

Retour sur le mois d'avril : tension forte sur les taux, baisse limitée des actions

Le mois d'avril a marqué une certaine rupture, puisqu'après 5 mois de hausse consécutive des actions, l'Eurostoxx et le S&P 500 reculent respectivement de -2,4% et -4,2%. Si la hausse des taux souverains 10 ans en février n'avait pas impacté les actions, le fort mouvement d'avril avec +48 pb aux US à 4,68% et +20/30 pb en eurozone (3,06% pour la France) a provoqué une correction des marchés actions.

La publication début avril de trop fortes créations d'emplois aux US (> 300K/mois) a fait prendre conscience aux investisseurs que les baisses de taux CT tant attendues devraient être remises en cause aux US. Le consensus s'est donc réajusté et il n'attend finalement plus qu'une à deux baisses fin 2024 vs six il y a quelques mois. Le président de la Fed dans ses dernières communications s'est bien gardé de tout engagement à ce sujet mais la publication des dernières créations d'emplois limitées à 175 K début mai peut rassurer.

A ce titre, la remontée des matières 1ères depuis début 2024 et notamment de l'aluminium et du cuivre en avril, entretiennent les craintes de la persistance d'une trop forte inflation.

Néanmoins, si le niveau d'inflation (+3.5%) et la hausse des salaires (+3,9%) aux US restent trop élevés, rappelons que la Fed analyse surtout l'inflation subie par le consommateur via l'indice des prix à la consommation (PCE). Or cet indicateur affiche +2.7%, un niveau finalement pas si éloigné de la cible d'inflation de 2%. De même, si le président de la Fed ne s'engage pas sur les baisses de taux, il a annoncé une réduction du « tapering » soit la volonté de la banque centrale de limiter la hausse des taux LT en maintenant plus d'achat de dette que prévue.

De l'autre côté de l'Atlantique, le message de la Banque centrale européenne semble valider une baisse de taux CT à partir de mi-juin avec en perspective un cycle de baisse qui débiterait avant celui des US, un évènement quasiment unique depuis la création de l'€.

Par conséquent, nous pouvons attendre une réévaluation du \$ vs € dans les prochains mois, ce qui favoriserait la croissance européenne et les résultats d'entreprises exportatrices en \$. Ce « découplage » interviendrait opportunément en ralentissant la croissance et l'inflation US, s'il ne provoque pas de choc systémique comme le marché des changes sait si bien le faire.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 30/04/2024		Cours	avril	3 mois	YTD	2023	2022	2021	2020	2019
Taux Souverains										
Taux 10A US	30/4	4,68	+48p	+73p	+80p	+0p	+237p	+59p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	30/4	2,58	+29p	+41p	+58p	-53p	+272p	+39p	-39p	-43p
Taux 10A France	30/4	3,06	+26p	+38p	+52p	-54p	+287p	+55p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	30/4	3,87	+21p	+14p	+13p	-90p	+347p	+63p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	30/4	3,35	+20p	+26p	+40p	-66p	+304p	+53p	-43p	-94p
iBoxx € Eurozone 1-3	30/4	168,0	-0,2%	-0,4%	-0,3%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%	+0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	30/4	196,4	-0,7%	-1,3%	-1,4%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%	+1,9%
iBoxx € Eurozone 5-7	30/4	225,9	-1,1%	-1,6%	-1,9%	+7,1%	-14,3%	-1,8%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates										
Taux US BBB+ 7-10 ans	30/4	6,04	+48p	+60p	+66p	-51p	+316p	+65p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	30/4	4,14	+27p	+27p	+33p	-83p	+355p	+38p	-51p	-117p
iBoxx € Corporates 1 - 3	30/4	197,4	-0,1%	+0,2%	+0,5%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%	+1,4%
iBoxx € Corporates 5 - 7	30/4	246,8	-1,0%	-0,8%	-0,7%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%	+7,7%
lboxx€HY core cum cross 5-10 LC	30/4	115,3	-0,7%	-1,1%	-1,1%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	-0,8%	+8,6%
Actions										
Eurostoxx 50 NR	30/4	11 555,8	-2,4%	+6,9%	+10,1%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	30/4	1 120,6	-1,9%	+5,9%	+8,0%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	30/4	507,5	-2,4%	+5,1%	+7,0%	+15,7%	-14,4%	-1,6%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	30/4	659,9	-1,1%	+3,0%	+0,5%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	30/4	5 035,7	-4,2%	+3,9%	+5,6%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%	-6,2%
Nasdaq	30/4	2 337,7	-4,4%	+3,4%	+4,5%	+44,3%	+21,9%	+44,5%	+36,2%	-3,2%
Nikkei 225	30/4	38 405,7	-4,4%	+5,8%	+14,5%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	30/4	3 254,7	+3,1%	+10,0%	+4,3%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%	-24,6%
Bovespa (BR)	30/4	127 351,8	-1,4%	-1,2%	-6,2%	+22,3%	+4,7%	+2,9%	+31,6%	+15,0%
Métaux Précieux										
Gold (NYM \$/ozt)	30/4	2 307,0	+4,2%	+12,4%	+11,0%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM \$/ozt)	30/4	941,2	+3,7%	+1,8%	-5,4%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%	+22,1%
Matières 1ères										
Crude Oil (NYM \$/bbl)	30/4	81,9	-1,5%	+8,0%	+14,3%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	30/4	86,3	+0,2%	+4,0%	+11,1%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	30/4	9 973,1	+13,8%	+17,3%	+17,7%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+24,9%	+3,2%
Aluminum (LME Cash)	30/4	2 545,0	+12,1%	+14,0%	+9,0%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	30/4	110,9	+8,7%	-17,9%	-18,7%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%	+32,3%
Devises										
EUR - US\$	30/4	1,069	-1,0%	-1,6%	-3,2%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	30/4	168,263	+2,9%	+6,0%	+8,0%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%	-7,3%
EUR - CNY	30/4	7,743	-0,8%	-0,7%	-1,2%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	30/4	5,542	+2,5%	+3,3%	+3,3%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%	+11,2%
EUR - RUB	30/4	99,95	-0,0%	+2,5%	+1,2%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%	+14,7%
Performances au 30/04/2024	Cours	avril	3 mois	YTD	2023	2022	2021	2020	2019	

Notre analyse Macro / Marchés : vers une bonne surprise sur la croissance en eurozone ?

Si la publication du PIB 1T aux US (1^{ère} est.) à +1.6% semble marquer un réel ralentissement après une croissance > 4% au 2S23, les détails confirment toujours une dynamique forte. En effet, des éléments «non-récurrents» comme l'impact du déstockage (-0,35 pt) ou la contribution anormale des exportations nettes des importations (-0,86 pt) impactent la croissance de -1.2 pt. Autrement exprimé, la croissance reste plus proche de 2,5%/3% que de 1,6%. D'ailleurs les composantes clefs comme la consommation des ménages (+2.5%) ou l'investissement (+3.2%) sont au rendez-vous.

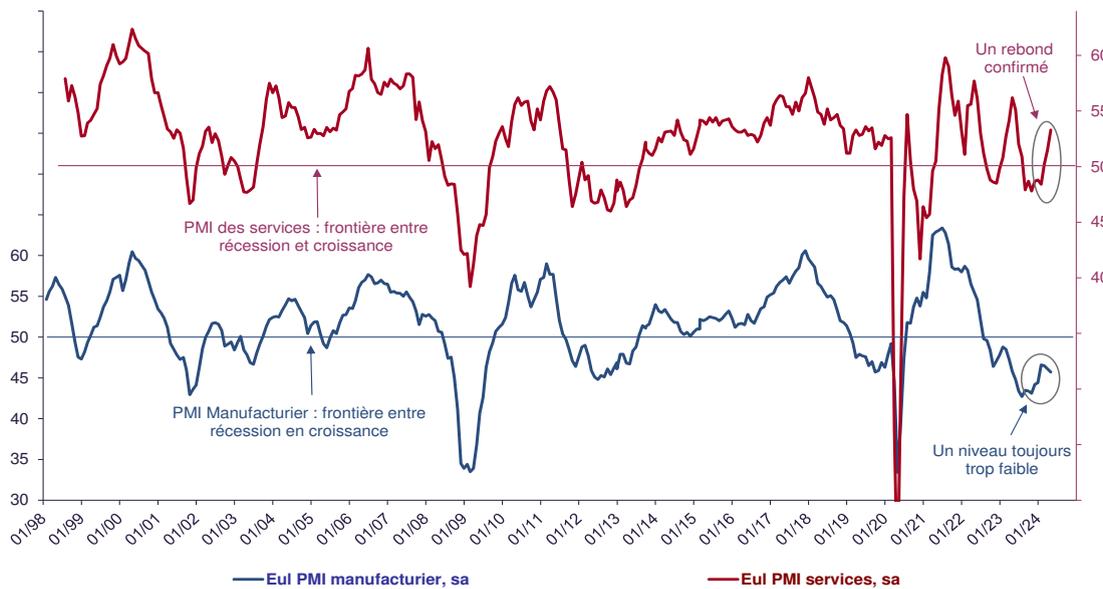
Sur la zone Euro, la publication du PIB 1T (1^{ère} est.) avec +1.6% a été une excellente surprise (+0.8% estimé) matérialisant un début de reprise économique. Si les indicateurs de confiance des entreprises restent partagés avec un PMI manufacturier toujours très faible (45,7), le rebond se poursuit dans les services avec 53,3 soit un plus haut de 11 mois ! Comme nous le soulignons depuis quelques mois, l'eurozone, tirée par les pays du Sud, semble sortir de sa léthargie économique pour tendre vers une croissance de l'ordre de 1,5%.

Par conséquent, les prochains trimestres pourraient valider une croissance moindre aux US (2,5%) tandis que l'eurozone afficherait près de 1,5%. Ce scénario « idéal », conjugué à une réévaluation du \$ vs €, serait favorable aux deux zones limitant les tensions inflationnistes US tout en redonnant des perspectives favorables à une zone euro ayant accumulé un retard inédit sur sa croissance depuis quelques années.

A contrario, nous ne pouvons toujours pas ignorer que la valorisation du S&P 500 ne s'est pas ajustée à des taux souverains 10 ans au-delà de 4%. Leur nouveau niveau proche de 4,5% n'arrange rien et la baisse de l'indice de -4,2% en avril reste trop limitée. Seules les obligations US avec des taux LT US > 4,5% et Corporate IG >6% affichent un bon risk/reward si elles sont acquises en \$ et non hedgées. En effet, en cas de dérapage des taux US, la réévaluation du \$ compenserait la perte obligataire.

Pour l'eurozone, l'amélioration de la croissance, la baisse des taux CT et la réévaluation du \$ pourraient favoriser des actions dont la décote reflète un désintérêt toujours trop prononcé des investisseurs internationaux sous réserve que toute correction du S&P 500 reste mesurée.

Indicateurs de confiance des entreprises (PMI) en eurozone, en Allemagne et en France



Focus patrimonial sur le PER individuel : complément de retraite et optimisation fiscale

La retraite est un sujet primordial et Il existe un outil permettant de réaliser une retraite par capitalisation : **le Plan Epargne Retraite (PER)**.

Le PER individuel vous permet d'épargner tout au long de votre vie active en défiscalisant les sommes versées, afin de récupérer à l'âge de la retraite cet investissement et ses gains sous forme de capital et/ou de rente.

Votre PER est alimenté par les versements volontaires plafonnés. **Les sommes versées au cours d'une année sont déductibles des revenus imposables** de cette même année. Cette déduction est limitée à 10 % du revenu imposable 2023, ou 35 194 € maximum.

Si vous n'avez pas utilisé les plafonds des 3 années antérieures (information indiquée sur votre dernier avis d'imposition), vous pouvez les utiliser entièrement ou partiellement. De plus de nombreux cas de déblocage anticipé sont prévus.

A la sortie, les sommes versées seront fiscalisées, sur votre déclaration, au taux IR (souvent inférieur à la retraite plutôt qu'au long de sa vie professionnelle), et les gains au Prélèvement Forfaitaire Unique. Le gain fiscal est donc entre le taux auquel vous êtes fiscalisé aujourd'hui et celui à votre retraite.

N'hésitez pas à nous contacter pour discuter de la mise en place d'un PER et si vous en avez déjà un trop restrictif sur les choix d'investissement, vous pouvez en avoir plusieurs ou le transférer.

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

