

▪ DES MARCHÉS QUI NAVIGUENT À VUE

Si cette semaine a été agitée sur les marchés boursiers, on retiendra néanmoins un mois de septembre favorable, où l'Europe, une fois n'est pas coutume, surperforme Wall Street.

Portés par la reprise des négociations entre les États-Unis et la Chine sur le conflit commercial et l'apaisement au Moyen-Orient, les indices ont, en effet, bien performé en septembre. Les actions de la zone euro, notamment, ont été soutenues par la récente décision de la BCE de reprendre ses rachats d'actifs, bénéficiant, au passage, de rumeurs de soutien budgétaire en Allemagne.

Sur l'ensemble du mois de septembre, le Dax, le Cac et l'EuroStoxx terminent sur une hausse moyenne de 3,95%. Tandis qu'à Wall Street les trois principaux indices, le S&P, Dow Jones et Nasdaq enregistrent en moyenne +1,5% sur le mois.

Un constat : les marchés restent proches de leur point haut de l'année, même si les facteurs d'incertitude restent nombreux. Entre la Guerre Commerciale, la procédure de destitution engagée contre Trump, le Brexit, le Moyen-Orient (...), les investisseurs tentent d'y voir plus clair dans tout ce flot d'informations. Ces derniers préfèrent modérer leur appétit pour le risque, les signaux qui prêchent pour un ralentissement de la croissance mondiale commençant à se faire sentir.

Le mot récession est en train de s'installer dans l'esprit des investisseurs depuis qu'on a vu une contraction de l'activité industrielle aux États-Unis en septembre. L'indice ISM manufacturier est ressorti en baisse à 47,8 en septembre (contre 49,1 le mois précédent). Les enquêtes du cabinet Markit auprès des directeurs d'achat ont également confirmé la contraction du secteur manufacturier en Europe, au plus bas depuis 7 ans dans la zone euro (PMI à 45,7, après 47 en août). Ce qui a provoqué une importante vague de prises de bénéfices sur les marchés début octobre.

Depuis, les observateurs se déchirent pour savoir si oui ou non nous sommes au bord d'une récession mondiale.

L'OCDE a fait part de ses conclusions. Elle ne prévoit plus qu'une croissance mondiale de 2,9% cette année et de 3% l'année prochaine, contre 3,6% l'année dernière. Si l'OCDE note bien un ralentissement du secteur manufacturier dans plusieurs régions, reflété par les enquêtes réalisées auprès des directeurs d'achat (PMI), elle ne prévoit pas de récession pour les prochains trimestres dans les grandes économies mondiales.

Preuve en est, malgré les rumeurs de récession, le PIB américain se maintient toujours sur une trajectoire de croissance supérieure au potentiel (2% en croissance annualisée). Le PIB reste soutenu par la consommation qui reste résiliente et compense la baisse des exportations. De plus, le marché de l'emploi aux États-Unis est solide. Le taux de chômage est tombé à 3,5% en septembre. Soit son plus bas niveau depuis près d'un demi-siècle ! Jerome Powell,

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

président de la Fed, s'est d'ailleurs dit, malgré les risques, confiant sur la santé de l'économie américaine.

Du Coté de l'Europe, la toile de fond est d'abord un cœur industriel en panne. En cause, évidemment, la guerre commerciale. Une guerre qui touche surtout la puissance exportatrice qu'est l'Allemagne où la production industrielle a chuté de 5% sur un an, entraînant la zone euro dans son sillage. La première économie européenne est en quasi-récession. Même son de cloche en Italie. Et bien sûr la perspective d'un hard Brexit n'arrange rien.

Fait étonnant l'Allemagne étant à la peine c'est la France aujourd'hui qui se place comme le « moteur » de la croissance européenne. Paradoxalement, la France bénéficie d'une de ses faiblesses majeures : les exportations. Les exportations françaises ne sont pas le poumon de la croissance française comme en Allemagne. En conséquence, son économie est moins touchée par la guerre commerciale.

Un chiffre positif néanmoins en zone euro, le taux de chômage est en baisse à 7,4% par rapport à 8% il y a un an. Il s'agit du taux le plus faible enregistré dans la zone euro depuis plus de 10 ans.

Malgré la croissance atone en zone euro, les investisseurs semblent rester confiants sur le potentiel boursier de la zone. Sans doute car le contexte macroéconomique médiocre en Europe pourrait changer dans les prochains mois.

La Banque centrale européenne entame une nouvelle phase de « rachats d'actifs », qui devrait théoriquement relancer la dynamique de croissance à court terme dans la zone euro.

En outre, il est de plus en plus question que le gouvernement allemand, perturbé par la Guerre Commerciale, consacre plusieurs dizaines de milliards d'euros à des projets destinés à relancer son économie. Ce qui aurait un effet « boule de neige » sur le reste de la zone euro...

▪ **TRUMP PEUT-IL ÊTRE DESTITUÉ ?**

Sous la menace d'une procédure de destitution, Donald Trump a encore fait monter d'un ton la surenchère verbale dans laquelle il s'est engagé.

Après des mois d'attente et d'hésitations, le camp Démocrate, sous la bannière de Nancy Pelosi leur porte-parole, passe à l'offensive contre Donald Trump. Le président américain y avait échappé dans l'affaire de l'ingérence russe dans les élections US. Mais cette fois, les Démocrates ont annoncé, fin septembre, le déclenchement d'une procédure de destitution (*impeachment*) à son encontre, au motif qu'il aurait « violé la Constitution ». En cause, une conversation téléphonique avec le président ukrainien, au cours de laquelle Trump a cherché à obtenir des informations en vue de discréditer Joe Biden, son adversaire pressenti dans la course à la Maison Blanche.

Conscient que cette enquête pourrait avoir un impact sur la présidentielle de novembre où il brigue un second mandat, Trump multiplie les attaques, tous azimuts.

Il a contesté toute irrégularité, allant jusqu'à autoriser la publication "complète" de son entretien téléphonique de juillet pour montrer que cette conversation était tout à fait "appropriée" selon ses mots.

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

La tâche sera ardue pour les Démocrates, renverser Trump n'est pas si simple. Si la Chambre des représentants (qui leur est acquise) vote la mise en accusation de Trump, il reviendra ensuite au Sénat, de le juger.

Et c'est là que le bât blesse pour le camp adverse, le sénat étant majoritairement Républicain, il y a peu de chance de le voir destituer un président du même parti. Il faudrait, pour ce faire, un véritable mouvement de révolte contre Trump. Hypothèse d'autant plus improbable qu'aucune grande figure Républicaine ne semble aujourd'hui en mesure de rivaliser avec lui.

Cela peut-il dégrader son image pour les présidentielles ? Certainement pas auprès de son électorat qui crie au complot et auprès duquel il passe pour un « martyr ».

Trump tente de retourner cette situation à son avantage. En livrant le contenu de sa discussion avec le président ukrainien, le président américain espère accréditer la thèse d'une "chasse aux sorcières" contre lui. Donc ce faisant, il coupe l'herbe sous le pied des Démocrates.

Au fond Trump semble galvanisé par cette nouvelle attaque, qui lui permet de se positionner un peu plus comme une « victime ». Il espère, ainsi, que l'opinion publique se retournera contre le camp Démocrate.

Pour cela il multiplie les attaques sur twitter. Selon ses mots : « Le lancement de la procédure de destitution confirme simplement que la priorité des Démocrates de la Chambre n'est pas d'améliorer la vie du peuple américain, mais la fixette qu'ils font depuis trois ans sur la destitution"... Ou encore « vous passez beaucoup de temps à m'attaquer, mais peu à travailler pour le pays"...

Trump n'a pas tort, cette procédure de destitution pourrait peut-être se retourner contre le camp adverse et leur être nuisible au bout du compte. Trump les dépeint comme des politiques assoiffés de vengeance, qui oublient d'être constructifs pour leur pays. En outre, cette procédure jette le discrédit sur Joe Biden, leur principal candidat, mettant en cause des actes de corruption éventuels de son fils. Vrai ou Faux, peu importe, ce genre d'accusation laisse des traces et installe le doute dans la tête des électeurs. La stratégie s'avère donc particulièrement risquée pour le camp Démocrate... Et *a contrario* bénéfique pour Trump.

▪ **GUERRE COMMERCIALE : Détente entre Pékin et Washington**

Des gestes de bonne volonté ont ravivé en septembre les espoirs de désescalade entre les deux pays. Trump a annoncé le report du 1^{er} au 15 octobre de l'augmentation des surtaxes (de 25% à 30%) sur 250 milliards de dollars de marchandises chinoises. Cette annonce fait suite à la décision de la Chine de repousser d'un an les surtaxes de 25% sur certaines importations américaines.

L'affrontement commercial entre la Chine et les États-Unis affecte les deux économies, dont le secteur industriel respectif a régressé en septembre.

Alors que Donald Trump a dernièrement indiqué qu'un accord commercial « pourrait arriver plus tôt que vous ne le pensez », la Chine vient de faire un geste d'apaisement. Les chinois ont acheté de fortes quantités de produits agricoles américains. Un acte perçu comme un signe de détente de Pékin envers Washington, après plus d'un an de Guerre Commerciale. Les investisseurs ont salué cette annonce.

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

Au fur et à mesure que le ralentissement économique se confirme en Chine, le ton semble changer à Pékin. Désormais, le mot d'ordre est : « Personne ne sortira gagnant d'un conflit commercial ».

En attendant, la faiblesse persistante du secteur manufacturier pourrait inciter le gouvernement chinois à déployer des mesures de soutien supplémentaires, afin de contrer le ralentissement de l'économie chinoise. Une perspective appréciée par les marchés.

▪ **BANQUES CENTRALES ACCULÉES**

▪ **FED**

La baisse des taux de la Fed (la deuxième en moins de deux mois) a été accueillie sans grand enthousiasme par les investisseurs. Sans doute parce qu'elle était largement anticipée.

Si la Federale Reserve a, comme prévu, abaissé son principal taux directeur d'un quart de point, elle laisse planer le doute sur la suite des opérations.

En effet, son président, Jerome Powell, peine à donner un cap clair à sa politique monétaire. Son discours, faute de garantir une nouvelle baisse dans un avenir proche, a été mal reçu par les investisseurs, qui ont perçu son attitude comme plutôt « hawkish ». Les marchés attendaient un « speech » plus clair sur la poursuite de l'assouplissement monétaire de la banque centrale américaine.

Les probabilités de baisses de taux d'ici la fin de l'année ont par conséquent baissé. Une seconde baisse des taux d'ici décembre n'est plus attendue qu'à 80% (contre 100% précédemment).

La tâche devient de plus en plus complexe pour Powell, qui ne fait plus l'unanimité au sein de son comité. Si une large majorité projette toujours la poursuite des baisses de taux, des résistances émergent ici et là.

Des résistances justifiées, en réalité. Les fondamentaux de l'économie américaine demeurent robustes (en dépit du ralentissement) et ne justifiaient nullement une baisse des taux, alors que le taux de chômage a reculé à 3,5% en septembre, son plus bas niveau depuis 50 ans et que la croissance à 2% reste solide. Cette baisse de taux ne s'imposait donc pas fondamentalement.

Mais Powell avait-il le choix, entre la pression des marchés qui avaient des attentes très fortes et également, peut-être, sous la pression politique de Donald Trump ?

Les banques centrales semblent « condamnées » à être accommodantes.

▪ **BCE**

Attendue également au tournant, la Banque centrale européenne a dégainé un arsenal de mesures pour relancer l'économie en zone euro : rachat de 20 milliards d'achats d'actifs par mois, un taux de dépôt encore plus négatif à -0,5 %, pour éviter que les banques « parkent » leur cash à la BCE, afin de les pousser à les injecter dans l'économie réelle. Ajouté à tout cela un nouveau TLTRO (prêts à long terme octroyés aux banques). Tout ce « package » aussi longtemps que nécessaire.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, www.orient.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

De même que la FED, la BCE n'avait pas vraiment le choix. Face à une faible inflation et une croissance « molle » en zone euro la Banque centrale européenne a dû se plier aux *desiderata* des marchés.

Mario Draghi a déclaré que l'économie européenne était confrontée à un "affaissement prolongé" qui n'était pas anticipé il y a encore quelques mois. L'économie de la zone euro apparaît prise en étau entre les guerres commerciales et le ralentissement de la croissance.

Toutefois, selon Draghi la Banque centrale européenne dispose encore de munitions et pourrait devoir maintenir une politique monétaire très accommodante, pendant une période prolongée.

Le but de cet afflux de liquidités (Quantitative Easing) étant de prêter aux banques, pour inciter les entreprises et particuliers à emprunter et investir, afin de « booster » la croissance et l'inflation.

En théorie, car dans les faits les répercussions dans l'économie réelles sont relatives. Qu'à cela ne tienne, les banques centrales ne veulent pas prendre le risque de provoquer une récession qui gâcherait les efforts déjà fournis jusqu'à présent.

La BCE sous l'égide de son président sortant, Mario Draghi, a donc assuré, une nouvelle fois, de son soutien indéfectible à l'économie de la zone euro. « Whatever it takes » est la phrase qui marquera le mandat de l'italien Draghi, mandat qui prend fin le 31 octobre prochain. La Française Christine Lagarde le remplacera à la présidence de la BCE.

Si le patron sortant de la Banque centrale européenne offre une sorte de « cadeau de départ » avec son nouveau QE, il incite les pays européens à faire de la relance budgétaire car la politique des banques centrales est à bout de souffle. Pour Draghi la BCE ne peut constituer l'*alpha* et l'*oméga* de la relance.

Christine Lagarde a déjà laissé entendre que la politique actuelle de la Banque centrale était bien celle qu'il fallait suivre. En plus d'être « dovish » ce qui devrait plaire aux marchés, Madame Lagarde jouit d'un atout essentiel : son expérience d'« animal politique », qui l'aidera sans conteste dans cette démarche de davantage responsabiliser les membres de l'Union Européenne.

▪ **BREXIT : ROYAUME-DÉSUNI (le « *backstop* » au cœur des débats)**

Au Royaume-Uni, le feuilleton du Brexit continue. À trois semaines d'un divorce avec l'Union européenne, ni Bruxelles ni Londres, ne sont capable de dire quelle en sera l'issue. « Deal » ? « No deal » ? Nouveau report ? Le temps presse. Le 17 octobre, un ultime sommet dira si Londres et Bruxelles parviennent à s'entendre. En cas d'échec, le parlement britannique a voté, dernièrement, une loi contraignant Boris Johnson à demander un délai supplémentaire en cas de non accord avec l'UE.

Or celui-ci refuse de confirmer qu'il se pliera à cette injonction. Boris Johnson n'en démord pas, en cas de non accord, le Brexit adviendra le 31 octobre. Son nouveau slogan : "Get Brexit done", afin de permettre à son pays d'aller de l'avant.

Toutefois le premier ministre britannique fait tout pour obtenir un accord dans le temps imparti, quitte à utiliser le coup de « bluff ».

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

Johnson n'a plus rien à perdre. Il a perdu sa majorité et vient d'être désavoué par la Cour suprême, qui a jugé que sa proposition de suspendre le Parlement pour cinq semaines était illégale. Tous ces revers ont réduit les options disponibles pour le premier ministre et plongent le Royaume-Uni dans une énième crise politique.

Si Boris Johnson est acculé, il refuse de capituler. Alors que les divisions autour de la sortie de l'UE sont à leur comble, il a décidé de soumettre à Bruxelles son « offre finale », un nouveau Brexit plan. Il a apporté quelques réponses à la question centrale de la frontière irlandaise.

C'est le plan de la dernière chance. Boris Johnson a dévoilé une proposition qui devrait permettre d'arriver à « un compromis juste et raisonnable », selon ses termes. Il a spécifié néanmoins que sa proposition était « à prendre ou à laisser ». Pour lui, la balle est désormais dans le camp des Européens. Si l'UE s'entête, alors il cessera de négocier, brandissant l'ultimatum d'une sortie le 31 octobre.

L'Europe parle d'avancées mais n'est pas totalement satisfaite. C'est toujours la question de la frontière irlandaise qui pose problème, le fameux "backstop", cette garantie qu'il n'y aurait pas le retour d'une frontière dure entre République d'Irlande et Irlande du Nord.

Si Johnson répète, depuis son arrivée à Downing Street, qu'il veut supprimer le « backstop » de l'accord de divorce, conscient que c'est toujours le principal point de blocage d'un accord, il a décidé de mettre de l'eau dans son vin en offrant une proposition alternative.

L'offre présentée à Bruxelles prévoit que l'Irlande du Nord conserve les réglementations de l'UE pour tous les biens, pendant une période de transition de quatre ans, qui pourra être renouvelée si elle le souhaite. En revanche, l'Irlande du nord reste dans la même zone douanière que le Royaume-Uni, mais sans rétablissement de la frontière « physique » qui contredirait les accords de paix de 1998.

Pas simple en réalité. Et s'il y a bien un sujet qui fâche les députés britanniques au sujet du Brexit c'est bien ce « backstop », qui posent sur la table des questions pas seulement économiques, mais également géographiques et historiques.

Rappelons que le Royaume-Uni, c'est l'Angleterre, l'Écosse, le Pays de Galles + l'Irlande du nord (la République d'Irlande au sud est un pays à part, membre de l'Union Européenne).

Actuellement, les citoyens et marchandises circulent librement entre le Nord et le Sud de l'Irlande. Le problème qui se pose étant qu'avec le Brexit, l'Irlande du nord ne fera plus partie de l'UE. Et si rien n'est fait une nouvelle frontière pourrait à nouveau voir le jour avec des douanes et des contrôles, mettant un terme à la libre circulation des biens et des personnes.

Or si la question d'une frontière entre les deux Irlande est si sensible, est qu'un tel scénario fait craindre que les accords de paix signés à Belfast en 1998 soient fragilisés. Ces accords avaient mis un terme à trente années de conflits et de violences entre nationalistes et unionistes en Irlande du nord.

Si en juin 2016 le Royaume-Uni a voté pour le Brexit, les nord- Irlandais ont voté à 56% contre. Sur le plan économique l'Irlande du nord est donc très connectée avec l'Irlande du sud.

Pour éviter le retour d'une frontière dure, Theresa May avait fait approuver par l'UE, un filet de sécurité, « backstop ». Concrètement, l'Irlande du nord qui fait partie du Royaume-Uni ne serait plus membre de l'UE, mais bénéficierait d'un statut spécial.

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

Celui de territoire douanier unique avec l'Union Européenne, où la majorité des échanges ne seraient soumis à aucune taxe et pourraient circuler librement.

Si le parlement britannique a rejeté à plusieurs reprises l'accord sur le Brexit et son « backstop », c'est que pour les défenseurs du Brexit ce « backstop » maintiendrait encore une forme d'union avec l'UE. Ce qui selon les députés pro-Brexit ne respectent pas le vote des britanniques, qui veulent s'affranchir de la tutelle de l'Union Européenne. Pour ces derniers, ce serait une perte de souveraineté qui risquerait de garder leur pays indéfiniment rattaché à l'UE et priverait le Royaume-Uni d'une politique commerciale autonome.

Or la stratégie de Boris Johnson est *in fine* de changer de modèle économique et de faire du Royaume-Uni, une sorte de « paradis fiscal » aux portes de l'Europe, afin que le pays retrouve sa compétitivité. En clair, il s'agirait pour les britanniques de se livrer à un véritable dumping fiscal, une baisse importante des impôts afin d'attirer les investisseurs. L'Union Européenne n'a donc pas intérêt à aller au « clash » avec Boris Johnson, au risque de voir un nouveau pays, après le Luxembourg, l'Irlande et Malte venir parasiter fiscalement l'Europe.

▪ **EUR-USD : AU PLUS BAS DEPUIS MAI 2017**

Alors que le dollar a profité pleinement de son statut de valeur-refuge, soutenu par les incertitudes politiques à Washington et les tensions géopolitiques au Moyen-Orient, graphiquement, l'Euro poursuit sa glissade en enregistrant de nouveaux points bas sous les 1.10 USD.

Doucement mais sûrement, l'euro continue à se déprécier face au dollar, victime de la morosité des statistiques économiques dans la zone euro, alors que l'économie européenne est frappée de plein fouet par les tensions commerciales.

Les menaces tarifaires de Donald Trump qui planent sur les marchés depuis plus d'un an font pression sur la paire euro/dollar. En tant que moteur de l'économie européenne et grand pays exportateur, l'Allemagne a été particulièrement affectée, ce qui pèse bien entendu sur la croissance de l'ensemble de la zone euro. La chute des PMI manufacturiers témoigne de cette fragilité et continuent d'envoyer des signaux négatifs en Europe.

A contrario, la résilience de l'économie américaine profite au billet vert. Même si les statistiques aux États-Unis commencent à s'essouffler, elles ressortent plus souvent au-dessus des attentes que celles en Zone euro. Force est de constater que l'économie américaine résiste, toujours. Avec une situation de quasi « plein-emploi » et des revenus qui augmentent, la consommation intérieure reste soutenue. Le dollar profite donc de l'écart de croissance entre les États-Unis et le reste du monde, et notamment l'Europe.

Malgré une nouvelle baisse des taux de la Réserve Fédérale, la devise américaine a poursuivi sa progression en septembre. Le différentiel de taux entre la BCE et la Fed reste largement positif du fait de la politique monétaire (ultra) accommodante de la BCE qui fait pression sur la monnaie européenne.

Même si la Réserve fédérale a abaissé ses taux deux fois cette année et pourrait encore le faire, les États-Unis continuent à proposer les taux les plus rentables parmi les pays développés, ce qui soutient le dollar.

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

La Fed et son président Jerome Powell ont d'ailleurs une nouvelle fois été l'objet du courroux de Donald Trump. Le passage de l'euro sous le seuil de 1,10USD a particulièrement irrité le président qui estime que les taux d'intérêt sont "trop élevés" et que la vigueur du dollar fragilise les entreprises américaines, dénonçant une nouvelle fois la politique menée par la Fed et Jerome Powell.

▪ **PÉTROLE : ATTAQUES EN ARABIE SAOUDITE**

Le mois a été riche en événements sur les cours du brut. Le 16 septembre, le Brent a ouvert en hausse de près de 20%, un record depuis l'éclatement de la première guerre du Golfe. Des infrastructures saoudiennes ont été attaquées par des drones, annulant environ la moitié de la production du pays. Les rebelles yéménites Houthis (soutenus par l'Iran) ont revendiqué ces attaques contre le géant Aramco.

Cette offensive d'envergure, dans un contexte de tensions déjà exacerbées entre l'Arabie Saoudite et Téhéran, a ainsi ravivé de vieux souvenirs et la crainte d'un « choc pétrolier » a refait surface dans les médias.

Sauf que... C'est aller un peu vite en besogne de parler de « choc pétrolier ». L'environnement actuel est complètement différent de ce qu'a connu le marché à l'époque. On est aujourd'hui dans un contexte d'offre excédentaire, avec beaucoup plus de barils en circulation.

Pour faire le parallèle avec le deuxième choc pétrolier de 1979, par exemple, on avait alors 68 millions de barils/jour en circulation, contre 100 millions de barils par jour aujourd'hui. Et si la perte de la production, un peu plus de 5 millions de barils, est à peu de chose près la même qu'à l'époque, l'impact aujourd'hui est totalement différent. La production, aujourd'hui, étant surabondante (depuis l'avènement du pétrole de schiste américain), on a un effet « dilution », qui explique que le terme de « choc pétrolier » n'est plus d'actualité.

Par ailleurs, si l'attaque des installations pétrolières saoudiennes a, dans un premier temps, inquiété les investisseurs, en raison du caractère particulièrement sensible de cette zone de production majeure, assez vite l'Arabie-Saoudite s'est montrée rassurante quant à sa capacité à ramener sa production à la normale.

Ce qui explique que le scénario d'une flambée des cours sur la durée ne s'est pas confirmée. Deux semaines après, les cours du brut sont revenus au même point que la veille des attaques : autour de 60 dollars le baril de Brent.

Pourtant ces assauts ont clairement remis en question la sécurité des installations pétrolières en Arabie Saoudite, premier exportateur mondial. Pour le marché il n'est pas très rassurant de réaliser que les saoudiens ne sont pas capables de défendre leurs installations. Ce qui explique que le marché du pétrole reste depuis très volatil.

Pour autant le sentiment que le marché du pétrole pourrait être déséquilibré pendant un certain temps n'a pas été validé. L'Arabie Saoudite a très vite rassuré sur sa capacité à réparer les dégâts occasionnés. Aujourd'hui, la production semble être de retour à la normale. L'utilisation des réserves saoudiennes, ajoutée à une hausse inattendue des stocks de brut aux États-Unis, a permis d'annuler une partie importante de la hausse des cours.

Par ailleurs, des informations de presse selon lesquelles l'Arabie Saoudite aurait accepté un cessez-le-feu partiel au Yémen ont également enlevé de la pression sur les prix.

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

La preuve que les craintes sur l'offre s'estompent, l'attention semble à nouveau se focaliser vers la dynamique de la demande et les craintes d'un essoufflement de l'économie chinoise. La Chine étant le premier consommateur mondial de brut.

Restent tout de même les conséquences géopolitiques de ces attaques avec des nouvelles tensions au Moyen Orient entre l'Iran et l'Arabie Saoudite.

Mais le royaume saoudien joue gros et semble là aussi vouloir calmer le jeu. L'Arabie Saoudite voit son grand projet d'introduction en Bourse de sa compagnie pétrolière, l'Aramco, mis à mal par ces attaques. Saudi Aramco pourrait en effet perdre la confiance des investisseurs et sa valorisation pourrait en être impactée.

Or, cette introduction en Bourse est un élément essentiel de la stratégie de diversification économique mise en place par MBS le prince héritier. Aramco qui possède les réserves de pétrole du Royaume et contrôlée par ce dernier, prévoit une introduction en bourse depuis plusieurs années avec une valorisation pouvant atteindre 2000Mds \$, permettant à l'Arabie Saoudite de dégager des centaines de Mds\$ afin de diversifier les revenus du pays, trop dépendant du marché du pétrole.

Alors que les pouvoirs avaient annoncé récemment que cette introduction en bourse pourrait intervenir d'ici la fin de l'année, cette attaque pourrait forcer l'Arabie Saoudite à reporter à nouveau l'offre au public.

L'Arabie Saoudite a donc tout intérêt à rassurer sur ses infrastructures, d'abord pour éviter une crise sur le marché du pétrole mais également pour ne pas décrédibiliser Saudi Aramco avant son introduction en bourse.

Si la fièvre est nettement retombée depuis, grâce à un retour à la normale de la production saoudienne, il n'en reste pas moins que cette accalmie demeure fragile. La montée des risques de réplique à l'égard de l'Iran créé un climat d'incertitude à même d'entretenir une volatilité des cours

On peut dire que le marché du pétrole est la classe d'actif qui illustre le mieux l'importance des relations géopolitiques dans la dynamique des cours.

▪ **OR : CONSOLIDATION**

Les cours du métal fin se sont nettement réveillés après quelques années de sommeil. Le métal jaune a connu une ascension fulgurante au cours des quatre derniers mois, passant d'un minimum d'environ 1 285 dollars l'once en mai à un sommet de six ans à 1 566 dollars en septembre.

En 2019, la géopolitique au moyen-orient, la peur du Brexit et les craintes de récession suscitées par la Guerre Commerciale ont obligé les investisseurs mondiaux à se retourner vers des valeurs refuge. Et beaucoup ont misé sur l'or dans ce contexte.

Le tout dans un environnement propice de baisse des taux d'intérêt qui ont précipité les achats. Le placement à faible risque n'est plus rémunéré. Par conséquent, l'or, qui est un placement ne générant pas de revenu, bénéficie ainsi d'arbitrages favorables quand les taux baissent. Il tend donc traditionnellement à évoluer à l'inverse de ces derniers.

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

Cependant depuis quelques jours les cours de l'once d'or ont entamé une phase de consolidation, étape légitime suite au parcours haussier du métal jaune qui progresse de près de 20% depuis janvier. L'heure est aux prises de bénéfices sur l'or.

L'once flirte tout de même avec les 1 500 dollars mais semble désormais avoir des difficultés à progresser davantage. Le métal jaune est pénalisé par la bonne tenue du dollar qui rend les achats d'or (libellés en \$) plus chers pour les investisseurs étrangers.

L'apaisement des tensions commerciales, à également atténué (momentanément) les craintes des investisseurs. Donald Trump ayant déclaré à la presse qu'un accord avec la Chine était possible « plus tôt que vous ne le pensez ».

Mais l'instabilité des positions de Trump vis-à-vis de la Chine nous pousse à croire que la hausse sur l'or n'est pas prête de s'arrêter.

CONCLUSION

L'actualité a été dense après la rentrée, mais la performance des indices boursiers reste élevée et le troisième trimestre s'est achevé sur un bilan généralement positif. Finalement, les marchés restent proches de leur point haut de l'année, malgré les signes de plus en plus nombreux de ralentissement économique.

En toile de fond, les tensions entre la Chine et les États-Unis, qui subissent des fluctuations, selon les « humeurs » de Trump et participent à gripper ou non les marchés.

Quoi qu'il en soit, les places financières abordent le dernier trimestre entre deux eaux, avec des signaux contradictoires à la fois sur le commerce mondial, sur le Brexit qui pourrait finir par se concrétiser et dans la crainte de voir un secteur manufacturier en difficulté contaminer l'ensemble de l'économie.

Dans ce contexte agité, avec la crainte d'une récession toujours en arrière-plan, les banques centrales ont affirmé leur soutien. Leurs efforts ont permis de soutenir des marchés fragilisés par le ralentissement de la croissance mondiale.

Si la pression sur ces banques centrales est si forte, c'est que la crainte d'une récession généralisée prend du corps depuis la Guerre Commerciale. Avec le soutien des banques centrales ce risque s'éloigne.

Le problème est qu'il y a désormais une telle attente vis-à-vis de la Fed et de la BCE, qu'elles doivent délivrer toujours davantage pour satisfaire les marchés, habitués depuis 10 ans à les voir jouer les pompiers de service.

Elles ont créé une dépendance qui les condamne à poursuivre toujours plus loin cette politique.

Mais en même temps, ont-elles vraiment le choix ? En cas de non action elles pourraient précipiter les économies dans une récession. C'est un peu comme une gangrène. La dynamique baissière sur le secteur manufacturier doit être renversée, au risque de contaminer la consommation et le reste de l'économie.

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

Pour ce qui est des affaires de Trump, sa procédure de destitution n'a pas fait beaucoup de vagues sur les marchés. Donald Trump paraît protégé par la majorité républicaine au Sénat.

Pour autant, vis-à-vis de son image à l'étranger, sa situation est embarrassante. Trump n'est plus en position de force. Vis-à-vis de la Chine surtout. Il semble de plus en plus plausible qu'il tente d'obtenir un accord avec les chinois. Il pourrait se satisfaire d'un « deal » moins exigeant, cherchant à assurer avant tout sa réélection. Pour arriver à ses fins il lui faut une économie forte, qu'une guerre commerciale ne peut certainement pas lui garantir.

En position de faiblesse, il doit absolument afficher une victoire afin de rassurer son électorat, les marchés et les consommateurs américains.

Enfin, les tensions géopolitiques au Moyen-Orient entre l'Iran et l'Arabie saoudite, constituent un autre facteur de risque, à ne pas négliger pour les marchés. Si le climat dans la région reste pesant, les cours du brut se sont vite stabilisés, grâce à la promesse d'Aramco de revenir rapidement à une production normale.

Octobre mérite bien sa réputation boursière, après un mois de septembre positif, le mois a démarré avec un peu plus de fébrilité dans les échanges.

Tout cela invite à la prudence sur les actions... En attendant un possible "rallye" de fin d'année, notamment sur les actions européennes, qui vont bénéficier d'un soutien quantitatif de la BCE. En outre, la Chine pourrait accroître ses mesures de soutien à l'économie, tandis que l'Allemagne accélère sa réflexion sur une relance budgétaire. Autant d'éléments qui pourraient rassurer le marché.

Globalement, les politiques monétaires accommodantes, sont l'une des principales raisons pour lesquelles le risque d'une récession mondiale à court terme semble prématuré.

Ce n'est pas pour autant que la tendance sera un long fleuve tranquille sur les actions. Il ne faut jamais négliger le côté imprévisible du président américain.

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 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