

Retour sur le mois d'août : hausse des taux et baisse des actions

La 1^{ère} moitié du mois d'août se caractérise par une poursuite de la hausse des indices actions débutée fin juin avec de moindres tensions sur les taux. *A contrario*, ce mouvement s'est inversé après le discours du président de la Fed. Celui-ci a exprimé son intention de faire de la lutte contre l'inflation sa priorité absolue quelles qu'en soient les conséquences sur la croissance économique US.

L'annonce de nouveaux confinements en Chine (Covid) et d'une politique monétaire plus restrictive qu'anticipée aux US permettent aux mat. 1ères et surtout au pétrole d'afficher un recul de près de 20% sur 3 mois.

La visibilité reste faible avec des thématiques qui évoluent peu depuis 6 mois : guerre en Ukraine, tensions inflationnistes, ralentissement économique en Chine et fin des politiques monétaires expansionnistes.

Au final, le mois d'août se termine par une forte remontée des taux LT US avec 3,13% (+49 pb en 1 mois !) et des taux en Eurozone (All. +70 pb, Fr. +72 pb...). Dans ce contexte, les marchés actions décrochent à nouveau avec un recul de près de 4% sur le S&P 500 et -5% sur l'Eurostoxx portant le recul sur 2022 à près de 17% des deux côtés de l'Atlantique. Mais surtout, la forte remontée des taux depuis le début d'année a enlevé à cette classe d'actifs son rôle d'amortisseur des baisses. En effet, dans ce contexte, les portefeuilles obligataires reculent de -5% à -15% en YTD !

Enfin, la poursuite du décrochage de l'€ vs \$ avec le retour à la parité (-1,4% en août et -11,6% en YTD) limite la baisse des actifs en \$ pour des portefeuilles en € et elle soutiendra la croissance européenne à CT.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 31/08/2022	Cours	Début de mois	3 mois	YTD	2021	2020	2019	2018
Taux Souverains								
Taux 10A US	3,13	+49p	+39p	+162p	+59p	-100p	-77p	+25p
Taux 10A Allemagne	1,54	+70p	+49p	+173p	+39p	-39p	-43p	-23p
Taux 10A France	2,15	+72p	+58p	+195p	+55p	-46p	-59p	-8p
Taux 10A Italie	3,87	+79p	+84p	+270p	+63p	-87p	-133p	+77p
Taux 10A Espagne	2,74	+76p	+60p	+217p	+53p	-43p	-94p	-10p
iBoxx€ Eurozone 1-3	165,8	-1,4%	-1,3%	-3,0%	-0,7%	+0,0%	+0,3%	-0,1%
iBoxx€ Eurozone 3-5	195,8	-3,1%	-2,2%	-6,7%	-1,2%	+1,3%	+1,9%	+0,1%
iBoxx€ Eurozone 5-7	226,0	-4,3%	-3,0%	-9,9%	-1,8%	+2,8%	+4,2%	+0,1%
Taux Corporates								
Taux US BBB+ 7-10 ans	5,36	+51p	+64p	+262p	+65p	-118p	-157p	+113p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	4,02	+93p	+85p	+292p	+38p	-51p	-117p	+66p
iBoxx€ Corporates 1 - 3	188,7	-1,6%	-1,5%	-4,3%	+0,0%	+0,7%	+1,4%	-0,2%
iBoxx€ Corporates 5 - 7	232,3	-1,6%	-4,3%	-13,8%	-0,8%	+2,9%	+7,7%	-1,5%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	104,6	-2,1%	-5,3%	-17,6%	-0,8%	-0,8%	+8,6%	-7,9%
Actions								
Eurostoxx 50 NR	7 940,4	-5,1%	-8,2%	-16,3%	+23,3%	-3,2%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	828,4	-5,0%	-8,9%	-17,0%	+22,7%	+0,2%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	389,1	-5,1%	-9,2%	-18,7%	+20,4%	-1,6%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	570,1	-6,2%	-11,9%	-16,5%	+21,8%	+8,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	3 955,0	-4,2%	-4,9%	-17,0%	+26,9%	+16,3%	+28,9%	-6,2%
Nasdaq	11 816,2	-4,6%	-2,6%	-24,5%	+21,4%	+43,6%	+35,2%	-3,9%
Nikkei 225	28 091,5	+1,0%	+2,6%	-2,4%	+4,9%	+16,0%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	3 355,6	-1,6%	+1,7%	-12,0%	+4,8%	+13,9%	+22,4%	-24,6%
Bovespa (BR)	109 522,0	+6,2%	-1,4%	+4,5%	-11,9%	+2,9%	+31,6%	+15,0%
Russia RTS	1 154,3	+0,0%	-5,1%	-27,7%	+15,0%	-10,4%	+44,9%	-7,4%
Métaux Précieux								
Gold (NYM \$/ozt)	1 715,9	-2,1%	-7,5%	-5,0%	-4,3%	+24,6%	+18,4%	-0,9%
Silver (NYM \$/ozt)	826,4	-6,6%	-12,6%	-14,3%	-10,3%	+10,7%	+22,1%	-14,8%
Matières 1ères								
Crude Oil (NYM \$/bbl)	89,6	-9,2%	-22,2%	+19,1%	+55,0%	-20,5%	+34,5%	-24,8%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	96,5	-13,5%	-21,6%	+24,9%	+50,8%	-24,4%	+34,0%	-24,2%
Copper (LME Cash \$)	7 719,9	-1,0%	-19,1%	-20,3%	+25,1%	+25,9%	+3,2%	-16,7%
Aluminum (LME Cash)	2 368,5	-3,4%	-17,3%	-15,6%	+41,9%	+9,9%	-3,7%	-16,6%
Iron Ore 62% CN TSI	100,8	-6,0%	-25,0%	-10,4%	-27,8%	+70,3%	+32,3%	-2,9%
Devises								
EUR - U\$D	1,01	-1,4%	-6,1%	-11,6%	-7,1%	+8,8%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	139,39	+2,3%	+1,1%	+6,4%	+3,7%	+2,4%	-2,7%	-7,3%
EUR - RMB	6,93	+0,9%	-2,8%	-4,4%	-9,4%	+3,0%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	5,21	-1,7%	+2,6%	-17,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%	+11,2%
EUR - RUB	60,99	-6,0%	-9,6%	-28,5%	-5,7%	+30,9%	+1,9%	+14,7%
Performances au 31/08/2022	Cours	Début de mois	3 mois	YTD	2021	2020	2019	2018

Notre analyse Macro/ Marchés : une visibilité encore faible mais des opportunités à surveiller

Si le discours des banques centrales (Fed et BCE) semble très volontariste sur la remontée des taux CT alors que l'inflation > 5%, le ralentissement économique en cours pourrait remettre en question cette posture.

En effet, l'inversion prononcée de la courbe des taux, la réévaluation du \$, une confiance des consommateurs limitée et des salaires réels en forte baisse se traduiront par une récession et/ou une croissance proche de 0 fin 2022 aux US. Les craintes inflationnistes devraient donc prochainement se réduire comme le signale depuis quelques mois le recul des mat. 1ères.

Dans ce contexte, la Fed pourrait assouplir son discours avant la fin d'année conduisant à limiter la remontée des taux LT avec 3,5% comme objectif maximum vs 3,13% aujourd'hui. Cet élément est essentiel pour stabiliser les marchés actions avant de pouvoir se projeter à nouveau dans une perspective de redémarrage économique.

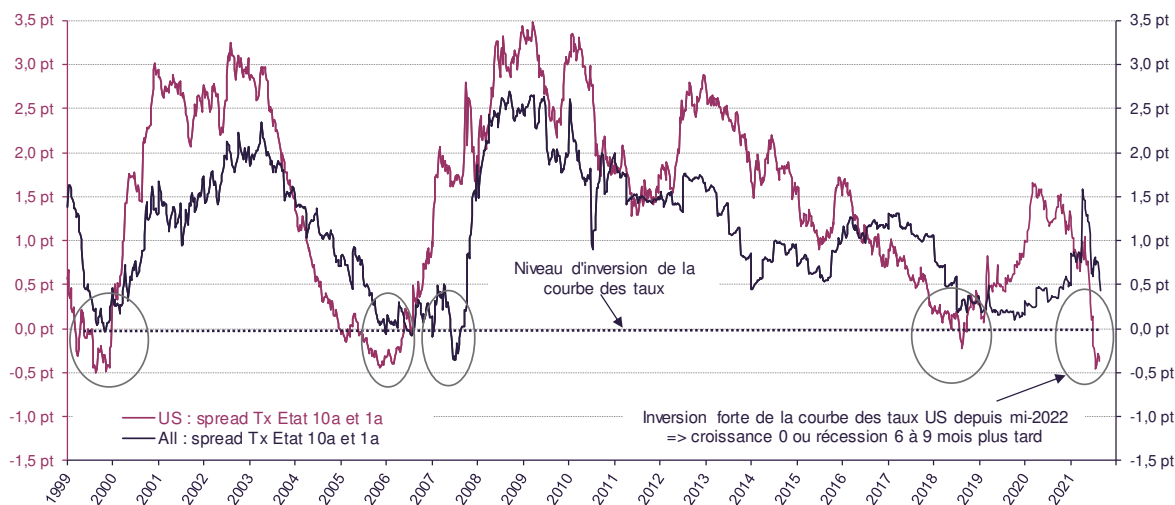
Pour l'Eurozone, si le contexte est plus favorable sur les taux avec une BCE moins active, la zone est très impactée par la remontée des prix du gaz et de l'électricité.

Si les résultats des entreprises ont été très élevés au 2T en Eurozone avec un niveau de surprises positives notoirement au-delà de celui enregistré aux US, le 2nd semestre s'annonce délicat. 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. Nous doutons que les entreprises puissent répercuter indéfiniment la totalité des hausses de coûts dans leurs prix. Si la parité €/ \$ sera très favorable aux entreprises européennes, cela ne devrait pas suffire pour éviter de fortes révisions de résultats.

Il nous semble donc que la volatilité va rester élevée dans les prochaines semaines avec un environnement économique et monétaire mal orienté.

Des opportunités d'investissements devraient apparaître dans la classe d'actifs obligataires et un nouveau recul des marchés actions pourrait être mis à profit pour se projeter dans un redémarrage potentiel à horizon 2023.

Courbe des taux US et Eurozone : écart entre les taux souverains 10 ans et 1 an



Focus du mois : à la découverte du « Girardin »

« Le Girardin » incite les contribuables à investir dans les territoires d'Outre-Mer en subventionnant très largement toute initiative.

Concrètement, un investisseur apporte les fonds nécessaires au financement d'un matériel industriel qui sera loué pendant 5 ans à un entrepreneur présent Outre-Mer. A la fin de cet engagement, le bien est cédé au locataire pour un montant négligeable. En contrepartie et après 12 mois, le contribuable-investisseur bénéficie d'une réduction d'impôt équivalente à près de 110% de l'investissement initial !

En résumé, l'intermédiaire spécialisé prends en charge la totalité du processus tandis que le contribuable apporte des fonds qui lui seront remboursés 1 an plus tard avec une rémunération de +10%. Cette opération de défiscalisation peut être assimilée à un placement à très faible risque si l'intermédiaire est bien choisi. Cette opération peut être reproduite chaque année.

N'hésitez pas à nous contacter pour tout renseignement sachant que cette opportunité pour 2022 devrait se terminer fin septembre au regard de la faiblesse des enveloppes disponibles.

Signataire des



Vos interlocuteurs chez Philippe Hottinguer Gestion



M.-A. LAFFONT
Président



Bruno GODEFROY
Directeur
de la Gestion Privée



Guillaume DOLLEY
Responsable Patrimonial



Judith VANHOENACKER
Gérante Privée



Olivier VANHUYSE
Gérant Privé