

PERSPECTIVES

MARCHÉS ET ALLOCATION

L'analyse mensuelle de nos experts



Décembre 2024

Achévé de rédiger le 06/12/2024



Ofi invest
Asset Management



Éric BERTRAND

Directeur Général Délégué,
Directeur des gestions
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

NOTRE SCÉNARIO CENTRAL

USA 1 - Europe 0

Avec le gain des deux chambres du Congrès par les Républicains et les premières propositions de nominations de la future équipe de Donald Trump, l'horizon politique et économique se dessine progressivement aux États-Unis. Après des nominations de personnalités assez atypiques, celle de Scott Bessent au Trésor a rassuré les marchés sur une forme d'orthodoxie budgétaire. À l'inverse, la situation européenne perd en visibilité et en capacité à porter une voix.

En effet, les deux plus grandes économies de la zone Euro sont prises dans un tourbillon politique. Tout d'abord, la chute de la coalition en Allemagne et les élections anticipées en février ne permettront pas d'avoir une vue claire sur la politique économique du pays avant plusieurs mois. Sujet d'autant plus important que l'Allemagne est en difficultés sur le front de sa croissance. Puis du côté français, la chute du gouvernement et la « balkanisation » de l'Assemblée nationale ne laissent pas augurer de visibilité politique avant plusieurs mois alors que la trajectoire budgétaire est en difficulté.

À court terme, la divergence entre l'Europe et les États-Unis devrait perdurer. Côté Banques Centrales, la Fed devrait moins baisser ses taux directeurs et s'arrêter plus rapidement en 2025, à l'inverse d'une BCE qui pourrait aller plus loin et plus bas qu'anticipé. Sur la partie longue des courbes, le 10 ans américain pourrait remonter et pentifier la courbe, et peut-être revoir les plus hauts de 2023 avant de devenir une opportunité d'achat. Inversement, son homologue allemand devrait être orienté à la baisse. Toute tension induite par sa corrélation avec le Treasury américain pouvant être mise à profit pour se repondérer. Côté France, l'écart entre l'OAT (Obligation Assimilable du Trésor) et le Bund, incorporant déjà une probable dégradation de la notation de la dette française en « A », devrait rester volatil autour des niveaux actuels hors nouvelle grosse surprise politique.

Sur le volet actifs risqués, « Corporate America »⁽¹⁾ devrait continuer de bénéficier du cadre annoncé dans le programme de Donald Trump, à savoir baisses d'impôts, dérégulation... Nous maintenons donc notre surpondération sur les actions américaines. Cela dit, tout a un prix, et beaucoup de nouvelles pourraient déjà être intégrées dans les cours avec un risque de déception au moment de l'implémentation des nouvelles mesures dans les premiers mois de l'année prochaine. Côté européen, le même raisonnement s'applique et de nombreuses mauvaises nouvelles sont peut-être d'ores et déjà dans les cours, raison pour laquelle nous restons neutres sur les actions européennes. En effet, dans le courant de 2025, les risques politiques devraient s'éclaircir, et même certains risques géopolitiques, à commencer par l'Ukraine. Il sera alors opportun de basculer les expositions actions des États-Unis vers l'Europe. Bien évidemment la mobilité et la réactivité resteront essentiels.

⁽¹⁾ L'Amérique des entreprises et des affaires

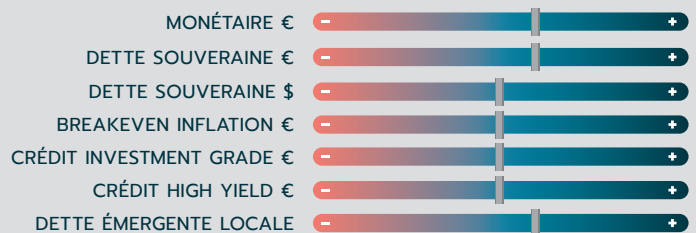
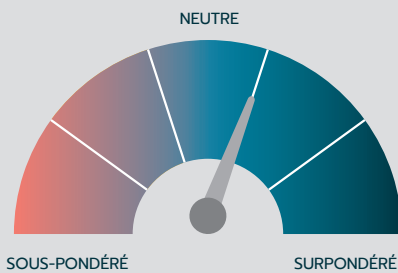
Les analyses présentées dans cette communication publicitaire reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction de la communication qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Un glossaire répertoriant les définitions des termes financiers principaux est disponible en dernière page.



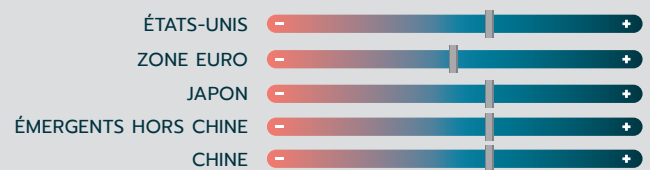
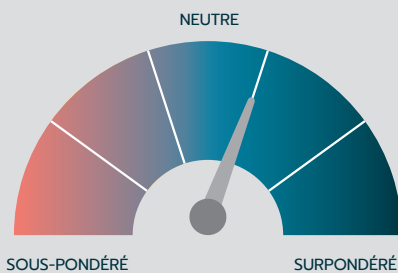
NOS VUES AU 06/12/24

OBLIGATIONS



Le cycle de baisse des taux de la BCE et de la Fed n'a pas été remis en cause par rapport au mois dernier. Les performances des marchés obligataires sont positives sur le mois principalement grâce au mouvement de baisse des taux souverains et des taux swaps. Nous avons augmenté le curseur sur les taux souverains le mois dernier. À la suite du mouvement de baisse de taux en novembre, nous avons réduit la durée. Nous gardons toutefois un très léger biais long sur les taux. Dans ce contexte, le crédit se tient bien, nous maintenons les curseurs à la neutralité sur le crédit « Investment Grade » et le crédit spéculatif à haut rendement (« High Yield ») avec des risques possibles à l'écartement des spreads. Tout comme le monétaire, les obligations du secteur privé gardent notre intérêt de façon structurelle pour le portage. Nous ajustons notre positionnement sur les émetteurs notés BBB en faveur des A ou BB.

ACTIONS



La différence de valorisation devrait logiquement nous amener à privilégier l'Europe par rapport aux États-Unis. Pourtant, la différence insolente de dynamique entre les deux zones nous conduit à préférer Wall Street, même si nous sommes conscients que toute déception sur les résultats d'un « géant technologique » lié à l'intelligence artificielle aurait des conséquences non négligeables sur les bourses outre-Atlantique. À l'Est, nous pensons toujours que la Chine, ainsi d'ailleurs que le reste de l'Asie, reste à des niveaux attractifs. Cependant, même si le mois de décembre est traditionnellement favorable aux marchés actions, nous restons persuadés que la volatilité restera de mise au vu du contexte international et de la politique intérieure française occasionnant peut-être des creux pouvant être mis à profit pour se renforcer, comme cela a pu être le cas début août lors du « flash krach » japonais.

DEVISES

En novembre, le dollar s'est apprécié d'environ 3 % contre l'euro. Le billet vert a profité des anticipations quant aux politiques que Donald Trump souhaite mettre en place, ces dernières étant théoriquement profitables au dollar. Il a également profité de la faiblesse de l'euro, heurté par les incertitudes politiques en France et en Allemagne. Nous restons positifs sur le dollar qui pourrait également bénéficier de son rôle de valeur refuge.



Nos vues sur les classes d'actifs fournissent un cadre de discussion large et prospectif qui sert de guide aux discussions entre les équipes d'investissement d'Ofi Invest Asset Management. L'horizon d'investissement de ces vues est à court terme et peut évoluer à tout moment. Ce cadre ne constitue donc pas une indication pour construire une allocation d'actifs de long terme. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

DIVERGENCE TRANSATLANTIQUE 2.0



Ombretta SIGNORI

Directrice de la Recherche
Macroéconomique et Stratégie
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

LA NOUVELLE ADMINISTRATION AMÉRICAINE PREND FORME

Dans l'attente que le nouveau président américain s'installe le 20 janvier prochain, les marchés essaient de suivre le flux des déclarations de Donald Trump et des personnalités qui vont former la ligne de front de son administration, et tentent d'évaluer les potentielles conséquences économiques et financières. Deux noms ont particulièrement suscité l'intérêt des marchés, ceux de Elon Musk et de Scott Bessent. Le premier sera à la tête d'un ministère de l'efficacité gouvernementale et aura pour mission de couper les dépenses et de déréguler. Le second sera secrétaire au Trésor, un homme qui a construit sa carrière dans la finance et que la presse américaine définit comme le défenseur de la règle des trois « 3 » (3 % de croissance du PIB, 3 % de déficit public et 3 millions de production de barils de pétrole par jour en plus), ce qui a rassuré le marché (des taux) sur la gestion des finances publiques.

ENTRE-TEMPS L'ÉCONOMIE AMÉRICAINE CONTINUE DE FAIRE PREUVE DE RÉSILIENCE

Les premières données finales au quatrième trimestre 2024 laissent entrevoir un rythme de croissance encore robuste de la consommation des ménages entre 2,5 % et 3,0 % (annualisé). Le dynamisme de la demande interne devrait être assuré également par les investissements, dont les indicateurs avancés restent bien orientés. En 2025 d'ailleurs, les

conditions de financement moins strictes resteront un facteur positif, sans compter le vent porteur que la nouvelle administration pourrait apporter.

LES PROCHAINES BAISES DES TAUX DIRECTEURS NE NOUS SEMBLER PAS REMISES EN QUESTION

La Banque Centrale américaine a, pour le moment, assuré un scénario de désinflation sans décélération marquée pour l'économie. Et si le taux d'inflation a légèrement augmenté en novembre (de 2,4 % à 2,6 % pour l'inflation totale et de 2,1 % à 2,3 % pour le déflateur de la consommation), ce redressement est dû à des facteurs techniques (effets de base défavorables et méthode de calcul de certaines composantes) et ne correspond pas à une inflation de demande. Les conditions sont réunies pour que la Réserve fédérale américaine (Fed) continue à baisser graduellement les taux directeurs, même si les baisses pourront être plus espacées en début d'année 2025, à condition qu'il n'y ait plus de mauvaises surprises sur le marché de l'emploi.

À L'INVERSE, LA CONFIANCE EN ZONE EURO SE TASSE

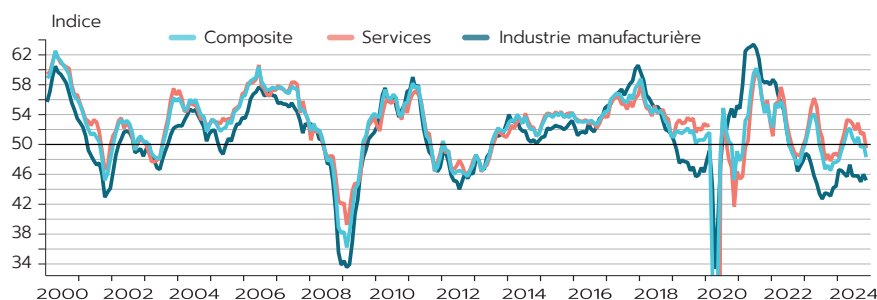
Les raisons sont des craintes liées aux facteurs de risques externes, comme le protectionnisme, et aux facteurs de risques internes, liés à l'incertitude politique en France et en Allemagne. La baisse de confiance observée dans les enquêtes conjoncturelles semble désormais se propager aux entreprises du secteur des services,

qui constituaient le principal moteur de l'activité économique dans la zone Euro. Une baisse durable de la confiance pourrait freiner la consommation et la reprise des investissements attendue grâce à des conditions de financement moins strictes. Nous soulignons toutefois que les enquêtes ont sous-estimé l'activité économique sur la dernière année (particulièrement en France) et que l'impulsion fiscale en Allemagne pourrait être plus forte qu'anticipé post-élections. Il faudra donc surveiller l'actualité politique en France, non seulement comme variable clé pour redonner de la visibilité et de la confiance à l'économie domestique, mais aussi parce que la chute du gouvernement de Michel Barnier aggrave la situation budgétaire. Les 5 % de déficit prévu pour 2025 ne sont plus crédibles. Les agences de notation resteront-elles muettes dans l'attente d'y voir plus clair ?

L'INFLATION N'INQUIÈTE PAS ET LA BCE DEVRAIT CONTINUER À BAISSER LES TAUX

Enfin, comme aux États-Unis, la réaccélération des prix en fin d'année n'a rien d'inquiétant puisqu'elle s'explique par des effets de base peu porteurs qui devraient s'inverser au début de l'année prochaine. La dynamique mensuelle nous indique que la désinflation progresse et que la Banque Centrale Européenne (BCE) peut continuer à baisser les taux directeurs en décembre (de 25 points de base dans notre scénario central) et à nouveau début 2025 pour les amener vers le taux neutre (que nous estimons à 2 %).

ÉVOLUTION DE L'INDICE PMI EN ZONE EURO



Sources : Macrobond, Ofi Invest Asset Management au 05/12/2024

TAUX D'INTÉRÊT

INSTABILITÉ ET DÉFIANCE



Geoffroy LENOIR

Co-Directeur des gestions OPC
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

En novembre, l'actualité politique des deux côtés de l'Atlantique a particulièrement animé les marchés. Après le résultat de l'élection présidentielle, les États-Unis semblent encore prêts à dépasser les attentes en termes de perspectives macroéconomiques. La victoire sans appel de Donald Trump a redonné, si ce n'est de la confiance, une forme de visibilité pour les investisseurs. En Europe, cette élection soulève un certain nombre de questions. La croissance européenne est à risque alors que la situation politique en France et en Allemagne fait remonter les incertitudes sur la reprise de l'activité économique annoncée pour 2025. Ces différents facteurs ont entraîné un report des investisseurs vers les actifs les plus sûrs (« flight-to-quality »⁽¹⁾) et ont tiré les taux à la baisse. Les taux 10 ans allemands sont ainsi passés de 2,40 à 2,08 % sur le mois.

L'OAT FRANÇAISE SOUS PRESSION

L'instabilité politique qui pèse sur les rendements n'a pas empêché les taux sur la dette française de baisser éga-

lement sur la période, certes dans une moindre mesure que l'Allemagne. L'OAT (Obligation Assimilable du Trésor) française est passée de 3,12 % à 2,90 % soit un écart de taux (spread) avec l'Allemagne qui est passé d'environ 73 à 83 points de base en raison des incertitudes sur le vote du budget 2025. En fin de mois, le taux 10 ans français a même été rejoint par le taux de la Grèce à 10 ans. Si les deux économies sont très différentes, c'est un symbole important quand on se souvient de la situation de la Grèce il y a encore quelques années. Parmi les principaux pays de la zone Euro, seule l'Italie a des taux plus élevés que la France mais l'écart se réduit encore. Il n'est plus que de 30 points de base sur la maturité à 10 ans et est soutenu par la stabilité du gouvernement italien. Après la démission du gouvernement de Michel Barnier, la situation de la France par rapport à ses voisins européens sera donc à surveiller. Les agences de notation ne devraient pas manquer d'abaisser leurs prévisions ou la note de la France dans les prochains mois à la différence de Standard & Poors qui a maintenu de façon plutôt généreuse sa notation à AA- assortie d'une perspective stable, avant la motion de censure votée début décembre.

IL FAUT QUE NOUS PARLIONS DU « SWAP SPREAD »

Rappelons brièvement ce que nous appelons communément le « swap spread » sur les marchés : le swap spread fait référence à l'écart de taux entre les obligations allemandes et le taux du swap euro de même maturité. Le swap euro représente presque au même titre que l'Allemagne une réf-

rence du taux sans risque en zone Euro. À fin novembre, le taux fixe du swap euro était à 2,16 %, soit un niveau très proche du taux allemand. Sans entrer dans des aspects plus techniques, ce qu'il faut noter c'est que le taux swap est passé en-dessous du taux allemand au cours du mois de novembre. Il a touché -6 points de base le 15 novembre. Pourquoi est-ce significatif ? Parce que c'est la première fois que ça arrive... Les raisons de la compression du swap spread sont multifactorielles. De manière non-exhaustive, nous pourrions citer la baisse du bilan de la BCE au travers de son « Quantitative Tightening »⁽²⁾ (rendant moins « rares » les obligations allemandes), la hausse continue des programmes d'émissions nettes des États, et la présence de plus en plus significative de l'Union européenne en tant qu'émetteur contribuant à la convergence des spreads intra-zone Euro. Le niveau du « swap spread » est donc un indicateur du risque en zone Euro à surveiller de près.

Dans ce contexte, nous avons pris des profits en fin de mois sur la duration lorsque le Bund allemand s'est rapproché des 2,10 %. Nous maintenons toutefois un léger biais long sur la duration via les taux euro.

La performance du marché crédit a également été solide en novembre grâce aux mouvements sur les taux. Dans cet environnement, les primes de crédit se sont un peu écartées sur le mois sur le crédit spéculatif à haut rendement (« High Yield ») tout en restant toujours sous leur moyenne de long terme alors que les primes sur le crédit de meilleure qualité (« Investment Grade ») se sont légèrement resserrées.

LE CHIFFRE DU MOIS

- 6 pb

C'est le niveau du « swap spread » atteint le 15 novembre 2024. L'écart entre le taux 10 ans allemand et le taux swaps euro 10 ans a atteint un plus bas niveau historique.

PERFORMANCES

Indices obligataires coupons réinvestis

	Novembre 2024	YTD
JPM Emu	2,25 %	3,25 %
Bloomberg Barclays Euro Aggregate Corp	1,56 %	5,13 %
Bloomberg Barclays Pan European High Yield en euro	0,75 %	8,35 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 29/11/2024.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

⁽¹⁾ Fuite vers la qualité.

⁽²⁾ Quantitative Tightening : le resserrement quantitatif, politique inverse de l'assouplissement quantitatif (« Quantitative Easing »), est la mesure de politique monétaire restrictive qui vise à réduire la taille du bilan des Banques Centrales.

CETTE ANNÉE, LES ÉTATS-UNIS ONT FÊTÉ NOËL EN NOVEMBRE



Éric TURJEMAN

Co-Directeur des gestions OPC
OFI INVEST ASSET MANAGEMENT

L'écart de performance entre les marchés américains et le reste du monde est à un plus haut historique en cette fin d'année 2024. Jamais de telles divergences n'étaient apparues, témoin d'économies et de politiques monétaires devenues assez largement asynchrones, fin de globalisation oblige. Et alors que le S&P 500 s'est encore offert une hausse de près de 6 % en novembre, manière de saluer le « red sweep »⁽¹⁾ obtenu dans les urnes américaines en début de mois, l'EuroStoxx et le Topix quant à eux n'ont guère progressé sur la période.

WALL STREET DISTANCE LARGEMENT LES PLACES EUROPÉENNES

La Maison Blanche, le Congrès et la Chambre des représentants sont officiellement tombés dans l'escarcelle républicaine. Donald Trump aura donc les coudées franches pour imposer son tempo de réformes à la première économie mondiale. Elles seront pro-business, comme en

témoigne la volonté de dérégulation à toute vapeur de pans entiers de l'économie. Les indices américains ont au demeurant déjà largement réagi à la victoire républicaine. Pour s'en convaincre, il suffit de jeter un œil aux performances impressionnantes enregistrées sur le seul mois de novembre par les valeurs bancaires, pétrolières, ou encore automobiles (grâce notamment à l'incroyable performance de Tesla* sur le mois). Une question continue à tarauder tous les opérateurs. Comment vont réagir les agents économiques aux États-Unis maintenant qu'il semble établi que la fiscalité, tant des ménages que des entreprises, restera accommodante, que les règles qui gouvernent les affaires seront assouplies, et que l'environnement concurrentiel domestique pourrait bénéficier de taxes douanières qui pénaliseront le prix des importations ? À de multiples reprises, il nous a semblé qu'une partie des dépenses de consommation discrétionnaires et/ou d'investissement avaient été reportées outre-Atlantique. La clarification venue des urnes devrait en toute logique lever un certain nombre de verrous, et accompagner une reprise des volumes au premier trimestre. Ceux-ci seront sans doute nécessaires pour permettre à la croissance des résultats des entreprises américaines d'atteindre les 15 % attendus par le consensus pour l'exercice 2025. Toute déception par rapport à ces attentes pourrait être mise à profit pour encaisser une partie des gains accumulés, d'autant que la valorisation du S&P 500 laisse peu

de place, selon nous, à d'éventuelles déceptions.

L'EUROPE POLITIQUE EST EN CRISE

En parallèle, les gouvernements allemands et français vacillent et accroissent la crainte des investisseurs non-résidents. Pourtant, à toute chose malheur est bon. Et on se plaît à imaginer qu'une Allemagne moins parcimonieuse de ses deniers publics puisse à nouveau jouer son rôle de locomotive européenne au travers d'un plan de relance budgétaire bien ficelé. Une résolution du conflit ukrainien, promesse de campagne de Donald Trump, aurait également pour conséquence de détendre la prime de risque de la zone Euro. Et tout plan additionnel de relance chinois viendrait également à la rescousse des marchés du vieux continent. À 12 fois les résultats de l'année prochaine, aucune de ces potentielles bonnes nouvelles ne semble à ce jour intégrée dans les cours.

La Chine pourrait répondre aux menaces tarifaires américaines par des mesures de relance additionnelles. Nous restons persuadés que le gouvernement chinois dispose de plans dans ses cartons pour soutenir son économie domestique face à la montée des protectionnismes. Mais nous sommes également convaincus que les menaces américaines sont bien plus des jalons de négociations que des mesures qui s'appliqueront dès janvier prochain. **Le pire n'est donc pas certain sur le front de la guerre commerciale.** Tout dépendra des concessions obtenues de part et d'autre.

LE CHIFFRE DU MOIS

350 Mds\$

C'est la fortune estimée d'Elon Musk à fin novembre. Celle-ci a bondi de près de 100 Mds\$ depuis le début du mois en lien avec le cours de Tesla*, faisant de l'industriel américain l'homme le plus riche de tous les temps.

PERFORMANCES

Indices actions dividendes nets réinvestis en devises locales

	Novembre 2024	YTD
CAC 40	- 1,54 %	- 1,90 %
EuroStoxx	0,03 %	7,82 %
S&P 500 en dollars	5,83 %	27,59 %
MSCI AC World en dollars	3,74 %	20,34 %

Sources : Ofi Invest Asset Management, Refinitiv, Bloomberg au 29/11/2024.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

*Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres.
⁽¹⁾ « Red sweep » : balayage rouge où les Républicains remportent toutes les Chambres avec la présidence.
Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

LE MONDE DOIT S'ADAPTER À « TRUMP 2 », PARTICULIÈREMENT LA CHINE



Jean-Marie MERCADAL

Directeur Général
SYNCICAP ASSET MANAGEMENT

Donald Trump a remporté une victoire claire, lui donnant les moyens de mettre en œuvre un programme libéral susceptible de stimuler encore davantage l'économie américaine. En comparaison, l'Europe - et particulièrement la France - peine à se moderniser et à réduire ses dépenses administratives, ce qui freine sa croissance potentielle. Quant à la Chine, elle voit s'éloigner son espoir de surpasser l'économie américaine à court terme.

L'alliance entre Donald Trump et Elon Musk pourrait marquer l'économie américaine comme Ronald Reagan l'avait fait dans les années 80 avec un virage libéral. Le programme de Donald Trump est aussi d'essence très libérale (baisse des impôts, réforme de l'État en profondeur par Elon Musk), mais il recentre également les États-Unis sur eux-mêmes. Cela pourrait entraîner un désengagement américain du conflit en Ukraine, obligeant l'Europe à assumer ses responsabilités militaires.

DONALD TRUMP CRÉE DE LA VOLATILITÉ EN ASIE

En Asie, cela crée une nouvelle volatilité : la politique diplomatique américaine dans la région reste floue, notamment concernant Taïwan. Sur le plan commercial, le principe « America first »⁽¹⁾ pourrait conduire à augmenter les tarifs douaniers de 10 % minimum pour tous et jusqu'à 60 % pour les importations chinoises. La Chine a bien compris l'enjeu de « Trump 2 » : elle a reporté la réunion du Congrès national du peuple pour attendre les résultats des élections américaines avant d'annoncer des nouvelles mesures de soutien économique. Le gouvernement a renforcé les mesures annoncées en septembre, qui avaient déjà provoqué un rebond de la bourse de plus de 30 %. De nouvelles mesures pour alléger les dettes des gouvernements locaux et recapitaliser les banques ont été décidées. Cependant, le marché a réagi de manière mitigée, voyant ces mesures plus comme un plan de stabilisation que de stimulation.

LE GOUVERNEMENT CHINOIS ACCENTUE LES MESURES DE SOUTIEN

Les perspectives d'amélioration semblent pourtant prometteuses :

- Les montants débloqués sur 3 à 5 ans totalisent près de 10 000 milliards de RMB, soit plus de 7,5 % du PIB, ce qui est significatif. Cela s'ajoute à diverses mesures monétaires et techniques pour soutenir les marchés boursiers, ainsi

qu'à l'assouplissement des règles sur l'immobilier pour relancer la consommation. À titre de comparaison, le plan d'infrastructure après la crise de 2008 représentait environ 12,5 % du PIB.

- Ensuite, l'existence de dettes cachées a clairement été évoquée, ce qui semble confirmer que le gouvernement a réellement pris la mesure du problème.
- Le gouvernement aura une nouvelle opportunité d'ajustement et de communication en mars 2025, lors des « deux sessions », en fonction des relations avec les États-Unis. La principale préoccupation actuelle des Américains est la hausse des prix, et une taxe de 60 % sur les produits chinois serait donc contre-productive. En 2018, lors de la première guerre commerciale avec la Chine, le taux effectif était de 20 % au lieu des 45 % annoncés.

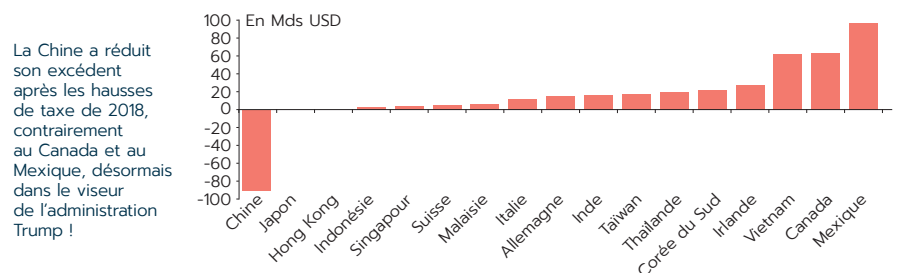
La croissance économique pourrait ralentir légèrement en 2025, atteignant 4,6 % selon les prévisions actuelles. Les bénéfices des entreprises qui composent l'indice MSCI China All Shares devraient croître entre 7 % et 10 %, ce qui donne un PER 2025 de 10,9. Alors que les actions américaines ont progressé de près de 50 % en 2 ans, il pourrait être intéressant de se diversifier. **Il convient en effet à notre avis de n'être ni trop optimiste sur les actions américaines, ni trop pessimiste sur les actions chinoises, qui semblent soutenues actuellement par une sorte de « Beijing put » !**

LE CHIFFRE DU MOIS

+ 10 %

C'est la hausse additionnelle des taxes sur les importations chinoises annoncée par Donald Trump, ce qui les portera à 30 % environ, loin des 60 % prévus... Donald Trump a-t-il en tête la principale préoccupation des Américains, la hausse des prix ?

ÉVOLUTION DE L'EXCÉDENT COMMERCIAL AVEC LES ÉTATS-UNIS (2017-2023)



Sources : Bloomberg, SG Cross Asset Research/Equity Strategy à fin novembre 2024

⁽¹⁾ L'Amérique d'abord • Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Syncicap AM est une société de gestion détenue par le groupe Ofi Invest (66 %) et Degroof Petercam Asset Management (34 %), agréée le 4 octobre 2021 par la Securities and Futures Commission de Hong Kong. Cette société, spécialisée dans les pays émergents, permet d'établir une présence en Asie, depuis Hong Kong.



Ofi invest

Une nouvelle dimension pour l'avenir



203,3 Mds€
d'actifs sous gestion⁽¹⁾



5^e
groupe français
de gestion d'actifs⁽²⁾

3 pôles

Gestions actifs liquides
•
Gestions immobilières
•
Gestions actifs non cotés

Ofi Invest est l'une des 4 marques d'Aéma Groupe aux côtés de Macif, Abeille Assurances et AÉSIO mutuelle, et est aujourd'hui le **5^e groupe français de gestion d'actifs**.

Le groupe compte près de **700 collaborateurs⁽¹⁾** engagés au service d'investisseurs institutionnels, professionnels et particuliers - clients, adhérents et sociétaires des réseaux de distribution partenaires - en France et à l'international.

Ofi Invest **contribue** au travers de ses investissements et actions d'engagement à un **objectif d'économie vertueuse et profitable**.

www.ofi-invest.com

Glossaire

Breakeven inflation : différence de rendement entre une obligation classique (taux nominal) et son équivalente indexée sur l'inflation (taux réel).

Crédit « Investment Grade »/« High Yield » : les obligations « Investment Grade » qualifient des obligations émises par les emprunteurs les mieux notés par les agences de notation. Selon le classement de Standard & Poor's ou Fitch, leurs notes vont de AAA à BBB-. Les obligations spéculatives « High Yield » (haut rendement) ont une note de crédit (de BB+ à D selon Standard & Poor's et Fitch) plus faible que les obligations « Investment Grade » en raison de la santé financière plus fragile de leurs émetteurs selon les analyses des agences de notation. Elles sont donc considérées comme plus risquées par les agences de notation et offrent en contrepartie des rendements plus élevés.

Duration : durée de vie moyenne pondérée d'une obligation ou d'un portefeuille d'obligations exprimée en années.

Inflation : perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix.

OAT (Obligation Assimilable du Trésor) : ce sont des emprunts de l'État français, utilisés comme référence pour les taux de crédit à taux fixes.

PER : Price Earning Ratio. Indicateur d'analyse boursière : ratio de cours divisé par le bénéfice.

PMI : les indices des directeurs d'achat (PMI) sont élaborés par Standard & Poor's à partir d'enquêtes réalisées auprès des directeurs d'achat des entreprises de l'industrie et des services. Un PMI supérieur (inférieur) à 50 signifie que les directeurs d'achat anticipent une expansion (contraction) de l'activité économique.

Portage : consiste à conserver des titres obligataires en portefeuille pour profiter de leur rendement, éventuellement jusqu'à leur échéance.

Spread : écart de taux.

Volatilité : calcul des amplitudes des variations du cours d'un actif financier. Plus la volatilité est élevée, plus l'investissement sera considéré comme risqué.

Information importante

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. Cette communication publicitaire ne donne aucune assurance de l'adéquation des produits ou services présentés et gérés par Ofi Invest Asset Management à la situation financière, au profil de risque, à l'expérience ou aux objectifs de l'investisseur et ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter les produits financiers mentionnés. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. Photos : Shutterstock.com/Ofi Invest. FA24/0361/06122025

Ofi Invest Asset Management • 22, rue Vernier 75017 Paris • Société de gestion de portefeuille • RCS Paris 384 940 342
Agrément AMF n° GP 92012 • S.A. à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros • APE 6630 Z • FR 51384940342

⁽¹⁾ Source : Ofi Invest au 01/07/24 - Collaborateurs en CDD et CDI uniquement.
⁽²⁾ Source : communications financières des entités concernées au 31/12/23.
Les références à un classement ne préjugent pas des résultats futurs du fonds ou du gestionnaire.

Imprimé sur papier issu de forêts gérées durablement

