

► BOURSES

Les principaux indices boursiers américains et européens ont baissé durant ces dernières semaines, les taux d'intérêt et les inquiétudes liées à l'inflation ont continué de peser sur le sentiment, en particulier à l'égard des actions de croissance alors que le Nasdaq Composite a terminé fin Avril en baisse de 25% par rapport à des sommets récents.

Les décideurs de la Réserve Fédérale ont annoncé une hausse de 50 points de base de hausse du taux cible des Fed funds, la plus forte hausse depuis 2000, de 0,75% à 1%.

Les marchés financiers mondiaux ont également été effrayés par les inquiétudes concernant les hausses de taux d'intérêt et les craintes de récession, alors que le resserrement et l'élargissement du verrouillage du COVID-19 en Chine ont entraîné un ralentissement de la croissance des exportations de la deuxième économie mondiale en avril.

Sur le plan géopolitique, les marchés continuent de surveiller l'évolution du conflit entre la Russie et l'Ukraine, alors que les pays de l'Union européenne songent à instaurer un embargo sur le pétrole russe. Aussi, la Suède et la Finlande pourraient accélérer leurs démarches pour intégrer l'Otan,

Les répercussions de la guerre en Ukraine continuent de secouer l'Europe, principalement par le biais de l'inflation des prix et des perturbations de l'approvisionnement en pétrole et en gaz. Nous sommes en présence d'un choc macroéconomique résultant de la guerre, même si d'autres chocs sont liés aux matières premières

La réserve fédérale américaine a une attitude de plus en plus ferme et le marché s'attend désormais à une hausse de 50 points de base lors de la réunion de mai. Dans la mesure où la Fed et la BCE ont renoué avec leurs missions de maintien de la stabilité des prix, et où les effets de base ne tarderont pas à influencer sur les chiffres de l'inflation, nous pensons que l'économie mondiale est probablement en train de traverser un pic de dynamique stagflationniste. L'économie entre dans une nouvelle phase qui permettrait un ajustement à mi-parcours au cours du second semestre de cette année.

<u>PAYS</u>	<u>LIBELLÉ</u>	<u>16/05/22</u>	<u>VAR. 1 mois</u>	<u>VAR/1^{er} Janv.</u>
Allemagne	DAX	14159	-1.30%	-12.53%
France	CAC 40	6433	-3.80%	-12.02%
États-Unis	DOW	32223	-8.20%	-12.68%
Etats-Unis	NASDAQ 100	12244	-16.66%	-27.32%

INDICE OBLIGATAIRE	VARIATION 2022
Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Index	-9.50%

▶ ZONE EURO

Les actions en Europe ont chuté au milieu des craintes que les banques centrales ne soient obligées d'intervenir et redoubler d'efforts pour contrôler l'inflation, augmentant potentiellement le risque de croissance économique. Les rendements des obligations d'État du cœur de la zone euro ont augmenté principalement en parallèle aux rendements du Trésor américain après la hausse des taux de 50 points de base de la Fed.

La Banque d'Angleterre a relevé son taux directeur de 25 points de base à 1%, le plus haut niveau depuis 2009, cherchant à freiner l'inflation.

La BCE relève ses taux en juillet, mais nous continuons d'anticiper un certain assouplissement de sa politique à la fin de 2022, en raison des chocs de croissance liés à la guerre qui plongeront l'UE en récession.

L'UE va devoir avoir de nouveau recours à des mesures de relance budgétaire, même si cela aura pour effet d'alourdir encore la charge de la dette provoquée par la pandémie de COVID.

▶ ETATS-UNIS

La Fed a annoncé mercredi dernier un relèvement de 50 points de base de son taux directeur, une première depuis l'an 2000, et le début, en juin, du processus de réduction de son bilan de 9.000 milliards de dollars. Après deux ans d'une politique ultra-accommodante visant à atténuer les répercussions économiques de la crise sanitaire, la Fed prévoit des hausses de taux supplémentaires dans les mois à venir et semble ainsi vouloir procéder au resserrement monétaire le plus marqué depuis les années 1980 aux Etats-Unis.

Beaucoup redoutent maintenant qu'un resserrement monétaire ne commence à brider la croissance américaine alors que l'économie américaine s'est contractée de 1,4% en rythme annualisé au premier trimestre.

Cette situation laisse craindre que s'installe une période de stagflation, caractérisée par une faible croissance et une inflation élevée, ce qui ne manquerait pas de peser sur le marché du travail.

Les responsables de la Fed ont également annoncé que la Fed allait permettre à ses avoirs de baisser en juin à un rythme mensuel de 47,5 milliards de dollars, passant en 3 mois à 95 milliards de dollars.

En termes de données économiques, non agricoles les coûts unitaires de main-d'œuvre ont bondi de 11,6 % au 1^{er} Trimestre 22 et les employeurs ont créé 428 000 emplois en Avril selon le rapport sur la masse salariale non agricole. Le rendement du Trésor américain à 10 ans dépassé 3% pour la 1^{ère} fois depuis fin 2018.

Le Président de la Fed a reconnu que la banque centrale ne pouvait rien faire sur les facteurs exogènes inflationnistes (prix des matières premières et tensions sur les chaînes d'approvisionnement), elle peut en revanche agir sur la demande domestique par le resserrement monétaire. Un rééquilibrage du marché du travail ne pourra cependant se faire que par un ralentissement de la croissance ou par une augmentation du taux de participation (personnes âgées, femmes), ce que les membres du FOMC considèrent toujours comme probable.

Concernant la croissance américaine, Jerome Powell considère qu'elle reste solide, soutenue par la consommation des ménages et l'investissement des entreprises. Le président de la Fed continue donc de vendre aux investisseurs, un chemin idéal, où la banque centrale américaine arriverait à faire baisser l'inflation sans mettre l'économie américaine en récession. Les marchés financiers ont, dans un premier temps, favorablement accueilli ce discours, avant de rapidement se retourner. Si le fait de voir une Fed « dovish », ou plutôt moins agressive dans le contexte actuel en excluant des hausses de 75 bps, a toujours soutenu les marchés, les investisseurs semblent ne plus croire au chemin annoncé par Jerome Powell.

L'augmentation pour l'aversion au risque a surtout été observée sur les opérations de fusions-acquisitions en cours aux US.

HETS-CAPITAL

► CHINE

En Chine, la croissance des exportations a ralenti en avril, atteignant son plus bas niveau depuis près de deux ans, en raison des mesures strictes mises en place par le pays pour lutter contre le coronavirus. Malgré l'amélioration générale de la situation, avec une diminution du nombre de nouveaux cas quotidiens par rapport au pic, la perturbation de l'activité économique ne s'est pas atténuée.

L'économie chinoise tiendra-t-elle plus longtemps le choc du zéro Covid ? Jeudi 5 mai, au cours d'une réunion du comité permanent du bureau politique du Parti communiste chinois (PCC), le secrétaire général Xi Jinping a confirmé sa stratégie visant à contenir le virus hors de Chine, au prix de mesures draconiennes.

Pourtant, depuis plus d'un mois, le confinement de Shanghai, la capitale économique du pays, s'avère extrêmement coûteux, et pourrait durer encore tout le mois de mai. En conséquence, plusieurs analystes financiers n'ont pas hésité à abaisser leur prévision de croissance pour 2022, passant pour certains à moins de 4 %, alors que l'objectif du gouvernement reste de 5,5 %.

Les marchés chinois ont chuté alors que Pékin ne montrait aucun signe d'assouplissement de son approche de tolérance zéro face au coronavirus, suscitant des inquiétudes quant à l'économie et au coût des confinements généralisés.

Dans l'actualité économique, le secteur des services en Chine, l'activité s'est contractée en avril au 2e taux le plus élevé jamais enregistré.

► CONFLIT RUSSIE- UKRAINE

La Commission européenne a proposé un embargo progressif sur le pétrole russe dans le cadre de son paquet de sanctions le plus dur à ce jour concernant le conflit en Ukraine, ce qui a fait grimper les prix du Brent et du WTI pour la deuxième semaine consécutive.

Cependant, la proposition nécessite un vote unanime des membres de l'UE cette semaine.

La proposition de l'UE a été suivie par un engagement des nations du G7, d'interdire ou de supprimer progressivement les importations de pétrole russe. Washington a également imposé de nouvelles sanctions contre les dirigeants de Gazprombank et d'autres entreprises.

► FRANCE

Après deux longues années de pandémie, l'économie française a traversé de fortes zones de turbulences au cours du premier trimestre. Entre l'explosion des contaminations du variant Omicron du début d'année et l'éclatement de la guerre en Ukraine à la fin du mois de février, l'activité économique dans l'Hexagone a fait du surplace entre les mois de janvier et mars. A cela s'ajoutent l'envolée des prix et les tensions accrues sur les chaînes d'approvisionnement.

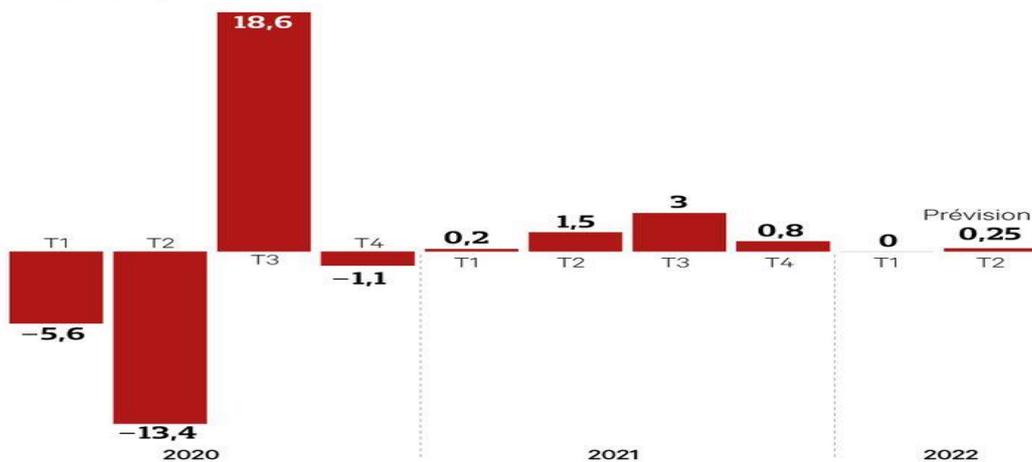
Le président Emmanuel Macron réélu pour un second mandat et qui pourrait annoncer son prochain gouvernement cette semaine, aura la lourde tâche de ne pas faire sombrer l'économie tricolore s'il veut pouvoir tenir les promesses de son programme présidentiel dès les premiers mois de son mandat.

Une croissance anémiée et davantage d'inflation : voilà donc le mélange qui attend la France en ce début de quinquennat, selon l'Insee. Dans ses nouvelles projections publiées, l'Institut statistique estime en effet que l'économie tricolore devrait progresser d'un modeste 0,25 % au deuxième trimestre, après avoir stagné entre janvier et mars . L'Hexagone ne basculerait donc pas en terrain négatif. Et à mi- année, l'acquis de croissance pour 2022 s'élèverait à 2,6 %, en raison du dynamisme de l'activité à la fin de l'année dernière.

HETS-CAPITAL

Une croissance ralentie

Variation du PIB, en %



SOURCE : INSEE

► TAUX

La surchauffe inflationniste et les incertitudes qui planent sur la cadence du resserrement monétaire des banques centrales alimentent un regain de volatilité.

La crainte de la BCE n'est pas l'inflation elle-même, mais des revendications salariales alimentées par la hausse des prix comme ce qui se dessine aux États-Unis. Or ce n'est pas le cas en Europe où il n'y a pas eu de croissance des salaires en 2021 et où la guerre en Ukraine et le risque d'une récession imminente limitent désormais la probabilité d'augmentations extravagantes de salaires. Ce scénario de modération salariale n'est pas encore confirmé mais pourrait atténuer les velléités hawkish de la BCE d'ici la fin de l'année.

Le Bloomberg Global Aggregate Index, qui mesure de la dette mondiale de qualité investissement grade, y compris plus de 28k obligations, a corrigé de plus de 12% depuis le début de l'année, effaçant presque toutes ses performances depuis 2015, suite à la politique restrictive des grandes banques centrales. Après avoir secoué les marchés avec des déclarations bellicistes le mois dernier, le président de la Fed a présenté une décision audacieuse (+50bps d'augmentation du taux et le début du resserrement quantitatif en juin), mais l'a enveloppé avec des commentaires accommodants. La réaction initiale a été positive, mais de courte durée, suivie d'une forte correction des marchés obligataires et actions

► EUR/USD

L'euro souffre face au dollar, alors que la guerre en Ukraine inquiète et que la croissance en Europe est sous forte pression. L'euro suit une tendance baissière face à la devise américaine et elle risque de se poursuivre. Les fortes tensions sur l'inflation en zone euro, qui ne sont pas pour l'instant combattues par la BCE via une politique de remontée des taux directeurs, mais aussi l'extension du conflit en Ukraine et les répercussions dommageables causées au niveau logistique et sur la chaîne d'approvisionnement énergétique de la Russie vers les pays de l'Union européenne font craindre une large dégradation des perspectives économiques européennes.

Pour toutes ses raisons l'euro est à la peine face au dollar. Et la monnaie unique devrait plutôt se diriger vers la parité (un euro pour un dollar) que rebondir vers le niveau de 1,10 dollar.

HETS-CAPITAL

► **CRYPTOS OR NOT CRYPTOS ?**

L'actualité crypto ce mois-ci concerne Binance. En effet, lors de la Paris Blockchain Week Binance avait annoncé par la voix de son PDG Changpeng Zao investir 100 millions d'euros dans le développement de startups françaises spécialisées dans la blockchain. Il avait lors de l'évènement confirmé la rumeur de la quête du saint PSAN. Cet intérêt pour la France et la décision de s'adapter aux exigences du PSAN ont également été confirmés par l'embauche d'ancien régulateur français. La nouvelle est donc désormais officiellement visible sur le site internet de l'AMF (Autorité des Marchés Financiers).

Le PSAN permet donc à Binance France de :

- Conserver des actifs numériques
- Acheter et vendre des actifs numériques
- Exploiter une plateforme de trading
- Échanger des actifs numériques contre d'autres actifs

En amadonnant un pays Européen, membre du G7, le géant des cryptos confirme son envie de conquérir toujours plus d'utilisateurs.

► **MATIERES PREMIERES**

L'OPEP a une nouvelle fois décidé de s'en tenir à sa feuille de route, qui consiste à légèrement augmenter sa production, un choix conforté par les nombreux risques qui pèsent sur la demande. Au niveau des prix, le Brent se négocie à proximité de 110 USD le baril tandis que la référence américaine, le WTI, s'échange autour de 109 USD.

Les investisseurs s'intéressent aux négociations de l'Union européenne sur un embargo pétrolier russe qui pourrait resserrer l'offre mondiale.

Pour ce qui concerne les métaux industriels, les prix demeurent toujours sensibles aux blocages liés au coronavirus en Chine. A cet égard, la forte contraction du PMI manufacturier chinois en avril a renforcé les inquiétudes concernant la dynamique de la demande du plus grand consommateur de métaux au monde. Par conséquent, le cuivre s'échange en baisse à 9430 USD, tout comme l'aluminium à 2830 USD.

Le nickel perd également du terrain à 29930 USD la tonne.

Quant à eux, les prix des céréales restent globalement bien orientés. Le manque de pluie en Europe pourrait avoir des impacts néfastes sur le développement des cultures, notamment celles du maïs et du blé.

A Chicago, le prix du blé se redresse à 1110 cents le boisseau. En revanche, le maïs perd un peu de terrain à 780 cents.

HETS-CAPITAL

► CONCLUSION – RECOMMANDATIONS

Les marchés boursiers européens continuent de baisser dans un environnement d'inflation persistante aux États-Unis faisant craindre un resserrement monétaire agressif de la Fed.
Les marchés sont dans un étai entre les craintes que les banques centrales ne soient obligées d'intervenir et redoubler d'efforts pour contrôler l'inflation, augmentant potentiellement le risque croissance économique.

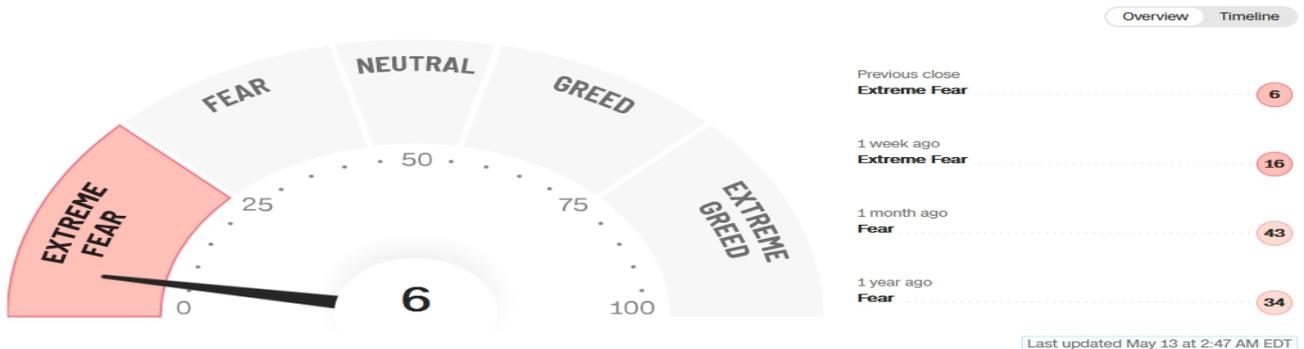
La hausse conjointe des taux d'intérêt et du dollar asphyxient la planète financière.
Les valeurs technologiques et les marchés émergents ont déjà inscrit des baisses significatives et se retrouvent en zone d'achat

Nous sommes désormais en phase d'augmentation de nos pondérations sur les indices et actions américaines dans la mesure où la région est relativement plus isolée des chocs liés aux matières premières.
Nous maintenons notre pondération des indices et actions européennes et nous ne sommes pas investi sur les actions japonaises et la zone d'Asie Pacifique en raison de la faiblesse des données économiques.

Nous pensons que les indices pourraient rebondir (voir ci-dessous les graphiques sur l'indice de la peur et des indicateurs techniques à des niveaux historiquement bas)

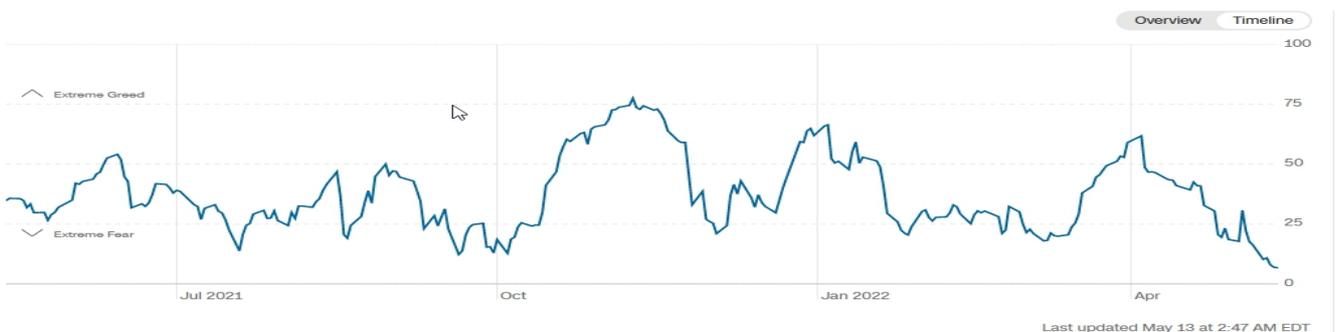
Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?
[Learn more about the index](#)



Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?
[Learn more about the index](#)



HETS-CAPITAL

Les Marchés US sont sur des points de rebond avec des niveaux de survente extrêmes :
Pour le second semestre 2022, il faut rester très sélectif et prudent.

Le S&P 500 a chuté cette année dans une correction, ou une chute de 15% ou plus par rapport à un sommet récent, en partie alors que les investisseurs se préparaient à des coûts d'emprunt plus élevés. Certaines études publiées montrent que l'indice boursier général peut progresser pendant les cycles de hausse des taux.

Le S&P 500 a chuté cinq fois au cours des 30 premiers jours suivant la hausse initiale depuis 1994, mais s'est rétabli à une fréquence de progression de 80% par la suite.

Cependant, nous ne pouvons pas faire de prévisions sur les événements géopolitiques toujours extrêmement volatils avec la guerre en Ukraine.

En terme d'appétit pour le risque. Il convient toutefois d'être prudent, car les données actuelles ne traduisent pas encore les perturbations causées par le conflit en cours entre la Russie et l'Ukraine.

Nous pensons toujours hors aggravation du conflit en Ukraine que la déroute des actions des secteurs de la technologie, de la biotechnologie et des marchés émergents est presque terminée.

Il est temps pour les investisseurs de commencer à renforcer leurs positions sur ces types d'action.

Alors que le super cycle des matières premières va persister, la correction des secteurs à bulles est maintenant probablement terminée, et le risque géopolitique commencera probablement à s'atténuer d'ici quelques semaines alors qu'une résolution complète pourrait prendre quelques mois.

Nous réfutons le risque de récession aux USA, mais n'exclut pas que cela puisse arriver en Europe.

Pour l'instant, le fait est que l'indice Nasdaq 100, à forte teneur en technologie a clôturé toujours dans un marché baissier et est maintenant en baisse d'environ 30% par rapport à son record de novembre, comme nombre d'autres indices boursiers mondiaux, dont le CSI 300 en Chine et le DAX en Allemagne.

En conclusion, il est primordial que les investisseurs doivent prendre en compte dans leurs décisions d'investissement ce nouveau contexte de volatilité plus forte qu'avant la crise du Covid. La volatilité peut être source d'opportunités avec de nouvelles idées d'investissement et des points d'entrée plus attractifs.

N'hésitez pas à nous contacter pour toute demande concernant notre stratégie et vos investissements. Nos solutions et notre stratégie d'investissement peuvent s'adapter aux particuliers comme aux entreprises après avoir défini votre profil d'investisseur.

Bien cordialement,

Hets-Capital
Analyst team

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 ne 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