

► Marchés : Trump souffle le chaud et le froid

L'escalade sur le front commercial a fini par faire plier les grands indices mondiaux. D'abord limitées, les baisses se sont accélérées au cours des semaines, à mesure que la visibilité sur un accord entre la Chine et les États-Unis semblait s'éloigner. Sur le mois de mai, Wall-Street accuse des baisses de 6,7% pour le Dow, 6,6% pour le S&P500 et 7,9% pour le Nasdaq.

Les investisseurs comprennent que la croissance du PIB mondial, qui entretient une corrélation très forte avec les volumes des échanges internationaux, sera *de facto* réduite par une augmentation des tarifs douaniers.

Ces dernières semaines reflètent bien les inquiétudes liées aux récentes tensions commerciales impulsées par Donald Trump. Les investisseurs vivent au rythme des humeurs du président américain. A part les banquiers centraux, on a rarement vu quelqu'un qui soit aussi influent sur les marchés.

Englué dans des problématiques de politique interne, Donald Trump, a cherché comme à l'accoutumée à faire diversion. Le sujet de sa destitution a été de nouveau mis sur le tapis après la déclaration du procureur Mueller qui a expliqué que ses investigations sur l'ingérence de la Russie, dans la dernière élection présidentielle, n'avaient pas lavé le président américain de tout soupçon. Et il a ajouté que le dossier était désormais dans les mains du Congrès.

Dans la crainte que les soupçons d'entraves à la justice ne viennent perturber sa campagne de réélection l'année prochaine, Trump a allumé un contre-feu en relançant le feuilletton avec la Chine.

D'autant que niveau « timing » Trump se sentait particulièrement à l'aise pour passer à l'offensive. Il s'est senti conforté par le retour de Wall-Street sur ses sommets au premier quart de l'année et par la vigueur d'une économie américaine qui tourne encore à plein régime. En atteste le dernier (très bon) rapport sur l'emploi (263.000 créations d'emplois en avril). Les États-Unis connaissent une situation de quasi-plein-emploi avec un taux de chômage à 3,9 %, un record depuis 50 ans ! La croissance a atteint + 3,2 % en 2018 et les prévisions restent bonnes pour 2019.

En plus d'être crédité par de bons résultats économiques, la cote de popularité de Trump est au plus haut depuis son élection (46%), mieux qu'Obama à ses plus haut (44%).

Si Donald Trump est arrivé sur une économie déjà très lancée, il a accéléré et prolongé le cycle US avec ses baisses d'impôts. Même s'il le fait au prix d'un endettement colossal. Trump crée de la croissance avec de la dette, c'est son *modus operandi*.

Cependant, les incertitudes liées au commerce international pourraient inhiber l'investissement des entreprises et faire dévier la croissance de sa trajectoire haussière. Si la guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis s'envenime, cela finira par influencer les prévisions des dirigeants des entreprises.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

L'utilisation du commerce international comme arme économique n'envoie jamais un bon signal et il n'est donc pas surprenant que les marchés financiers aient corrigé. Les investisseurs commencent à être refroidis par les sorties intempestives de Trump. Sa stratégie de négociation fatigue les plus endurants.

Les Bourses européennes ont également clôturé dans le rouge ce mois de mai agité. Le Cac 40 a reculé de 6,7% sur l'ensemble du mois, l'EuroStoxx de 6,6% et le Dax a cédé 5%.

Le décret Trump qui interdit aux entreprises américaines de traiter avec Huawei a évidemment eu des répercussions sur les acteurs européens. Des valeurs comme le français STM micro ou encore l'allemand Infineon ont dévissé après l'annonce. Il y a des interconnexions partout dans la Tech. Avec de telles mesures c'est toute la filière qui va être impactée.

L'accès d'aversion au risque a encore connu un cran supplémentaire avec l'annonce surprise par les États-Unis de la mise en œuvre de droits de douane sur tous les produits importés du Mexique, alors même que les deux pays étaient sur le point de finaliser le nouvel accord de libre-échange post ALENA. Au-delà de l'aspect économique, une telle attitude de Trump peut remettre en cause la « signature » américaine. Que vaut désormais un accord signé par les États-Unis ?

Ce choc, qui s'ajoute aux tensions accrues entre Washington et Pékin, alimente de nouveau les craintes d'un ralentissement de l'économie américaine.

La Fed commence à entrouvrir la voie d'un assouplissement des taux. Les récents commentaires de Jerome Powell donnent à penser que la Banque centrale se concentre maintenant sur la question de savoir s'il faut abaisser les taux et à quel moment.

Toutefois, dans un scénario où les prix des produits à l'importation augmentaient trop rapidement, l'inflation ferait alors son retour et la Fedérale Reserve n'aurait pas d'autre choix que de monter ses taux, renchérissant au passage le dollar. Pas vraiment l'effet escompté pour Trump.

► Guerre commerciale : Chine, le ton monte

Les investisseurs s'attendaient à ce que Trump signe un accord commercial avec la Chine, pour afficher une victoire et satisfaire à la fois ses électeurs et Wall Street, marqueur important de sa politique. Il a choisi l'affrontement. Il a suffi de deux tweets pour faire pencher les marchés dans le négatif.

Contre toute attente, le président américain a décidé d'augmenter de 10 à 25% les droits de douanes imposés sur 200 milliards de dollars de produits chinois importés. Il a en outre lancé un processus pour taxer, à brève échéance, 300 milliards de dollars d'importations supplémentaires à hauteur de 25 %.

Cette nouvelle posture de Donald Trump a surpris. Trump a lui-même justifié ces annonces par la lenteur des négociations côté chinois. Difficile de dire réellement sur quels éléments les discussions ont buté, mais, on voit bien là la volonté américaine de peser dans la dernière ligne droite des négociations, notamment sur les sujets qui fâchent le plus, comme la mise en place de garanties concernant le respect de la propriété intellectuelle ou encore la fin de l'interventionnisme public de Pékin.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Trump est bien décidé à s'attaquer au modèle mercantile chinois. Il se veut en porte-parole du monde occidental. En réalité, il n'a pas tort sur tout, notamment sur la propriété intellectuelle et les transferts de technologie chinois.

Si jusqu'à présent la Chine s'est contentée de faire le « dos rond », elle a décidé cette fois de répondre « coup pour coup », estimant que les États-Unis portent l'entière responsabilité de l'échec des négociations commerciales, du fait de modifications répétées de leurs exigences. La Chine va prendre des mesures pour défendre ses intérêts, rappelant qu'elle ne transigerait pas sur les principes fondamentaux. « La guerre commerciale ne rend pas sa grandeur à l'Amérique », a déclaré un des dirigeants chinois.

La Chine, qui avait promis des représailles commerciales contre les US, a répliqué en annonçant qu'elle imposera à son tour des droits de douane prohibitifs.

Chacune des parties serait pourtant perdante dans cet affrontement, la croissance chinoise pourrait en pâtir, et la croissance US pourrait souffrir de la hausse des prix des biens importés de Chine.

Qu'à cela ne tienne un nouveau facteur est venu s'ajouter à l'actualité de ce 1er semestre. Donald Trump a ouvert un nouveau front dans la guerre commerciale engagée contre la Chine, en attaquant Huawei, le géant des télécoms. Washington a décidé de « blacklister » le géant des télécoms chinois qu'elle accuse d'espionnage.

Huawei est dans le collimateur de l'administration américaine depuis de longs mois, mais la crise a pris une tout autre ampleur après l'interdiction officielle d'avoir des relations commerciales avec des entreprises étrangères jugées "à risque" pour la sécurité nationale, Trump semble vouloir traiter Huawei comme il traite l'Iran.

Depuis que Huawei a été placé sur liste noire américaine les conséquences ne se sont pas faites attendre : Google a été forcée de cesser sa collaboration avec Huawei, annonçant qu'il ne fournirait plus son système d'exploitation mobile (Android, 75% de part de marché dans le monde) au géant chinois des smartphones. Un coup de massue pour le géant chinois. De nombreux fournisseurs ont également été obligés de prendre leur distance.

Toutefois, la riposte s'organise, Huawei s'est lancé dans une bataille pour prouver que la décision de Washington ne respecte pas la loi américaine.

La Chine, qui dénonce une fois de plus les « attentes extravagantes » de Washington dans les négociations, et pour défendre son champion a décidé de déployer une nouvelle arme dans sa guerre commerciale avec les États-Unis : les terres rares.

La Chine détient un quasi-monopole sur ces métaux rares, cruciaux pour la haute technologie, que l'on retrouve par exemple dans les smartphones ou les véhicules électriques.

Il se trouve que les États- dépendent à 80% des importations chinoises sur ces matériaux. Cet enjeu stratégique dote Pékin d'un moyen de pression important sur Washington.

Mais l'arme la plus puissante dont dispose la Chine est bien évidemment son stock d'emprunts américains. La Chine étant la plus grande détentrice de dette américaine. Seul problème, si elle décidait de liquider son stock cela reviendrait à se tirer « une balle dans le pied » : cela

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

ferait baisser le dollar au détriment du yuan qui augmenterait et nuirait aux exportations chinoises. Ce serait contradictoire pour la Chine. Par ailleurs, où la Chine placerait-elle ses réserves de « cash » ? Le marché d'emprunt US reste à ce jour le marché le plus profond et le plus liquide. L'utilisation de cette arme est, en définitive, trop complexe.

Si Donald Trump a un peu apaisé les tensions en affirmant qu'il y avait de « bonnes chances » de parvenir à un accord avec la Chine, et que le statut de Huawei pourrait être inclus dans ce deal. La situation demeure néanmoins fragile.

► Guerre commerciale : Mexique en ligne de mire

Loin de se calmer et de focaliser son attention sur la Chine, Donald Trump vient d'ouvrir un nouveau front en s'attaquant cette fois au Mexique, qu'il accuse de laxisme sur le dossier de l'immigration clandestine. Confronté depuis le début de l'année à de nouvelles arrivées massives de sans-papiers que ses services sont incapables de juguler, Trump a décidé d'imposer des taxes punitives sur tous les produits importés du Mexique.

Le président américain mise sur l'impact économique que de telles sanctions pourraient avoir sur le Mexique pour contraindre le président mexicain, Mr Obrador, à durcir sa politique migratoire.

Ces sanctions, susceptibles d'entraîner une baisse des échanges sont assez incompréhensibles compte tenu de l'étroite imbrication des économies américaine et mexicaine.

Donald Trump a ajouté que le montant de ces taxes, fixé initialement à 5 % à partir du 10 juin, pourrait grimper jusqu'à 25 % d'ici octobre en cas de réponse insatisfaisante de Mexico.

Tout un choc pour l'économie américaine. Cette décision risque certes de pénaliser le Mexique, mais les États-Unis n'en sortiront pas indemnes, ce sont les consommateurs américains qui feront les frais de la hausse des prix des produits importés. Sachant que le PIB américain dépend pour ¾ de la consommation américaine.

Pas loin de 60% des voitures vendues aux USA sont produites au Mexique et plus de la moitié des importations de fruits et légumes.

Les tarifs douaniers américains à l'encontre du Mexique pourraient réduire le PIB des États-Unis en rendant plus cher les produits.

En outre, symboliquement Trump porte un coup terrible à la crédibilité américaine au moment où l'accord de libre-échange (nouvel Alena) entre le Canada, les États-Unis et le Mexique était en cours de ratification au Congrès.

Ces droits de douane violent clairement les engagements pris par Washington lors des négociations pour remplacer l'Alena. Les autorités mexicaines se sentent trahies. Si elles ont fait autant de concessions en acceptant les termes du nouveau traité, c'est aussi dans l'espoir que les États-Unis les laissent tranquilles.

Mais c'est un sujet populaire aux États-Unis qui devrait satisfaire la base électorale de Donald Trump qui rêve toujours de voir ériger un mur à la frontière avec le Mexique. Ce mur ne sera sans doute pas en béton, mais Donald Trump pourra leur vendre une barrière économique.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

► FED: la baisse des taux se profile

Jusqu'à présent, quelques membres de la Federale Reserve s'étaient contentés d'évoquer du bout des lèvres l'éventualité d'une baisse de taux si la situation venait à se corser. Désormais, c'est Jerome Powell, qui a officiellement pris position en ce sens.

Le président de la Banque centrale américaine a fait preuve du pragmatisme que les marchés espéraient.

Il a rassuré les investisseurs en assurant qu'il surveillait « de près » les retombées de l'accélération de la guerre commerciale en mai.

Compte tenu de la réduction des prévisions de croissance américaine si la situation commerciale s'envenimait, la Federale Reserve s'est dite prête à agir de manière appropriée. L'aggravation des tensions commerciales et la faiblesse de l'inflation pourraient nécessiter une modification de la politique monétaire.

La perspective d'un soutien de la Fed a rassuré les investisseurs. Le grand atout de la Banque centrale américaine est qu'elle a reconstitué, par ses hausses des taux successives depuis deux ans, ses marges de manœuvre (contrairement à la Banque centrale européenne englué dans ses taux négatifs).

Les probabilités de voir la Federale Reserve baisser ses taux dès le mois prochain sont désormais passées de 50% à 80%.

► ZONE EURO: L'activité reste faible

Alors que Trump semble être sur tous les fronts, parallèlement, le président américain a choisi l'apaisement avec l'Union européenne, en repoussant de six mois la mise en place de taxes à l'importation de véhicules importés d'Europe, laissant ainsi le temps à la négociation.

Loin d'être un élan de générosité, Trump n'a tout simplement pas le temps de s'occuper des européens (pour l'instant). Une manière de faire comprendre à l'Europe qu'elle passe au second plan dans ce grand affrontement économique et technologique.

Dès qu'on évoque la Tech. On parle d'un marché mondial où les acteurs sont finalement peu nombreux. Mais clairement ils ne sont pas européens. L'Europe reste la grande absente de cet enjeu Technologique.

Sur le plan économique, l'activité dans la zone euro s'est légèrement améliorée en mai mais reste faible. La reprise des tensions commerciales explique en grande partie la baisse de confiance des chefs d'entreprises. Cette nouvelle dégradation des perspectives d'activité inquiète. L'Allemagne fortement exportatrice est d'autant plus impactée. *A contrario* si la France s'en sort mieux c'est simplement qu'elle exporte moins.

Le secteur manufacturier allemand, continue d'être touché par la faiblesse de la demande extérieure dans un contexte de guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis. L'indicateur PMI manufacturier a enregistré en mai son cinquième mois consécutif de contraction, tombé à 44,3 après 44,4 en avril.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Malgré tout son excédent budgétaire, l'autre problème majeur de l'Allemagne est qu'elle n'est pas assez tournée vers l'avenir, c'est à dire les services. Elle reste orientée dans l'automobile, l'industrie, la métallurgie, les vieilles industries en somme. Il y a désormais une telle concurrence chinoise, notamment sur l'automobile connectée, que l'Allemagne apparaît comme un modèle vieillissant.

Dernier point faible de l'Allemagne : Elle a des voisins qui n'avancent pas. S'il y avait un dynamisme européen, l'Allemagne ne dépendrait pas que de la croissance chinoise et de la croissance américaine.

► ELECTIONS EUROPÉENNES : Pas de tsunami eurosceptique

L'autre grand sujet politique du moment fut les élections européennes dont on craignait qu'elles ne tournent au bain de sang face à la poussée des partis populistes.

Même s'il n'est traditionnellement pas un catalyseur important pour les marchés, le résultat des élections européennes a été cette fois scruté avec attention. Mais la potentielle vague populiste est finalement restée cantonnée à certains pays (Italie, Royaume-Uni, France, Hongrie, Pologne).

Les grands équilibres ne changent pas vraiment. Si les populistes gagnent quelques voix et sièges en Europe, les libéraux europhiles en gagnent au moins autant.

Les rapports de force n'ayant pas radicalement changé, le résultat des élections européennes n'a pas eu d'impact direct sur les marchés.

Le nouveau grand clivage entre conservateurs et populistes est désormais une réalité dans le paysage politique européen.

La plus forte poussée électorale provient des écologistes (106 députés contre 68 dans la précédente assemblée) et des centristes et libéraux (106 députés contre 68 précédemment), sous l'impulsion de LREM en France. Les élections européennes en Allemagne ont vu une percée historique des Verts qui s'arrogent la deuxième place du scrutin avec 22 % des voix. Ce bon résultat intervient alors que l'écologie s'est imposée comme un thème majeur de la campagne.

Vraie inquiétude pour les marchés, l'Italie où La Ligue (extrême droite) remporte haut la main le scrutin européen, avec plus de 34% des voix, alors que le mouvement 5* ne recueille que 17% des suffrages.

La perspective d'un éclatement de la coalition gouvernementale, avec de nouvelles élections et son lot d'incertitudes s'est ainsi renforcée.

Salvini a remporté son pari et peut jouer de son aura politique, mais il devra faire face à des réalités économiques difficiles, entre une croissance nulle (voire une récession) et une dette à 132% du PIB.

En France, les élections européennes sont traditionnellement perdues par le pouvoir en place. Ça n'a pas été le cas pour Emmanuel Macron, dont le parti a limité les dégâts. L'écart avec le parti d'extrême droite est d'à peine 1%. Sans avoir vraiment brillé, Macron se sent plutôt

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

renforcé par ce scrutin et par un taux de participation élevé. Non seulement le président français sauve les meubles, mais il a réussi à prendre une bonne partie de l'électorat de droite.

Marine le Pen, de son côté, en bonne opportuniste, a su capter le vote de mécontentement des « gilets jaunes ». Elle a habilement surfé sur la grogne sociale, qu'elle a capitalisé. Le Pen est redevenue la seule opposante à Emmanuel Macron. Macron a réussi à bi-polariser ces élections, réduisant le scrutin à un match RN-LREM. En 2017 le paysage politique français comptait quatre forces, aujourd'hui il n'en a plus que deux.

C'est tout de même un beau succès pour Emmanuel Macron. Certes, dans ce duel européen, Le Pen a remporté de justesse la bataille mais, il se sent fort dans sa position de seul rempart face à Marine Le Pen. Ça lui laisse un boulevard pour les prochaines élections. Avec le jeu des alliances.

Macron reste légitime, avec presque trois fois le score des républicains et quatre fois le score de la gauche classique, il a la confirmation que le match qui s'est joué au deuxième tour des présidentielles en 2017, est un peu le match qui s'installe en France.

► BREXIT : Theresa May jette l'éponge

Trois ans après le vote des Britanniques, le débat autour du Brexit tourne en rond. A tel point qu'on est en droit de se demander si sortir de l'Europe est possible.

Tentant une ultime fois de convaincre l'opinion britannique des vertus de son plan, Theresa May a finalement renoncé à aller au bout de sa mission. C'est une décision qui est logique elle est arrivée dans une impasse. Voilà près de trois ans que Mme May porte cette mission, comme un calvaire qu'elle porte sur ses épaules, avec abnégation. Mais tous ses efforts pour donner corps au résultat du référendum ont été vains.

Elle a fini par perdre tous ses soutiens. Celui de ses ministres, en premier lieu, mais également celui de ses électeurs. En faisant du populiste Nigel Farage le grand gagnant des européennes, les Britanniques ont sanctionné la Première ministre. La victoire du nationaliste met en évidence l'échec de Theresa May sur le Brexit et surtout l'exaspération des électeurs.

Prenant acte de ce fiasco, usée face à un processus du Brexit qui n'en finit pas et qu'elle a échoué à mettre en œuvre, la première ministre britannique a fini par jeter l'éponge, annonçant sa démission pour le 7 juin prochain.

Si son « sens de l'honneur et du devoir » a été salué par la classe politique dans son ensemble. Theresa May paie le prix de ses erreurs et de son entêtement.

A commencer par le déclenchement des élections anticipées en 2017, qui n'étaient absolument pas nécessaires. Elle espérait récupérer les 52 % qui avaient voté pour le Brexit. Ce fut un échec. Elle a perdu sa majorité au Parlement, réduisant *de facto* sa marge de manœuvre.

On lui a également beaucoup reproché de ne pas tendre la main aux partis de l'opposition.

May, au fond, n'a pas su définir ce Brexit. Difficile néanmoins de trouver un consensus entre le Labour qui défendait le maintien dans une union douanière et commerciale et les partisans d'un Brexit pur, pour qui tout cela sonnait comme une trahison du choix des électeurs. Or, sans

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

soutien d'une partie du Labour, impossible pour May de faire passer son deal. Peut-être qu'une des plus grandes erreurs de Theresa May, au fond, est de n'avoir consulté ni patrons ni syndicats, réduisant *in fine* le débat à son aspect purement politique.

Pourtant, les entreprises britanniques sont au désespoir. Elles vivent dans une incertitude paralysante depuis près de trois ans, redoutant le scénario d'un Hard Brexit, qui les exposerait à des pertes financières importantes. Une sortie sans accord et le Royaume-Uni redevient, en effet, une île. Avec retour des frontières, des taxes et des contrôles de marchandises et de personnes. Dans une telle configuration, la compétitivité à long terme du pays serait en jeu.

L'Union Européenne, de son côté, a été au bout de ce qu'elle pouvait accorder. Mais elle ne pouvait pas accepter que les Britanniques aient « le beurre et l'argent du beurre », en gardant tous les avantages de l'UE. Depuis le début, l'Union européenne s'est montrée ferme, elle ne pouvait pas prendre le risque de créer d'autres velléités de sortie dans l'Union. A l'heure même où un vent de populisme se propage.

L'Union européenne n'a à priori aucune intention de renégocier l'accord conclu et la prochaine date butoir du Brexit est toujours fixée au 31 octobre.

Techniquement Theresa May restera Première ministre pour expédier les affaires courantes jusqu'à ce que son remplaçant soit nommé, d'ici au 20 juillet. L'incertitude persiste quant à sa succession, même si Boris Johnson semble être le favori. Ce qui ne serait pas une bonne nouvelle pour les marchés. En plus d'être euro sceptique Johnson a la réputation d'être une vraie girouette dans ses positions. Or les marchés détestent l'imprévisibilité. Ils doivent déjà composer chaque jour avec Trump.

► EUR/USD

Le retour de l'aversion pour le risque a donné une impulsion aux monnaies dites refuges comme le dollar.

Malgré le statut de valeur refuge de la devise américaine, l'euro a tout de même réussi à progresser légèrement se hissant au-dessus des 1,12 face au billet vert.

Cette récente faiblesse du Dollar alimentée par des prévisions de plus en plus solides d'une baisse des taux de la Fed, pourrait bientôt se justifier au regard du ralentissement de la croissance et de la faible inflation. C'est ce qui pousse l'euro à la hausse depuis quelques jours.

Une baisse des taux aurait pour conséquence de rendre le dollar moins rémunérateur et donc moins attractif pour les investisseurs.

De son côté l'euro, malgré cette récente poussée, continue à souffrir de la conjoncture de la zone euro, moins bien orientée que celle des Etats-Unis. La devise européenne pourrait aussi subir des pressions baissières suite aux prochaines décisions de la BCE, qui aura du mal à afficher un ton optimiste dans le contexte économique actuel.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :
Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF
Association agréée par l'AMF
Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS
SAS au capital de 300 000 E

► PÉTROLE : chute du baril

Après quatre mois de hausse constante, le baril de brut enregistre sa première perte mensuelle depuis le début de l'année. Sur le mois de mai, le Brent a perdu 11% et le WTI (brut léger) 16%.

Au cœur des inquiétudes du marché, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, qui prend un nouveau tournant alors que la Chine décide de hausser le ton à son tour, rejetant l'échec des discussions sur Washington et ne laissant entrevoir aucune sortie de crise à court terme.

Les investisseurs préfèrent éviter les valeurs à risque en ces périodes de tensions politiques.

La guerre commerciale alimente les craintes sur la croissance économique et donc sur la demande de pétrole. Les anticipations de croissance étant revues à la baisse, les cours du brut s'ajustent en conséquence.

C'est étonnant de voir que le prix du baril chute alors même que le pétrole iranien n'arrive plus sur le marché, ce qui devrait pousser les prix à la hausse. Mais le ministre saoudien de l'énergie a tellement « massé » le marché, se voulant rassurant sur le fait qu'il n'y avait pas de risque de pénurie de pétrole et que le marché serait fourni, que les investisseurs l'ont pris au mot, ne se préoccupant que de la demande.

Face aux inquiétudes d'un marché tendu l'Opep pourrait ajuster ses positions. Le 26 juin, à Vienne, les membres de l'Opep se réuniront pour décider de prolonger voir de durcir l'encadrement de la production. Si tel était le cas et si une accalmie du côté de la guerre commerciale émergeait le brut pourrait alors repartir à la hausse.

► OR:

L'or qui restait désespérément à des niveaux bas semble profiter de la tension commerciale et revient sur le devant de la scène, C'est dans ce contexte que le métal fin a pu casser la barre des 1300 USD mettant fin au mouvement de consolidation en vigueur depuis trois mois.

La performance de l'or est fortement influencée par la perception du risque. Or avec l'escalade des tensions qui se dessine sur tous les fronts, et le durcissement des tons entre Washington et Pékin, qui ne s'entendent pas sur la thématique commerciale, il y a naturellement une montée de l'aversion au risque, synonyme de soutien pour les actifs refuges.

En outre, la probabilité de voir la Fed réduire ses taux à court terme est une justification haussière suffisante pour les cours de l'or, qui rappelons-le, ne délivre par définition aucun rendement.

L'autre facteur positif vient de la demande physique. Les achats d'or pour le compte de banques centrales se poursuivent à un rythme soutenu.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :
Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF
Association agréée par l'AMF
Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS
SAS au capital de 300 000 E

► CONCLUSION

L'économie mondiale reste vulnérable à la partie de bras de fer entre les États-Unis et la Chine. Si les chocs ont été absorbés sur les quatre premiers mois de l'année, l'économie mondiale a subi un nouveau revers en mai avec l'intensification des échanges de coups entre les deux puissances.

Avec la guerre commerciale comme fer de lance, le champ du politique accapare l'attention des investisseurs. Et le rythme ne faiblit guère.

Le facteur d'incertitude majeur qui guide les marchés depuis deux ans est resté le même : le facteur Trump. Son côté versatile ajoute de l'incertitude et conduit à des marchés plus volatils.

De la même manière que les marchés avaient grimpé après les avancées avec la Chine, le recul des négociations a logiquement entraîné la baisse des indices boursiers.

Le scénario d'un accord commercial d'envergure semble donc avoir pris du plomb dans l'aile, une certaine neutralité est donc observée de la part des investisseurs qui reviendront sur le marché des actions une fois que l'agitation sera passée.

Après quatre mois sans nuage sur les marchés, la visibilité est désormais réduite et de nouveaux équilibres doivent être trouvés.

On est dans une ère post-mondialisation, ouverte par Trump qui veut détricoter le multilatéralisme et remettre d'actualité un commerce international bilatéral. Du plus fort vers le plus faible (dans son idéal).

L'habitude de Donald Trump de souffler le chaud et le froid ainsi que son attitude très agressive vont continuer de parasiter la visibilité des investisseurs.

Le marché continue à anticiper *in fine* un accord, mais à horizon désormais indéterminé. Les investisseurs peuvent en effet se préparer à attendre. Si aucune date n'est prévue, à ce jour, pour la reprise des discussions officielles, les investisseurs espèrent des avancées lors du sommet du G20 les 28 et 29 juin.

On a deux zones qui ont besoin d'avoir un deal. Trump a entre les mains l'évolution de l'économie et des marchés. Pour l'instant il est en pleine manœuvre électorale et a choisi la guerre commerciale. Mais on connaît sa sensibilité à l'évolution de Wall Street.

A la veille du lancement officiel de sa campagne de réélection, toutes les décisions de Donald Trump devront être désormais analysées sous l'angle de la politique intérieure américaine.

Trump devrait choisir. Soit il continue ses guerres commerciales, au risque de faire dérailler l'économie et les marchés. Soit il accepte des compromis pour satisfaire les marchés au risque de mécontenter ses électeurs.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

En attendant quel facteur de soutien des marchés peut-on espérer ? Pour les investisseurs c'est tout réfléchi : ils espèrent un soutien de la Réserve fédérale américaine. Le facteur qui influence le plus les marchés financiers c'est encore la liquidité mondiale.

La Fed ne veut pas prendre la responsabilité d'être à l'origine d'une crise ou d'un ralentissement. Une baisse des taux de la Fed pourrait restaurer la confiance des investisseurs, mais elle ne suffira pas à résoudre tous les foyers allumés par Donald Trump, notamment avec la Chine et le Mexique.

Dans un contexte alourdi par le durcissement du bras de fer entre Pékin et Washington, la Réserve Fédérale fait clairement partie de ce que les anglo-saxons appellent un "game changer".

L'Equipe recherche et analyse
Hets-Capital

Le document a été remis par Hets-Capital à son destinataire à son usage exclusif, et ne peut être utilisé, ni reproduit, à d'autres fins. Le contenu de ce document ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Il ne constitue en aucun cas un élément contractuel. Les informations, analyses et statistiques communiquées dans ce document proviennent de documents publics ou de sources qui peuvent être considérées comme fiables, mais ne sauraient engager la responsabilité de Hets-Capital, mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude. Les opinions émises dans ce document ne constituent pas un engagement de Hets-Capital, mais reflètent uniquement son sentiment. Tous les portefeuilles, produits et valeurs figurant dans ce document sont soumis aux fluctuations des marchés et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Les performances historiques qui pourraient être indiquées dans les informations transmises par Hets-Capital ne préjugent ni supposent rien des performances futures, et ne constituent en aucun cas une garantie de performance future. Les historiques de performance contenus dans ce document sont purement statistiques. Ils peuvent concerner des investissements qui ne sont pas de nature identique et qui ne peuvent donc pas être comparés les uns aux autres. Toute décision d'investissement ou de désinvestissement qui serait prise par le lecteur sur la base des informations figurant dans ce document, dans le cadre de la gestion de ses avoirs, est décidée à sa seule initiative par l'investisseur qui est familier des mécanismes régissant les marchés financiers et est conscient du fait que certains investissements notamment sur les marchés de futures, d'options et de produits à fort rendement potentiel, les pays dits émergents, les valeurs du second marché ou du hors-cote, peuvent se traduire par des pertes importantes en capital.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orias.fr pour les activités de :

Conseil en Investissements Financiers N°D005919 - Membre de la CNCIF

Association agréée par l'AMF

Email: info@hets-capital.com 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E