



Lettre hebdomadaire n°78, lundi 01 juillet 2019

Jean-Noël VIEILLE- Chief Economist pour HPC, membre du Groupe OTCex

Un G20 sans relief qui rassure les marchés financiers !

L'annonce de la reprise des négociations entre les Etats-Unis et la Chine suffit aujourd'hui à rassurer les marchés financiers. Le G20 n'a pourtant pas beaucoup avancé mais une trêve a été conclue et Trump a déclaré qu'il ressortait gagnant puisque la Chine aurait promis de faire une liste énorme de courses aux Etats-Unis, surtout de biens agricoles destinés à consolider sa base électorale. Trump s'est aussi félicité d'avoir rencontré les premiers ministres indiens et japonais qui vont aussi contribuer à la baisse du déficit commercial américain. Ce sommet n'a toutefois pas totalement résolu les tensions commerciales pesant sur l'économie mondiale, mais ne les a pas exacerbées et des progrès ont été accomplis. Le communiqué adopté à l'unanimité contraste avec le désastreux sommet du G7 de juin dernier, qui s'était terminé sans déclaration commune. Le Premier ministre japonais Shinzo Abe, président du G20, a déclaré que les dirigeants du monde restaient unis dans leur détermination à favoriser la croissance économique. On se contentera pour l'instant de ce résultat et le risque d'un ralentissement brutal de l'économie suite aux frictions commerciales est atténué, élément favorable pour les marchés financiers, au moins de façon temporaire.

L'attention des investisseurs devra se porter vers les prochains chiffres macro-économiques publiés en juillet, avec l'évolution de la confiance des consommateurs, les chiffres de production industrielle et d'investissement. En mai, l'indice mondial PMI manufacturier de JPMorgan était passé sous la barre des 50 pour la première fois depuis 2012, indiquant que les entreprises manufacturières ne parvenaient pas à accroître leur production un peu partout dans le monde et que les investissements restaient faibles. Avec une croissance mondiale qui se stabilise, l'enjeu est de savoir si elle va se reprendre sur la deuxième partie de l'année et en 2020. Christine Lagarde, directrice générale du FMI, a déclaré à Osaka que l'économie mondiale était dans une période difficile, mais les autres dirigeants ont brossé un tableau un peu plus optimiste avec l'espoir d'une reprise de l'économie mondiale dans la seconde partie de l'année. Le G20 a ainsi donné à l'économie mondiale un ton plus positif que les remarques récentes des banquiers centraux et des institutions financières internationales, affirmant l'absence de crise immédiate et la tendance haussière de certaines économies telles que les Etats-Unis. Ce G20 n'a pas gommé toutes les difficultés et les discussions ont souligné les profondes lacunes de la coopération économique mondiale, que le G20 est censé favoriser, allant du commerce aux politiques de relance en passant par le changement climatique.

Au cours de ce sommet, L'UE a signé un accord de libre-échange avec le Mercosur, pays d'Amérique du Sud, accord qui commence à être largement contesté en France.

Sur la semaine, l'ensemble des places boursières a connu un mouvement très limité : l'Eurostoxx50 a progressé de +0,20%, le CAC à +0,19% et le DAX à +0,48%. Le Dow Jones affiche également une baisse de -0,45% et le Nasdaq de -0,32%. Enfin, le Nikkei a enregistré une légère progression à +0,08%.

L'accord de l'Opep doit soutenir les cours pétroliers sur ce deuxième semestre

Le pétrole rebondit ce jour alors que l'Opep et ses alliés ont déclaré prolonger leurs réductions de production d'au moins six mois afin de soutenir les prix. L'Iran a indiqué qu'il ne chercherait pas à bloquer l'accord conclu entre la Russie et l'Arabie saoudite sur des réductions par reconduction de 1,2 million de barils par jour, ce qui a eu pour effet immédiat de relancer les prix. L'indice de référence international, le Brent, a progressé de 2,9% en fin de matinée à Londres, à 66,62 \$ le baril. Le Texas américain West Intermediate a grimpé de 2,6% à 60\$ le baril. Malgré les sanctions américaines contre l'Iran et le Venezuela, membres de l'Opep, le prix du pétrole a été maintenu sous la pression de la

Un accord du
G20 à minima.

ISM
manufacturier
un peu meilleur
qu'attendu.

L'OPEP et l'ensemble des producteurs veulent maintenir un prix du baril élevé.

croissance rapide de la production américaine de schiste et des inquiétudes suscitées par l'économie mondiale. Le groupe Opec +, qui comprend des pays tels que la Russie qui ne font pas partie du cartel principal, se réunit à Vienne cette semaine et un report de la réduction est considéré comme une forte probabilité. Le président russe a indiqué que l'extension des réductions pourrait être aussi longue que possible et jusqu'à neuf mois.

Ces éléments devraient conforter les valeurs pétrolières au cours de ce deuxième semestre comme les parapétroliers puisque le maintien d'un prix dans le haut de fourchette des attentes est de nature à stimuler les investissements pétroliers. Cela pourrait permettre de relancer la production de pétrole aux Etats-Unis. Historiquement, la contribution de ce secteur à la croissance économique US est de l'ordre de 15% du total.

Confirmation d'une remontée des taux US en fin de mois de 0,25%.

Les récentes interventions de membres de la Fed valident la remontée des taux à fin juillet à hauteur de +0,25%. Trump a continué à contester l'institution en des termes assez vifs. Selon le président US, la Fed ne comprend pas ce qu'elle fait, c'est un "enfant têtue" qui refuse d'assouplir sa politique et il a encore rappelé qu'une baisse des taux d'intérêt était nécessaire pour concurrencer la Chine et contrarier le plan de Mario Draghi pour affaiblir l'euro. Le thème de la "guerre monétaire" est de plus en plus souvent utilisé par Donald Trump. C'est une manière de rendre le reste du monde responsable de la fermeté du dollar et de pouvoir menacer les autres pays de représailles. La Fed se contente de rappeler qu'elle ne répond pas aux pressions politiques mais la baisse de fin juillet semble assez inéluctable et est cohérente avec l'analyse de la situation économique américaine faite par la Fed : situation favorable mais avec des risques sérieux de baisse d'activité au deuxième semestre et surtout en 2020. En conséquence, un soutien fort des marchés réside dans le prolongement du quantitative easing par la Fed et aussi par la BCE. C'est certainement cette stratégie, qui n'était pas intégrée par les marchés en ce début d'année qui peut justifier la poursuite du rebond actuel. Va ainsi se poursuivre une irrationalité des marchés financiers avec une généralisation des taux à 10 ans négatifs (c'est donc le prêteur qui rémunère l'emprunteur) qui caractérise une part de la dette obligataire mondiale (Japon, Allemagne, France, Pays-Bas, Suisse, ...). Cette baisse des taux devrait affaiblir le dollar et faire plaisir au Président US et alléger les pays nombreux qui sont endettés dans cette monnaie.

Toujours pas d'accord sur la nouvelle gouvernance européenne

Côté européen, après plus de dix-sept heures de tractations entre chefs d'Etat et de gouvernement européen incapables de trouver un compromis sur les dirigeants des institutions communautaires, le sommet a été suspendu jusqu'à demain. Le contour de l'accord serait le suivant : le social-démocrate Frans Timmermans serait nommé à la tête de la Commission en tandem avec la Bulgare, Kristalina Georgieva (PPE) à la présidence du Conseil et Manfred Weber (PPE) prendrait la tête du Parlement. L'accouchement difficile de ces nominations reflète l'éclatement politique du parlement et la difficulté à se mettre d'accord sur un programme. Il n'est pas certain que cela soit de bon augure pour l'avenir de l'Europe où l'on a besoin d'unité et de rapport de force pour faire face à trois entités qui ne nous veulent pas que du bien : Les Etats-Unis, la Chine et la Russie.

L'analyse technique valide la poursuite du rebond sur le moyen terme.

La lecture des marchés financiers est délicate. Après la hausse du début d'année et le retour de l'aversion aux risques en mai, les investisseurs adoptent une attitude plus prudente. Beaucoup ont quitté les actifs risqués en raison des perspectives économiques un peu plus moroses. Il n'est pas certain que ce choix soit judicieux en raison précisément de la nouvelle stratégie des banques centrales. L'analyse technique peut être aussi utile dans ce contexte mitigé et assez irrationnel. La période de consolidation développée par les indices au deuxième trimestre semble achevée mais a aussi permis à la tendance haussière MT de se renforcer. Les indices européens retrouvent des niveaux de force comparables à ceux atteints début 2017. Cela témoigne de la solidité des tendances haussières qui ont la capacité d'atteindre des objectifs moyen termes affichés qui sont de l'ordre d'une progression d'environ 7%.

Les politiques monétaires des banques centrales vont redevenir accommodantes.

Proche d'un consensus à la tête de la commission : Frans Timmermans.

Le marché peut plébisciter la politique des banques centrales !