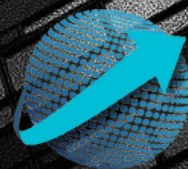


**PRÉPARÉ PAR**  
HETS CAPITAL

**RAPPORT MENSUEL**  
MAI 2023

---

# **ANALYSE & STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT**



**HETS  
CAPITAL**

## BOURSES

Après un début d'année porteur pour la stratégie, marqué par la poursuite de la hausse des marchés actions et une reconnexion des évolutions de cours aux fondamentaux des entreprises, le brusque revirement du sentiment de marché en mars, suite aux épisodes de stress sur les banques (SVB, Crédit Suisse...), a été moins favorable.

Le premier fait marquant du trimestre est la vigueur avec laquelle les actions se sont redressées sur les deux premiers mois de l'année, dans la poursuite de ce qui avait été observé au second semestre 2022.

Le marché a concentré son attention sur la baisse des prix de l'énergie et sur un marché de l'emploi relativement solide, en mettant de côté le potentiel impact négatif de la rapide hausse des taux courts, et en anticipant également que les révisions baissières de résultats allaient trouver un point bas.

Le consensus de marché était globalement prudent, voire baissier en début d'année, et il a été pris à contrepied, ce qui a probablement accentué cet effet d'accélération haussière.

Le mois d'avril est marqué par le début de la saison des publications du premier trimestre.

Le marché des actions est sous pression comme en témoignent les fortes baisses pour les publications décevantes et les hausses plutôt modérées pour les publications positives.

Les GAFAM ont publié des résultats trimestriels au-dessus des attentes, après une réduction significative de leurs effectifs depuis plusieurs mois en réaction au contexte économique.

Tous les GAFAM retrouvent ainsi les faveurs des investisseurs depuis le début de l'année (de +19% pour Alphabet à +86% pour Meta).

| <u>PAYS</u> | <u>INDICES</u> | <u>08/05/2023</u> | <u>VAR. 1 mois</u> | <u>VAR/1<sup>er</sup> Janv.</u> |
|-------------|----------------|-------------------|--------------------|---------------------------------|
| Allemagne   | DAX            | 15 954            | 2,30%              | 14,60%                          |
| France      | CAC 40         | 7 440             | 1,53%              | 14,87%                          |
| États-Unis  | DOW JONES      | 33 576            | 0,44%              | 1,47%                           |
| États-Unis  | NASDAQ         | 12 203            | 0,89%              | 16,52%                          |

| <u>INDICE OBLIGATAIRE</u>               | <u>VARIATION 2023</u> |
|---|-----------------------|
| Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Index | 3,53%                 |

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://www.orias.fr) pour les activités de :

Courtier en assurance - Conseil en Investissements Financiers N°D005919

Membre de la CNEF Patrimoine - Association agréée par l'AMF

Email: [info@hets-capital.com](mailto:info@hets-capital.com), 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS SAS au capital de 300 000 E

## ZONE EURO

---

PIB Zone Euro T1 = +0,1%  
PIB UE T1 = +0.3%

En Italie, Giorgia Meloni réduit les aides sociales pour stimuler l'emploi.

En mars, la croissance annuelle des prix à la consommation au Royaume-Uni a atteint un sommet de 10,1 %, sous l'effet de l'augmentation des prix des aliments et des boissons. Les investisseurs s'attendent à ce que la Banque d'Angleterre relève à nouveau ses taux d'intérêt en mai.

La production industrielle a chuté en Allemagne en mars, plombée par le secteur automobile, selon les derniers chiffres publiés, illustrant la fragilité de la conjoncture dans la première économie européenne.

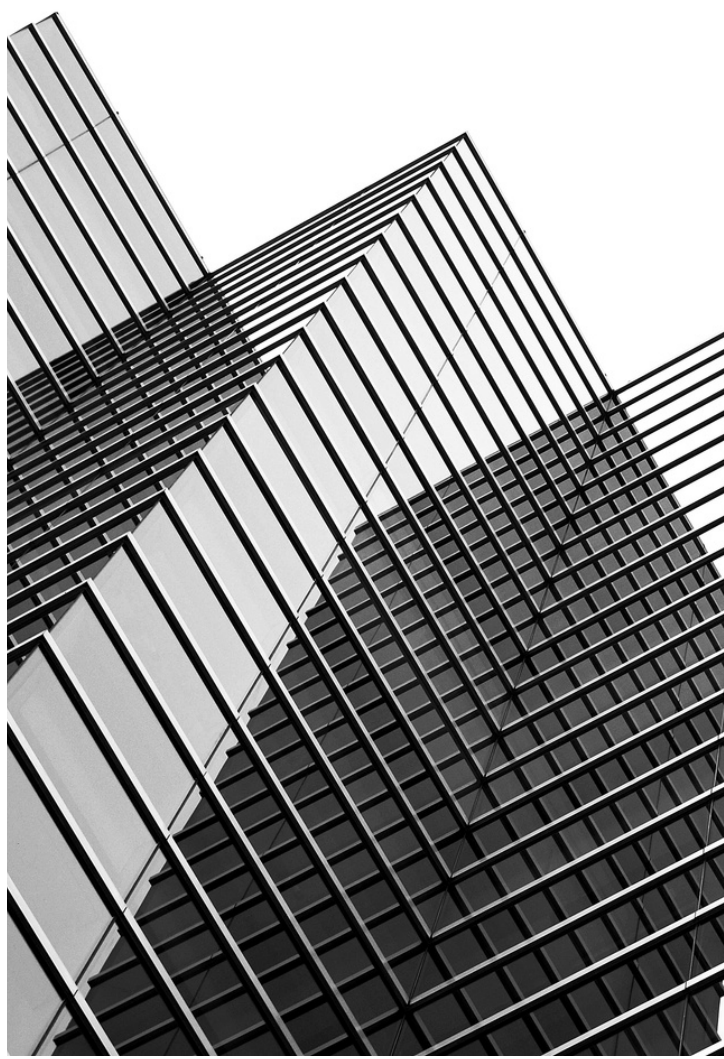
L'indicateur clef pour le secteur manufacturier a baissé de 3,4% sur un mois en données corrigées des variations saisonnières, après deux mois de hausse consécutive, dont une augmentation révisée à 2,1% en février.

Les indicateurs économiques sortis laissent déjà apparaître l'image d'une économie très loin de la surchauffe. À en juger par les PIB nationaux publiés ces derniers jours, elle aurait à peine progressé au premier trimestre.

Sur le front de l'inflation, en Allemagne, la hausse des prix à la consommation a ralenti plus que prévu en avril, au plus bas depuis le début de la guerre en Ukraine. En France et en Espagne, elle a progressé sur un an mais essentiellement du fait de la réduction ou de l'arrêt des aides financières sur les tarifs énergétiques. De quoi conforter l'hypothèse d'une hausse des taux d'un quart de point de la BCE.

La probabilité d'une hausse d'un demi-point, qui était encore de 20%, s'est réduite de façon spectaculaire après la publication de l'inflation allemande. Les taux allemands à deux ans ont baissé de 14 points de base. Il s'agirait du geste le plus modéré de la BCE depuis qu'elle a commencé à relever ses taux en juillet 2022.

En neuf mois, elle a porté le taux refinancement de 0% à 3,5%.



---

## FRANCE - FOCUS IMMOBILIER

---

En France, le taux d'usure continue de grimper. Au 1er mai, ce taux plafond au-delà duquel les banques n'ont pas le droit de prêter, passera à 4,52 % pour un prêt immobilier sur vingt ans et plus, contre 4,24 % en avril. C'est une première depuis 2015. Cette hausse de 28 points de base du taux d'usure est la plus forte depuis le début de l'année. Si la mensualisation du taux d'usure depuis le 1er février a permis aux banques de remonter leurs conditions plus régulièrement, la production de crédit reste en forte baisse. Les courtiers et banquiers aimeraient à présent revoir les critères d'octroi de crédit. Bercy voudrait laisser plus de souplesse aux banques au sein de la marge de flexibilité qu'elles ont sur 20 % des dossiers. La Première ministre veut également donner de la visibilité sur l'évolution du prêt à taux zéro, qui arrive à échéance fin 2023.

La croissance de l'économie française pourrait être impactée cette année par la hausse des taux d'intérêt. Selon la première estimation de l'Insee, le PIB a augmenté de 0,2 % au premier trimestre de l'année 2023. Toutefois, les effets du resserrement de la politique monétaire sur l'activité économique devraient être plus prononcés. L'économie française semble ainsi se diriger vers une croissance modérée. Malgré cela, la production industrielle a été robuste grâce à l'amélioration de l'approvisionnement et à la reprise du parc nucléaire, tandis que les exportations ont également été solides. La première estimation de l'Insee confirme une augmentation de 0,2 % du PIB dans l'Hexagone au premier trimestre, portant l'acquis de croissance à 0,4 % pour l'année. De quoi rassurer le ministre de l'Économie, Bruno Le Maire, qui table sur une croissance de 1% en 2023.

---

## ÉTATS-UNIS

---

Aux États-Unis, les indices (S&P500, Dow Jones et Nasdaq) sont restés pratiquement stables. Les demandes d'allocations chômage sont passées de 239k à 245k, indiquant un refroidissement du marché du travail. Les investisseurs s'attendent à ce que la Réserve fédérale cesse d'augmenter les taux d'intérêt.

C'est une nouvelle séquence pour l'économie américaine.

Selon les chiffres du produit intérieur brut (PIB) publiés par le BEA (l'office statistique du département du Commerce), au premier trimestre, l'activité n'a progressé que de 1,1 % en rythme annualisé. Un chiffre inférieur aux prévisions des économistes, qui tablaient sur un rythme plus proche des 2% de croissance annualisée. Au dernier trimestre, l'économie américaine avait encore crû de 2,6 % par rapport au trimestre précédent.

Tandis que les consommateurs ont continué à acheter, avec des dépenses en hausse de 3,7% par rapport au trimestre précédent, les entreprises ont eu le pied sur le frein en ne réapprovisionnant pas leurs stocks. Le cœur de l'économie a été plus fort que ne l'indique le PIB global, puisque les ventes finales réelles aux acheteurs nationaux, notre mesure préférée de la dynamique économique sous-jacente, ont augmenté de 2,9%. Pointant la hausse de la consommation, l'économie américaine reste forte, au moment où elle s'oriente vers une croissance régulière et stable.

Le programme de Joe Biden est d'investir en Amérique, ce qui implique de reconstruire l'économie à partir du milieu et de la base, après des décennies d'échecs des politiques économiques de ruissellement.

Le ralentissement de l'économie, est, après tout, l'objectif recherché par la Réserve fédérale, qui a remonté les taux d'intérêt de 0% à 5% en seulement un an. Cette mesure vise à limiter les investissements des entreprises et des ménages, notamment dans le secteur de la construction, afin de faire baisser la pression sur les prix. Ce ralentissement commence à se faire sentir, avec une baisse de l'indice des prix à la consommation qui est passé de 9 % sur un an en juin de l'année dernière à 5 % sur un an en mars. Cependant, les chiffres de la croissance en prix courants montrent toujours une forte résistance de l'inflation. La question qui se pose est de savoir si l'économie américaine peut maintenir un atterrissage en douceur, ou si ses moteurs risquent de caler plus brutalement.

Bien que la baisse des stocks ait entraîné une baisse du PIB au premier trimestre, elle pourrait stimuler la production au cours des trimestres suivants si les entreprises choisissaient de se réapprovisionner.

La Réserve fédérale américaine (Fed) a indiqué à l'issue de sa dernière réunion de deux jours de politique monétaire qu'elle relevait son principal taux d'intérêt de 25 points de base, comme attendu, et a ouvert la voie à une possible pause dans sa campagne de hausse des taux. Cette décision, prise à l'unanimité, a précisé la banque centrale américaine, intervient dans un contexte de secousses dans le secteur bancaire et alors que plane la menace d'un défaut sur la dette des États-Unis, aucun accord n'ayant pour l'heure été trouvé au Congrès sur un relèvement du plafond de la dette. L'objectif de taux des fonds fédéraux est porté entre 5% et 5,25%, ce qu'anticipaient une large majorité d'économistes et analystes interrogés avant le comité de politique monétaire de la Fed. Il s'agit de la dixième hausse consécutive du taux directeur de la banque centrale américaine.

L'attention se porte actuellement sur le fait que les États-Unis atteignent la limite constitutionnelle de leur dette, communément appelée plafond de la dette.

Le fait que les États-Unis atteignent le plafond de leur dette n'est pas un phénomène nouveau et le Congrès peut choisir de lever ce plafond, de le suspendre temporairement ou de l'augmenter. Il peut autoriser le Trésor de dépasser la limite de la dette pendant une certaine période. Cela s'est produit 78 fois depuis 1960 et 7 fois depuis le début de l'année 2013. Il y a eu un nombre croissant de cas où le débat sur l'augmentation de la dette nationale américaine et l'augmentation du plafond de la dette a faussé les marchés financiers et l'économie. En tant que tel, le débat sur le plafond de la dette est devenu une source de risque souverain pour les États-Unis. Cette année, le débat politique sur le plafond de la dette s'annonce déjà long et difficile.

---

## CHINE

---

En Chine, le produit intérieur brut a augmenté de 4,5% au premier trimestre 2023 par rapport à la même période en 2022. Plusieurs banques d'investissement revoient à la hausse leurs prévisions de croissance annuelle pour la Chine. Le mois dernier, Pékin a incité les banques à réduire davantage les taux d'intérêt sur les dépôts, dans le cadre des derniers efforts visant à canaliser la vaste réserve d'épargne du pays vers les dépenses et les investissements plus productifs.

L'indice PMI officiel chinois a chuté à 49,2 en avril, contre 51,9 en mars. Le tourisme intérieur pendant les vacances de la fête du travail a rebondi à son niveau d'avant la pandémie. Près de 274 millions de voyages ont été effectués pendant les vacances. Le marché s'attend à ce que cela aide à compenser la faiblesse du secteur manufacturier et la reprise fragile du marché immobilier.

Les récents chiffres économiques de la Chine ont été imprévisibles, avec l'indice Citi de surprises économiques pour le pays atteignant son niveau le plus élevé en 17 ans. Cet indice mesure les surprises en matière de données par rapport aux attentes du marché, reflétant des chiffres plus élevés que prévu. Cette hausse survient après que les indicateurs pour le commerce de mars et le PIB du premier trimestre 2023 se sont révélés inférieurs aux prévisions.

## EUR / USD

---

L'euro a basculé dans le rouge face au dollar après la parution du rapport sur l'emploi non agricole aux États-Unis, qui a fait état de créations de postes supérieures aux attentes en avril. Les États-Unis ont créé 253.000 emplois nets le mois dernier, a annoncé le département du Travail, contre 180.000 attendus par les économistes interrogés par le Wall Street Journal. En parallèle, le taux de chômage a reculé à 3,4%, alors qu'une hausse à 3,6% était prévue. Ces données suggèrent que le marché américain du travail continue de résister à la forte remontée des taux de la Réserve fédérale (Fed) depuis mars 2022 pour freiner l'économie et combattre l'inflation.

---

## CRYPTO

---

Historiquement, le mois d'avril a été l'un des plus forts pour le bitcoin et les autres crypto-monnaies, apportant les rendements mensuels moyens les plus élevés. Toutefois, cette année, cela n'a pas été le cas. Bien que le bitcoin ait dépassé les

30 400 dollars le 18 avril, atteignant son niveau le plus élevé depuis début juin, son gain mensuel n'a été que de 3%, bien en deçà des 21% enregistrés en mars et des gains habituellement observés au cours du quatrième mois de l'année. Le volume d'échange mensuel de la crypto-monnaie la plus chère a également chuté de manière significative. Le volume des échanges de bitcoins a chuté de près de 700 milliards de dollars en avril.

La justice américaine enquête sur la plateforme d'échange de crypto-monnaies. Binance est accusé d'avoir permis à la Russie d'échapper aux sanctions financières, imposées après son invasion de l'Ukraine en février 2022. Binance a-t-elle permis à des Russes de contourner les sanctions américaines ? La plateforme d'échange de crypto-monnaies est sous le coup d'une enquête du ministère de la Justice américain. Binance aurait pu être utilisé par des personnes de nationalité russe pour envoyer de l'argent et échapper aux sanctions économiques, mises en place depuis le début de l'invasion de l'Ukraine.

La Russie est sur le point de changer sa politique relative aux crypto-monnaies. Alors que le pays travaille actuellement à la régulation du marché des crypto-monnaies, la banque centrale russe envisagerait le recours aux devises numériques. Celles-ci seraient utilisées principalement comme moyen de paiement dans les transactions de la Russie avec d'autres pays.



---

## TAUX

---

Outre l'inflation, d'autres éléments de l'actualité économique et financière mettent à rude épreuve les banques centrales. Il en va notamment des actuels soubresauts du secteur bancaire de part et d'autre de l'Atlantique. Les banques centrales, notamment la Federal Reserve (Fed) américaine et la Banque Centrale Européenne (BCE), sont aujourd'hui soumises à un terrible dilemme. Si elles continuent à augmenter les taux d'intérêt de leurs interventions monétaires, elles risquent de précipiter une crise financière systémique dont la faillite de la Silicon Valley Bank, de Signature Bank et l'absorption du Credit Suisse par UBS n'auront été que les prémices.

En effet, la hausse des taux d'intérêt, si elle améliore, à la marge, les revenus des banques, déprécie surtout l'ensemble des actifs bancaires, rendant par là-même plus difficile pour les banques de rémunérer leurs déposants ou de les retenir. Si les banques centrales font le choix opposé de baisser les taux d'intérêt de leurs interventions monétaires, elles risquent de relancer les pressions inflationnistes qu'elles ont du mal à contenir, et d'inciter les banques à négliger encore plus que par le passé le risque de hausse des taux, alors même que la relance des pressions inflationnistes rendra inévitable des hausses encore plus importantes des taux d'intérêt à l'avenir. Quant au choix du statu quo, il s'apparenterait plutôt à une politique de l'autruche qui refuse de voir le dilemme auquel on est confronté.

## MATIÈRES PREMIÈRES

---

Les prix des métaux de base ont emprunté le chemin de la baisse ces dernières semaines. La dernière réunion annuelle du Parlement chinois n'a pas suscité d'engouement particulier. Les négociants s'attendaient certainement à l'annonce de nouveaux plans de relance susceptibles de grossir la demande en métaux industriels mais il n'en fut rien. Par ailleurs, Pékin a dévoilé une contraction de ses importations de cuivre sur les deux premiers mois de l'année de l'ordre de 10% en glissement annuel, de quoi miner un peu plus le moral des financiers. La tonne de cuivre se négocie autour de 8860 USD au LME, contre 22700 USD pour le nickel et 2300 USD pour l'aluminium. L'or de son côté reprend de la hauteur à 1880 USD. La Chine, a une nouvelle fois augmenté ses avoirs en or avec un achat de 25 tonnes le mois dernier. On notera que le retour de l'aversion au risque favorise les actifs refuges.

---

## PÉTROLE

---

Le resserrement du marché du pétrole se confirme. En à peine un mois, les gains générés par l'annonce surprise de l'Opep+, le 2 avril dernier, ont été effacés. Le baril de Brent est resté stable sous les 78 dollars, après avoir reculé de 6%. Les pays exportateurs de pétrole ont décidé de réduire leurs quotas de production, de 1,1 million de barils par jour à partir de mai, puis de 1,6 millions de barils quotidiens à partir de juillet, pour tenter d'enrayer la baisse des prix, à l'œuvre depuis les pics observés l'été dernier. La hausse de la production dans certains pays, depuis quelques mois, a toutefois jeté une ombre sur la stratégie de l'Opep et sur ses conséquences sur les marchés mondiaux. Les progrès observés au Nigeria effacent, par exemple, la moitié des baisses prévues par l'Opep. Surtout, la décision prise il y a un mois par l'Arabie saoudite et ses partenaires apparaît de plus en plus comme préventive, sur un marché en proie à de fortes incertitudes.

Les marchés ont tangué en début de semaine suite à des signes de ralentissement économique mondial. Les dépenses d'équipement des entreprises américaines ont ainsi ralenti plus fortement que prévu tandis que le moral des ménages et des entreprises est atteint par la crise bancaire, dans le sillage de la chute de la Silicon Valley Bank. Les marchés anticipent un ralentissement encore plus fort au deuxième semestre outre-Atlantique. Et la Chine donne, elle aussi, des signes inquiétants. Sa demande de pétrole tarde à redécoller. L'Agence Internationale de l'Energie a malgré tout critiqué la stratégie des pays de l'Opep. Dans une interview à Bloomberg, son directeur Fatih Birol les a accusés de jouer avec le feu. Pour lui, une nouvelle flambée des prix de l'énergie \*fragiliserait la reprise économique. Le secrétaire général de l'Opep, le Koweïtien Haitham Al-Ghais, a, lui, défendu la position de l'organisation ce jeudi, affirmant qu'elle « ne visait pas les prix du pétrole ». « L'Opep et l'Opep+ se concentrent uniquement sur les fondamentaux du marché et permettent des investissements vitaux », a-t-il soutenu. Les prix se sont stabilisés après les déclarations du vice-premier ministre et ministre de l'Energie russe Alexander Novak. Selon lui, l'Opep+ n'a pas besoin, pour le moment, de réduire davantage sa production, après les coupes décidées début avril et avant sa prochaine réunion, début juin. La Russie aurait déjà réduit sa production de 500.000 barils quotidiens. La chute des cours a aussi été enrayerée par l'annonce de l'administration américaine, que ses stocks avaient chuté à 460,9 millions de barils, laissant deviner une demande plus forte à court terme.

---

### HETS-CAPITAL

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://www.orias.fr) pour les activités de :

Courtier en assurance - Conseil en Investissements Financiers N°D005919

Membre de la CNCEF Patrimoine - Association agréée par l'AMF

Email: [info@hets-capital.com](mailto:info@hets-capital.com), 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS SAS au capital de 300 000 E

---

## CLIMAT - ESG

---

Les pays de l'Union européenne ont entériné la réforme du marché du carbone qui aura pour conséquence de relever le coût de la pollution au sein du bloc communautaire et qui ambitionne d'accélérer la diminution des émissions de CO2. Avec la réforme, l'UE supprimera progressivement entre 2026 et 2034 les permis de CO2 gratuits qu'elle accorde actuellement aux industries pour les protéger de la concurrence étrangère, et les émissions du transport maritime seront ajoutées au marché du carbone à partir de 2024.

Le gouvernement français prévoit de dépenser deux milliards d'euros jusqu'en 2027 pour améliorer les infrastructures cyclables et aider les gens à acheter des vélos dans le but de réduire l'utilisation de la voiture et de stimuler le cyclisme, ont déclaré les ministres du gouvernement. L'objectif est de doubler le réseau de pistes cyclables et le gouvernement dépensera 250 millions d'euros par an pour de nouvelles pistes cyclables entre 2023 et 2027.

Le reste du budget sera consacré à d'autres mesures visant à stimuler l'utilisation de la bicyclette.

L'objectif sera d'augmenter le réseau de pistes cyclables du pays de 50 000 km aujourd'hui à 80 000 km en 2027 et 100 000 km en 2030, avec une priorité donnée aux villes de province et aux zones rurales, car les grandes villes ont déjà reçu un financement considérable de l'État pour les infrastructures cyclables.

Le président allemand Frank-Walter Steinmeier estime que l'Allemagne a un rôle de pionnier à jouer sur la voie d'une production d'acier neutre pour le climat. L'Allemagne, peut apporter la preuve que la production d'acier respectueuse du climat est possible dans ce monde et que l'acier produit de cette manière peut être vendu sur le marché.

M. Steinmeier s'était auparavant informé sur le projet de Thyssenkrupp de construire une nouvelle usine de plus de deux milliards d'euros pour produire de l'acier plus respectueux du climat. L'installation dite de réduction directe devrait à terme fonctionner à l'hydrogène produit sans impact sur le climat et permettre ainsi de produire de l'acier vert.

Nombreux sont ceux qui regardent avec scepticisme et inquiétude l'avenir d'une technologie modifiée de production d'acier, a déclaré le président fédéral.

L'Allemagne ne peut cependant pas se soustraire à la tentative de réduire les émissions de CO2 dans la production d'acier afin de lutter contre le changement climatique. C'est une tâche énorme et il a beaucoup de respect pour ceux qui se consacrent à cette tâche et qui prennent aussi des risques, a déclaré Steinmeier : L'Allemagne a de bonnes raisons de se rappeler que l'acier est important pour toute la chaîne de valeur de l'économie allemande.

L'Inde prévoit d'arrêter la construction de nouvelles centrales électriques au charbon, en plus de celles qui sont déjà dans le pipeline, en supprimant une clause clé de la version finale de sa politique nationale de l'électricité, dans le cadre d'une initiative majeure de lutte contre le changement climatique, ont indiqué des sources.

Le projet, s'il est approuvé par le cabinet fédéral présidé par le Premier ministre Narendra Modi, ferait de la Chine la seule grande économie ouverte à de nouvelles demandes d'ajout d'importantes capacités de production d'électricité à partir du charbon. L'Inde et la Chine représentent environ 80 % de tous les projets de centrales au charbon en cours, alors que la plupart des pays en développement réduisent leur capacité de production pour atteindre les objectifs climatiques. En janvier 2023, seuls 20 pays auront plus d'un projet charbon prévu, selon E3G, un groupe de réflexion indépendant sur le climat.

---

## CONCLUSION - RECOMMANDATIONS

---

Aujourd'hui un investisseur doit penser l'impensable, prévoir l'imprévisible et anticiper l'inimaginable : tel est, aujourd'hui, le lot des grands investisseurs.

Le cycle de resserrement monétaire le plus violent de ces quarante dernières années entre dans sa dernière phase. La Fed et la BCE approchent de la fin de leur cycle de resserrement monétaire. Les professionnels des marchés estiment qu'il pourrait s'agir du dernier tour de vis de la Fed et que, la BCE n'en aurait plus qu'un ou deux à donner.

La Banque centrale européenne (BCE) et la Banque d'Angleterre (BoE) donneront leurs derniers tours de vis. Il reste à savoir quand. Les professionnels des marchés financiers devraient obtenir quelques éléments de réponse cette semaine, à l'issue des réunions de politique monétaire de la Fed et de la BCE.

Aux États-Unis, un relèvement des taux cibles des Fed Funds de 25 points de base est attendu, ce qui les placerait dans une fourchette de 5 à 5,25 %. Les investisseurs veulent croire qu'il s'agira du pic tant attendu. La Fed qui aurait alors administré un total de 500 points de base de hausses de taux depuis mars 2022, a tout intérêt à faire une pause et à observer les effets de ce durcissement sur l'économie réelle, argumentent-ils. Premiers signes de craquements. Les turbulences bancaires du mois de mars sont le signe que les premiers craquements apparaissent dans les secteurs les plus sensibles aux taux d'intérêt. Et la récession menace. La croissance de l'économie américaine a ralenti plus que prévu au premier trimestre, à +1,1%, après +2,6% au quatrième trimestre 2022. Elle devrait encore faiblir dans les mois qui viennent. D'une part la remontée des taux d'intérêt n'a pas fini de se transmettre à l'économie.

L'activité, même si elle paraît déprimée, se révèle bien plus résiliente que prévu et le climat des affaires continue à s'améliorer. L'inflation courante diminue à un rythme de plus en plus lent tandis que l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire l'inflation hors prix de l'énergie et de l'alimentation, stagne au États-Unis et continue à augmenter en Europe, à un niveau près de trois fois supérieur à l'objectif d'inflation de 2% des banques centrales, et que l'indexation des salaires, même si elle n'est pas totale, intègre des anticipations d'inflation largement supérieures à 2%.

Enfin, pour endiguer le risque de la crise bancaire, l'important est moins de réduire les taux courts que de modérer la hausse des taux longs qui est à l'origine des difficultés rencontrées par les banques régionales américaines... Pour cela, l'instrument le plus efficace n'est pas le taux d'intervention monétaire mais le Quantitative Easing. Rappelons que cela consiste pour la banque centrale à acheter massivement des actifs financiers. Le but étant d'injecter dans l'économie les liquidités ainsi créées afin de relancer l'activité et l'inflation.

Nous maintenons l'orientation de notre stratégie et restons investi sur les classes d'actifs avec un pourcentage de liquidités afin de pouvoir saisir d'éventuelles opportunités comme expliquer dans nos lettres précédentes. Nous sommes dans une phase intermédiaire, stationnaire de suivi et d'analyse de l'économie.

Les voyants ne sont pas encore passés au vert. Nous maintenons notre pondération des indices et actions européennes et américaines qui nous permettent de bénéficier des hausses actuelles.

**En conclusion, il est primordial que les investisseurs prennent en compte dans leurs décisions d'investissement ce contexte de volatilité constante liée aux incertitudes économiques et à la persistance des problèmes géopolitiques.**

**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 ainsi qu'aux entreprises pour le moyen et le long terme après avoir effectué un diagnostic patrimonial et 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**

Immatriculée sous le N°13000424 auprès de l'Orias, [www.orias.fr](http://www.orias.fr) pour les activités de :

Courtier en assurance - Conseil en Investissements Financiers N°D005919

Membre de la CNCEF Patrimoine - Association agréée par l'AMF

Email: [info@hets-capital.com](mailto:info@hets-capital.com), 10, rue de Penthièvre 75008 PARIS SAS au capital de 300 000 E