

Retour sur le mois d'avril : une forte volatilité induite par Mr Trump

Le début du mois d'avril a été marqué par l'annonce d'une hausse spectaculaire des droits de douane US envers l'ensemble de ses partenaires commerciaux.

Face à cette décision unilatérale, les réactions ont été très vives en Chine avec une escalade équivalente à un embargo réciproque puisque les US ont imposé jusqu'à 145% et la Chine a riposté avec 125% ! L'Europe n'a pas été épargnée après avoir été qualifiée d'arnaqueur justifiant ainsi des droits de douane portés à 39% !

Devant la très forte baisse des marchés financiers en quelques jours (-10%) et les menaces d'une réponse de droits de douanes réciproques, le président US a fait machine arrière dès le 9 avril pour laisser à chaque pays la possibilité de négocier directement avec l'administration US.

Dans ce contexte, le mois d'avril se solde par une baisse des taux d'intérêt matérialisant un risque pour la croissance économique mondiale tandis que les indices actions finissent sur une note plutôt favorable avec un recul limité à -0,2% pour l'Eurostoxx et -0,8% pour le S&P 500. Seuls le pétrole et l'\$/€ marquent le coup avec un recul de -20% et -5,2% respectivement.

Au regard de la versatilité des annonces de Mr Trump, les indicateurs de confiance (entreprises et ménages) ne marquent aucun signal d'amélioration, bien au contraire. Il est impossible pour les agents économiques de se projeter au-delà de quelques semaines quand la 1^{ère} économie du monde est capable de remettre en cause en quelques heures des acquis négociés au fil des précédentes décennies.

Pour l'Europe, la mise en place d'un nouveau gouvernement en Allemagne reste un élément de projection indispensable puisque l'accent devrait être mis sur une relance budgétaire forte. Si nous y ajoutons la poursuite des baisses de taux par la BCE, l'eurozone devrait pouvoir compter sur un environnement domestique plus favorable en 2025 et 2026 par rapport aux années précédentes.

De même, des avancées concernant le conflit en Ukraine sont toujours un élément favorable à surveiller même si une fois encore les prises de positions des US compliquent toute visibilité sur la concrétisation d'un cessez le feu durable.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 30/04/2025		Cours	avril	3 mois	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Taux Souverains											
Taux 10A US	30/4	4,16	-5p	-42p	-42p	+69p	+0p	+237p	+59p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	30/4	2,45	-24p	+10p	+10p	+35p	-53p	+272p	+39p	-39p	-43p
Taux 10A France	30/4	3,18	-24p	+0p	+0p	+65p	-54p	+287p	+55p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	30/4	3,58	-26p	+6p	+6p	-23p	-90p	+347p	+63p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	30/4	3,13	-22p	+8p	+8p	+9p	-66p	+304p	+53p	-43p	-94p
iBoxx € Eurozone 1-3	30/4	176,3	+0,7%	+1,4%	+1,4%	+3,2%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%	+0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	30/4	207,9	+1,4%	+1,9%	+1,9%	+2,5%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%	+1,9%
iBoxx € Eurozone 5-7	30/4	239,5	+1,9%	+1,8%	+1,8%	+2,2%	+7,1%	-14,3%	-1,8%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates											
Taux US BBB+ 7-10 ans	30/4	5,62	+9p	-8p	-8p	+31p	-51p	+316p	+65p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	30/4	3,77	-14p	+12p	+12p	-16p	-83p	+355p	+38p	-51p	-117p
iBoxx € Corporates 1 - 3	30/4	208,6	+0,5%	+1,4%	+1,4%	+4,7%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%	+1,4%
iBoxx € Corporates 5 - 7	30/4	263,9	+1,3%	+1,2%	+1,2%	+5,0%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%	+7,7%
iBoxx € HY core cum cross 5-10 LC	30/4	116,5	-0,4%	-2,3%	-2,3%	+2,2%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	-0,8%	+8,6%
Actions											
Eurostoxx 50 NR	30/4	12 387,5	-1,2%	+6,3%	+6,3%	+11,0%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	30/4	1 224,5	+0,3%	+8,0%	+8,0%	+9,3%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	30/4	541,5	-0,2%	+7,2%	+7,2%	+6,6%	+15,7%	-14,4%	-1,6%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	30/4	671,6	+2,3%	+5,9%	+5,9%	-3,5%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	30/4	5 569,1	-0,8%	-5,3%	-5,3%	+23,3%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%	-6,2%
Nasdaq	30/4	17 446,0	+0,9%	-9,7%	-9,7%	+29,3%	+44,3%	-33,4%	+44,5%	+36,2%	-3,2%
Nikkei 225	30/4	36 045,4	+1,2%	-9,6%	-9,6%	+18,9%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	30/4	3 436,5	-2,8%	-2,2%	-2,2%	+12,6%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%	-24,6%
Métaux Précieux											
Gold (NYM \$/ozt)	30/4	3 302,1	+6,0%	+26,6%	+26,6%	+25,5%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM \$/ozt)	30/4	963,8	-4,5%	+7,8%	+7,8%	-10,2%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%	+22,1%
Matières 1ères											
Crude Oil (NYM \$/bbl)	30/4	58,2	-18,6%	-18,8%	-18,8%	+0,1%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	30/4	61,1	-21,0%	-18,1%	-18,1%	-4,0%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	30/4	9 486,8	-3,3%	+9,6%	+9,6%	+2,1%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%	+3,2%
Aluminum (LME Cash)	30/4	2 377,5	-5,6%	-5,5%	-5,5%	+7,7%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	30/4	99,8	-2,7%	-3,7%	-3,7%	-24,0%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%	+32,3%
Devises											
EUR - US\$	30/4	1,137	+5,2%	+9,8%	+9,8%	-6,3%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	30/4	162,146	+0,4%	-0,4%	-0,4%	+4,5%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%	-7,3%
EUR - CNY	30/4	8,256	+5,4%	+9,2%	+9,2%	-3,5%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	30/4	6,436	+4,0%	+0,6%	+0,6%	+19,2%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%	+11,2%
EUR - RUB	30/4	93,21	+1,8%	-18,0%	-18,0%	+15,1%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%	+14,7%
Performances au 30/04/2025		Cours	avril	3 mois	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019

Notre analyse Macro / Marchés : entre soulagement et craintes

Nouveau rebondissement ce lundi 12 mai avec l'annonce d'un accord pour 90 jours sur les droits de douane avec la Chine, avec 10% pour les produits US importés en Chine et 30% pour les produits chinois importés aux US ! Si cette avancée est très positive, nous ne pouvons exclure de nouveaux rebondissements. Nous constatons surtout que Mr Trump a cédé face à une Chine consciente de sa force et qui n'a pas hésité à répliquer durement.

Au final, près de 6 semaines après les 1ères annonces de Mr Trump, les reculs sont très nombreux et nous pouvons nous interroger sur le financement par les droits de douanes des baisses d'impôt promises par le président US à ses électeurs dans un contexte de déficit budgétaire dépassant 6% du PIB !

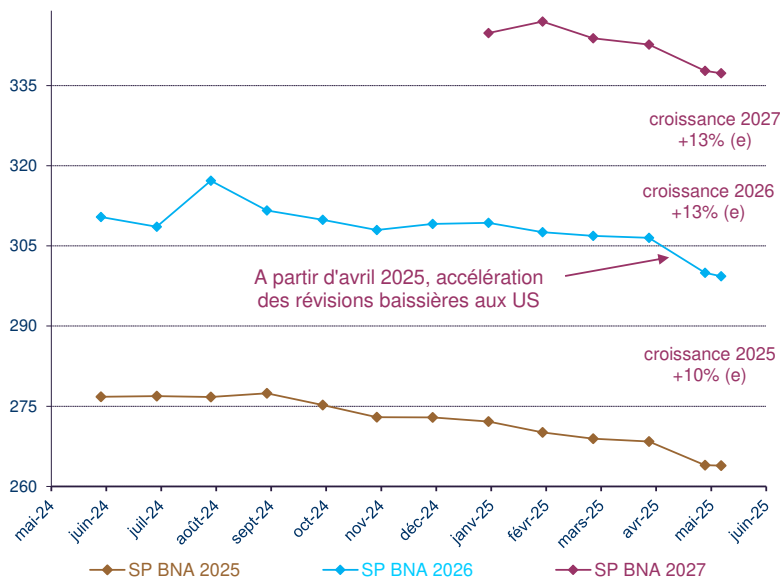
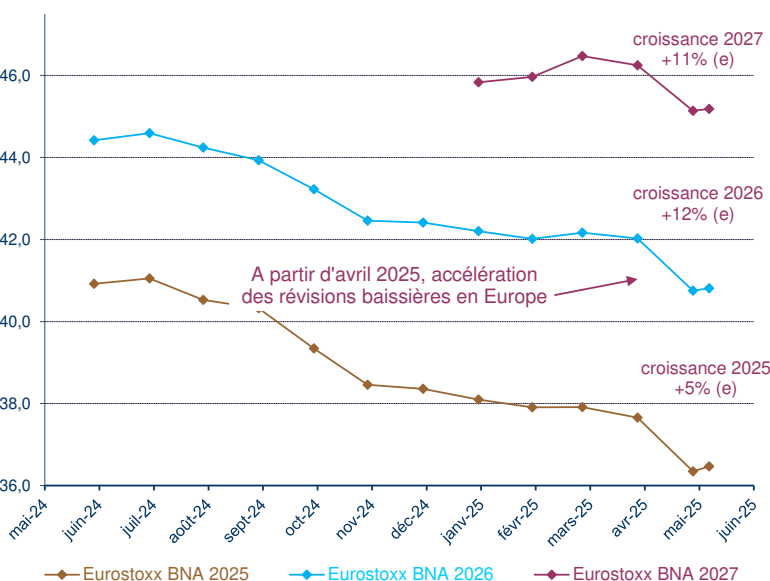
Une chose est claire dans un contexte qui ne l'est pas : les entreprises abaissent leurs perspectives de croissance et de résultats aussi bien aux US qu'en eurozone comme le montrent les 2 graphiques ci-dessous. Les attentes de BNA (bénéfices par action) sur l'Eurostoxx et le S&P 500 marquent le pas depuis le mois d'avril.

Si les publications du 1T2025 ont été plutôt favorables, les analystes ont révisé en forte baisse leurs attentes pour l'ensemble de l'année. Ce mouvement a été accentué en eurozone pour prendre en compte un €/€ à 1,14 vs 1,04 il y a quelques semaines. La croissance attendue des BNA 2025 se limite maintenant à +5% pour l'Eurostoxx et +10% pour le S&P 500.

Malgré cela, les indices actions retrouvent leurs plus hauts mi-mai après les dernières annonces entourant la Chine et les US avec un Eurostoxx à +4% et un S&P à +5% depuis fin avril. Difficile de suivre ces renversements de tendance qui ramènent les marchés actions sur des niveaux élevés de valorisations avec un PE proche de 15x en Europe et 21x aux US.

Plusieurs semaines ou mois seront encore nécessaires pour avoir un cadre fiscal entourant le commerce mondial en adéquation avec des projections macro-économiques crédibles. Dans l'intervalle, les marchés financiers resteront sujets à une forte volatilité peu compatible avec des convictions fortes.

Eurostoxx et S&P 500: évolution des résultats attendus des entreprises (BNA) pour 2025, 2026 et 2027



Focus patrimonial : mai 2025, une période propice à la mise en place de sa stratégie fiscale

Le mois de mai étant une période rimant avec déclaration d'impôts, il nous semblait impératif de vous reparler du **PER**, qui combine **déduction de vos revenus et épargne retraite**. Le Plan d'Épargne Retraite (PER), instauré par la loi Pacte en 2019, est un produit d'épargne conçu pour préparer la retraite. Il remplace plusieurs dispositifs antérieurs et offre des avantages fiscaux importants et solides. Le PER existe en trois formes :

Le PER individuel : ouvert à tous, il permet une gestion autonome de l'épargne. **Le PER collectif** : mis en place par l'employeur, il permet aux salariés de cotiser avec des versements de l'employeur et des salariés. **Le PER obligatoire** : destiné à certaines catégories de salariés, avec des cotisations obligatoires.

Les versements effectués sur un **PER** sont **déductibles du revenu imposable, ce qui permet de réduire l'impôt sur le revenu**. Les fonds sont bloqués jusqu'à la retraite, sauf exceptions (achat résidence principale, invalidité...). À la retraite, l'épargnant récupère soit son capital en une fois soit sous forme de rente viagère mensuelle soit une combinaison des deux. **Le PER offre donc une grande flexibilité d'investissement, permettant de choisir parmi différents supports (actions, obligations, fonds immobiliers...) en fonction de votre profil de risque.**

En résumé, le PER est un outil d'épargne flexible et fiscalement avantageux, permettant de se constituer un complément de revenu pour la retraite en bénéficiant de réductions d'impôts significatives.

Vos interlocuteurs privilégiés chez **Philippe Hottinguer Gestion** restent à votre disposition pour vous accompagner dans la gestion de vos actifs et dans l'analyse des diverses composantes de votre patrimoine.

Signataire des

