

Retour sur l'année 2024: l'Europe fait pâle figure face aux US !

L'année 2024 se termine sur un constat sans appel avec les US triomphants et l'Europe à la traîne. Cette affirmation est d'ailleurs applicable dans de trop nombreux domaines.

Sur le plan économique, les US vont afficher une croissance 2024 de l'ordre de +2,7% vs +0,8% pour l'Eurozone. Si les 2 zones surprennent finalement à la hausse par rapport aux anticipations de début 2024, la surprise est respectivement de +1,3 pt et +0,2 pt ! D'ailleurs d'après le consensus, le PIB attendu pour 2025 serait respectivement à +2,1% et +1,1% avec une révision sur 3 mois de +0,3 pt et -0,3 pt ...

Sur le plan politique, l'élection de Mr Trump à la présidence avec les deux chambres républicaines a affirmé la toute puissance américaine dans un projet très volontariste. A contrario, l'inertie de l'Europe a été exacerbée par l'instabilité politique en France et en Allemagne. Impossible d'afficher un discours fort au nom de l'Europe pour contenir un tant soit peu l'hégémonie US !

Les marchés financiers dont les performances sont à la fois le reflet des surprises récentes et des projections à court terme (6 à 9 mois) reflètent complètement ces constats.

La réévaluation de 6,3% du \$ face à l'€ en 2024 qui finit à 1,036 vs 1,105 fin 2023 est sans appel, comme le fut la hausse du S&P 500 de +23,3% vs +6,6% pour l'Eurostoxx et -2,1% pour le CAC 40. A noter néanmoins, que le mois de décembre aura fait exception avec une performance du S&P de -2,5% vs +1,3% sur l'Eurostoxx !

Sur le front des taux, l'année 2024 aura été celle d'une forte hausse des taux 10 ans souverains US avec +69 pb à 4,57% qui traduit bien une croissance plus robuste qu'attendu. A l'exception de la France (+65 pb), les taux souverains en eurozone progressent beaucoup plus faiblement avec +35 pb en Allemagne, +9 pb en Espagne et -23 pb en Italie.

Autre expression d'une croissance plus robuste avec les craintes d'une inflation persistante aux US, l'or bat ses records en 2024 pour terminer à 2 609\$ soit +25.5%.

En définitive, même si l'année 2024 a réservé son lot de surprises, la grande majorité des classes d'actifs terminent en territoire positif sans accident majeur.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 31/12/2024	Cours	décembre	3 mois	YTD	2023	2022	2021	2020	2019
Taux Souverains									
Taux 10A US	31/12 4,57	+40p	+79p	+69p	+0p	+237p	+59p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	31/12 2,35	+25p	+24p	+35p	-53p	+272p	+39p	-39p	-43p
Taux 10A France	31/12 3,18	+25p	+26p	+65p	-54p	+287p	+55p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	31/12 3,51	+20p	+7p	-23p	-90p	+347p	+63p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	31/12 3,04	+22p	+12p	+9p	-66p	+304p	+53p	-43p	-94p
iBoxx € Eurozone 1-3	31/12 173,8	+0,0%	+0,6%	+3,2%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%	+0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	31/12 204,1	-0,4%	+0,2%	+2,5%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%	+1,9%
iBoxx € Eurozone 5-7	31/12 235,3	-0,9%	-0,2%	+2,2%	+7,1%	-14,3%	-1,8%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates									
Taux US BBB+ 7-10 ans	31/12 5,70	+36p	+62p	+31p	-51p	+316p	+65p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	31/12 3,65	+19p	+1p	-16p	-83p	+355p	+38p	-51p	-117p
iBoxx € Corporates 1 - 3	31/12 205,6	+0,1%	+0,9%	+4,7%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%	+1,4%
iBoxx € Corporates 5 - 7	31/12 260,8	-0,5%	+0,8%	+5,0%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%	+7,7%
iBoxx € HY core cum cross 5-10 LC	31/12 119,2	+0,5%	+1,2%	+2,2%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	-0,8%	+8,6%
Actions									
Eurostoxx 50 NR	31/12 11 656,3	+1,9%	-1,8%	+11,0%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	31/12 1 133,6	+1,3%	-1,9%	+9,3%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	31/12 505,2	+1,3%	-2,1%	+6,6%	+15,7%	-14,4%	+1,6%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	31/12 634,2	-0,5%	-4,1%	-3,5%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	31/12 5 881,6	-2,5%	+2,1%	+23,3%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%	-6,2%
Nasdaq	31/12 2 893,4	+0,5%	+6,3%	+29,3%	+44,3%	-33,1%	+44,5%	+36,2%	-3,2%
Nikkei 225	31/12 39 894,5	+4,4%	+5,2%	+18,9%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	31/12 3 513,4	+0,8%	+0,5%	+12,6%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%	-24,6%
Métaux Précieux									
Gold (NYM \$/ozt)	31/12 2 609,1	-1,6%	-0,8%	+25,5%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM \$/ozt)	31/12 894,0	-5,8%	-8,7%	-10,2%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%	+22,1%
Matièresières									
Crude Oil (NYM \$/bbl)	31/12 71,7	+5,5%	+5,2%	+0,1%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	31/12 74,6	+0,6%	+3,1%	-4,0%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	31/12 8 652,5	-2,7%	-10,7%	+2,1%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%	+3,2%
Aluminum (LME Cash)	31/12 2 516,5	-2,2%	-3,6%	+7,7%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	31/12 103,6	-1,6%	+10,4%	-24,0%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%	+32,3%
Devises									
EUR - USD	31/12 1,036	-2,0%	-7,2%	-6,3%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	31/12 162,739	+2,6%	+1,9%	+4,5%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%	-7,3%
EUR - CNY	31/12 7,558	-1,1%	-3,5%	-3,5%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	31/12 6,397	+1,4%	+5,3%	+19,2%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%	+11,2%
EUR - RUB	31/12 113,65	+1,5%	+9,3%	+15,1%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%	+14,7%
Performances au 31/12/2024	Cours	décembre	3 mois	YTD	2023	2022	2021	2020	2019

Notre analyse Macro / Marchés : trop de croissance aux US, pas assez en Europe !

A écouter Mr Trump qui sera investi le 20 janvier prochain, il n'existe pas d'interdépendance entre les grands agrégats économiques. Il pousse pour une croissance économique forte (baisse généralisée des impôts, plan pour les entreprises...) en exigeant des taux d'intérêt CT plus bas et un dollar plus faible. Dans le même temps, il promet que l'inflation poursuivra sa baisse alors qu'il veut drastiquement limiter l'immigration nécessaire pour contenir les salaires et qu'il veut imposer des droits de douane à tous les produits entrants...

Si le volontarisme est essentiel aux grandes réalisations, une croissance économique optimale est un juste équilibre entre la croissance et ses conséquences sur des facteurs limitant comme les taux, l'inflation et la monnaie. Par leur variation et leur volatilité, ces éléments propres à une économie permettent un rééquilibrage face aux autres économies. Autrement exprimé, trop de croissance US débouchera sur un dollar, des taux et une inflation trop élevés mettant durablement à mal la croissance économique.

S'il est difficile d'affirmer que la croissance US est trop forte, il est nécessaire de surveiller des indicateurs avancés (confiance des ménages et ISM) qui deviendraient trop optimistes. Ce n'est pas encore le cas mais ils rebondissent depuis l'élection de Mr Trump et les taux LT continuent leur progression début 2025 à plus de 4,70%.

A contrario, l'eurozone affiche trop peu de croissance et nous ne percevons pas d'éléments déclencheurs qui inverseraient la tendance début 2025 sur la base d'un volontarisme politique crédible.

Néanmoins, nous ne pouvons ignorer que l'affaiblissement de l'€//\$ et une bonne tenue de la croissance US seront très favorables à des entreprises impliquées hors Europe. Pour rappel, des indices comme le CAC 40 ou l'Eurostoxx intègrent une partie très significative de profits réalisés en \$ (30% à 50%).

De même, la poursuite de baisses de taux CT par la BCE pourrait soutenir l'activité en milieu d'année et réorienter les flux d'investissement vers des actifs plus risqués comme les actions.

Par conséquent, nous reprendrons nos conclusions du mois précédent pour se projeter en 2025 : « en considération de la prime de risque extraordinairement élevée mise sur l'Europe, la question est finalement de savoir si l'eurozone peut faire pire ou si les US peuvent faire encore mieux ! » et « en nous projetant sur la 2nd partie de 2025, l'eurozone pourrait profiter d'un €//\$ plus proche de la parité, de clarifications politiques en Allemagne –et peut-être en France-, de la fin du conflit en Ukraine et d'un début de rebond économique dans le sillage d'un enchaînement de baisses de taux de la BCE. ».

« L'année 2025 sera longue et les rebondissements ne manqueront pas. Si nous nous projetons dans 12 mois, il nous semble que la prime de risque entre les 2 zones ne pourra que se réduire au profit de l'eurozone du fait des niveaux déjà atteints et de la défiance extrême des investisseurs. ».



Focus patrimonial : La donation partage, un outil de sérénité familiale

La donation-partage est un dispositif juridique qui permet de transmettre son patrimoine de son vivant tout en préparant sa succession de manière équilibrée. Elle consiste à donner et répartir tout ou partie de ses biens entre ses héritiers présomptifs ou d'autres bénéficiaires, avec l'accord de toutes les parties.

L'acte, réalisé devant notaire, a pour objectif de prévenir les conflits familiaux en définissant clairement la répartition des biens.

L'un des principaux avantages de la donation-partage est qu'elle fige la valeur des biens au moment de la donation, évitant ainsi des litiges lors de la succession. Les biens donnés ne seront pas réévalués lors du décès du donateur, **ce qui assure une sécurité juridique et patrimoniale.**

Cela est particulièrement utile dans le cas de biens immobiliers ou d'entreprises familiales et ce mécanisme affiche une fiscalité avantageuse car chaque enfant bénéficie **d'un abattement fiscal de 100 000 euros tous les 15 ans**. De plus, si les biens sont transmis aux petits-enfants, ils peuvent également bénéficier d'un abattement spécifique.

En somme, la donation-partage est un outil efficace pour transmettre son patrimoine de manière anticipée, optimiser les droits de succession et préserver l'harmonie familiale.

En résumé, cet outil vous permet de planifier et organiser votre transmission dans de meilleures conditions.

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

