

Retour sur le mois d'août : un été calme dans des marchés plutôt bien orientés !

Alors que le mois de juin a été marqué par une guerre éclair entre Israël et l'Iran, les mois de juillet et août ont finalement connu une volatilité assez faible sur les principales classes d'actifs, même si la surperformance des indices actions US s'est accélérée pour atteindre près de +9 pt pour le S&P 500 vs l'Eurostoxx sur 3 mois (+9,3% vs +0,3%).

Si la tension sur les taux souverains long terme en Europe (+20 à +30 pb sur 3 mois vs -17 pb aux US) explique une partie de ce mouvement du fait de l'instabilité politique en France, la zone renvoie toujours une image de faiblesse sur le plan géopolitique. L'acceptation de droits de douane US à 15% et l'absence d'un leadership sur le conflit russo-ukrainien démontre que l'Europe reste une zone pénalisée par une cohérence politique discutable.

Autre élément marquant au mois d'août, la faiblesse du \$ vs € (2,3% et 13% de baisse depuis le début d'année) soutient toujours l'or (3429\$) qui se rapproche de ses plus hauts historiques mais n'empêche pas le pétrole de reculer fortement (-8% à 67,5\$). Si le niveau de l'or semble confirmer des craintes sur le maintien de l'inflation aux US, la faiblesse du baril et celle du \$ favoriseront une faible inflation en eurozone.

La publication d'une hausse du PIB de +3,3% (1^{ère} estimation) au 2T aux US après -0,5% au 1T a rassuré les investisseurs mais, dans le détail, la visibilité est très faible. En effet, les déclarations à l'emporte-pièce entourant les droits de douane ont une incidence sur les chiffres. La contribution des stocks a été de +2,6 pt au 1T puis -3,3 pt au 2T, tandis que celle des exportations nettes contribuent pour -4,6 pt et +5,0 pt !

Difficile d'appréhender la croissance réelle de la 1^{ère} économie mondiale au 1^{er} semestre si ce n'est une consommation faible des ménages (+0,5% au 1T et +1,6% au 2T). A l'inverse, le PIB eurozone progresse de +2,4% au 1T avant de se stabiliser à +0,4% au 2T.

Nous pouvons donc constater que la performance des taux et des indices actions a vraiment «collé» à la dynamique macro-économique. Forte surperformance de la croissance du PIB pour l'eurozone vs les US au 1T avec un Eurostoxx à +7,4% vs -4,6% pour le S&P 500 tandis que sur le 2T, la performance respective est de +2,7% et +10,6% ! Avec une nouvelle surperformance du S&P vs Eurostoxx en juillet et août (+3 pt), il se pourrait donc que la croissance du PIB US dépasse celle de l'eurozone au 3T !

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 29/08/2025	Cours	août	3 mois	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Taux Souverains										
Taux 10A US	29/8 4,22	-13p	-17p	-35p	+69p	+0p	+237p	+59p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	29/8 2,71	+2p	+20p	+36p	+35p	-53p	+272p	+39p	-39p	-43p
Taux 10A France	29/8 3,51	+16p	+33p	+32p	+65p	-54p	+287p	+55p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	29/8 3,58	+6p	+8p	+7p	-23p	-90p	+347p	+63p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	29/8 3,27	+5p	+16p	+22p	+9p	-66p	+304p	+53p	-43p	-94p
iBoxx€ Eurozone 1-3	29/8 176,9	+0,2%	+0,3%	+1,8%	+3,2%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%	+0,3%
iBoxx€ Eurozone 3-5	29/8 208,2	+0,2%	+0,1%	+2,0%	+2,5%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%	+1,9%
iBoxx€ Eurozone 5-7	29/8 239,6	+0,1%	-0,1%	+1,8%	+2,2%	+7,1%	-14,3%	-1,8%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates										
Taux US BBB+ 7-10 ans	29/8 5,27	-14p	-34p	-43p	+31p	-51p	+316p	+65p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	29/8 3,78	+5p	+7p	+13p	-16p	-83p	+355p	+38p	-51p	-117p
iBoxx€ Corporates 1 - 3	29/8 210,9	+0,1%	+0,8%	+2,6%	+4,7%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%	+1,4%
iBoxx€ Corporates 5 - 7	29/8 268,1	+0,1%	+1,0%	+2,8%	+5,0%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%	+7,7%
lboxx€HY core cum cross 5-10 LC	29/8 118,2	-0,1%	+0,4%	-0,8%	+2,2%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	-0,8%	+8,6%
Actions										
Eurostoxx 50 NR	29/8 13 007,0	+0,6%	-0,1%	+11,6%	+11,0%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	29/8 1 302,3	+0,3%	+0,7%	+14,9%	+9,3%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	29/8 568,0	+0,3%	+0,3%	+12,4%	+6,6%	+15,7%	-14,4%	-1,6%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	29/8 726,0	+1,1%	+2,8%	+14,5%	-3,5%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	29/8 6 460,3	+1,9%	+9,3%	+9,8%	+23,3%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%	-6,2%
Nasdaq	29/8 21 455,6	+1,6%	+12,3%	+11,1%	+29,3%	+44,3%	-33,4%	+44,5%	+36,2%	-3,2%
Nikkei 225	29/8 42 718,5	+4,0%	+12,5%	+7,1%	+18,9%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	29/8 4 043,8	+8,0%	+15,3%	+15,1%	+12,6%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%	-24,6%
Métaux Précieux										
Gold (NYM\$/ozt)	29/8 3 429,2	+3,9%	+4,6%	+31,4%	+25,5%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM\$/ozt)	29/8 1 365,7	+6,2%	+29,9%	+52,8%	-10,2%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%	+22,1%
Matières 1ères										
Crude Oil (NYM\$/bbl)	29/8 64,0	-7,6%	+5,3%	-10,8%	+0,1%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU\$/bbl)	29/8 67,5	-8,1%	+4,9%	-9,5%	-4,0%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	29/8 9 804,9	+2,1%	+1,9%	+13,3%	+2,1%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%	+3,2%
Aluminium (LME Cash)	29/8 2 621,0	+1,6%	+7,2%	+4,2%	+7,7%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	29/8 101,8	+2,7%	+2,7%	-1,7%	-24,0%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%	+32,3%
Devises										
EUR - U\$D	29/8 1,171	+2,3%	+3,1%	+13,0%	-6,3%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	29/8 171,859	-0,2%	+4,9%	+5,6%	+4,5%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%	-7,3%
EUR - CNY	29/8 8,349	+1,4%	+2,2%	+10,5%	-3,5%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	29/8 6,354	-0,8%	-2,4%	-0,7%	+19,2%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%	+11,2%
EUR - RUB	29/8 94,11	+2,7%	+5,4%	-17,2%	+15,1%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%	+14,7%
Performances au 29/08/2025	Cours	août	3 mois	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019

Notre analyse Macro / Marchés : retour d'un certain dynamisme pour les entreprises US

Les taux d'intérêt devraient rester au centre des attentions dans les prochaines semaines. Avec une inflation qui rebondit aux US (Core – CPI à 3,1% et CPI à 2,7%) mais des créations d'emplois décevantes, la Fed pourrait faire un petit pas mi-septembre avec une nouvelle baisse de taux. Néanmoins, il est difficile à ce stade de s'inscrire dans un nouveau cycle de baisse et les pressions politiques de Mr Trump renvoient un mauvais signal. Pour la BCE, la faiblesse de l'activité économique et de l'inflation (proche de 2%) laisse plus de marge de manœuvre mais le retour d'un €/€ > 1,17 limitera toute nouvelle baisse si la Fed n'abaisse pas ses taux.

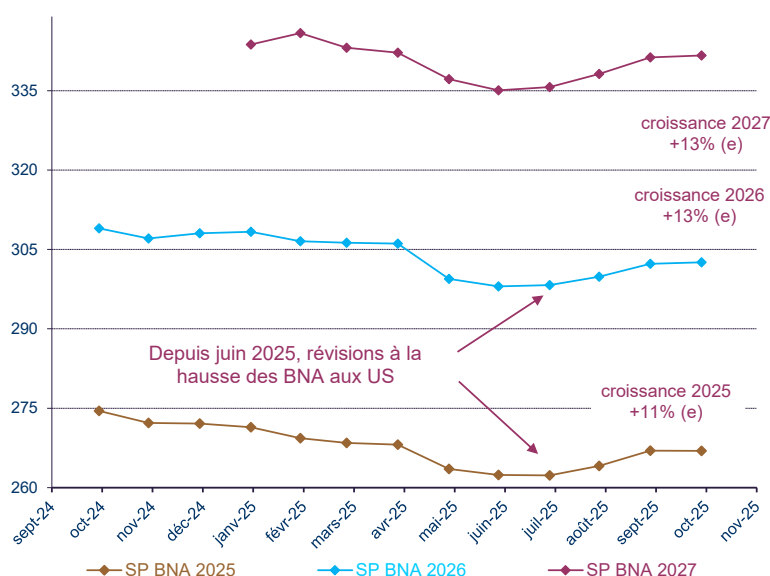
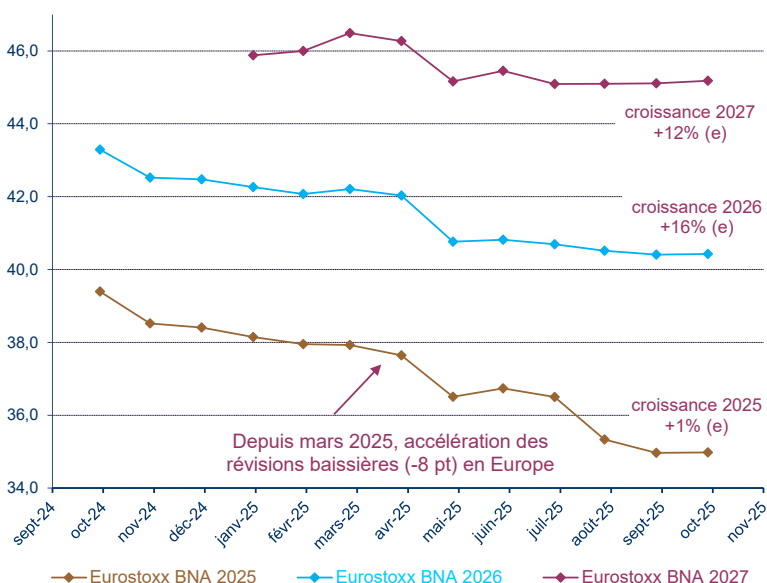
Enfin, il est difficile d'ignorer à nouveau la situation politique inextricable de la 2^{ème} économie de l'eurozone : la France. Avec près de 5,5% de déficit budgétaire et aucun gouvernement qui ne peut véritablement agir avec une majorité à l'Assemblée nationale, la confiance des agents économiques et des investisseurs est durablement atteinte.

Dans un contexte macro-économique et géopolitique où la visibilité n'est toujours pas à l'ordre du jour, il est important de revenir à l'essentiel, la croissance des résultats (BNA) attendus pour les entreprises US et en zone Euro.

Or, depuis fin juin, nous observons une différence forte entre des résultats pour le S&P 500 revus en hausse pour 2025-26-27 contrairement à ceux des entreprises européennes où les révisions baissières s'accroissent. A titre d'illustration, lorsque le BNA 2026 du S&P a été revu de +1,4 pt celui de l'Eurostoxx affiche -0,6 pt; ce qui explique aussi en partie la surperformance du S&P vs Eurostoxx.

Au regard du niveau de l'€/€, de la mise en place des droits de douane, de l'incapacité de mettre un terme à la guerre en Ukraine, des craintes entourant la France et de l'inertie des plans de relance en Allemagne, il semble que la zone euro ne pourra pas vraiment bénéficier d'un momentum plus favorable que celui des US pour la 2nd partie de l'année.

Eurostoxx et S&P 500: évolution des résultats attendus des entreprises (BNA) pour 2025, 2026 et 2027



Focus patrimonial sur l'assurance-vie luxembourgeoise : sécurité, fiscalité et flexibilité

Le contrat d'assurance-vie luxembourgeois est particulièrement apprécié pour sa sécurité, sa flexibilité et son ouverture internationale.

Il bénéficie du super-privilege luxembourgeois, qui garantit aux souscripteurs et bénéficiaires une protection prioritaire en cas de défaillance de la compagnie d'assurance.

Les avoirs sont conservés auprès d'une banque dépositaire agréée et contrôlée par le Commissariat aux Assurances, offrant ainsi une sécurité renforcée.

Sur le plan fiscal, il s'adapte tout simplement à la législation du pays de résidence du client, ce qui lui confère une neutralité et une grande souplesse, notamment pour les personnes vivant ou travaillant dans plusieurs juridictions.

En matière d'investissement, le contrat luxembourgeois ouvre l'accès à une vaste gamme de supports : fonds traditionnels, solutions sur mesure ou encore fonds internes dédiés pour les patrimoines conséquents. Cette variété permet une allocation personnalisée et internationale.

Enfin, le contrat offre une flexibilité appréciable puisqu'il peut être multidevisé mais aussi transférable dans plusieurs pays et parfaitement adapté aux stratégies de transmission patrimoniale.

En résumé, il allie sécurité de vos avoirs et flexibilité extrême de votre gestion financière.

N'hésitez pas contacter vos interlocuteurs habituels chez Philippe Hottinguer Gestion afin de découvrir ce type de contrat et afin d'évaluer son intérêt au regard de votre situation patrimoniale.

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

