

Retour sur le mois de septembre : hausse des taux et baisse des actions, bis repetita ...

Dans la lignée du mois d'août, septembre se caractérise par une poursuite de la baisse des indices actions avec de nouvelles hausses de taux LT. La publication de niveaux d'inflation très élevés avec plus de 8% aux US et près de 10% en Eurozone semble obliger les banques centrales à un discours toujours plus volontariste sur la remontée des taux CT.

Dans ce contexte, les investisseurs anticipent que les taux CT US dépasseront prochainement 4%, entraînant une nouvelle remontée des taux LT souverains de + 66 pb en septembre pour atteindre 3,80%. La zone Euro ne résiste pas avec des hausses similaires portant les taux toujours plus hauts en Allemagne (2,13%) comme en France (2,74%) ou en Espagne (3,31%). L'impact sur les marchés Actions reste mécanique avec un recul aux US de -9,3% pour le S&P 500 et de -6,3% pour l'Eurostoxx portant la performance YTD à près de -25% pour les 2 indices.

Rappelons que si les marchés Actions sont lourdement impactés, les marchés obligataires n'ont pas pu faire office de rempart puisque la hausse des taux souverains 10a de plus de 200 pb depuis le début d'année se traduit par un recul de cette classe d'actifs, réputée défensive, de près de -15% (-8,7% pour une échéance 5-7 ans) ! Les obligations Corporate 7-10 ans avec plus de 350 pb d'écart de taux sur 9 mois atteignant des reculs de -20% !

Nous pouvons donc rappeler qu'aucune classe d'actifs n'échappe réellement à ce « repricing » et qu'il va rester très dépendant de la croissance économique, des taux d'intérêt et de l'inflation anticipée, sachant que ces trois éléments sont en partie interdépendants.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 30/09/2022	Cours	Début de mois	3 mois	YTD	2021	2020	2019	2018
Taux Souverains								
Taux 10A US	3,80	+66p	+82p	+228p	+59p	-100p	-77p	+25p
Taux 10A Allemagne	2,13	+59p	+75p	+231p	+39p	-39p	-43p	-23p
Taux 10A France	2,74	+58p	+78p	+253p	+55p	-46p	-59p	-8p
Taux 10A Italie	4,55	+68p	+126p	+338p	+63p	-87p	-133p	+77p
Taux 10A Espagne	3,31	+57p	+85p	+274p	+53p	-43p	-94p	-10p
iBoxx € Eurozone 1-3	164,0	-1,1%	-1,8%	-4,1%	-0,7%	+0,0%	+0,3%	-0,1%
iBoxx € Eurozone 3-5	191,6	-2,2%	-3,3%	-8,7%	-1,2%	+1,3%	+1,9%	+0,1%
iBoxx € Eurozone 5-7	218,6	-3,3%	-4,5%	-12,9%	-1,8%	+2,8%	+4,2%	+0,1%
Taux Corporates								
Taux US BBB+ 7-10 ans	6,29	+93p	+96p	+355p	+65p	-118p	-157p	+113p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	4,85	+84p	+76p	+375p	+38p	-51p	-117p	+66p
iBoxx € Corporates 1 - 3	185,9	-1,5%	-1,5%	-5,7%	+0,0%	+0,7%	+1,4%	-0,2%
iBoxx € Corporates 5 - 7	223,0	-4,0%	-3,7%	-17,3%	-0,8%	+2,9%	+7,7%	-1,5%
iBoxx €HY core cum cross 5-10 LC	97,9	-6,4%	-2,4%	-22,9%	-0,8%	-0,8%	+8,6%	-7,9%
Actions								
Eurostoxx 50 NR	7 498,5	-5,6%	-3,7%	-21,0%	+23,3%	-3,2%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	776,8	-6,2%	-4,4%	-22,2%	+22,7%	+0,2%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	364,6	-6,3%	-4,7%	-23,9%	+20,4%	-1,6%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	513,9	-9,9%	-9,5%	-24,7%	+21,8%	+8,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	3 585,6	-9,3%	-5,3%	-24,8%	+26,9%	+16,3%	+28,9%	-6,2%
Nasdaq	10 575,6	-10,5%	-4,1%	-32,4%	+21,4%	+43,6%	+35,2%	-3,9%
Nikkei 225	25 937,2	-7,7%	-1,7%	-9,9%	+4,9%	+16,0%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	3 169,6	-5,5%	-11,0%	-16,9%	+4,8%	+13,9%	+22,4%	-24,6%
Bovespa (BR)	110 036,0	+0,5%	+11,7%	+5,0%	-11,9%	+2,9%	+31,6%	+15,0%
Russia RTS	1 154,3	+0,0%	-14,2%	-27,7%	+15,0%	-10,4%	+44,9%	-7,4%
Métaux Précieux								
Gold (NYM \$/ozt)	1 671,8	-2,6%	-8,0%	-7,4%	-4,3%	+24,6%	+18,4%	-0,9%
Silver (NYM \$/ozt)	870,0	+5,3%	-3,2%	-9,8%	-10,3%	+10,7%	+22,1%	-14,8%
Matièresières								
Crude Oil (NYM \$/bbl)	79,5	-11,2%	-24,8%	+5,7%	+55,0%	-20,5%	+34,5%	-24,8%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	88,0	-8,9%	-26,6%	+13,9%	+50,8%	-24,4%	+34,0%	-24,2%
Copper (LME Cash \$)	7 647,0	-0,9%	-7,2%	-21,1%	+25,1%	+25,9%	+3,2%	-16,7%
Aluminium (LME Cash)	2 180,0	-8,0%	-9,1%	-22,3%	+41,9%	+9,9%	-3,7%	-16,6%
Iron Ore 62% CN TSI	98,3	-2,5%	-24,4%	-12,6%	-27,8%	+70,3%	+32,3%	-2,9%
Devises								
EUR - USD	0,98	+0,2%	-5,5%	-13,7%	-7,1%	+8,8%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	141,83	+0,0%	+1,0%	+8,3%	+3,7%	+2,4%	-2,7%	-7,3%
EUR - RMB	6,96	+0,2%	-0,0%	-3,9%	-9,4%	+3,0%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	5,09	-3,9%	-8,1%	-19,6%	-0,3%	+36,3%	-5,6%	+11,2%
EUR - RUB	58,83	-1,8%	+2,5%	-31,0%	-5,7%	+30,9%	+1,9%	+14,7%
Performances au 30/09/2022	Cours	Début de mois	3 mois	YTD	2021	2020	2019	2018

Notre analyse Macro/ Marchés : pessimisme exacerbé mais visibilité toujours limitée

Si le discours des banques centrales (Fed et BCE) est toujours très volontariste sur la remontée des taux CT, nous constatons aussi que la croissance économique se dégrade rapidement en Europe mais aussi aux US.

La forte poussée de l'inflation a d'abord impacté le pouvoir d'achat des consommateurs provoquant un décrochage de leur confiance en l'avenir. En Eurozone, le pessimisme dépasse celui du pire de la crise du Covid ou de la récession de 1993 et il faut remonter à la crise de 2008 pour avoir un équivalent ! Aux US, le décrochage existe aussi même s'il est moins prononcé avec des agents économiques peu impactés par la crise énergétique et la guerre en Ukraine. Au final, il nous semble que la récession est inévitable en Europe fin 2022 et que les US y échapperont difficilement début 2023.

Les entreprises devront donc ajuster leurs attentes de résultats et les 1ères publications mi-octobre ne manqueront pas d'apporter leurs lots de déceptions. Les hausses de salaires, conjuguées à un renchérissement très important des coûts de production liés à l'énergie, vont avoir un impact fort sur les marges.

Le raisonnement selon lequel les banques centrales, et notamment la Fed, ne pourront maintenir leur discours privilégiant la lutte contre l'inflation quel qu'en soit l'impact sur la croissance économique, nous semble toujours pertinent. Avec des taux Corporate > 6% aux US ou des taux souverains > 4,5% en Italie, des risques systémiques vont ressurgir après des années de taux à 0% et de Quantitative Easing. Investisseurs, créanciers, entreprises et Etats ne peuvent changer de « monde » en moins de 12 mois.

Alors que les mat. 1ères baissent depuis plus de 3 mois dans de fortes proportions, que les prix de l'immobilier vont être lourdement impactés par la hausse des taux et que la récession se précise, le niveau d'inflation devrait baisser rapidement laissant l'opportunité aux banques centrales de modifier leur discours avec comme conséquence une limitation de la hausse des taux.

Cet élément sera déterminant pour permettre aux marchés financiers de trouver enfin un plancher. Au regard du niveau de pessimisme exacerbé des investisseurs, tout élément rassurant pour les taux, la guerre en Ukraine ou l'inflation, serait susceptible d'entraîner un fort rebond.

Confiance des consommateurs en Zone Euro depuis plus de 30 ans



Focus patrimonial du mois : renégocier l'assurance emprunteur

Depuis début septembre, la loi Lemoine permet à tout emprunteur de changer son assurance-crédit selon son bon vouloir. Les préavis à respecter sont beaucoup plus simples et souples; vous êtes libre de choisir l'assureur le mieux disant, au moment où vous le souhaitez, sans remettre en cause votre crédit immobilier en cours.

Les établissements bancaires ont l'obligation de transmettre une fiche d'information standardisée (FSI) qui contient tous les éléments contractuels ce qui facilite la mise en concurrence.

Tous les emprunts immobiliers souscrits dans le but d'acquérir, de construire ou d'effectuer des travaux de rénovation pour les bâtiments à usage d'habitation sont concernés et le bien doit être détenu en direct ou par le biais d'une SCI patrimoniale.

Philippe Hottinguer Gestion a sélectionné quelques assureurs compétitifs et réactifs et nous nous occupons de gérer tout le process pour nos clients. Nous nous chargeons de trouver une solution qui permet souvent des économies substantielles en conservant la même couverture d'assurance.

Signataire des



Vos interlocuteurs chez Philippe Hottinguer Gestion



M.-A. LAFFONT
Président



Guillaume DOLLEY
Responsable Patrimonial



Bruno GODEFROY
Directeur
de la Gestion Privée



Judith VANHOENACKER
Gérante Privée



Olivier VANHUYSE
Gérant Privé