



Lettre hebdomadaire n°81, lundi 22 juillet 2019

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

Menu estival : banques centrales, résultat des entreprises et tensions politiques

Les publications de résultats d'entreprises, surtout américaines, n'ont pas entraîné de grands mouvements de marché la semaine dernière. Les investisseurs ont surtout spéculé sur les commentaires des responsables de la Fed quant à une réduction des taux plus importante que prévue. Le consensus Bloomberg donne ainsi à 81,5% la probabilité d'une baisse de 25 bp le 31 juillet prochain mais 18,5% des personnes sondées attendent une baisse de 0,5% (contre 38,5% vendredi dernier). Cette attente soutient les marchés, surtout les valeurs américaines, ce qui fait aussi progresser le dollar. Ce mouvement comporte des risques car le marché pourrait être déçu si la Fed ne va pas dans ce sens. Wall Street a ainsi clos ce vendredi sur une baisse à la suite d'une information du Wall Street Journal indiquant que la Réserve fédérale ne réduirait ses taux que d'un quart de point avec la possibilité de pratiquer d'autres baisses par la suite en raison du ralentissement de la croissance mondiale et de la menace créée par les conflits commerciaux internationaux. Le président John Williams, président de la Réserve fédérale de la Banque de New York, a annoncé que le débat sur la taille de la banque centrale suscitait des inquiétudes et qu'il fallait agir vite face à une inflation trop faible quand les taux d'intérêt sont proches de zéro. Donald Trump a remis aussi la Fed sous pression en déclarant que «la banque centrale devait arrêter le resserrement quantitatif fou ». La fin de semaine a aussi été marquée par de vives tensions entre l'Iran et les Etats-Unis provoquant une remontée des prix du pétrole. Sur la semaine, l'ensemble des places boursières a évolué de façon légèrement négative. L'Eurostoxx50 a baissé de -0,50%, le CAC de -0,37% et le DAX à -0,51%. Le Dow Jones affiche une baisse un peu plus forte de -0,64% et le Nasdaq de -1,19%. Enfin, le Nikkei a enregistré une baisse de -1,01%.

Début des publications des résultats semestriels : l'enjeu des prochaines semaines

Les dernières publications des résultats des entreprises ont envoyé des signaux assez divergents et cela apporte une dose de volatilité aux marchés financiers. Certaines valeurs cycliques ont progressé en Europe sur des histoires très spécifiques. Le marché a salué la vente des activités en Australie de Anheuser-Bush et Bayer bénéficie de l'annulation provisoire par un juge californien du verdict de l'amende de 2 Md\$. On notera les avancées de quelques valeurs cycliques comme Faurecia, Valeo, Fortum et Siemens. A l'opposé, le secteur des médias a été pénalisé par les mauvais chiffres et le profit warning de Publicis justifié par des conditions plus difficiles aux États-Unis. Au deuxième trimestre, la croissance organique du chiffre d'affaires de 0,1 % a été en dessous des attentes, la division nord-américaine ayant perdu des clients. En conséquence, Publicis a déclaré que la croissance organique du chiffre d'affaires sur l'ensemble de l'année serait stable par rapport à 2018 plutôt qu'à la hausse et que l'expansion de la marge se situerait dans la fourchette inférieure des prévisions en raison des coûts de restructuration et d'acquisition.

Microsoft revient proche de ses plus hauts et confirme son statut de première capitalisation boursière mondiale avec une valeur supérieure à 1000 Md\$. Les surprises sont venues des ventes dans le « cloud » qui ont augmenté de 39%. Boeing a progressé aussi vendredi de 4,48%. Le constructeur aéronautique a annoncé qu'il inscrirait une charge après impôt de 4,9 Md\$ dans ses comptes en lien avec l'immobilisation au sol de son avion 737 MAX, mais ce dernier pourrait voler assez vite. La hausse de vendredi semble indiquer que le marché avait une attente encore plus négative.

La friction Iran / Etats-Unis : le nouveau feuilleton dangereux de l'été

Les sanctions imposées par Washington à Téhéran pour forcer le gouvernement iranien à revenir à la

Le marché s'attend à une baisse des taux de la FED de 25 bp fin juillet.

Hausse des valeurs cycliques

L'Iran recherche
l'épreuve de
force pour sortir
de l'embargo

table des négociations, le retrait des États-Unis de l'accord nucléaire de l'ère Obama l'année dernière créent de vives tensions politiques dans le détroit d'Ormuz. Le mois dernier, l'Iran a abattu un drone de surveillance américain au-dessus du Golfe, considérant qu'il espionnait en territoire iranien, et a mené plusieurs attaques contre des navires étrangers. Les tensions sont devenues vives la semaine dernière après que l'USS Boxer ait détruit un drone iranien qui, selon le Pentagone, avait ignoré les avertissements et s'était rapproché d'un navire de guerre américain. Vendredi, les Gardiens de la révolution iranienne ont saisi un pétrolier battant pavillon britannique et du personnel armé est monté à bord d'un deuxième navire géré par un groupe de transport maritime britannique avant de le libérer. Ces affrontements ont eu lieu après l'attaque militaire américaine finalement stoppée dans les dernières minutes par Trump. Ce dernier a donné le sentiment qu'il ne veut pas aller dans la voie militaire de sorte que l'Iran peut se sentir un peu plus libre de mener des actions de représailles. Cette situation pourrait donc s'envenimer si aucune discussion entre les parties ne s'établit. Comme l'a rappelé récemment un ancien militaire américain, Washington et Téhéran sont « sur une trajectoire de collision ». L'Iran réagit aux « sanctions ruineuses » des États-Unis en frappant et saisissant des pétroliers et en conséquence les États-Unis pourraient frapper les moyens navals iraniens. Cela avait été le cas dans les guerres pétrolières des années 1980. La véritable ligne rouge pour une action militaire de Washington est un acte iranien qui tuerait un Américain, une éventualité renforcée par la présence de milliers de soldats américains en Irak, où des mandataires iraniens opèrent également. Pour l'instant, la plupart des actions provocatrices iraniennes de ces dernières semaines n'ont pas visé les navires américains afin d'éviter ce risque. L'Iran s'en prend au Royaume-Uni qui a saisi un navire iranien qu'il soupçonnait de transporter du brut à une raffinerie en Syrie en violation des sanctions de l'UE.

M. Trump cherche une conciliation et a proposé de s'entretenir avec les dirigeants iraniens. Vendredi, le président a déclaré qu'il avait accepté de permettre au sénateur républicain Rand Paul d'intervenir en tant qu'intermédiaire. Téhéran insiste sur le fait que l'Iran ne négociera pas sous les sanctions américaines, et des responsables américains ont déclaré que le ministre iranien des Affaires étrangères n'avait aucune influence sur les partisans de la ligne dure qui dirigent le régime. La question est de savoir si cette ligne dure iranienne, opposée à toute négociation, va l'emporter. Leur pari est de miser sur la non réélection de Trump et l'appui de l'Europe, élément un peu plus difficile avec les attaques contre la Grande-Bretagne. En résumé, en absence de négociations, ce sujet risque de dégénérer et pourrait donc perturber les marchés financiers.

Nombreuses publications à venir en Europe cette semaine

En cette fin du mois de juillet et des volumes de plus en plus atones, les marchés vont fluctuer au gré des publications des résultats, des discours des banques centrales et des tensions politiques internationales. Pour les marchés européens, le nombre des publications sera élevé la semaine prochaine. Les communications financières de l'automobile, avec PSA, Faurecia, Valeo ou encore Michelin et Renault, seront particulièrement surveillées dans un contexte de crise mondiale pour ce secteur (pressions réglementaires et écologiques, incertitudes liées au Brexit). Côté FED, les 25 bp de baisse sont quasiment actés, tout dépendra du discours du Président sur son intention ou non d'aller plus loin dans la baisse. La BCE devrait aussi confirmer son programme de rachats de titres pour soutenir l'économie européenne. Les banques centrales font tout pour repousser le risque de récession, surtout aux États-Unis. Elles veulent que le cycle se prolonge et que les investisseurs restent confiants. On constate aussi une stratégie des banques centrales visant à ce que les devises ne s'apprécient pas par rapport aux autres.

Enfin, le Brexit pourrait réapparaître sur le devant de la scène cette semaine puisque le nom du nouveau Premier ministre britannique doit être annoncé mardi. Le "Brexit" Boris Johnson fait partie des grands favoris et il a d'ores et déjà prévenu que le Royaume-Uni devait coûte que coûte quitter l'Union Européenne le 31 octobre prochain, accord ou pas. Pas forcément une bonne nouvelle ! En conséquence, il n'y a rien à attendre des banques centrales, l'environnement politique reste délicat, donc seul le levier des publications des résultats des entreprises pourrait faire à nouveau progresser les marchés.

L'évolution des
marchés sera
liée à la qualité
des résultats
semestriels.