

Retour sur le mois de février : les actions européennes montent, les actions US baissent !

Alors que nous désespérons de la performance des indices actions européens en novembre au regard du comportement exceptionnel de la Bourse US, le mois de février marque un 3^{ème} mois de surperformance en Europe.

Avec +3,4% pour l'Eurostoxx en février vs -1,4% pour le S&P 500 (-3,9% pour le Nasdaq), les indices européens progressent de +12,2% en 3 mois vs -1,3% pour le S&P ! Reconnaissons que ce contrepied est d'autant plus visible que l'administration Trump affiche toujours un volontarisme effréné tandis que l'eurozone tarde à véhiculer un message de cohésion et de dynamisme économique.

Après une performance exceptionnelle en 2024 se traduisant par une valorisation très exigeante du S&P 500, il semble que les investisseurs s'inquiètent maintenant du message envoyé par Mr Trump. Ses prises de positions aussi tranchées que changeantes sur les taxes douanières ou la géopolitique affectent la confiance des agents économiques (consommateurs et entreprises) qui est à la base d'une croissance économique forte et pérenne.

Dans ce contexte, le décrochage des taux souverains à long terme aux US (-35 pb à 4,19%) confirme que la croissance économique attendue pourrait être plus faible à l'avenir. A l'opposé, la quasi-stabilité des taux en eurozone depuis le début d'année démontre que malgré les risques de taxes douanières, la croissance économique attendue sur cette zone n'est pas affectée.

Malgré une volatilité qui peut apparaître élevée, il est nécessaire de rappeler que les investisseurs restent mesurés dans leurs arbitrages. A ce stade, nous assistons plutôt à un rééquilibrage entre l'Europe et les US qui avaient connu une décorrélation historique des performances en 2024. Indices actions et taux d'intérêt restent sur des niveaux acceptables sans conséquence systémique particulière.

Il sera intéressant de suivre cet élément car au-delà des déclarations de chacun, les marchés financiers peuvent provoquer des récessions s'ils deviennent excessivement baissiers. Si leur équilibre apparaît toujours précaire, les crises passées confirment finalement une robustesse élevée d'autant plus que les entreprises affichent de fortes rentabilités des deux côtés de l'Atlantique.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 28/02/2025	Cours	février	3 mois	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Taux Souverains										
Taux 10A US	28/2 4,19	-35p	+2p	-38p	+69p	+0p	+237p	+59p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	28/2 2,41	-6p	+30p	+5p	+35p	-53p	+272p	+39p	-39p	-43p
Taux 10A France	28/2 3,09	-11p	+16p	-9p	+65p	-54p	+287p	+55p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	28/2 3,54	-1p	+23p	+3p	-23p	-90p	+347p	+63p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	28/2 3,05	-2p	+22p	+0p	+9p	-66p	+304p	+53p	-43p	-94p
iBoxx € Eurozone 1-3	28/2 174,7	+0,4%	+0,5%	+0,5%	+3,2%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%	+0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	28/2 205,6	+0,6%	+0,3%	+0,7%	+2,5%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%	+1,9%
iBoxx € Eurozone 5-7	28/2 237,2	+0,8%	-0,1%	+0,8%	+2,2%	+7,1%	-14,3%	-1,8%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates										
Taux US BBB+ 7-10 ans	28/2 5,43	-25p	+10p	-26p	+31p	-51p	+316p	+65p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	28/2 3,54	-8p	+8p	-11p	-16p	-83p	+355p	+38p	-51p	-117p
iBoxx € Corporates 1 - 3	28/2 207,3	+0,4%	+0,9%	+0,8%	+4,7%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%	+1,4%
iBoxx € Corporates 5 - 7	28/2 264,1	+0,8%	+0,7%	+1,3%	+5,0%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%	+7,7%
iBoxx €HY core cum cross 5-10 LC	28/2 119,6	+0,5%	+0,9%	+0,4%	+2,2%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	-0,8%	+8,6%
Actions										
Eurostoxx 50 NR	28/2 13 035,1	+3,4%	+14,0%	+11,8%	+11,0%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	28/2 1 257,7	+3,4%	+12,4%	+10,9%	+9,3%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	28/2 559,6	+3,4%	+12,2%	+10,8%	+6,6%	+15,7%	-14,4%	-1,6%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	28/2 670,4	+1,2%	+5,2%	+5,7%	-3,5%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	28/2 5 954,5	-1,4%	-1,3%	+1,2%	+23,3%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%	-6,2%
Nasdaq	28/2 2 825,7	-3,9%	-1,8%	-2,3%	+29,3%	+44,3%	-33,1%	+44,5%	+36,2%	-3,2%
Nikkei 225	28/2 37 155,5	-6,1%	-2,8%	-6,9%	+18,9%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	28/2 3 480,6	+2,2%	+1,4%	+0,6%	+12,6%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%	-24,6%
Métaux Précieux										
Gold (NYM\$/ozt)	28/2 2 834,6	+0,8%	+6,9%	+8,6%	+25,5%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM\$/ozt)	28/2 932,3	-9,8%	-1,8%	+4,3%	-10,2%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%	+22,1%
Matières 1ères										
Crude Oil (NYM\$/bbl)	28/2 69,8	-3,8%	+2,6%	-2,7%	+0,1%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU\$/bbl)	28/2 74,8	-3,0%	+0,8%	+0,2%	-4,0%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	28/2 9 338,1	+4,6%	+5,0%	+7,9%	+2,1%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%	+3,2%
Aluminum (LME Cash)	28/2 2 637,5	+1,5%	+2,5%	+4,8%	+7,7%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	28/2 106,9	+5,2%	+1,5%	+3,2%	-24,0%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%	+32,3%
Devises										
EUR - USD	28/2 1,040	+0,0%	-1,5%	+0,4%	-6,3%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	28/2 156,723	-2,6%	-1,2%	-3,7%	+4,5%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%	-7,3%
EUR - CNY	28/2 7,575	+0,3%	-0,9%	+0,2%	-3,5%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	28/2 6,103	+0,5%	-3,2%	-4,6%	+19,2%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%	+11,2%
EUR - RUB	28/2 93,08	-9,4%	-16,9%	-18,1%	+15,1%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%	+14,7%
Performances au 28/02/2025	Cours	février	3 mois	YTD	2023	2022	2021	2020	2019	

Notre analyse Macro / Marchés : vers un grand basculement ?

Si les déclarations sans ambages de Mr Trump choquent, elles expriment souvent avec clarté une tendance initiée bien avant son arrivée. Les US sont de très loin la 1^{ère} puissance économique et militaire du monde et le président américain veut en tirer profit pour imposer sans détour sa devise : America First.

Dans cette logique, la prise de conscience du rapprochement avec la Russie au détriment de l'Ukraine a provoqué une véritable déflagration au sein d'une Europe où la majorité des pays voulait préserver cet allié censé leur assurer une protection à toute épreuve. A ce titre, le retournement de l'Allemagne, du Royaume-Uni et de la Pologne en quelques jours est en tout point historique.

La position française qui depuis des années essaie de promouvoir une défense européenne indépendante des US revient sur le devant de la scène. En annonçant vouloir mobiliser 800 Md€ pour sa défense propre, l'Europe affiche son désir de s'émanciper des US. La réflexion de la France sur un parapluie nucléaire élargi à l'ensemble de l'Europe constitue la 2nd jambe de ce scénario d'indépendance.

Si les obstacles restent nombreux, le basculement est certain à moyen terme d'autant que l'Europe n'avance qu'en réaction à des crises. De plus, l'ennemi russe est très affaibli et cela donne du temps à une Europe dont il ne faut pas sous-estimer la puissance militaire cumulée.

Mais surtout, à court terme, cette nouvelle donne libère l'Eurozone de ses contraintes budgétaires. L'annonce de l'Allemagne avec un plan de 500 Md€ à destination des infrastructures en est le parfait exemple. Les investisseurs vont pouvoir se projeter en intégrant un plan massif de relance (défense, infrastructures...) à l'échelle de l'espace économique européen avec la possibilité de sortir d'un marasme économique qui n'a que trop duré.

Ce scénario est fondamental pour soutenir une nouvelle réappréciation des indices actions même s'il n'est pas sans risque sur les taux (financement), l'€ (réappréciation) et la situation politique de certains pays (France, Allemagne...) avec un électorat qui imposerait un alignement sur les US et la Russie.

Retour sur les frontières de l'Europe, de l'Union soviétique et de la Russie



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

