

Retour sur le mois de juin : au-delà de l'incertitude française, le ralentissement économique

L'annonce surprise d'une dissolution de l'Assemblée nationale française, le soir des résultats des élections européennes (9 juin), explique l'évolution des indices actions et des taux en juin. Le CAC recule de -6,4%, l'Eurostoxx 50 de -1,7% tandis que le S&P affiche +3,5% et le Nasdaq +6%. Les taux souverains US et allemands reculent de -12 pb et -18 pb alors que les taux français affichent +13 pb. Dans le doute, les investisseurs préfèrent se reporter sur des actifs moins sensibles à la France.

Sur le plan macro-économique, la baisse des matières premières – à l'exception du pétrole- en juin (cuivre -4,4%, aluminium -7,2% et fer -9,6%) traduit bien le ralentissement économique généralisé. La faiblesse des indicateurs avancés (ISM et PMI) début juillet confirme que l'économie US est revenue sur une croissance < 2% et que le redressement de l'eurozone s'est interrompu avec 0% vs 1.5% en ligne de mire.

Si des économies comme l'Inde, le Brésil ou la Russie restent dynamiques, des poids lourds comme la Chine ou le Japon ne sont plus en phase d'accélération.

Alors que les débats entourant la politique monétaire de la BCE et de la Fed sont toujours vifs, la décélération généralisée des économies valide de moindres tensions à venir sur une inflation qui semble résistante. Le caractère retardé de cet indicateur doit être rappelé et si des incertitudes demeurent quant à de nouvelles baisses des taux CT, peu de doutes persistent pour fin 2024 début 2025.

Dans quelques jours, les entreprises vont commencer à publier leurs résultats (BNA) pour le 2T avec des projections pour le 2S24. S'ils restent bien orientés aux US et en eurozone avec des révisions légèrement haussières pour le S&P 500 et l'Eurostoxx, le ralentissement de la croissance économique pourrait conduire à un message prudent pour le reste de l'année.

Au-delà des questions politiques en France et aux US (maintien de Mr Biden), un juste équilibre entre croissance économique et inflation reste plutôt positif afin de contenir les taux LT des deux côtés de l'Atlantique. Le retour et le maintien du 10 ans US < 4,5% constitue toujours un point de stabilité important qui entretient la hausse des indices actions US.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 28/06/2024	Cours	juin	3 mois	YTD	2023	2022	2021	2020	2019	
Taux Souverains										
Taux 10A US	28/6	4,37	-12p	+17p	+49p	+0p	+237p	+59p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	28/6	2,47	-18p	+18p	+47p	-53p	+272p	+39p	-39p	-43p
Taux 10A France	28/6	3,26	+13p	+46p	+72p	-54p	+287p	+55p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	28/6	4,07	+11p	+40p	+32p	-90p	+347p	+63p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	28/6	3,38	+0p	+23p	+43p	-66p	+304p	+53p	-43p	-94p
iBoxx € Eurozone 1-3	28/6	169,0	+0,4%	+0,4%	+0,3%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%	+0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	28/6	197,2	+0,4%	-0,3%	-1,0%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%	+1,9%
iBoxx € Eurozone 5-7	28/6	226,3	+0,2%	-1,0%	-1,7%	+7,1%	-14,3%	-1,8%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates										
Taux US BBB+ 7-10 ans	28/6	5,75	-6p	+18p	+36p	-51p	+316p	+65p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	28/6	4,09	-9p	+22p	+28p	-83p	+355p	+38p	-51p	-117p
iBoxx € Corporates 1 - 3	28/6	199,2	+0,5%	+0,9%	+1,4%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%	+1,4%
iBoxx € Corporates 5 - 7	28/6	249,1	+0,7%	-0,1%	+0,3%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%	+7,7%
iBoxx€HY core cum cross 5-10 LC	28/6	115,9	-0,1%	-0,2%	-0,6%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	-0,8%	+8,6%
Actions										
Eurostoxx 50 NR	28/6	11 595,7	-1,7%	-2,1%	+10,4%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	28/6	1 119,9	-2,7%	-1,9%	+7,9%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	28/6	501,6	-2,9%	-3,6%	+5,8%	+15,7%	-14,4%	-1,6%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	28/6	638,4	-6,1%	-4,4%	-2,8%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	28/6	5 460,5	+3,5%	+3,9%	+14,5%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%	-6,2%
Nasdaq	28/6	2 650,5	+6,0%	+8,4%	+18,4%	+44,3%	+21,9%	+44,5%	+36,2%	-3,2%
Nikkei 225	28/6	39 583,1	+2,8%	-1,5%	+18,0%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	28/6	3 110,9	-3,9%	-1,6%	-0,3%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%	-24,6%
Bovespa (BR)	28/6	123 906,6	+1,5%	-3,3%	-7,7%	+22,3%	+4,7%	+2,9%	+31,6%	+15,0%
Métaux Précieux										
Gold (NYM \$/ozt)	28/6	2 330,9	-0,7%	+5,3%	+12,1%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM \$/ozt)	28/6	1 001,9	-3,4%	+10,4%	+0,7%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%	+22,1%
Matières premières										
Crude Oil (NYM \$/bbl)	28/6	81,5	+5,9%	-2,0%	+13,8%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	28/6	85,0	+7,0%	-1,4%	+9,4%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	28/6	9 476,5	-4,4%	+8,1%	+11,8%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%	+3,2%
Aluminum (LME Cash)	28/6	2 485,5	-7,2%	+9,5%	+6,4%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	28/6	106,8	-9,6%	+4,7%	-21,7%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%	+32,3%
Devises										
EUR - US\$	28/6	1,072	-1,3%	-0,8%	-3,0%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	28/6	172,402	+1,1%	+5,5%	+10,7%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%	-7,3%
EUR - CNY	28/6	7,787	-1,0%	-0,2%	-0,6%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	28/6	5,953	+4,3%	+10,1%	+10,9%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%	+11,2%
EUR - RUB	28/6	92,44	-5,8%	-7,5%	-6,4%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%	+14,7%
Performances au 28/06/2024	Cours	juin	3 mois	YTD	2023	2022	2021	2020	2019	

Notre analyse Macro / Marchés : l'incertitude française et le retard des actions en Europe

Le résultat des élections législatives françaises réserve de nombreuses surprises, même s'il débouche sur une incertitude forte. Les désistements respectifs du NFP et du groupe Ensemble ont conduit à sur-représenter ces 2 groupes au détriment du RN. Si cette manœuvre politique écarte ce parti du pouvoir à CT, il faut rappeler qu'il reste largement en tête dans l'opinion avec 30 à 35% et que ce poids pèsera sur toute velléité de nouvelle dissolution dans un an ou de présidentielle anticipée.

Si nous rappellerons que les gouvernements Borne et Attal étaient très contraints si ce n'est inopérants avec une majorité relative de 245 sièges, avec 178 sièges pour NFP, 150 pour Ensemble, 142 pour le RN ou 66 pour LR, seule une coalition peut gouverner avec une majorité absolue. A ce stade, aucun rapprochement n'est envisageable entre les 3 grands blocs mais 2 d'entre eux restent une addition de formations politiques différentes dont certaines pourraient réunir une majorité absolue (PS + Ensemble + LR).

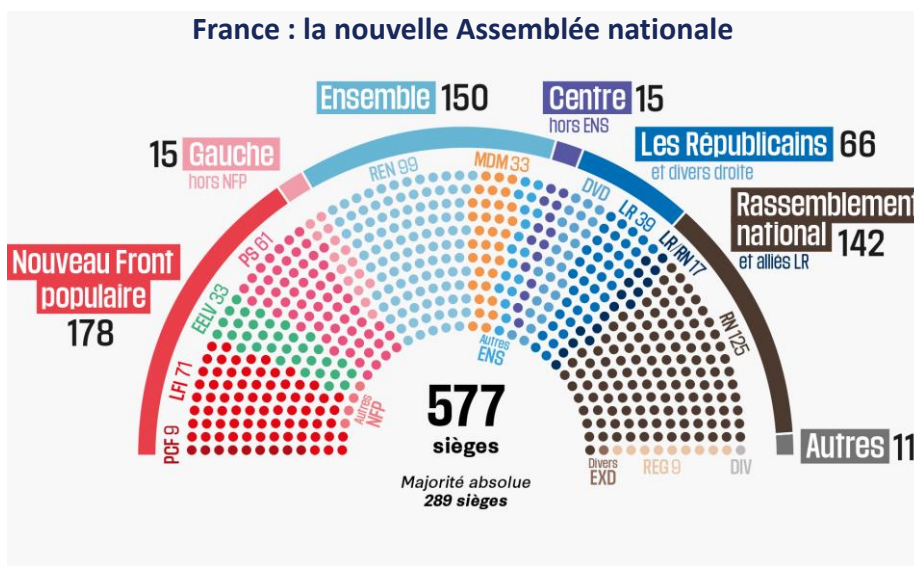
Si l'hypothèse d'une coalition de gouvernement demeure possible, les ambitions entourant la présidentielle de 2027 et une dissolution dans 3 ans de l'Assemblée en réduisent fortement la probabilité. Dans ces circonstances, nous nous attendons à ce que les institutions soient mises à rude épreuve et que les acteurs économiques français accroissent leur pessimisme (consommateurs et entreprises).

Dans un contexte de ralentissement économique mesuré mais généralisé, la situation politique française va accentuer la défiance et nous ne prévoyons plus de croissance réellement positive dans les prochains mois (hors effet JO).

Concernant l'évolution des marchés financiers, l'écart de valorisation entre l'eurozone et les US ne cesse de croître pour atteindre un plus haut historique (8,2 pt de PE avec 12,9x vs 21,1x). Si nous le jugeons totalement disproportionné au regard de la qualité des grandes entreprises européennes, reconnaissons que les événements récents et à venir de la politique française ne vont pas inciter les investisseurs internationaux à revenir en Europe et notamment en France.

A contrario et aussi longtemps que les indices actions US affichent des valorisations aussi élevées, nous estimons que l'Eurostoxx ne pourra pas subir de forte correction dans un contexte de maintien de taux souverains sur les niveaux actuels.

Enfin, vers le tournant de l'année 2024, l'accélération des baisses de taux par la BCE et la Fed pourrait provoquer un retour des flux d'investissements sur les classes d'actifs perçues comme les plus risquées ou « marginales » comme les actions européennes. A suivre...



Focus patrimonial : attention à ne pas perdre les avantages d'un contrat d'assurance-vie !

Souscrire un contrat d'assurance-vie est une stratégie simple et efficace pour réduire les droits de succession. Néanmoins force est de constater que l'écart est grand entre la théorie et la pratique.

Dans la majorité des cas, cette exonération des droits de succession est une chimère et la souscription d'un contrat d'assurance-vie, notamment lorsque le bénéficiaire désigné est le conjoint survivant, est à l'origine d'une augmentation des droits de succession qui devront être payés par les héritiers !

Par conséquent, l'analyse précise de la situation familiale et surtout celle des objectifs patrimoniaux du souscripteur doivent être prises en compte.

Une bonne maîtrise des différentes solutions (co-souscription, date du contrat, démembrement, dénouement au 2nd décès...) est impérative pour une réponse adéquate sachant que l'évolution constante des règles complexifie un peu plus l'approche.

A cela peut venir se rajouter une situation d'expatriation qui doit être analysée finement et peut être traitée dans le cadre d'un contrat de droit luxembourgeois.

N'hésitez pas à prendre contact avec nos équipes afin de vérifier que les clauses bénéficiaires de vos contrats d'assurance-vie, passés ou à venir, soient bien en phase avec vos attentes.

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

