

Retour sur le mois de septembre : une rentrée sous le signe de la baisse des taux

Longtemps attendue et si souvent débattue, la baisse de 50 pb des taux de la Fed en septembre confirme l'entrée dans un nouveau cycle de baisse de taux CT et elle a permis à la BCE d'afficher sa 2^{ème} baisse de taux CT en 3 mois. Ces mouvements soutiennent la baisse des taux LT qui reculent de -13 pb sur le 10 ans US (-58 pb en 3 mois) et de -16 pb pour le 10 ans allemand. Un mouvement similaire est à noter en septembre sur les taux Corporate (-18 pb) aux US comme en eurozone.

Sur les marchés actions, les évolutions sont plus limitées avec une hausse de l'ordre de 1% en Europe et 2% sur le S&P qui affiche un nouveau record historique.

Deuxième fait marquant du mois, la Chine annonce vouloir mobiliser jusqu'à 450 Md\$ pour soutenir son économie avec un accent particulier porté sur les ménages et les consommateurs (baisse des taux, refinancement, accès à l'immobilier...). Il semble que ce plan ait convaincu si nous en jugeons par le rebond de +17,5% du China Shanghai SE sur septembre qui met un terme à une sous-performance marquée depuis 2023. Ce signal est un soutien à l'économie mondiale qui souffrait depuis plusieurs trimestres de l'inertie chinoise.

Si les données entourant l'inflation ont été clairement rassurantes permettant aux banques centrales d'abaisser leurs taux, les investisseurs vont porter leur attention sur la résistance de la croissance économique et la hausse des résultats des entreprises.

Pour les US, le ralentissement semble toujours très mesuré avec en ligne de mire un PIB sur un rythme de +2,5% pour fin 2024 / début 2025 malgré quelques indicateurs avancés moins positifs. A contrario, la zone euro semble retourner dans son marasme de fin 2023 avec l'Allemagne en récession, la France en mal de JO, l'Italie en convalescence et l'Espagne euphorique.

A partir de mi-octobre, les publications de résultats et/ou d'activité des entreprises devraient donner une indication de la dynamique macro-économique et de la résilience des marges dans un contexte de moindre inflation. Si les bases de comparaison vont être particulièrement difficiles des 2 côtés de l'Atlantique, les entreprises pourraient aussi profiter de coûts des matières premières moins pénalisants notamment pour le pétrole, l'électricité et le gaz.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 30/09/2024	Cours	septembre	3 mois	YTD	2023	2022	2021	2020	2019
Taux Souverains									
Taux 10A US	30/9	3,79	-13p	-58p	-9p	+0p	+237p	+59p	-100p
Taux 10A Allemagne	30/9	2,12	-16p	-35p	+11p	-53p	+272p	+39p	-39p
Taux 10A France	30/9	2,92	-7p	-34p	+39p	-54p	+287p	+55p	-46p
Taux 10A Italie	30/9	3,45	-22p	-62p	-30p	-90p	+347p	+63p	-87p
Taux 10A Espagne	30/9	2,92	-18p	-46p	-3p	-66p	+304p	+53p	-43p
iBoxx € Eurozone 1-3	30/9	172,7	+0,8%	+2,2%	+2,5%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%
iBoxx € Eurozone 3-5	30/9	203,7	+1,2%	+3,3%	+2,3%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%
iBoxx € Eurozone 5-7	30/9	235,7	+1,4%	+4,1%	+2,3%	+7,1%	-14,9%	-1,8%	+2,8%
Taux Corporates									
Taux US BBB+ 7-10 ans	30/9	5,08	-18p	-67p	-31p	-51p	+316p	+65p	-118p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	30/9	3,64	-18p	-45p	-18p	-83p	+355p	+38p	-51p
iBoxx € Corporates 1 - 3	30/9	203,7	+0,8%	+2,3%	+3,7%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%
iBoxx € Corporates 5 - 7	30/9	258,6	+1,4%	+3,8%	+4,1%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%
Iboxx €HY core cum cross 5-10 LC	30/9	117,8	+0,4%	+1,6%	+1,0%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	+8,6%
Actions									
Eurostoxx 50 NR	30/9	11 873,3	+0,9%	+2,4%	+13,1%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%
Eurostoxx NR	30/9	1 155,4	+1,0%	+3,2%	+11,4%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%
Eurostoxx	30/9	516,3	+1,0%	+2,9%	+8,9%	+15,7%	-14,4%	-1,6%	+23,0%
Eurostoxx Small NR	30/9	661,0	+0,4%	+3,6%	+0,6%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%
S&P 500 Index Fixed	30/9	5 762,5	+2,0%	+5,5%	+20,8%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%
Nasdaq	30/9	2 722,2	+2,7%	+2,7%	+21,6%	+44,3%	+21,9%	+44,5%	+36,2%
Nikkei 225	30/9	37 919,6	-1,9%	-4,2%	+13,1%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%
China Shanghai SE A	30/9	3 497,3	+17,4%	+12,4%	+12,1%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%
Bovespa (BR)	30/9	131 816,4	-3,1%	+6,4%	-1,8%	+22,3%	+4,7%	+2,9%	+31,6%
Métaux Précieux									
Gold (NYM \$/ozt)	30/9	2 630,0	+4,6%	+12,8%	+26,5%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%
Silver (NYM \$/ozt)	30/9	979,0	+5,5%	-2,3%	-1,6%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%
Matières Premières									
Crude Oil (NYM\$/bbl)	30/9	68,2	-7,3%	-16,4%	-4,9%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	30/9	72,4	-9,8%	-17,1%	-6,9%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%
Copper (LME Cash \$)	30/9	9 691,8	+5,2%	+2,3%	+14,4%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%
Aluminum (LME Cash)	30/9	2 611,0	+6,0%	+5,0%	+11,8%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%
Iron Ore 62% CN TSI	30/9	93,8	-4,9%	-12,2%	-31,2%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%
Devises									
EUR - U\$D	30/9	1,116	+0,8%	+4,1%	+1,0%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%
EUR - YEN	30/9	159,640	-0,9%	-7,4%	+2,5%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%
EUR - CNY	30/9	7,830	-0,2%	+0,6%	-0,1%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%
EUR - BRL	30/9	6,078	-3,0%	+2,1%	+13,3%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%
EUR - RUB	30/9	103,93	+3,6%	+12,4%	+5,2%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%

Performances au 30/09/2024 Cours septembre 3 mois YTD 2023 2022 2021 2020 2019

Notre analyse Macro / Marchés : la politique, un élément incontournable à court terme

Au-delà des publications des résultats des entreprises, il est certain que pour les prochaines semaines, les évolutions politiques concentreront l'attention.

Nous regarderons d'abord sur le plan national avec la France dont le nouveau gouvernement va essayer d'imposer des contraintes budgétaires qui impliquent un relèvement d'impôts et de moindres dépenses avec comme conséquence une croissance qui sera fortement impactée. Si nous ne contestons pas la nécessité des mesures avancées, nous devons souligner que la France sera le seul grand pays qui adopte une politique budgétaire récessive et qui pénalisera fortement le résultat des grandes entreprises (relèvement drastique du taux d'IS). Lorsque les investisseurs devront choisir des secteurs et des valeurs, les sociétés françaises devront être reléguées au 2nd plan.

Mais le rendez-vous le plus attendu des prochaines semaines sera les élections US le 5 novembre. A ce stade, l'incertitude demeure quant au gagnant potentiel. De même, il est difficile d'évaluer les conséquences qu'aurait sur les marchés financiers une victoire de K. Harris ou de D. Trump (plus de croissance, plus de déficit et plus de barrières douanières ?). Nous restons tout de même sceptiques sur les programmes avancés sans aucune référence à la problématique d'un déficit budgétaire potentiel de 7%/an.

Pour finir sur un agenda politique chargé, les dernières évolutions du conflit au Moyen-Orient entre Israël et l'Iran, posent la question d'une escalade potentielle avec des implications fortes sur les marchés financiers. Un an après le drame du 7-octobre, l'épicentre du conflit s'est déplacé de la bande de Gaza au sud du Liban et du Hamas au Hezbollah. Si Israël a su démontrer toute sa puissance militaire, l'ouverture de près de 7 fronts différents (Gaza, Cisjordanie, Liban, Syrie, Irak, Yémen et Iran) pose la question d'un embrasement généralisé de la zone.

De même, après les récentes victoires d'Israël et juste avant les représailles attendues sur l'Iran, la possibilité que l'Etat hébreu essaie de profiter de son avantage pour renverser le régime iranien ne peut être exclue. Si ce scénario n'est pas le plus probable, il aurait des conséquences fortes sur les marchés financiers et pétroliers.

Si l'entrée dans un cycle de baisses de taux CT par la Fed dans un contexte de ralentissement économique mesuré est favorable aux marchés actions, les incertitudes politiques et géopolitiques peuvent perturber les prochains mois. Rappelons aussi qu'après un nouveau record historique, le S&P 500 affiche une valorisation toujours très généreuse (PE > 21,5x) qui n'autorise pas de réelles « mauvaises surprises ».

Israël / Iran : vers un conflit direct ?



Focus patrimonial : attention aux primes d'assurance-vie exagérées rapportables à la succession !

Elles peuvent être rapportées à la succession si elles sont jugées manifestement exagérées. Cette notion est évaluée en fonction de plusieurs critères : **1. L'âge du souscripteur**: plus il est âgé, moins l'utilité du contrat d'assurance-vie est évidente. **2. La situation patrimoniale et familiale**: il s'agit d'examiner les ressources et le patrimoine global du souscripteur au moment de la souscription. **3. L'utilité du contrat**: le contrat doit avoir un intérêt réel et proportionné pour le souscripteur, comme la prévoyance pour la retraite ou les études des enfants.

Si les primes sont jugées excessives, elles peuvent être réintégrées dans la succession pour garantir les droits des héritiers réservataires.

Pour éviter que les primes versées sur un contrat d'assurance-vie soient rapportées à la succession, voici quelques pistes :

1. Proportionnalité des primes: assurez-vous que les primes versées ne soient pas disproportionnées par rapport à votre patrimoine et à vos revenus. **2. Justification des versements**: documentez les raisons des versements importants, comme la prévoyance pour la retraite, les études des enfants, la transmission, la vie quotidienne...

En tout état de cause, faites appel à nos équipes pour vous aider à structurer vos contrats d'assurance-vie de manière à éviter les contestations futures.

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