



La Boussole des Marchés

Décembre 2024

VUES DE MARCHÉS

- La situation économique des États-Unis reste plus favorable que celle des pays développés équivalents. Même si de grandes incertitudes subsistent quant à sa mise en œuvre, le programme politique de Trump est susceptible de maintenir l'exceptionnalisme américain jusqu'en 2025.
- Malgré les incertitudes liées aux frictions commerciales et géopolitiques, le sentiment de risque devrait rester soutenu par les effets positifs d'une croissance mondiale résiliente, d'une inflation en baisse et des réductions de taux des banques centrales.
- Cependant, la différenciation régionale est importante. Notre légère surpondération en actions est orientée en dehors de la zone euro.
- Toutefois, nous sommes favorables à une duration plus longue dans la zone euro, tout en gardant une préférence pour les obligations d'entreprises. Le dollar américain devrait rester fort encore longtemps.

Rédigée par

L'ÉQUIPE DE RECHERCHE MACROÉCONOMIQUE

Tous les mois, notre équipe d'analystes, basés à Paris, Cologne, Milan et Prague, réalise des analyses qualitatives et quantitatives, sur les problématiques macroéconomiques et financières. L'équipe décline les perspectives macroéconomiques et les données quantitatives en idées d'investissement qui sont intégrées dans nos processus de gestion.

ÉTATS-UNIS

- + La consommation contribue à une croissance de plus de 2,5 %...
- ...mais empêche une désinflation plus rapide
- ! La Fed va ralentir le rythme des baisses de taux
- ! La première décision de la nouvelle administration sera le moteur de la croissance en 2025

ZONE EURO

- Les perspectives commerciales restent très limitées
- Incertitude politique en Allemagne (élections anticipées) et en France (risque de dissolution du gouvernement)
- + Hausse de l'inflation jusqu'à 2,3 % en novembre
- + La BCE va assouplir sa politique monétaire plus vite que prévu

CHINE

- Déception concernant le nouveau plan de relance
- + Les indicateurs à haute fréquence sont en hausse
- + De nouvelles orientations concernant les mesures de relance sont attendues en décembre
- + La politique américaine et les droits de douane pourraient favoriser l'adoption de mesures de relance

JAPAN

- ! La Banque du Japon devrait relever ses taux au plus tard en décembre /au premier trimestre 2025
- + ... mais la consommation sera stimulée par des bénéfices nets élevés
- ! Les investisseurs japonais sont devenus des « vendeurs nets » d'obligations souveraines, à l'exclusion des bons du Trésor

MARCHÉS ÉMERGENTS

- + Un contexte de croissance et d'inflation toujours positif
- La crainte de nouveaux tarifs douaniers américains pèse sur les devises des pays émergents
- La victoire de Trump va peser sur le commerce et les investissements

- + Positive
- Négative
- ! Sujets à surveiller

NOS ORIENTATIONS

- Augmentation de la surpondération des actions, à mesure que l'inflation et la politique monétaire s'assouplissent. Réorientation de l'allocation vers les États-Unis et le Japon.
- Maintien de la surpondération des obligations d'entreprises *Investment Grade* car le taux de défaut est stable. Préférence pour la zone euro et les obligations non financières.
- Maintien de la sous-pondération des obligations d'État, en particulier de l'Euro *core*. Maintien de la surpondération des liquidités.
- Surpondération du dollar par rapport à l'euro en raison des incertitudes croissantes en Europe.

Actions

- La fin des incertitudes électorales renforce l'attitude optimiste des banques centrales et les tendances macroéconomiques positives, en particulier aux États-Unis.
- L'UEM est davantage exposée à des risques, mais devrait voir sa dynamique s'améliorer au cours des prochains trimestres.
- Nous prévoyons un taux de rendement de 9 à 17 % pour l'UE et de 4 à 8 % pour les États-Unis d'ici 12 mois, ainsi qu'une réorientation du secteur de la tech américain vers d'autres secteurs et d'autres pays que les États-Unis.

Obligations

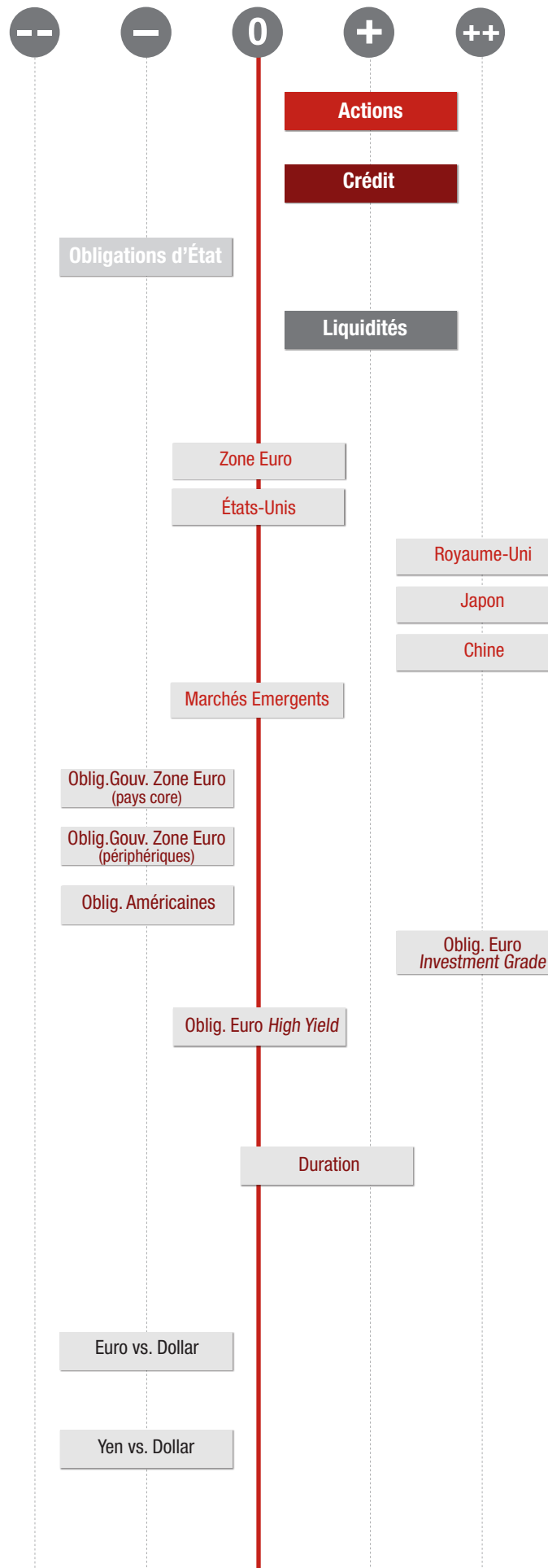
- L'élargissement de l'écart de rendement transatlantique pourrait se poursuivre. Principaux facteurs : nouvelles baisses de taux, atténuation des pressions inflationnistes.
- Environnement favorable aux obligations non core de la zone euro, mais les OAT françaises devraient continuer à afficher de faibles performances.

Duration

- Duration modérément longue.

Devises

- Le dollar est plus fort à long terme en raison de la hausse du risque d'inflation, des incertitudes mondiales persistantes et de l'afflux d'investissements directs étrangers à la suite de la mise en place de tarifs douaniers.
- Poursuite de l'affaiblissement de l'EUR/USD. La parité semble possible si des tarifs douaniers élevés sont appliqués.

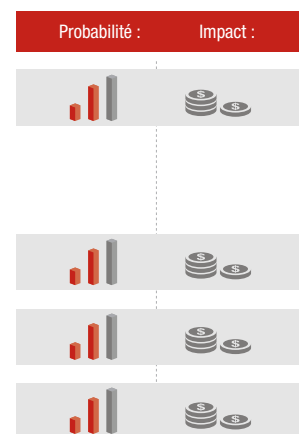


LES THÈMES À SURVEILLER

- Risques d'inflation : plus élevés aux États-Unis (en raison des tensions sur les marchés du logement et de l'emploi, ainsi que des nouveaux tarifs douaniers de Trump) ; plus modérés dans la zone euro (la croissance des salaires reste élevée dans le secteur des services, mais les prix des biens pourraient baisser en raison de l'effet domino provoqué par la faiblesse de la Chine, qui entraînerait une augmentation de l'offre).
- Trump introduira rapidement des droits de douane très punitifs.
- La Chine met en place un plan de relance budgétaire ambitieux qui stimule la consommation et l'immobilier.
- Stress géopolitique bilatéral : risque d'escalade vs. possibilités de cessez-le-feu (Ukraine, Moyen-Orient).

Probabilité :  Haut ← →  Faible

Impact :  Haut ← →  Faible



Ce document est basé sur des informations et des opinions que Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio considère comme fiables. Toutefois, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou opinions. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, distributeur de ce document, se dégage de toute responsabilité concernant les éventuelles erreurs ou omissions et ne saurait être considéré comme responsable en cas d'éventuels changements ou préjudices liés à une mauvaise utilisation des informations fournies. Les opinions exprimées dans ce document représentent uniquement le point de vue de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio et peuvent être sujettes à des changements sans notification. Elles ne constituent pas une analyse des stratégies ou des investissements. Ce document ne constitue pas une offre, une sollicitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments financiers. Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio n'est pas responsable des décisions d'investissement basées sur ce document. Generali Investments peut avoir pris, et peut prendre à l'avenir, des décisions d'investissement pour les portefeuilles qu'elle gère qui sont contraires aux opinions exprimées ici. Toute reproduction, totale ou partielle, de ce document est interdite sans l'accord préalable de Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio. Generali Investments fait partie du Groupe Generali créé en 1831 à Trieste sous le nom de Assicurazioni Generali Austro-Italiche.

Pour en savoir plus :
www.generali-investments.com