

► **Marchés US/EUROPE**

Le mois d'août n'a pas été de tout repos sur les marchés, chahutés par la reprise des hostilités entre Pékin et Washington. La nouvelle escalade de tensions commerciales a signé le retour de l'aversion au risque et de la volatilité, dans un mois où les volumes restent traditionnellement faibles, ce qui augmente les amplitudes. Les principales bourses mondiales ont toutes clôturé le mois d'août en territoire négatif, malgré une dernière semaine qui leur a permis de relever un peu la tête et de limiter la casse.

► **WALL STREET : le risque de récession est-il réel ?**

Avec un Donald Trump continuant de souffler le chaud et le froid et une FED qui a baissé ses taux fin juillet, les investisseurs ont pris quelques bénéfices en début de mois, avant de partir en vacances. Les facteurs d'incertitude sur la croissance mondiale sont néanmoins demeurés présents. Le mois d'août se solde donc par une baisse de 1,72% pour le Dow Jones, de 1,81% pour le S&P-500 et de 2,60% pour le Nasdaq.

Pour ajouter un peu plus de risque, cela fait plusieurs semaines désormais que la courbe des taux sur les bons du Trésor américains à dix ans et trois mois s'est inversée. En clair, cela signifie que les investisseurs exigent actuellement des taux plus élevés pour de l'argent immobilisé trois mois que dix ans. Habituellement, c'est lorsque vous bloquez votre argent sur du long terme que le taux d'intérêt est plus élevé. Mais aujourd'hui, les choses sont inversées. Ce qui traduit un manque de confiance dans l'évolution de l'économie américaine à court terme. Généralement, c'est un signe annonciateur d'une récession de l'économie. Mais pas toujours.

C'est aller un peu vite en besogne que de parler de récession, l'économie américaine est encore assez saine. Mais à terme la Guerre commerciale, si elle s'enlise, pourrait commencer à coûter cher aux consommateurs. Pour l'instant les derniers chiffres de la croissance américaine attestent, au contraire, de la solidité de la consommation. Certes, la croissance du PIB au deuxième trimestre a baissé à 2,3 % (contre 3,1 % au premier trimestre). Mais cette baisse était attendue. Par contre, la bonne surprise est venue de la consommation des ménages qui a été révisée à la hausse (4,7 % contre 4,3%). La solidité de la consommation, qui représente les  $\frac{3}{4}$  du PIB américain permet d'éviter « un effondrement économique ».

La déception est venue du PMI manufacturier qui est ressorti en baisse à 49,1% en août (contre 51,2 en juillet). L'indice passe pour la première fois depuis trois ans sous le seuil symbolique des 50, marquant une contraction dans le secteur qui représente environ 12% de l'économie américaine.

Si Trump arrive encore à canaliser les marchés, certains indicateurs comme l'indice manufacturier commencent à montrer l'impact du conflit commercial. Ce qui explique que la Fed soit disposée à rééditer un assouplissement de ses taux, ce qui continue à soutenir le marché en amont.

► **BOURSES EUROPÉENNES : soutenues par Lagarde**

Cette année, l'été aura été plutôt sensible sur les marchés. En Europe, les Bourses ont accusé le coup : le Cac termine le mois à -0,69% et l'EuroStoxx -1,15%. Seul le Dax signe une performance mensuelle positive avec +0,15%. Au bout du compte, ce mois mouvementé se solde par une performance proche de l'équilibre.

**HETS-CAPITAL**

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Les statistiques économiques ont été globalement plus faibles. L'activité du secteur manufacturier en zone euro s'est à nouveau contractée en août. L'indice PMI est ressorti à 47, sous le seuil de 50 indiquant une contraction de l'activité.

La croissance économique dans la zone euro a ralenti au deuxième trimestre, avec une dégradation dans plusieurs pays, à commencer par l'Allemagne. Le PIB de la zone est ressorti à 1,3% sur un an (contre 1,6% au trimestre précédent).

Une fois n'est pas coutume, la France s'en sort mieux que l'Allemagne ! Cet avantage est lié à la structure du modèle français, basé sur la consommation. La France a deux fois moins d'industries que l'Allemagne et est de facto moins ouverte sur l'extérieur. Elle est donc moins impactée par les effets de la Guerre commerciale que l'Allemagne, fortement exportatrice.

Toujours est-il que la faiblesse de la croissance en zone euro plaide pour un assouplissement de la politique monétaire de la part de la BCE. À ce sujet les propos rassurants de Christine Lagarde quant au maintien d'une politique monétaire accommodante post-Draghi ont sans conteste constitué un facteur de soutien.

En Europe, les risques politiques pèsent sur les marchés. Si la perspective de nouvelles élections paraît écartée en Italie, celle d'un Brexit sans accord est plus menaçante que jamais.

Au moins, en Italie le pire a, pour l'instant, été évité, avec la reconduction à la tête du Conseil de Giuseppe Conte, après l'accord scellé entre le Parti démocrate et le Mouvement 5 Etoiles, ce qui éloigne la tenue d'élections anticipées, et une possible prise de pouvoir de Matteo Salvini, chef de l'extrême droite italienne. Cela écarte à court terme le risque de crise politique en Italie et a eu pour effet de faire progresser les banques italiennes et l'ensemble du secteur avec elles.

## ► Guerre commerciale : UN CONFLIT SANS FIN

Après que Donald Trump ait brutalement mis fin, début août, à la trêve décidée fin juin, le conflit entre Washington et Pékin a connu une nouvelle escalade qui fait craindre un conflit « sans fin ».

Faute d'avancées concrètes à ce stade, la Chine et les États-Unis ont mis en œuvre ce week-end leurs nouveaux droits de douane sur les biens importés réciproquement.

Officiellement, le dialogue n'est pas rompu et pourrait reprendre prochainement. Mais les liens paraissent tellement distendus qu'il est hasardeux à ce stade d'envisager un « happy end » à court terme. Au mieux les marchés peuvent espérer, pour le moment, que la Chine et les États-Unis renoncent à mettre en œuvre les dernières menaces formulées de part et d'autre.

Il est donc hasardeux de miser sur une désescalade alors que les deux pays « communiquent » à coup de taxes et de représailles.

Encore une fois, Trump a exercé une influence décisive sur les marchés en orchestrant une escalade dans ce conflit avec la Chine, soufflant tour à tour le chaud et le froid sur les marchés. Un jour il annonce dans un tweet qu'il souhaite discuter avec les Chinois, le lendemain il n'en est plus question. C'est sa façon de négocier et le moyen qu'il a choisi pour mettre la pression sur la Fed afin qu'elle soit plus agressive dans sa baisse de taux.

Car en réalité sa stratégie à court terme vise la Fed. En créant de l'instabilité avec la Chine et sur la croissance mondiale, il propage des craintes qui pousseront la Banque centrale américaine à être plus souple dans sa politique monétaire.

Trump a compris que la politique monétaire généreuse était le seul moyen de sauver son économie de la récession.

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Une fois le cycle de baisse des taux enclenché, il fera certainement trainer les choses au maximum avec la Chine, et fera en sorte quelques mois avant les élections, d'accoucher d'un deal avec la Chine, qui devrait provoquer une envolée de Wall Street.

Trump a besoin, pour assurer sa réélection, de délivrer des résultats concrets : une croissance forte, un chômage bas, une bourse américaine au beau fixe, puisque les économies des ménages américains ainsi que leurs retraites sont placées en Bourse. Il va donc tout faire pour afficher un « effet richesse » auprès des américains. Trump est purement dans une logique politique de réélection, et non dans une logique économique.

Le moins qu'on puisse dire est que pour l'instant, sa stratégie s'avère assez efficace. La Fed n'a-t-elle pas contre toute attente fini par enclencher un début de baisse des taux !

Les investisseurs évoluent désormais dans un environnement où les menaces tarifaires répétées sont devenues la norme.

Les hausses de tarifs imposées par Washington à Pékin avaient pour objectif de faire pression sur la Chine, en rendant les biens chinois plus chers et donc moins attrayants aux yeux des acheteurs américains.

Mais la chute du Yuan montre que la Chine a des armes, pour répliquer aux droits de douane américains. Il lui suffit de laisser filer sa monnaie. Un yuan plus faible a pour effet de réduire les prix en dollars des biens chinois, ce qui in fine atténue une partie de l'impact des hausses de droits de douane.

On est en droit de se demander si la décision de Donald Trump d'imposer des droits de douane sur des produits chinois importés est bien efficace. Car, depuis qu'il a proféré ses premières menaces à l'encontre de la Chine (avant l'été 2018) la devise chinoise a reculé de plus de 13%.

La Guerre commerciale conduit insidieusement les deux pays vers une Guerre des changes.

## ► FED : POWELL DANS LA LIGNE DE MIRE DE TRUMP

Alors que les États-Unis ont connu une croissance de 2,9 % du PIB en 2018 et n'ont jamais créé autant d'emplois, la Fed a repris sans réelle justification économique sa politique d'assouplissement monétaire. Elle a contre toute attente baissé d'un quart de point ses taux d'intérêt en juillet (pour la première fois depuis 2008).

La Federale Reserve voit sa « guidance » perturbée par la pression continue de Trump, qui n'a eu de cesse de critiquer la Fed depuis son élection, en lui reprochant de maintenir des taux d'intérêt trop élevés. Ce qui a jeté un doute sur l'indépendance de la Banque centrale américaine.

Jerome Powell a déclaré, dans le cadre du symposium de Jackson Hole, que la situation aux États-Unis lui semblait encore favorable. L'emploi est solide et la hausse des salaires tire la consommation.

Néanmoins, il a énuméré une série de facteurs de risques pour l'économie mondiale, dont les tensions commerciales qui devraient conduire la Réserve fédérale à réduire à nouveau ses taux directeurs d'un quart de point en septembre. La Fed doit utiliser un pilotage anticipé pour maintenir la croissance sur les rails. Elle va donc dans le sens insufflé par Trump, même si pour le président américain ça n'est jamais assez.

En réalité c'est la politique commerciale chaotique de Donald Trump qui complique la tâche de la Fed, qui doit désormais composer avec d'autres facteurs que la « data économique ».

La suite de la politique monétaire est donc plus confuse car elle est liée à la tournure, plus ou moins « dramatique », que prendra la croisade commerciale de Donald Trump.

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Le président de la Réserve fédérale américaine Jerome Powell a promis d'agir « comme il convient » pour soutenir la croissance.

Les marchés estiment à 100% la probabilité d'une baisse de taux lors de la prochaine réunion de la Fed, en septembre.

## ► BCE : LAGARDE DANS LES PAS DE DRAGHI

Après huit ans au pouvoir, le président de la Banque centrale européenne Mario Draghi, devrait faire une sortie éclatante.

Il a clairement affiché sa volonté de prendre toutes les mesures d'assouplissement nécessaires pour soutenir l'activité de la zone euro. La BCE ne devrait pas tarder à passer à l'action avec des indicateurs manufacturiers et des indices de confiance qui ne cessent de se dégrader et avec l'Allemagne, première économie d'Europe, déjà au bord d'une récession.

Christine Lagarde, dont le mandat prendra effet le 1<sup>er</sup> novembre, ne devrait pas venir contrarier ce scénario, puisqu'elle défend elle aussi la poursuite d'une politique accommodante (à savoir le maintien des taux bas voire une nouvelle baisse des taux), compte tenu de l'inflation toujours trop basse dans la zone euro, mais aussi face au ralentissement économique de l'Europe.

L'ex patronne du FMI a déclaré « que la politique monétaire avait besoin de rester très accommodante dans un avenir prévisible ». "L'expansion économique de la zone euro a ralenti récemment et les perspectives de croissance sont en baisse", a-t-elle ajouté pour justifier la nécessité de mesures de soutien.

Christine Lagarde sera-t-elle aussi « dovish » que Draghi à la tête de la BCE ? C'est en tout cas le pari que font les marchés qui la trouve probablement plus « colombe » que le président sortant lui-même.

## ► BREXIT : BORIS JOHNSON JOUE SON VA-TOUT

*No deal, hard Brexit, soft Brexit...* l'incertitude reste totale concernant les conditions de sortie du Royaume-Uni de l'Europe.

Parmi les pronostics les plus redoutés (et celui qui ressort en premier lieu) est celui selon lequel Londres et Bruxelles ne parviendraient pas à s'entendre, au point que le Royaume-Uni s'émanciperait de l'Union européenne sans l'once d'un accord à la date du 31 octobre prochain.

Boris Johnson veut à tout prix maintenir la date du Brexit au 31 octobre, qu'il y ait ou non un accord avec l'UE. Si bien que la Commission Européenne évoque désormais comme plausible la perspective d'un divorce sans accord. Le premier ministre britannique n'ayant toujours pas fait de « proposition concrète » pour sauver l'accord négocié par Theresa May.

La probabilité d'un *hard Brexit* est donc grande, ce qui n'est pas bon pour les affaires. La facture d'un *no deal* serait très lourde pour la Grande-Bretagne. Cette menace plane comme une épée de Damoclès et affaiblit les perspectives de l'économie britannique. Lentement, sans crise spectaculaire, le moteur de l'économie britannique est en train de caler.

Si le Brexit n'a pas encore eu lieu, ses effets s'en ressentent déjà. À commencer par la monnaie : la livre sterling a perdu près de 15 % par rapport à son niveau d'avant-référendum. Cela a provoqué de l'inflation, grignotant le pouvoir d'achat des anglais.

Le Royaume-Uni a perdu entre deux et trois points de croissance en trois ans. Au deuxième trimestre, la croissance a été négative (- 0,2 %). Au troisième trimestre, elle devrait être légèrement positive, évitant de justesse la récession.

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Une sortie sans accord sous-entend le rétablissement de droits de douane. Selon les prévisions de l'ONU, le Royaume-Uni perdrait 16 milliards de dollars d'exportations vers l'Union européenne, soit 7 % de ses exportations totales.

De manière générale, l'incertitude d'un *hard Brexit* agit comme un repoussoir sur les investisseurs internationaux.

Les doutes qui entourent ce Brexit viennent aggraver une conjoncture internationale déjà difficile.

L'incertitude reste d'autant plus élevée après le coup de théâtre, fin août, du Premier ministre Boris Johnson qui a décidé de court-circuiter le Parlement en obtenant sa suspension cinq semaines durant, entre le 12 septembre et le 14 octobre.

Si cette décision a provoqué un tollé, elle est néanmoins parfaitement légale. Une suspension a lieu chaque automne pendant les conférences des différents partis politiques.

Cependant, le Premier ministre a décidé qu'elle durerait cette année plus longtemps que d'habitude, afin de limiter les marges de manœuvre de ses opposants. Une stratégie qui a été largement perçue comme une tactique de musellement du parlement avant le 31 octobre. Le Parlement ne veut pas d'un *no-deal Brexit* et Boris Johnson veut garder cette possibilité.

La raison officielle évoquée, Boris Johnson veut avoir les mains libres pour tenter d'arracher un deal favorable à l'Union Européenne. Précisant au passage qu'il ne demanderait en aucune circonstance un report à Bruxelles. « Nous partirons, coûte que coûte le 31 octobre prochain, avec ou sans accord ».

Même si le risque d'une sortie du Royaume-Uni sans accord est désormais évalué à 44% par les bookmakers, tous les scénarios sont encore envisageables. Brexit avec ou sans accord, nouveau report de sortie de l'UE, élections anticipées...

Dernier coup de théâtre en date, le gouvernement de Boris Johnson vient de perdre sa fragile majorité (qui ne tenait plus qu'à un siège), avec la démission du député conservateur Phillip Lee. Le député sortant a accusé le premier ministre de poursuivre sans scrupule et au détriment des anglais un Brexit néfaste pour le pays. Selon ses mots : « Si les électeurs ont voté pour le Brexit, ça n'est pas à n'importe quel prix. Nous avons besoin d'un accord avec l'Europe. Un no-deal serait ce qu'il y a de pire. »

Boris Johnson continue de croire qu'il peut arracher des conditions spéciales à l'Europe s'il joue la menace. Coup de bluff à la Trump ? Londres comme Bruxelles semblent retranchés dans leur intransigeance, faisant de nouveau planer le spectre d'un divorce sans accord.

S'il faut s'attendre à de nouvelles surprises au cours des prochains jours, le scénario le plus plausible reste le décalage supplémentaire de la date du Brexit. Jouer la montre, encore une fois.

## ► EUR/USD : GLISSEMENT DE L'EURO

L'euro continue son mouvement baissier face au dollar, la devise européenne a chuté de -3,6% cet été, évoluant sous les 1,10.

Une baisse due en partie à la hausse du dollar qui est resté fort tout l'été. Dans un environnement international dont la visibilité est de plus en plus troublée par la Guerre Commerciale entre les États-Unis et la Chine, les investisseurs continuent de favoriser le dollar qui reste une monnaie refuge, au grand dam de Donald Trump, qui voit dans un dollar fort un frein à la compétitivité des entreprises américaines exportatrices.

Le billet vert reste également soutenu par une croissance solide (2,3% contre environ 1% ailleurs) en dépit des craintes de récession.

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

À *contrario*, la faible croissance économique de la zone euro ne soutient pas l'euro. Les données économiques ont été globalement plus faibles avec la contraction de l'économie au deuxième trimestre, dans un environnement de tensions commerciales et de ralentissement du secteur manufacturier en Allemagne.

L'euro souffre également d'un contexte politique très difficile, entre incertitudes liées au Brexit et agitation politique en Italie.

La perspective d'un Brexit sans accord, notamment, pèse de plus en plus sur l'euro dans la mesure où cela pèsera sur l'économie européenne. La Livre continue de chuter, ce qui pèse sur la devise européenne par corrélation. Les raisons de la baisse de la Livre, à savoir les inquiétudes au sujet d'un possible *hard Brexit*, concernent également l'euro, puisque l'UE serait également durement affectée en cas de sortie sans accord.

Un environnement difficile qui explique que les anticipations de baisse de taux de la BCE prennent de plus en plus d'importance, ce qui pèse sur la monnaie unique. Une politique monétaire accommodante rend l'euro moins rémunérateur et donc moins attractif pour les investisseurs.

L'inflation dans la zone euro qui stagne à 1%, bien en dessous des 2% fixés par la BCE, accrédite ce scénario. Christine Lagarde a dévoilé ses intentions en affirmant vouloir maintenir le cap « dovish », dans la continuité de Mario Draghi.

Pour la future présidente de la BCE "Il est clair que la politique monétaire a besoin de rester très accommodante dans un avenir prévisible".

#### ► PÉTROLE : LES COURS SE CHERCHENT

Après des mois compliqués, les prix du pétrole connaissent une rentrée agitée. Depuis le mois de juin, les sanctions américaines sur l'Iran et la série d'événements dans le détroit d'Ormuz ont provoqué des fluctuations des cours du baril.

Mais les répercussions ne sont pas vraiment effectives, car l'Iran continue d'écouler ses barils par le biais de canaux non-officiels.

Actuellement, la perspective de la demande est l'élément qui pèse le plus sur les cours du brut.

Dorénavant, c'est l'impact de la Guerre Commerciale sur la demande de pétrole mondiale qui est au centre de l'attention. Soumis aux aléas politiques sur la scène internationale, les cours se cherchent en permanence. Le prix du baril de Brent, qui dépassait 75 dollars en avril, est tombé sous les 60 dollars, en raison du ralentissement de la demande mondiale.

Le marché du pétrole, particulièrement sensible aux relations commerciales, continue à être concentré sur le conflit entre la Chine et les États-Unis. Si les marchés ont été largement touchés, le secteur de l'énergie a été particulièrement affecté.

Les tensions commerciales laissent présager un ralentissement économique qui fait pression à la baisse sur la demande mondiale d'or noir et donc sur les prix du baril.

Bien que Pékin et Washington se soient montrés plus conciliants fin août, l'imposition programmée de leurs nouveaux droits de douane respectifs ne présage pas vraiment d'un avenir radieux pour les investisseurs. D'autant plus que le pétrole brut américain fait partie des produits visés, voyant sa taxe d'importation en Chine augmenter de 5%.

Si ce conflit entraîne, à terme, un ralentissement de la croissance mondiale, la consommation mondiale de pétrole en sera affectée. En particulier si ce ralentissement est en Chine, car c'est la Chine aujourd'hui qui tire la croissance de la demande mondiale de pétrole. Le pays étant le

#### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

premier importateur dans le monde, si sa croissance ralentit, sa consommation de pétrole ralentit et les anticipations de demande baisseront. De quoi déséquilibrer encore les prix à la baisse. Dans le cas où un accord serait trouvé entre Washington et Pékin, le rebond du baril ne se fera pas attendre. On comprend mieux que la bataille entre les deux pays ait amplifié la volatilité du prix du brut.

Pour l'instant, l'Agence Internationale de l'Energie prévoit une croissance de la demande de 1,2 million de barils par jour en 2019, contre 1,4 million de b/j avant la guerre commerciale.

Concernant l'offre, si les accords de baisse de production de l'Opep maintiennent encore plus ou moins les prix, les récentes hausses de stocks de brut américains ont anesthésié les efforts du Cartel. Une hausse des stocks implique, en effet, une offre plus abondante de pétrole de nature à faire baisser les cours.

Incertitudes et volatilité sont deux termes qui continueront donc à revenir fréquemment sur les marchés pétroliers.

## ► OR: RETOUR EN GRÂCE

Avec un bond de plus de 20 % depuis le début de l'année, dont 7 % de progression en août, l'or qui se hisse à près de 1550 dollars arrive en tête des meilleures performances financières de l'année.

Les prix du métal fin ont prospéré sur les mauvaises nouvelles de cette année, entre absence d'accord commercial entre la Chine et les États-Unis, risque de hard Brexit, tensions géopolitiques avec l'Iran... Le schéma général d'aversion au risque qui s'est développé sur les marchés, cet été, a largement profité aux prix de l'or.

L'environnement de taux négatifs continue de profiter également au métal jaune. L'or est un placement qui ne génère pas de revenus (seule la hausse de son cours est source de gains pour les investisseurs), il bénéficie ainsi d'arbitrages favorables dans un environnement de taux bas ou négatifs, le rendant plus attractif.

Si l'or ne rapporte rien par définition, il retrouve aujourd'hui, en plein cœur de la guerre commerciale, pleinement son statut de valeur refuge.

Entre les États-Unis et la Chine la mésentente commerciale dure depuis plus de 2 ans et chaque partie est déterminée et campe sur ses positions. Difficile de savoir ce qui leur permettrait de trouver un terrain d'entente, ce qui accroît chaque jour le niveau d'inquiétude. Il est peu probable que la Guerre Commerciale soit résolue rapidement. Dans ce contexte, l'or conservera son rôle traditionnel d'actif refuge.

Si les tensions entre les deux pays venaient à s'accroître, la spéculation sur le métal jaune pourrait encore se renforcer.

L'onze d'or devrait déjà franchir assez rapidement la barre des 1.600\$, alors que la Fed va entrer dans un cycle de baisse de taux pour faire face au ralentissement de l'économie américaine.

Élément important, cette nouvelle tendance haussière du prix de l'or s'accompagne d'une hausse des volumes. La demande, portée par les achats des investisseurs professionnels, des particuliers et des Banques centrales, a fait un bond de 8 % par rapport au premier semestre de 2018. Les Banques centrales des pays émergents notamment (Russie, Chine, Inde, Pologne...) qui soutiennent le cours de l'or en achetant massivement.

Prix et Volume ont donc convergé dans le sens de la hausse et des résistances techniques importantes ont été franchies.

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

## ► CONCLUSION

Même si le décor est planté depuis de longs mois avec des tensions commerciales persistantes entre les États-Unis et la Chine, les marchés ont appris à vivre avec cette tension commerciale sous-jacente. Néanmoins, aucune issue ne semble se profiler et les investisseurs s'inquiètent de plus en plus de leur impact sur l'économie mondiale et sur les bénéfices des entreprises. La progression de l'or au mois d'août (+7%) constitue une illustration de cette inquiétude.

Ce qui explique que la rentrée s'annonce riche en enjeux. Les attentes sont nombreuses, tant du côté des Banques centrales avec la réunion de la BCE le 12 septembre puis celle de la Fed le 18, que du côté commercial.

La hausse des actions cette année s'est largement construite sur la perspective de voir Etats-Unis et Chine trouver un accord, la FED adopter un cycle baissier de ses taux d'intérêt, ainsi que de voir la BCE entamer un nouveau Quantitative Easing (QE).

Mais les déceptions peuvent être nombreuses vis-à-vis de toutes ces attentes. La volatilité devrait donc rester forte au gré des mesures de soutien des banques centrales et de l'évolution des négociations commerciales entre Pékin et Washington. **Une volatilité exacerbée par la tendance de Trump à naviguer entre les menaces et les cessez-le-feu sur le sujet.**

L'environnement de taux bas fait encore office de digue empêchant des baisses plus prononcées des marchés. Les Banques centrales, obsédées par la hantise de ne pas répéter les erreurs du passé, préfèrent prévenir que guérir et tentent de faire passer le message aux investisseurs qu'elles sauront être là en soutien de la croissance.

Tant que le robinet du crédit reste ouvert il est difficile d'imaginer une récession imminente aux États-Unis.

L'élément qui diffère des crises précédentes est qu'on évolue toujours dans un environnement de taux bas. Or habituellement, les crises sont provoquées par le début d'une vague de défaut. Actuellement l'endettement est plus que gérable, les taux extrêmement bas maintiennent tout un tas d'entreprises américaines. Ce qui soutient l'économie. C'est un élément fondamental qui protège l'économie américaine d'une récession, pour un temps du moins. Le sujet monétaire n'est pas suffisant pour régler tous les problèmes. Les sujets sensibles s'amoncellent (tensions commerciales, *hard Brexit*) sans que des solutions n'émergent clairement aujourd'hui.

Le marché reste donc sur la défensive en attendant de voir quelle tournure va prendre cette rentrée. Il va donc falloir piloter à vue en fonction des tweets de Trump et des déclarations et actions de la FED qui seront les éléments déterminants des mois à venir.

Si la FED accélère sa baisse de taux, ou si on observe une stabilisation de la guerre commerciale, cela pourrait constituer un déclencheur de la hausse des marchés d'ici à la fin de l'année.

La Chine, malgré la fermeté récente qu'elle affiche, a tout autant besoin d'un accord que Donald Trump soucieux pour sa part d'éviter un effondrement du commerce mondial qui menacerait sa réélection. D'ailleurs, malgré les augmentations de droits de douanes de part et d'autre, le contact semble être maintenu entre les deux parties ce qui permet toujours d'espérer un « happy end ».

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E



Trump paraît néanmoins coincé dans sa stratégie, il ne peut pas lâcher trop de lestes avec la Chine sans perdre la face devant son électorat. *A contrario*, s'il est trop ferme Wall Street pourrait s'enfoncer. Trump s'est lié avec les marchés boursiers, s'ils baissent fortement, ses chances de réélection seraient compromises. En particulier dans l'Etat clé de Floride, où il y a beaucoup de retraités qui investissent en bourse (plans de pension). Ce qui explique que Trump n'hésite pas à rectifier le tir dès que Wall Street s'enlise.

Loin toutefois d'être zen, les investisseurs semblent malgré tout prendre avec du recul cette bataille entre Pékin et Washington tout en continuant à espérer une issue positive.

Le moindre rayon d'espoir dans un environnement aussi pesant peut faire grimper les actions. Un "rallye" de fin d'année n'est donc pas impossible.

Hets-Capital – Recherche Economique

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](http://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](mailto:info@hets-capital.com) 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E