

Le respect mutuel

(8 minutes de lecture)

Lorsque la situation italienne (sa dérive budgétaire, sa croissance négative, et son bras de fer avec la commission européenne sur le déficit) inquiétait les marchés, les élections européennes étaient présentées comme un élément perturbateur important dans le sens où le marché anticipait une généralisation du vote contestataire en Europe, et donc extrapolait une Europe encore plus divisée et ingérable.

Aujourd'hui à quelques jours du vote (du 23 au 26 mai), l'intérêt pour l'Italie et les élections y est tout relatif.

Sur la semaine écoulée, Google Trend nous indiquait que l'on avait d'ailleurs davantage fait de recherche (et donc manifesté de l'intérêt) sur le 23ème candidat démocrate à se lancer dans la course à l'investiture (Bill de Blasio) que sur les élections européennes. Alors que les premiers débats démocrates auront lieu fin juin, Monsieur de Blasio, plutôt assez à gauche (il avait notamment soutenu les manifestants d'Occupy Wall Street) semblait être pour les observateurs politiques une menace sérieuse pour Joe Biden. En concurrence directe avec un Bernie Sanders ou une Elizabeth Warren, le démocrate de Blasio, pensait capitaliser sur son image d'actuel maire de New York. Mais quelques jours seulement après son annonce, les sondages le concernant sont catastrophiques ! Biden, Booker et Harris continuent d'être loin devant les autres prétendants. De Blasio n'est donc pour le moment qu'une dispersion de plus pour les démocrates et une distraction pour le président Trump qui lancera officiellement sa campagne pour sa réélection en juin.

Sur la semaine écoulée, l'attention tout entière se focalise sur les négociations commerciales entre la Chine et les États Unis. On ne sait d'ailleurs plus si elles perdurent, voire même s'il y a encore une volonté en ce sens, et/ou si cela relève de 'l'art de la négociation'. Le rétropédalage sur Huawei est une belle illustration du flou artistique qui règne.

Il est intéressant de noter que sur le site du journal officiel du parti communiste chinois (<http://www.chinadaily.com.cn/>) le ton, sans être à l'apaisement, est à la mesure. De façon symptomatique, la rubrique traitant des discussions actuelles entre les deux super puissances utilise les termes 'tensions commerciales' alors qu'aux États Unis on utilise volontiers le terme de 'guerre commerciale' (aussi bien sur CNN que sur Fox). Évidemment il ne faut pas être dupe de la position chinoise, mais clairement les propos laissent ouverte la porte des négociations. Ils sont fermes tout en étant respectueux. Cela prête souvent à sourire, (notre navrante condescendance occidentale) mais la forme des négociations en Asie est capitale. Fanfaronner comme le fait le président américain et humilier ses interlocuteurs font autant de tort que la hausse des tarifs eux-mêmes.

Cité par le journal du parti, Lu Kang, le porte-parole du ministère des affaires étrangères résume bien la position chinoise : « La raison fondamentale de l'échec de la conclusion d'un accord lors des 11 cycles de consultations économiques et commerciales Chine-États-Unis est que la partie américaine tente de réaliser des demandes déraisonnables pour ses intérêts par des pressions extrêmes et que la partie américaine veut confondre l'opinion publique et rejeter la faute sur les autres ». « La sincérité et l'attitude constructive de la Chine au cours des 11 derniers cycles de négociations ont été reconnues par la communauté internationale » a ajouté Lu le 20 mai.

Il a également indiqué que ce n'est « qu'en suivant la bonne voie du respect mutuel, de l'égalité et des avantages mutuels que les consultations économiques et commerciales entre la Chine et les États-Unis peuvent avoir de l'espoir de réussir »

Mais revenons sur l'Italie et les élections européennes. Les deux sont très liés. Alors que le mouvement 5 étoiles semblent perdre de sa superbe, la Lega de Monsieur Salvini jouit d'une popularité telle que dépendamment du résultat des élections, de nouvelles élections pourraient avoir lieu en Italie. Celles-ci auraient au moins l'avantage de débloquent la situation de quasi paralysie qui prévaut depuis que le gouvernement est bicéphale. Mais pas forcément pour le meilleur.

Monsieur Salvini (qui a un peu inquiété le marché la semaine passée en remettant en cause une fois encore le respect des critères européens, provoquant alors des tensions sur la dette italienne) s'il venait à devenir le prochain président du conseil pourrait de nouveau contribuer à un stress de marché un peu plus important.

Si, comme il le souhaite l'Italie devait s'affranchir des règles européennes, même dans une mesure infime, l'Italie augmenterait substantiellement sa dette. D'autant plus facilement que la politique de la BCE a permis aux taux européens d'être à des niveaux sans rapport avec leur qualité de crédit. Un recours au crédit 'gratuit' et 'assuré' par la BCE est bien entendu largement plus facile qu'entreprendre des réformes structurelles. Mais combiné à une croissance atone, la situation des comptes publics ne manquera pas de tendre les intervenants, surtout si le parlement européen issue des urnes dimanche montre un visage eurosceptique. La capacité de nuisance de ces partis n'est pas négligeable.

Ça viendrait saper la confiance fragile qui semblait s'instaurer.

Dans un environnement politique européen qui se complique aussi sur le Brexit (les développements récents, sans parler de la participation britannique aux élections européennes, relèvent de la farce), où les tensions commerciales sino-américaines renaissent, où les velléités belliqueuses américaines au moyen orient s'assument, il ne devrait pas se passer longtemps avant que les banques centrales ne reviennent à la charge avec un discours ultra accommodant.

Bonne semaine.

Olivier

Les thèmes de la semaine

Marchés européens

Les marchés européens connaissant une variation relativement neutre sur la période, l'Eurostoxx 50 gagne tout juste 3 points de base et la volatilité continue de baisser avec le Vstoxx qui perd 7.75% sur la période.



Brexit

Le Brexit dont on entend moins parler depuis quelques semaines, s'explique notamment par la stagnation des discussions au sein du gouvernement britannique. Depuis fin avril, après un troisième rejet par le parlement du projet d'accord de Theresa May, le parti travailliste et le parti conservateur ont essayé de parvenir à un terrain d'entente sur l'issue du Brexit. En vain, car la semaine dernière, Jeremy Corbyn, chef du parti travailliste, a mis fin aux pourparlers qui ont été « incapables de combler d'importants écarts politiques ».

Dans ce contexte où le leadership et les négociations de Theresa May n'ont conduit à rien d'autre qu'une paralysie du gouvernement, les responsables parlementaires du parti conservateur ont contraint la première ministre à annoncer « un calendrier pour l'élection d'un nouveau leader du Parti ». Déjà sur la sellette depuis plusieurs mois, Mme May avait réussi à conserver sa place et s'était engagée à délivrer le Brexit mais s'est maintenant résignée à partir quoi qu'il advienne courant juin, laissant ainsi sa place de première ministre.

Avant son départ, la première ministre a tout de même obtenu de tenter une ultime fois de faire passer son accord. Officiellement, le vote portera un projet de loi fixant les modalités législatives du Brexit. Ceci n'est autre qu'un stratagème permettant à Theresa May de remettre son accord à l'ordre du jour, car il

n'est pas possible de soumettre au parlement un texte ayant déjà été rejeté lors d'une même session parlementaire.

Ce projet de loi qui devrait être voté la première semaine de juin semble cependant n'avoir que très peu, voir pas, de soutien au sein du gouvernement. Si bien que la première ministre tente vainement d'inciter les députés à adopter son accord par tous les moyens, proposant ainsi une série de compromis, telles que la possibilité de voter sur un second référendum et le maintien dans une union douanière temporaire avec l'Union européenne.

Ce tour de passe-passe n'est toutefois pas passé inaperçu car la presse britannique a unanimement condamné ce matin l'ultime tentative de Theresa May d'arracher un accord de sortie de crise de l'UE.

Toujours prévu au 31 octobre, les détails sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne ne semblent sont loin de faire l'unanimité au sein du gouvernement britannique. De plus, avec la pause parlementaire de l'été qui s'en vient et la très probable mise en place d'un nouveau chef du gouvernement, le Brexit pourraient encore mettre un certain temps avant d'être finalisé.

US-Chine : enveniment de la situation

Il y a deux semaines les États-Unis menaçaient tout juste les Chinois de rehausser les barrières tarifaires surprenant les marchés qui avaient, jusqu'ici estimé qu'un accord sino-américain était sur le point de voir le jour. Depuis, les droits de douanes sur les produits importés d'un pays vers l'autre ont augmenté des deux bords et les discussions ont totalement cessées.

Mais la semaine dernière ces négociations commerciales ont pris une tout autre tournure avec l'offensive de la maison blanche sur Huawei. Bien que les inquiétudes sur les technologies chinoises à Washington soient loin d'être nouvelles, la mise en place d'un tel décret dit "anti-Huawei » (sans pour autant citer l'entreprise dans le décret lui-même) laissent présager à une escalade des tensions sino-américaines au-delà des divergences commerciales.

Ce décret consiste à interdire aux entreprises américaines de commercer dans les télécommunications avec les sociétés étrangères jugées à risque pour la sécurité nationale, visant tout particulièrement Huawei. Mais ces sanctions pourraient s'étendre à d'autres secteurs, c'est maintenant le fabricant de drones chinois DJI qui pourrait également être visé par des mesures restrictives à la suite du soulèvement de certaines inquiétudes de fuites de données par le département de sécurité intérieure américain.

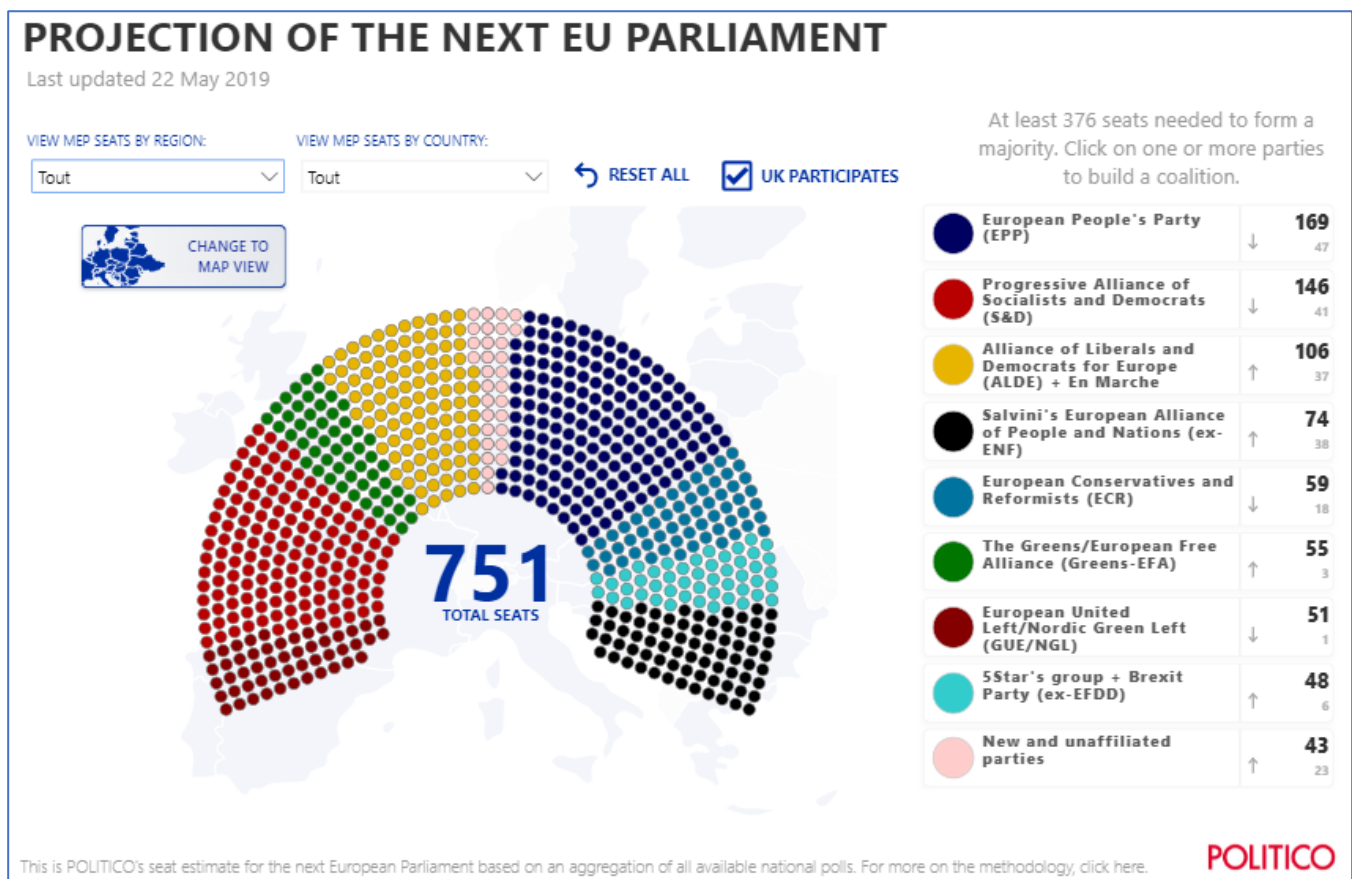
Pékin n'a pour le moment pas donné de réponse à ces mesures restrictives (qui devraient entrer en application d'ici 90 jours) imposées aux entreprises chinoises, mais a menacé de riposter. De plus, Xi Jinping a déclaré ce mercredi que la Chine devait se préparer à des moments difficiles face à cette guerre commerciale qui augmente en complexité et qui s'intensifie, laissant sous-entendre que la Chine est prête à s'opposer aux États-Unis tant qu'il le faudra.

Élections européennes

Peu médiatisées, et avec un taux de participations inférieurs à 40%, l'élections du nouveau parlement européen et pourtant importante. Avec les pouvoirs législatifs, budgétaires et le contrôle politique dont disposent les 751 députés du parlement européen, les politiques et économies des 27 pays membres sont relativement impactées par ces résultats. Le vote se déroulera dès demain et jusqu'au 26 mai.

D'après le sondage de Politico qui rassemble les différents sondages nationaux, l'EPP (le parti populaire européen : Droite et centre droite) serait le parti qui arriverait en tête avec 22.5% des sièges, suivi du S&D (Sociaux-démocrates : centre gauche) avec 19.4% et de l'ALDE (Libéraux-démocrates) avec 14.1%.

Sous une autre forme, les partis dit centristes représenteraient la majorité des sièges avec 52.6% suivi des partis de droite avec 28% des sièges et enfin les partis de gauches avec 16%.



<https://www.politico.eu/2019-european-elections/>

Aymeric

IMPORTANT DISCLAIMER

Ce rapport est publié par La Financière Constance Inc. (LFC) le 22 mai 2019 et s'adresse principalement aux investisseurs institutionnels. Il est fourni à titre de source générale d'information et ne doit pas être considéré comme un conseil en placement, une prévision ou une recherche, et ne constitue pas une recommandation, une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente de titres dans un territoire quelconque ou d'adoption d'une stratégie de placement. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables ; cependant, l'exactitude et/ou l'exhaustivité de l'information n'est pas garantie par LFC, et LFC n'assume aucune responsabilité ou obligation de quelque nature que ce soit. Toutes les opinions exprimées sont sujettes à changement sans préavis. Les stratégies et véhicules d'investissement de LFC peuvent actuellement détenir des positions longues et/ou courtes sur les titres et dérivés mentionnés dans ce rapport. Le rendement passé n'est pas indicatif du rendement futur. Le présent rapport peut contenir des "informations prospectives" qui ne sont pas de nature purement historique. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur et comportent des risques et des incertitudes inhérents aux facteurs économiques généraux. Rien ne garantit que les énoncés prospectifs se réaliseront. Nous vous mettons en garde de ne pas vous fier indûment à ces énoncés, car un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux qui sont exprimés ou sous-entendus dans tout énoncé prospectif formulé. Ce rapport ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de LFC.

This report is published by La Financière Constance Inc. (LFC) on May 22, 2019 and is intended primarily for institutional investors. It is provided as a general source of information and should not be relied upon as investment advice, a forecast or research, and is not a recommendation, offer or solicitation to buy or sell securities in any jurisdiction or to adopt any investment strategy. The information contained in this report has been obtained from sources believed reliable; however, the accuracy and/or completeness of the information is not guaranteed by LFC, nor does LFC assume any responsibility or liability whatsoever. All opinions expressed are subject to change without notification. LFC strategies and investment vehicles may currently hold long and/ or short positions in the securities and derivatives mentioned in this report. Past performance is not indicative of future performance. This report may contain "forward-looking information" that is not purely historical in nature. Forward-looking statements are not guarantees of future performance and involve inherent risks and uncertainties about general economic factors. There is no guarantee that any forward-looking statements will come to pass. We caution you not to place undue reliance on these statements as a number of important factors could cause actual events or results to differ materially from those expressed or implied in any forward-looking statement made. This report may not be reproduced, distributed or published without the written consent of LFC.

La Financière Constance Inc
1010 Sherbrooke Ouest, suite 1800
Montréal H3A 2R7, QC, Canada
T: (515) 286-9838

Constance Financial Inc
3080 Young Street, suite 6060
Toronto M4N 3N1, ON, Canada
T: (647) 255-8894
