

► BOURSES... Retour de la volatilité

Si on fait le bilan du mois, c'est un mois de baisse pour les marchés dans leur ensemble. Février marque donc une rupture, après 15 mois de hausse post-élection-Trump.

Le marché reprend, en réalité, un rythme un peu plus traditionnel, avec ses phases de repli et de respiration. C'était cette montée linéaire des actions depuis plus un an qui était, au fond, exceptionnelle.

La phase d'incertitude qu'ont connu les marchés début février s'est traduite par le retour de la volatilité. Cet indice de « peur » des marchés, au plus bas historique pendant plusieurs mois, a littéralement explosé (jusqu'à 150%, au cœur de la correction).

Les investisseurs redoutent désormais que le risque d'inflation n'entraîne un durcissement plus marqué, que prévu, des conditions financières. Ce nouvel environnement s'est d'ores et déjà traduit par une hausse des taux longs.

L'épisode baissier qu'a connu Wall-Street s'est rapidement diffusé sur les places européennes. Alors que, théoriquement, il n'y avait pas de raison fondamentale de baisse, c'est purement par mimétisme des marchés US. Sur l'ensemble du mois de février, les trois principaux indices, Cac, Dax, EuroStoxx abandonnent en moyenne 2,5%.

D'un point de vue économique, il y a toujours une bonne dynamique en Europe, aussi bien sur les statistiques macro que sur les résultats d'entreprises. La zone euro a réussi à croître de 2.5% en 2017, soit le meilleur chiffre depuis 10 ans, un peu plus même que les États-Unis. La demande intérieure a aussi été solide, la politique toujours accommodante de la banque centrale a aidé à stimuler le crédit. Même la France, considérée il y a encore un an, comme « le malade de l'Europe » tire son épingle du jeu. Il faut dire que depuis l'élection de Macron, la confiance a été clairement restaurée. Pour ce qui est du Scrutin italien, les marchés ont fait l'autruche, sous-estimant certainement le risque.

Quoi qu'il en soit, les croissances bénéficiaires des entreprises européennes augmentent, la croissance est là et pourtant les marchés n'ont pas échappé à une correction au mois de février.

Les perturbations arrivent des États-Unis. Alors que l'Europe renoue avec la croissance, l'économie américaine tourne à plein régime depuis plus longtemps.

Et l'inflation salariale qui faisait défaut jusqu'ici, commence à donner des signes de hausse. Les États-Unis ont de tels niveaux de taux d'emploi, que les salaires ont fini par monter.

Or, si les salaires commencent maintenant à remonter, l'inflation suivra. Et si l'inflation suit, la Banque centrale américaine n'aura pas d'autre choix que de réagir plus rapidement que prévu. Et c'est précisément ce que les marchés redoutent, après des années d'inflation basse.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000324 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 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

C'est donc l'heure des doutes à Wall Street. Sur le mois de février, le Dow affiche un repli de 4,28%, le S&P 500 de 3,89% et le Nasdaq -1,87%. Du jamais vu depuis 2016. Pour autant, on ne peut pas parler de grosses corrections.

Cependant, toutes les actions ne sont pas affectées de la même manière par la crainte de remontée des taux. Si les valeurs bancaires profitent de ce nouvel environnement financier, les sociétés américaines à fort endettement sont logiquement plus affectées.

Mais malgré les à-coups de début février, les actions avaient fini par reprendre le chemin de la hausse au cours du mois, prouvant une nouvelle fois leur résilience. Avant que Jerome Powell, nouveau président de la Fed, n'évoque le risque de "surchauffe" de l'économie américaine... Ce qui a eu pour effet de raviver les anticipations de quatre hausses des taux cette année, contre trois estimées jusqu'à présent.

Déjà échaudés par la perspective d'un resserrement monétaire plus rapide que prévu aux États-Unis, les investisseurs ont dû également faire face aux velléités protectionnistes récentes de Donald Trump. Une menace suffisamment prise au sérieux pour casser la reprise des indices, des deux côtés de l'Atlantique.

Dans un contexte où les marchés essayaient de se reprendre, la news lâchée il y a quelques jours par le président américain, d'imposer de fortes taxes sur les importations d'acier et d'aluminium aux États-Unis, a eu l'effet d'une bombe, laissant poindre le risque d'une guerre commerciale.

La question est de savoir si ce risque est crédible et est-ce que le marché a raison de « re-pricer » ce risque protectionniste.

Toutefois, il faut rester prudent avec les déclarations à l'emporte-pièce de Trump, on parle de tweets. Rappelons que le pouvoir du président américain reste limité en la matière et que si ses décisions mettent en cause les intérêts du pays, elles peuvent être cassées par les tribunaux américains.

Or, Bush avait déjà tenté cette manœuvre en 2002, et elle s'est avérée destructrice d'emplois pour l'économie américaine. Effectivement des emplois ont été préservés dans les secteurs de l'acier. Le deuxième effet étant que la plupart des gros consommateurs d'acier, pour échapper à ces mesures arbitraires, ont été contraints de se délocaliser. Résultat des courses : l'économie américaine a, au final, perdu des emplois (200 000), sur cette courte période de 20 mois, avant que ces mesures ne soient abandonnées. Le secrétaire du commerce a déjà tenté de désamorcer les inquiétudes autour des propos de Trump et on risque d'avoir d'autres commentaires, un peu plus apaisants, ces prochains jours.

Les secousses récentes sur les marchés ressemblent, finalement, plus à des réactions épidermiques et doivent être relativisées quant à leur importance.

Ce qu'il faut retenir, c'est qu'en dépit de certaines données inférieures aux attentes, la croissance reste solidement ancrée aux États-Unis. Powell a d'ailleurs donné un sentiment macro positif sur les deux prochaines années. Par ailleurs, 80% des entreprises ont publié pour 2017 des résultats supérieurs aux attentes, le chômage est au plus bas et les salaires augmentent. L'économie américaine ne patine pas, comme les investisseurs avaient pu le craindre il y a encore quelques mois et c'est une configuration qu'il ne faut pas négliger.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000324 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 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

► TAUX 10 ANS US... Vers les 3% ?

Le sujet « taux » a occupé une bonne partie de l'attention en février. Le rendement de l'emprunt américain à dix ans se stabilise actuellement autour de 2,85%, après son pic de 2,95% touché en début de mois, évoluant tout de même sur des plus hauts de quatre ans.

Le 10 ans US a progressé suite aux craintes d'inflation et en particulier aux hausses des salaires. Une hausse qui fait craindre un resserrement monétaire, plus fort et plus rapide que prévu, de la part de la Reserve fédérale américaine.

Ce n'est pas tant la hausse des taux qui inquiète, les marchés sont prêts à absorber des taux plus élevés, la normalisation est orchestrée depuis un moment et ils sont habitués à cette idée. Ce qui suscite de l'inquiétude, c'est la vitesse à laquelle cette remontée des taux va s'opérer. La Fed pilote les taux courts, mais les marchés regardent surtout les conséquences sur le taux long.

Le niveau actuel n'est pas encore un obstacle à une poursuite des revalorisations des marchés actions, mais la vitesse à laquelle la hausse se réalise pose question. Depuis le début d'année, les taux à 10 ans aux États-Unis ont déjà progressé autant, que sur toute l'année 2017. Les investisseurs voient poindre le seuil psychologique des 3%, or c'était la cible à fin 2018 ou du moins beaucoup plus tard dans l'année. Toutefois, si l'inflation conserve un rythme normal le taux à 10 ans US se stabilisera.

L'interrogation pour le marché est de savoir quel est le taux limite supportable ? C'est-à-dire le taux que l'économie peut supporter sans fléchir.

Jusqu'à présent le niveau d'alerte sur le 10 ans US était justement 3%. La banque Goldman Sachs s'est exprimée récemment à ce sujet, pour elle le vrai niveau d'alerte n'est pas à 3% mais nettement plus haut, autour de 4.5%.

Mais pour l'instant le consensus reste optimiste et continue à prévoir un taux en fin d'année à maximum 3.25%. A priori, sans conséquence, ni sur l'économie, ni sur les marchés.

► SURCHAUFFE ?

C'est le mot du mois « surchauffe ». La Fed veillera « à éviter une surchauffe de l'économie ». Les mots de Jerome Powell ont jeté le trouble sur les marchés. En effet, qui dit surchauffe de l'économie dit inflation et donc hausse plus rapide des taux, pour maîtriser le risque inflationniste.

Le nouveau président de la Fed a bien tenté de préciser qu'il parlait juste d'un risque futur et que la surchauffe n'était, à l'heure actuelle, pas encore le sujet. Mais trop tard, l'idée a continué de germer dans l'esprit des investisseurs.

Le fait est que, le marché ne peut plus nier que le terrain économique actuel est propice à une résurgence des pressions inflationnistes. Les États-Unis tournent à plein régime, avec un chômage à 4,1% et début février ont émergé des signes d'accélération des salaires.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000324 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 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Jerome Powell entame donc son mandat alors que la croissance est déjà au-dessus de son potentiel, que le marché de l'emploi est proche de l'équilibre et qui plus est, au moment où est lancée une politique fiscale ultra-accommodante.

Une politique de relance dont Janet Yellen, l'ex-patronne de la FED, pensait non seulement qu'elle n'était pas nécessaire, mais qu'elle était même imprudente, tant elle risquait de provoquer une inutile accélération de l'inflation.

Or les États-Unis sont déjà dans une période d'expansion historiquement longue. Si les moteurs de la croissance tournent à plein régime, ils approchent dangereusement de la surchauffe. Et à un moment donné ils finiront par caler. Mais ce n'est pas le scénario à court et moyen terme.

Certes, la question de la surchauffe reste posée, la réforme fiscale de Trump arrive dans une activité qui est extrêmement vigoureuse aux États-Unis et son impact sera indéniablement procyclique dans les prochains mois.

Mais d'autres facteurs ne sont pas à négliger, la hausse des salaires, si elle se poursuit, aura aussi un impact négatif sur les coûts de production et la productivité des entreprises, ce qui temporisera un peu l'accélération de la croissance. La surchauffe n'est donc pas pour tout de suite.

► JEROME POWELL... Un nouveau style

Comme on a pu le voir, les premiers pas de Jerome Powell à la tête de la Fed n'ont pas été de tout repos.

D'ailleurs le fait que le changement de présidence de la Fed et que la correction des marchés arrivent au même moment, n'est sans doute pas sans corrélation.

On peut même l'interpréter comme un signal de la part des investisseurs. Les choix que fera Powell dans les mois à venir seront cruciaux, tant pour l'économie que pour le profil des marchés.

D'autant que la « guidance » de l'économie américaine sous l'impulsion de Yellen a été particulièrement réussie ! La pression est en conséquence plus grande pour le nouveau « chair » de la Fed.

Cela-dit après la passation de pouvoir, il est tout à fait normal (et sain) qu'il y ait quelques semaines de rodage. Les prédécesseurs de Powell n'y ont pas échappé. Les investisseurs doivent s'adapter.

Le nouveau président de la Fed aura également besoin de se calibrer par rapport à la perception qu'il ressent des marchés.

Sachant combien la communication est un exercice, extrêmement délicat et périlleux, quand on est un banquier central.

Mais Powell semble déjà bien avoir cerné les enjeux et le poids que chaque mot peut avoir dans un communiqué. On l'a constaté lors de sa récente allocution quand il a essayé de minimiser l'allusion à la « surchauffe » qu'il avait évoquée lors de son premier discours.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000324 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 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Sa tâche va être compliquée. Très compliquée. Il est confronté à une situation complexe et totalement différente de Janet Yellen : une économie qui va bien certes, mais trop bien, avec les risques que cela peut engendrer sur l'inflation.

La tâche de Powell est donc immense. Il lui faudra gérer la normalisation de la politique monétaire face à une politique budgétaire très expansionniste. Un scénario pour le moins inédit dans l'histoire des banquiers centraux !

Ce n'est pas au président de la Fed de juger de la rationalité de la politique menée par la Maison Blanche mais force est de constater que la relance de Trump va créer un déséquilibre qui pourrait ruiner les efforts de Yellen et Bernanke réunis.

Toutefois Jerome Powell pourrait se révéler très différent de Janet Yellen qui, par sa complaisance, avait fini par endormir les marchés.

Le style de Powell semble plus direct et plus franc que ses prédécesseurs. Même si sur le contenu, Powell reste dans la lignée de Yellen, dans la forme, il est moins académique que les anciens banquiers centraux, qui maniaient l'ambiguïté avec perfection. Lui est plus dans la clarté, ce qui peut choquer. Les investisseurs devront donc s'habituer à son style.

► BANQUES CENTRALES... FED vs BCE

Les dernières « minutes » de la Fed (qui traduisent le compte rendu de sa dernière réunion) ont conforté l'optimisme de la Réserve fédérale américaine à l'égard de l'économie US. En effet, le PIB devrait augmenter à un rythme plus rapide que la croissance potentielle jusqu'en 2020 et les anticipations d'inflation ont été revues à la hausse. Tandis que les risques restent globalement équilibrés.

La Fed est donc confiante dans la réalisation de son scénario de remontée progressive des taux.

La question est de savoir, si les éléments qui justifient un durcissement de la politique monétaire, pourraient pousser la Fed à procéder à plus de trois hausses des taux en 2018. Le scénario s'est renforcé depuis que Powell a évoqué le risque de surchauffe.

Janet Yellen a pu se permettre de procéder à une remontée plutôt lente des taux, tant que l'inflation n'avait pas atteint sa cible. Ce qui a clairement plu aux marchés.

Mais désormais, la Fed n'a plus d'alternative et sait qu'elle doit agir beaucoup plus rapidement, pour éviter une surchauffe. Dans son rapport semestriel sur l'économie, transmis au congrès, la Fed a confirmé qu'elle ne distinguait aucun risque à l'horizon, susceptible de ralentir le rythme de ses hausses de taux d'intérêt. Le message est on ne peut plus clair.

Du côté de la Banque centrale européenne, le scénario est tout autre. La BCE est certes rassurée par la reprise, mais continue de considérer que la faiblesse de l'inflation exige une politique monétaire encore accommodante.

Le ralentissement de l'inflation en dessous des attentes, à 1,2% sur un an en février, dans la zone euro, plaide dans ce sens. La faiblesse des prix prouve que Draghi avait raison d'anticiper une lente évolution de l'inflation.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000324 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 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Alors que la reprise de l'économie se poursuit dans la zone euro, ce ralentissement de l'inflation devrait permettre au patron de la BCE de conserver, sans trop de critiques, son biais accommodant. Ce qui lui laisse le temps d'une sortie plus progressive du QE en Europe. A ce stade, aucune urgence pour la BCE à agir.

Draghi s'est d'ailleurs exprimé clairement à ce sujet : « l'économie locale a encore besoin d'aide pour se reprendre, le stimulus va donc continuer et nous sommes encore loin des problèmes inflationnistes qui hantent les nuits des traders américains ».

► CHINE... Xi JINPING, THE KING

Grâce à une habile modification constitutionnelle, Xi Jinping, le président chinois (depuis 5 ans) pourrait rester à la tête du pays... autant qu'il le souhaite. Le dirigeant chinois a, en effet, récemment annoncé qu'il avait l'intention de faire sauter la règle interdisant à un chef de l'État chinois de cumuler plus de deux mandats.

Une annonce qui n'a pas déstabilisé les investisseurs. Même si la presse générale s'inquiète de l'éthique autour de cette potentielle mesure, le marché y voit, pour l'instant, un gage de stabilité pour l'économie chinoise, en pleine phase de rééquilibrage et de désendettement.

Rappelons que l'image de la Chine s'est progressivement améliorée auprès des investisseurs, sous la direction du président Xi Jinping, qui est, en quelque sorte, l'architecte de la politique actuelle du nouveau modèle de croissance chinois, au profit des services et des nouvelles technologies.

En outre, le dirigeant chinois s'est attaqué aux risques qui pesaient sur l'économie chinoise et continue à maintenir l'équilibre délicat, entre empêcher un gonflement de l'endettement et maintenir l'économie sur une trajectoire de croissance stable.

La Chine change de modèle et tente de faire émerger une nouvelle version de son économie, centrée sur la consommation intérieure et la qualité, avec des industries de pointe. Une longue période aux manettes pourrait donc permettre à Xi JINPING de mener à terme les réformes qu'il porte, notamment pour réduire les risques financiers et rééquilibrer son modèle économique. Beaucoup de réformes jugées cruciales, notamment sur les entreprises d'État, constituent un agenda à long terme.

La stabilité de la croissance plaide en faveur du président et montre que l'économie chinoise s'est transformée en douceur, sans grand déséquilibre.

Reste un sujet d'incertitude essentiel, qui pourrait ponctuellement provoquer des tensions sur les marchés : les relations commerciales avec les États-Unis. À la merci de la politique parfois agressive de Trump.

Au lendemain de l'annonce de son projet d'imposer des droits de douane sur les importations d'acier et d'aluminium, la Chine a dit une nouvelle fois qu'elle ne voulait pas de guerre commerciale avec les États-Unis.

Pour autant, elle n'hésitera pas à défendre ses intérêts. Le porte-parole chinois a subtilement fait une remarque, laissant entendre qu'eux aussi pouvaient (s'ils voulaient jouer à ce jeu), taxer l'entrée du soja américain sur le territoire chinois.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000324 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 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Une remarque que les producteurs de soja américain ne devraient pas apprécier mais sachant combien la pression des lobbys agricoles aux États-Unis est puissante, nul doute que Trump devrait adoucir ses propos ces prochains jours.

► EUR-USD

Sur le marché des changes, après avoir frôlé les 1,25, fin janvier, la paire euro-dollar a terminé le mois de février sous les 1,22. Le billet vert a enregistré en février sa meilleure performance mensuelle depuis les élections de Trump.

Rappelons que depuis les élections américaines, le projet de réforme fiscale de Trump avait fait ressurgir la perspective d'une hausse significative du déficit et donc de la dette américaine. Par conséquent, une défiance sur la monnaie.

Mais la récente accélération de l'inflation a renforcé la probabilité d'une accélération du durcissement monétaire de la Fed. Ce qui a porté le dollar. Un mouvement entretenu par les récents commentaires du nouveau président de la Fed qui a abondé dans ce sens et qui a même fait grimper les spéculations d'une potentielle quatrième hausse de taux en 2018 (contre trois hausses prévues jusque-là). La hausse des taux de la Fed rendant le dollar plus rémunérateur, il est donc apparu plus attractif pour les investisseurs.

Toutefois, face aux récentes déclarations de Trump qui ont fait ressurgir les craintes d'une guerre commerciale le dollar s'est à nouveau replié.

De son côté l'euro a pâti du léger ralentissement de l'inflation en février dans la zone (à 1,2%, contre 1,3% en janvier). On est donc encore loin de l'objectif des 2% fixé par la BCE. Mario Draghi risque donc de devoir maintenir son programme très accommodant, encore un peu plus longtemps, ce qui rend l'euro moins rémunérateur et moins attractif pour les investisseurs.

Par ailleurs l'euro fait les frais de l'incertitude politique qui affecte l'Allemagne et l'Italie. Une situation qui peut susciter le doute sur la cohésion européenne et par ricochet sur la devise européenne.

► PÉTROLE

La fébrilité s'est accentuée sur le marché du pétrole. Le dynamisme de la production américaine de schiste continue de peser sur le marché.

A cause de cet essor, les États-Unis viennent contrecarrer les efforts conjoints entrepris par les membres de l'Opep et d'autres grands pays producteurs comme la Russie, qui s'étaient engagés à soutenir les cours de l'or noir, via une politique de quotas de production.

La problématique étant que les producteurs américains ont profité de la remontée des prix (engendrée par cet accord), pour pomper et développer encore plus de nouveaux puits.

Résultat : cette hyperproduction de pétrole de schiste a permis de développer les exportations américaines, notamment vers l'Asie qui est un énorme marché, érodant, au passage, les parts de marché sur lequel l'Opep s'est reposée durant des décennies.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000324 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 23, rue d'Anjou 75008 PARIS
SAS au capital de 300 000 E

Autre conséquence majeure, les États-Unis, gros client de l'Opep, n'ont plus besoin d'importer autant de pétrole.

Une nouvelle équation qui déséquilibre actuellement le marché mondial. Mais à terme, comme on l'a déjà évoqué, l'offre mondiale par manque d'investissements ces dernières années, est amenée à s'essouffler, même avec les afflux de pétrole américain, ce qui soutiendra les prix.

Autre élément pesant sur les cours : la progression du billet vert en février. La vigueur du dollar, monnaie de référence des prix du baril, a pesé sur le pouvoir d'achat des investisseurs utilisant d'autres devises.

Malgré tout, les prix du baril, que ce soit le Brent ou le WTI, se stabilisent toujours au-dessus des 60 dollars (Brent 64\$/WTI 61\$). Rien d'alarmant donc à ce stade.

► OR

Pas de tendance pour le métal jaune au mois de février. L'once perd même une trentaine de dollars, clôturant le mois autour de 1316\$.

Fait étonnant, les investisseurs se sont détournés de l'or, alors même que la volatilité et le risque signaient leur grand retour sur les marchés. Théoriquement, tout ce qui se traduit par de la crainte pour les investisseurs est favorable au métal fin, qui sert de valeur refuge face aux incertitudes. Mais le report ne s'est pas vérifié cette fois.

La différence étant que les risques en question sont, par définition, défavorables à l'or. Effectivement, l'environnement actuel est assez peu favorable au métal précieux. Entre une conjoncture qui continue à s'améliorer et un comportement plus hawkish de la Fed, qui plaide vers une hausse des taux plus rapide, le métal jaune, qui par nature ne délivre aucun rendement, n'est plus attractif.

L'or a néanmoins subi quelques mouvements en février, mais c'est surtout dû à l'influence du dollar qui a enregistré une bonne performance en février. C'est un encore un point négatif pour l'or, qui se négocie essentiellement en dollar. Toute appréciation du billet vert fait donc baisser d'autant le prix de l'once.

► CONCLUSION

Ce mois de février marque une « rupture » dans la tendance. Est-ce pour autant la fin du marché haussier ? C'est prématuré de le dire à ce stade. On est sur une correction raisonnable.

Les récentes secousses sur les marchés relèvent sans doute plus d'une correction technique au vu des valorisations, que de prémices d'une véritable crise financière.

Pour que la baisse s'amplifie, il faudrait que l'environnement de croissance ou d'inflation change radicalement et rapidement. Ce qui ne ne semble pas être très crédible, à l'heure actuelle.

La trame de fond qui est l'environnement macroéconomique mondial, s'est considérablement améliorée ces derniers mois. La croissance est là, synchronisée partout dans le monde. Et cette configuration reste un grand soutien aux marchés actions.

HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000324 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 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E

Quant à la formation d'une spirale inflationniste qui résiderait dans l'accélération du salaire horaire, ça reste une vision un peu hâtive. La hausse des salaires, malgré une légère accélération, reste encore bien timide et n'est pas encore acquise. Dans 6 mois, 1 an, ce sera peut-être un sujet.

Alors que les marchés sortent d'une période exceptionnelle en terme de performances, Février a montré de nouveaux thèmes, notamment avec le retour de l'inflation, avec moins de visibilité. C'est ce qui crée de la volatilité.

Une volatilité qui devrait durablement s'installer. Et pour cause, on arrive également dans une situation inédite aux États-Unis : une croissance déjà bien installée à laquelle on va insuffler de la relance budgétaire. Là aussi donc peu de visibilité.

Pour autant, si une volatilité plus élevée signifie des marchés plus chahutés, elle n'est pas nécessairement la fin d'un marché haussier pour les actions.

Notamment pour les actions américaines, qui affichent aujourd'hui des ratios de valorisation assez accessibles. Compte tenu des perspectives de croissance des bénéfices des sociétés (la réforme fiscale devrait représenter une hausse d'environ 15% des bénéfices pour les entreprises).

Tous les marchés aujourd'hui sont donc moins chers qu'ils ne l'étaient au 31 décembre. Ce qui ouvre la voie à de nouvelles opportunités.

Nos différents fonds sont parfaitement diversifiés et offrent une flexibilité, telle, qu'ils pourraient profiter, à la fois, de ces aubaines, mais rester suffisamment couverts, pour faire face aux excès de volatilité qui pourraient épisodiquement ternir le marché.

Hervé UZAN
Hets-Capital

Ce 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°13000324 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 23, rue d'Anjou 75008 PARIS

SAS au capital de 300 000 E