

Perspectives d'investissement pour 2025

Bien gérer les portefeuilles



Vue d'ensemble



Stephen H. Dover, CFA
Chief Market Strategist,
Head of Franklin Templeton
Institute

Après plusieurs années consécutives de solides rendements pour les actions internationales, l'obligataire et les stratégies alternatives, peut-on espérer un maintien de cette tendance en 2025 ?

Au niveau mondial, les fondamentaux positifs en matière de croissance, d'inflation et de taux d'intérêt, de même que l'absence de déséquilibres majeurs ou de mauvaise allocation du crédit, offrent un terrain favorable pour des rendements positifs dans la plupart des classes d'actifs et des régions.

Plus particulièrement, la réélection du président Donald Trump, accompagnée d'une victoire haut la main des Républicains, qui a conféré au parti des majorités législatives au Sénat et à la Chambre des Représentants, devrait soutenir vigoureusement les marchés jusqu'en 2025. Nous pensons que les réductions d'impôts et la déréglementation, favorables aux bénéficiaires, conjuguées aux fondamentaux macroéconomiques positifs, devraient ouvrir la voie à de robustes rendements.

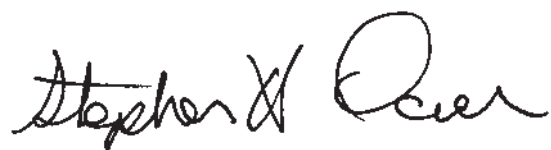
Qu'entend-on par « robustes » ? Probablement proches des moyennes à long terme proches de 10 %, dividendes compris. Les valorisations actuelles (relativement élevées) et les niveaux de rentabilité historiquement élevés (pour quasiment tous les indicateurs) suggèrent que les solides rendements à deux chiffres des deux dernières années ne sont probablement pas à l'ordre du jour.

Il convient en outre de garder à l'esprit deux mises en garde.

Tout d'abord, la poursuite des rendements extraordinaires du marché actions américain ces deux dernières années nécessite une participation plus large au marché. Un leadership ciblé doit céder la place à des rendements plus équilibrés. Cette rotation est en cours, de façon hésitante certes, depuis six mois. Une rotation durable est désormais de mise.

Deuxièmement, le renforcement de la demande américaine, grâce à l'augmentation des investissements des entreprises, aux réductions d'impôts et à l'assouplissement budgétaire, pourrait ne pas s'accompagner d'une augmentation de l'offre, en particulier si une combinaison de droits de douane et de restrictions à l'immigration réduit les apports étrangers de biens et l'offre de main-d'œuvre. Le soutien que les marchés d'actions ont obtenu grâce à la baisse de l'inflation et des taux d'intérêt pourrait s'éroder au cours des douze à vingt-quatre prochains mois. Il s'agit d'un facteur de risque que les investisseurs devraient prendre en compte dans leurs portefeuilles d'actions et d'obligations.

Par conséquent, l'une des principales conclusions de nos perspectives est la nécessité, pour les investisseurs, de mettre davantage l'accent sur la construction des portefeuilles. Lorsque les marchés grimpent en flèche, il est facile de perdre de vue l'importance d'une bonne gestion des risques. La transition vers de nouvelles sources de rendement et de risque rappelle aux investisseurs l'importance de l'équilibre et de la diversification de leurs portefeuilles.

A handwritten signature in black ink, reading "Stephen W. Omer". The signature is fluid and cursive, with a large initial 'S' and 'O'.

Actions internationales

Au sein des actions mondiales, les États-Unis ont surperformé les autres grands marchés ces dernières années, portés par quelques sociétés à forte capitalisation dans le secteur de la technologie, connues sous le nom des Sept Fantastiques.¹ Nous pensons toutefois que ce degré de surperformance touche sans doute à sa fin. Les principales entreprises technologiques sont désormais largement présentes dans les portefeuilles et n'offrent pas de valorisations attrayantes.

Pour l'avenir, pour que les actions continuent d'aligner de solides performances, il conviendra d'inclure des actions, des secteurs et des régions qui n'ont pas les faveurs du marché. C'est aux États-Unis que cette évolution est la plus probable, car l'augmentation des bénéfices après impôts des entreprises devrait accroître les performances de l'ensemble du marché. C'est d'ailleurs ce qui est en train de se produire.

C'est moins sûr ailleurs, bien qu'en Chine, la décision de fournir un soutien financier, fiscal et monétaire plus important à l'économie nationale ait, à juste titre, stimulé le marché des actions chinoises.

Conclusion : la croissance, les bénéfices et les valorisations devraient produire des rendements positifs sur les marchés d'actions mondiaux, États-Unis en tête, une fois de plus. Nous pensons que l'an prochain, le leadership du marché mondial des actions viendra moins des entreprises technologiques à forte capitalisation, mais plutôt d'une rotation vers d'autres secteurs (qui, comme nous l'avons dit, est en train de se produire).

Des catalyseurs similaires sont moins évidents sur les marchés d'actions européens, japonais ou émergents. En sa faveur, le Japon a augmenté le rendement moyen pour les actionnaires ces dernières années, grâce à une progression de la rentabilité des entreprises. Mais l'économie japonaise continue d'afficher une faible croissance, entravée par des niveaux élevés d'endettement public et une démographie médiocre. L'Europe est également confrontée à des défis démographiques, une guerre à ses portes et la nécessité d'achever la transition énergétique en tournant le dos aux approvisionnements instables. L'Europe n'a pas fait preuve de la volonté politique nécessaire pour stimuler la demande intérieure par le biais d'une relance budgétaire ou monétaire concertée, ou pour augmenter le rendement moyen du capital.

Conclusion : la croissance, les bénéfices et les valorisations devraient produire des rendements positifs sur les marchés d'actions mondiaux, États-Unis en tête, une fois de plus. Nous pensons que l'an prochain, le leadership du marché mondial des actions viendra moins des entreprises technologiques à forte capitalisation, mais plutôt d'une rotation vers d'autres secteurs (qui, comme nous l'avons dit, est en train de se produire).

Les investisseurs en actions mondiales peuvent également exploiter des thèmes importants pour accroître les rendements de leur portefeuille. La mise en place d'infrastructures dans les domaines du transport, de l'énergie et des communications demeure un besoin pressant dans le monde entier, et constitue donc une source de croissance potentielle. La finance numérique promet des catalyseurs pour la désintermédiation financière, l'innovation et la croissance. Les tendances démographiques continueront à favoriser la collecte et la gestion des actifs. Et l'adoption rapide de l'intelligence artificielle (IA) crée d'importantes opportunités dans presque tous les secteurs à mesure qu'ils intègrent l'IA dans leurs opérations.

1. Les « Sept Fantastiques » sont Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla.

Obligations internationales et devises

Les perspectives pour les marchés obligataires mondiaux sont plus mitigées. Une croissance américaine plus vigoureuse et le risque d'un revirement de l'inflation à la hausse pourraient réduire la portée des réductions de taux d'intérêt de la Réserve fédérale (Fed), ce qui pénaliserait les bons du Trésor américain à durée plus longue en 2025. Les investisseurs axés sur le revenu peuvent envisager de raccourcir les durées jusqu'à ce que l'on en sache plus sur l'évolution des taux d'intérêt, et malgré des niveaux de spreads relativement serrés, il convient d'augmenter les expositions au crédit d'entreprise, au crédit hypothécaire et aux titres adossés à des actifs.

Au niveau mondial, la croissance modeste et l'inflation en berne permettront à la plupart des autres grandes banques centrales d'assouplir encore leur politique, notamment la Banque centrale européenne, la Banque d'Angleterre et la Banque populaire de Chine. Mais comme la dette souveraine européenne évolue généralement parallèlement avec les bons du Trésor américain, les courbes des taux européennes pourraient se raidir et l'euro pourrait se déprécier davantage.

Cela dit, les droits de douane protectionnistes des États-Unis intensifieront probablement les tensions économiques mondiales, ce qui pourrait faire grimper les primes de risque. Si c'est le cas, les marchés d'actions mondiaux pourraient être malmenés, ce qui entraînerait des flux vers les valeurs refuge qui stimuleraient les rendements des obligations souveraines de meilleure qualité. En conséquence, la gestion des risques suggère que les investisseurs devraient inclure des obligations européennes dont la durée est plus longue pour se prémunir contre le risque de guerre commerciale.

Sur les marchés des changes, le dollar américain devrait continuer à s'apprécier, les investisseurs étant en quête de rendements plus élevés dans les actions américaines (publiques et privées), le volet obligataire américain (compte tenu de la hausse des taux d'intérêt américains), et par le biais d'investissements directs, les entités étrangères relocalisant leur production pour éviter le risque de droits de douane.

Au niveau mondial, la croissance modeste et l'inflation en berne permettront à la plupart des autres grandes banques centrales d'assouplir encore leur politique, notamment la Banque centrale européenne, la Banque d'Angleterre et la Banque populaire de Chine. Mais comme la dette souveraine européenne évolue généralement parallèlement avec les bons du Trésor américain, les courbes des taux européennes pourraient se raidir et l'euro pourrait se déprécier davantage.



Marchés privés mondiaux

Les marchés privés (capital-investissement, crédit privé et immobilier privé) ont toujours offert des rendements corrigés du risque attractifs par rapport à leurs équivalents sur les marchés publics. Aujourd'hui, ces investissements autrefois difficiles à saisir sont accessibles à un plus grand nombre d'investisseurs, à des montants minimums moins élevés, et offrent une plus grande flexibilité.

Compte tenu de l'importance des capitaux levés dans le secteur du capital-investissement, du ralentissement des sorties au cours des dernières années et du besoin de liquidités des institutions, nous pensons que les transactions secondaires² sont attractives dans le contexte du marché actuel. Les transactions secondaires offrent également plusieurs avantages structurels, dont le raccourcissement de la courbe J, la restitution plus rapide du capital aux investisseurs et une large diversification (GP, millésime, géographie, industrie et stade de développement).

L'immobilier est sous pression depuis plusieurs années, notamment en raison des préoccupations entourant les coûts de refinancement et les taux de vacance dans le secteur des bureaux. Conséquence : les prix de l'immobilier ont été réévalués par rapport aux niveaux élevés de 2021. Si le secteur des bureaux a suscité beaucoup d'attention, nous pensons qu'il existe des opportunités attractives dans l'industrie, le logement multi-familial et les sciences de la vie.

L'immobilier est sous pression depuis plusieurs années, notamment en raison des préoccupations entourant les coûts de refinancement et les taux de vacance dans le secteur des bureaux. Conséquence : les prix de l'immobilier ont été réévalués par rapport aux niveaux élevés de 2021. Si le secteur des bureaux a suscité beaucoup d'attention, nous pensons qu'il existe des opportunités attractives dans l'industrie, le logement multi-familial et les sciences de la vie.

Les gestionnaires de crédit privés se sont révélés des prêteurs clés sur le marché de la dette de l'immobilier commercial en difficulté. Il existe un « mur de la dette » qui devra être refinancé au cours des prochaines années, et les gestionnaires de crédit privés peuvent désormais dicter les conditions, les banques étant toujours réticentes à prêter. La dette immobilière peut servir de complément à l'immobilier privé.



2. Les fonds secondaires, que l'on appelle communément les « transactions continues », achètent des participations ou des actifs existants à des investisseurs primaires dans des fonds de capital-investissement. Un fonds de capital-investissement primaire peut, par exemple, acquérir une participation dans une société privée, puis la vendre à un acheteur secondaire. Les vendeurs gagnent en liquidité, tandis que les acheteurs peuvent trouver la créance ou le(s) actif(s) du portefeuille intéressant(s) pour un certain nombre de raisons.

Implications en matière de multi-actifs

Si les investisseurs doivent rechercher des rendements plus élevés dans les actions américaines, les actions mondiales, le crédit d'échéance courte et (dans la mesure du possible) les marchés privés/actifs alternatifs, ils doivent également se prémunir contre une volatilité potentiellement plus élevée. Cela pourrait se produire, par exemple, si la hausse des taux d'intérêt américains remet en question les valorisations des actions ou si les primes de risque géopolitique augmentent.

Nous pensons que l'approche appropriée repose sur une construction de portefeuille saine, combinant des rendements non corrélés entre les classes d'actifs, les styles et les titres, afin d'augmenter la probabilité que les investisseurs atteignent ou dépassent leurs objectifs de rendement sans prendre de risque excessif.

La volatilité mérite d'être mise en avant. L'évolution des politiques monétaires et fiscales, de même que les fluctuations incessantes des facteurs fondamentaux tels que la croissance, l'inflation et les taux d'intérêt, sont autant de raisons qui expliquent les reculs périodiques des marchés. Et dans la mesure où les rendements moyens sont plus faibles, il est d'autant plus important de minimiser les corrections.

Nous avons constaté qu'une construction de portefeuille appropriée permet d'obtenir des performances d'investissement plus régulières et plus fiables. Des corrélations plus faibles entre les actifs alternatifs et les marchés publics, ou entre les actions et les obligations en l'absence d'un nouveau pic d'inflation, peuvent constituer des réserves contre les pertes, et aider à maintenir des rendements positifs même lorsqu'un marché est en difficulté.

La construction d'un portefeuille approprié commence par la compréhension de ses objectifs à long terme (appréciation du capital, revenu ou préservation du capital sont des éléments dont nous tenons typiquement compte). À l'approche de la fin de 2024, nous pensons que les investisseurs et leurs conseillers seraient bien avisés de revoir leurs objectifs d'investissement à long terme, les perspectives probables de rendement, de corrélation et de volatilité, et d'ajuster leurs portefeuilles en conséquence.

La volatilité mérite d'être mise en avant. L'évolution des politiques monétaires et fiscales, de même que les fluctuations incessantes des facteurs fondamentaux tels que la croissance, l'inflation et les taux d'intérêt, sont autant de raisons qui expliquent les reculs périodiques des marchés. Et dans la mesure où les rendements moyens sont plus faibles, il est d'autant plus important de minimiser les corrections.



Idées thématiques Les big five

Nous terminons nos perspectives pour 2025 par quelques observations sur les thèmes d'investissement. L'identification des tendances à long terme dans la société et l'économie peut mettre en évidence des sources durables de rendement excédentaire, dans certains cas sans corrélation avec d'autres types de risque de portefeuille. Nous prenons en considération ci-après cinq thèmes candidats : les infrastructures, la finance numérique, la durabilité, l'intelligence artificielle et la démographie.

Infrastructures

Les infrastructures englobent un ensemble de projets d'investissement à long terme, souvent soutenus par les pouvoirs publics. Il peut s'agir, entre autres, de transports, de communications, de production et de transmission d'énergie.

De manière globale, les investissements dans les infrastructures sont motivés par la démographie (par exemple, la croissance des populations dans les économies frontalières et émergentes), les progrès technologiques, les besoins en matière de sécurité nationale ou régionale (par exemple, l'énergie en Europe) ou le changement climatique. Dans certains pays, notamment aux États-Unis, les sous-investissements passés dans l'entretien ou le développement des routes, des ponts, des autoroutes, des ports et des aéroports, sont un autre facteur qui incite à investir davantage dans les infrastructures.

Étant donné qu'une grande partie des infrastructures répond à un besoin public (routes, communications, transmission d'énergie), les dépenses réelles nécessitent une volonté politique. Les élections peuvent donc avoir un impact significatif sur la perception qu'ont les investisseurs des dépenses d'investissement et, partant, sur les opportunités d'investissement. Mais dans certains cas, comme la reconstruction du réseau électrique américain, la création d'un secteur énergétique européen plus sûr et plus robuste, ou la résolution des problèmes posés par le changement climatique (réagir aux tempêtes dévastatrices, prendre des mesures pour remédier à d'éventuels dommages futurs), la dynamique est bien engagée et il est peu probable qu'elle ralentisse ou qu'elle s'inverse, même si les pendules politiques s'agitent.

Une grande partie des dépenses d'infrastructure sont des « briques et du mortier » en ce sens qu'elles stimulent les revenus et les bénéfices de secteurs tels que les matériaux (par exemple, le cuivre pour le réseau électrique, l'acier

et le ciment pour les routes et les ponts) ou l'industrie (biens d'équipement). Mais les entreprises technologiques bénéficieraient également d'une augmentation des dépenses d'infrastructure. Les routes intelligentes, les réseaux intelligents, l'internet rural ou l'amélioration de la capacité cellulaire ne sont que quelques exemples d'activités susceptibles de voir leurs revenus augmenter à mesure que les projets d'infrastructure avancent.

Finance numérique

La finance numérique peut facilement être mal comprise. Ce n'est pas un synonyme de crypto-monnaies. La finance numérique représente plutôt la transformation de la manière dont les actifs, y compris les titres, sont créés, distribués et détenus. Ces actifs s'appuient sur de puissantes incitations à réduire les coûts et à garantir la sécurité.

Traditionnellement, le secteur financier offre une propriété fractionnée d'actifs ou de passifs pour un petit pourcentage de la richesse de l'économie mondiale. Même les milliers de milliards de dollars d'actions publiques, d'obligations d'État et d'obligations d'entreprises ne représentent qu'une partie de la richesse accumulée par les particuliers. De larges pans de l'immobilier, des finances personnelles ou des flux de trésorerie futurs doivent encore être titrisés, un processus que la finance numérique pourrait faciliter, et facilitera probablement un jour.

La finance numérique propose également des plateformes, dont la blockchain, pour améliorer la garde des actifs que les institutions financières détiennent pour les épargnants et les investisseurs. La finance numérique promet des moyens plus sûrs et moins coûteux de négocier et d'entreposer des actifs financiers. Les banques centrales examinent également les plateformes de financement numérique pour le système de paiement.

Dans un premier temps, les opportunités d'investissement dans la finance numérique sont susceptibles de se présenter dans le secteur technologique. Mais l'effet de levier qu'elles créeront en termes d'efficacité et de croissance pour les services financiers laisse penser que leur innovation et leur adoption stimuleront également une rentabilité durable plus élevée dans les secteurs de la banque, de la banque d'investissement, de la gestion d'actifs et de l'assurance.

Durabilité

La durabilité est souvent considérée comme un sous-ensemble de l'investissement ESG (critères environnementaux, sociaux et de gouvernance pour la prise de décision en matière d'investissement).

Cette définition est trop restrictive.

Il est tout à fait clair, par exemple, que le changement climatique oblige les industries et les entreprises de toute une série de secteurs à anticiper les défis et à découvrir des opportunités. Le changement climatique n'est pas seulement un critère ESG, c'est un défi présent et futur, mais aussi une opportunité potentielle.

Selon des études menées par de grandes compagnies de réassurance mondiales, les coûts annuels du changement climatique pourraient atteindre des niveaux à deux chiffres du produit intérieur brut d'ici le milieu de ce siècle. Dans certains secteurs, tels que l'assurance dommages et d'immobilier, les prêts garantis, l'agriculture ou les produits pharmaceutiques, le changement climatique peut constituer le principal risque commercial, dépassant ceux qui sont autrement associés à ces lignes d'activité.

La durabilité en tant que thème concerne dès lors les investissements, dont certains se chevauchent avec les infrastructures, destinés à faire face aux risques économiques et financiers liés au changement climatique. Il s'agit également de savoir comment les investisseurs astucieux peuvent repérer les opportunités à mesure que les industries, les gouvernements et les organisations à but non lucratif augmentent leurs dépenses en matière de remédiation et de prévention.

Ceci étant, la durabilité n'est pas seulement une question de changement climatique. Elle répond également à la nécessité d'assurer un approvisionnement suffisant en eau douce, de réduire les polluants nocifs liés à notre utilisation des matières plastiques ou de garantir une pollinisation adéquate de nos ressources alimentaires.

La durabilité concerne également la manière dont les entreprises abordent le changement social. Dans de nombreux secteurs, les clients et les investisseurs recherchent, de plus en plus, des entreprises qui répondent à leurs attentes en matière de qualité, de solidité financière et de responsabilité sociale.

La politique peut accélérer ou ralentir certains aspects de la durabilité. Mais à un moment donné, les investisseurs auront besoin de beaucoup plus d'informations sur la manière dont les entreprises dans lesquelles ils investissent gèrent les risques et les opportunités dans des domaines tels que les émissions de carbone, la préparation au changement climatique ou la diversité de leur main-d'œuvre. Cela nécessitera des méthodes entièrement nouvelles de mesure et de communication des données relatives aux activités des entreprises, car ces paramètres peuvent avoir un impact direct sur la rentabilité des entreprises et sur les valorisations que les investisseurs sont prêts à payer pour elles. Par conséquent, parmi les « gagnants » probables dans la catégorie de la durabilité, on trouve les fournisseurs de données et les sociétés d'analyse de données qui peuvent fournir des mesures claires et objectives sur la durabilité en tant que considération financière.

Intelligence artificielle

L'intelligence artificielle (IA) a déjà attiré l'attention des investisseurs. L'IA est à l'origine d'une grande partie de la croissance et de la position dominante sur le marché des Sept Fantastiques, par exemple.

Mais l'IA a aussi son lot de sceptiques. De nombreux économistes universitaires, par exemple, ont mis en garde contre le battage excessif et l'exagération des avantages actuels de l'IA, et même de son potentiel futur. Daron Acemoglu, lauréat du prix Nobel d'Économie de cette année, est l'un d'entre eux.

Le scepticisme à l'égard de l'IA va au-delà de l'observation selon laquelle de nombreuses entreprises d'IA se négocient à des valorisations ambitieuses, ce qui veut dire qu'il pourrait être très difficile pour elles de dégager des bénéfices aussi élevés que ceux que leurs multiples de marché impliquent. Il découle également d'une observation du type « nous avons déjà vu cela auparavant ».

Les inventions du passé, dont beaucoup ont radicalement transformé nos vies, de la navigation du XVIe siècle aux chemins de fer du XIXe siècle, en passant par l'automobile du XXe siècle, l'aménagement du territoire, l'informatique ou l'internet, ont souvent malmené les investisseurs en provoquant des bulles, des manies, des faillites et même des fraudes. Dans nombre de ces cas, les technologies sous-jacentes et la manière dont elles ont transformé notre façon de faire, notre façon de vivre et notre façon de nous déplacer étaient véritablement révolutionnaires et ont amélioré le bien-être. Ceci étant, les rendements des investisseurs n'ont pas toujours été dorés.

Au moins l'un de nos cinq thèmes devrait inciter à la prudence. L'IA a été la « nouvelle nouvelle chose » au cours de la dernière décennie. Elle a déjà fait naître de grandes entreprises et de grandes richesses. Mais l'extrapolation, en particulier à partir de niveaux extrêmes d'enthousiasme, peut s'avérer dangereuse.

La réponse n'est donc pas de monter tardivement dans le train de l'IA existante. Les investisseurs ont plutôt intérêt à envisager une approche active pour découvrir les entreprises les plus susceptibles de transformer les modèles d'entreprise en appliquant l'intelligence artificielle. Selon nous, l'IA, si elle est vraiment révolutionnaire, récompensera les investisseurs au-delà de ceux qui ont investi dans les puces informatiques. La prochaine étape des rendements réside probablement dans les industries qui appliquent intelligemment l'IA à leur production, au développement de leurs produits et à l'expérience de leurs clients.

Démographie

Aucune liste de thèmes sociaux, économiques ou d'investissement du XXIe siècle ne serait complète sans référence à la démographie. En Europe, en Amérique du Nord

et au Japon, les populations vieillissent. Il en va de même en Chine et dans d'autres parties de l'Asie de l'Est (par exemple, la Corée). En revanche, les populations d'une grande partie de l'Asie du Sud, de l'Afrique, du Moyen-Orient ou de l'Amérique latine sont beaucoup plus jeunes.

Dans un monde où les frontières s'ouvraient au commerce et à l'investissement, et où des niveaux modérés de migration étaient possibles, les différences démographiques internationales offraient à la mondialisation la possibilité d'exploiter les facteurs de production comme une proposition gagnant-gagnant. Cette époque est révolue pour ce qui est de l'avenir prévisible.

La démographie devient par conséquent un enjeu national. La pénurie de main-d'œuvre au Japon, par exemple, doit être résolue par le biais des nouvelles technologies, la migration intérieure n'apportant qu'une aide modeste. Cela pourrait également être vrai pour l'Europe ou les États-Unis, compte tenu de la lassitude à l'égard de l'immigration exprimée par le populisme moderne.

La démographie ne se résume pas non plus à la prise en charge des personnes âgées et des infirmes, même si ce défi est de taille. La plantation et la récolte des cultures, qui constituaient autrefois une source principale d'emploi pour les immigrants aux États-Unis (avec ou sans papiers), pourraient nécessiter de nouvelles technologies transformatrices pour livrer, par exemple, des fruits, des légumes et des noix de la Central Valley en Californie aux épiceries des États-Unis à un prix aussi bas que celui qui peut être offert aujourd'hui par la main-d'œuvre immigrée.

Les services financiers figurent également au premier plan des défis démographiques. Les populations vieillissantes ont besoin de meilleurs services de conseil financier, d'alternatives aux investissements traditionnels, polices d'assurance et rentes, afin d'augmenter les ressources financières de ceux qui approchent de la fin de leur vie active ou qui sont déjà à la retraite. Les gouvernements devront envisager de modifier les codes fiscaux et les incitations à l'épargne pour aider à garantir des actifs financiers suffisants à un nombre croissant de non-travailleurs en Occident et en Chine.

Conclusions

Nos perspectives pour 2025 englobent les perspectives traditionnelles des marchés publics, celles des marchés alternatifs, ainsi qu'une évaluation des thèmes clés susceptibles de générer des rendements à long terme dans différents secteurs.

Notre thème principal est la préparation. Les nombreux investisseurs qui ont bénéficié de rendements supérieurs au cours des deux dernières années ne doivent pas s'attendre à ce qu'il en soit toujours ainsi. Selon nous, il est temps de se préparer à un monde plus réaliste, caractérisé par des rendements plus modérés ponctués de revers occasionnels. Heureusement, les alternatives et les idées thématiques peuvent compléter les portefeuilles traditionnels d'actions et d'obligations, en apportant du rendement supplémentaire et en atténuant le risque.

S'agissant de 2025, nous pensons que les investisseurs devraient renforcer une approche centrée sur le portefeuille pour gérer leur patrimoine et leurs actifs. Il est essentiel d'identifier à la fois les sources probables de rendement et les candidats au risque. De plus en plus, il convient d'équilibrer le rendement et le risque en fonction de la corrélation, de la volatilité et de la préférence pour la liquidité. Nous pensons qu'en 2025, la gestion efficace du patrimoine sera moins déterminée par des rendements spectaculaires sur un sous-ensemble d'actifs, et devrait davantage refléter des décisions de portefeuille judicieuses.

QUELS SONT LES RISQUES ?

Tout investissement comporte des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi.

Les titres en actions sont sujets à des fluctuations de cours et peuvent occasionner une perte de capital.

Les titres obligataires exposent leurs détenteurs aux risques de taux d'intérêt, de crédit, d'inflation et de réinvestissement, ainsi qu'à une possible perte de capital. Quand les taux d'intérêt augmentent, la valeur des titres obligataires diminue. Les **obligations high-yield à notation peu élevée** présentent une volatilité des cours, un manque de liquidité et un risque de défaillance plus élevés.

Les investissements internationaux sont sujets à des risques spéciaux, dont les fluctuations des devises, ainsi que les incertitudes sociales, économiques et politiques qui peuvent en accentuer la volatilité. Ces risques sont amplifiés dans les **marchés émergents**.

Un investissement dans des titres non cotés (tels que le private equity ou le crédit privé) ou dans des véhicules qui investissent dans ces titres doit être considéré comme illiquide et peut nécessiter un engagement à long terme sans certitude de rendement. La valeur et le rendement de ces investissements fluctueront en fonction, notamment, de l'évolution des taux d'intérêt du marché, de la conjoncture générale ou dans des secteurs particuliers, de la situation des marchés financiers et de la santé financière des émetteurs de ces investissements. Rien ne garantit non plus que les entreprises inscrivent leurs titres à la cote d'une bourse de valeurs mobilières, de sorte que l'absence d'un marché secondaire établi et liquide pour certains investissements peut affecter la valeur marchande de ces investissements et la capacité d'un investisseur à les céder à un moment ou à un prix avantageux.

Les sociétés du **secteur technologique** ont toujours été volatiles en raison du développement et du renouvellement rapide de l'offre de produits.

L'intelligence artificielle est soumise à divers risques, notamment l'obsolescence potentiellement rapide des produits, le vol, la perte ou la destruction de clés cryptographiques, la possibilité que les technologies axées sur les actifs digitaux ne soient jamais pleinement mises en œuvre, le risque de cybersécurité, les revendications contradictoires en matière de propriété intellectuelle, ainsi que le manque d'uniformité des réglementations et l'évolution de ces dernières.

Les investissements dans la blockchain et les cryptomonnaies sont soumis à divers risques, notamment l'incapacité à développer des applications axées sur les actifs digitaux ou à tirer parti de ces applications, le vol, la perte ou la destruction de clés cryptographiques, la possibilité que les technologies axées sur les actifs digitaux ne soient jamais pleinement mises en œuvre, le risque de cybersécurité, les revendications contradictoires en matière de propriété intellectuelle, ainsi que le manque d'uniformité des réglementations et l'évolution de ces dernières. Le négoce spéculatif du Bitcoin et des autres formes de cryptomonnaies, dont les cours de bon nombre d'entre elles ont présenté une volatilité extrême, entraîne un risque considérable ; un investisseur peut perdre la totalité de son investissement. La technologie blockchain est une nouvelle technologie relativement peu éprouvée qui peut ne jamais être mise en application à une échelle fournissant des avantages identifiables. Si une cryptomonnaie est considérée comme un titre, elle peut être considérée comme une violation de la législation fédérale sur les valeurs mobilières. Il peut exister un marché secondaire limité ou inexistant pour les crypto-monnaies.

Les actifs digitaux sont exposés à des risques liés à une technologie immature en évolution rapide, aux failles de sécurité de cette technologie (telles que le vol, la perte ou la destruction de clés cryptographiques), à la violation de droits de propriété intellectuelle conflictuels, au risque de crédit des marchés d'actifs digitaux, à l'incertitude réglementaire, à la volatilité élevée de leur valeur / de leur prix, à l'incertitude de leur acceptation par les utilisateurs et les marchés mondiaux et à la manipulation ou la fraude. Les gérants de portefeuille, les prestataires de services des portefeuilles et les autres participants de marché dépendent de plus en plus de systèmes technologiques et de communication complexes pour piloter les fonctions opérationnelles. Ces systèmes sont exposés à plusieurs menaces ou risques différents qui peuvent affecter négativement le portefeuille et ses investisseurs malgré les efforts des gérants et des prestataires de services pour adopter les technologies, processus et pratiques visant à réduire ces risques et protéger la sécurité de leurs systèmes informatiques, logiciels, réseaux et autres actifs technologiques, ainsi que la confidentialité, l'intégrité et la disponibilité des informations appartenant aux portefeuilles et leurs investisseurs.

Les gérants dans l'investissement à impact et/ou l'investissement axé sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) peuvent tenir compte de facteurs allant au-delà des informations financières traditionnelles pour sélectionner les titres, de sorte que la performance relative de leurs investissements peut s'écarter de celle d'autres stratégies ou des indices de référence larges des marchés selon que les secteurs ou investissements concernés ont la faveur ou la défaveur du marché. Les stratégies ESG peuvent en outre appliquer certains critères basés sur des valeurs afin d'éliminer des expositions que l'on trouve dans des stratégies similaires ou des indices de référence larges des marchés, ce qui peut également entraîner une différence de performance relative.

MENTIONS LÉGALES IMPORTANTES

Ce document est uniquement fourni dans l'intérêt général et ne saurait constituer un conseil d'investissement individuel, une recommandation ou une incitation à acheter, vendre ou détenir un titre ou à adopter une stratégie d'investissement particulière. Il ne constitue pas un conseil d'ordre juridique ou fiscal. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans l'autorisation écrite préalable de Franklin Templeton.

Les opinions exprimées sont celles des gérants mentionnés et les commentaires, opinions et analyses sont valables à la date de la publication et peuvent être modifiés sans préavis. Les hypothèses sous-jacentes et ces opinions sont susceptibles d'être modifiées en fonction des conditions du marché et autres et peuvent s'écarter de celles des autres gérants de portefeuille ou de la société dans son ensemble. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas une analyse complète des événements survenant dans les divers pays, régions ou marchés. Rien ne garantit qu'une prédiction, une projection ou une prévision sur l'économie, le marché actions, le marché obligataire ou les tendances économiques des marchés se réalise. La valeur des investissements et le revenu qui en découle sont susceptibles de varier à la hausse comme à la baisse et les investisseurs ne sont pas assurés de recouvrer l'intégralité des sommes placées. Les performances passées ne constituent pas nécessairement un indicateur ni une garantie des performances futures. **Tout investissement comporte des risques, notamment celui de ne pas récupérer le capital investi.**

Les recherches et analyses fournies dans le présent document sont mises à disposition par Franklin Templeton à ses propres fins et peuvent servir de base à des actions dans cette perspective et, à ce titre, sont diffusées incidemment. Les données de tierces parties peuvent avoir été utilisées dans la préparation de ce document, et Franklin Templeton (« FT ») n'a pas vérifié, validé, ni audité de manière indépendante ces données. Bien que les informations aient été obtenues à partir de sources que Franklin Templeton juge fiables, il n'est pas possible de garantir leur exactitude et ces informations peuvent être incomplètes ou condensées et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment sans préavis. La mention de titres individuels ne doit jamais constituer ou être interprétée comme une recommandation d'achat, de conservation ou de vente de titres et les informations relatives à de tels titres (le cas échéant) ne forment pas une base suffisante à partir de laquelle prendre une décision d'investissement. FT décline toute responsabilité en cas de perte due à l'utilisation de ces informations et la pertinence des commentaires, des opinions et des analyses contenus dans ce document est laissée à la seule appréciation de l'utilisateur.

Les produits, services et informations peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions et sont fournis en dehors des États-Unis par d'autres sociétés affiliées de FT et/ou leurs distributeurs, dans la mesure où la réglementation/législation locale l'autorise. Veuillez consulter votre conseiller financier ou votre interlocuteur Franklin Templeton pour toute information supplémentaire sur la disponibilité des produits et services dans votre juridiction.

Publié aux États-Unis par Franklin Templeton Distributors, LLC, One Franklin Parkway, San Mateo, Californie 94403-1906, (800) DIAL BEN/342-5236, franklintempleton.com—Franklin Templeton Distributors, LLC, membre FINRA/SIPC, est le distributeur principal des produits déposés aux États-Unis de Franklin Templeton qui ne sont pas assurés par la FDIC, peuvent perdre de la valeur, ne bénéficient pas de garanties bancaires et ne sont disponibles que dans les pays où une offre ou sollicitation de ces produits est autorisée en vertu de la législation ou réglementation en vigueur.

Canada : Publié par Franklin Templeton Investments Corp., 200 King Street West, Suite 1500, Toronto, ON, M5H3T4, Télécopie : (416) 364-1163, (800) 387-0830, www.franklintempleton.ca.

Territoires américains d'outre-mer : Aux États-Unis, cette publication est mise à la disposition des intermédiaires financiers uniquement par Franklin Distributors, LLC, member FINRA/SIPC, 100 Fountain Parkway, St. Petersburg, Floride 33716. Tél. : (800) 239-3894 (appel gratuit aux États-Unis), (877) 389-0076 (appel gratuit au Canada) et fax : (727) 299-8736. Les investissements ne sont pas assurés par la FDIC, peuvent perdre de la valeur et ne sont pas garantis par la banque. La distribution en dehors des États-Unis peut être effectuée par Franklin Templeton International Services S.à r.l. (FTIS) ou d'autres sous-distributeurs, intermédiaires, fournisseurs ou investisseurs professionnels engagés par FTIS pour distribuer des parts des fonds Franklin Templeton dans certaines juridictions. Le présent document ne constitue pas une offre de vente ni d'une sollicitation d'acquisition de titres dans une juridiction l'interdisant.

Publié en Europe par : Franklin Templeton International Services S.à r.l. – Supervisé par la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* – 8A, rue Albert Borschette, L-1246 Luxembourg. Tél. : +352-46 66 67-1, Fax : +352-46 66 76. **Pologne** : Publié par Templeton Asset Management (Pologne) TFI S.A. ; Rondo ONZ 1 ; 00-124 Varsovie. **Afrique du Sud** : Publié par Franklin Templeton Investments SA (PTY) Ltd, prestataire de services financiers autorisé. Tél. : +27 (21) 831 7400, Fax : +27 (21) 831 7422. **Suisse** : Publié par Franklin Templeton Switzerland Ltd, Stockerstrasse 38, CH-8002 Zurich. **Émirats arabes unis** : Publié par Franklin Templeton Investments (ME) Limited, agréée et régulée par l'autorité des services financiers de Dubaï. **Bureau à Dubaï** : Franklin Templeton, The Gate, East Wing, Level 2, Dubai International Financial Centre, P.O. Box 506613, Dubaï, Émirats arabes unis, Tél. : +9714-4284100, fax : +9714-4284140. **ROYAUME-UNI** : Publié par Franklin Templeton Investment Management Limited (FTIML), siège social : Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6HL. Tél. : +44 (0)20 7073 8500. Agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority.

Australie : Publié par Franklin Templeton Australia Limited (ABN 76 004 835 849) (licence de prestataire de services financiers en Australie n° 240827), Level 47, 120 Collins Street, Melbourne, Victoria 3000. **Hong Kong** : Publié par Franklin Templeton Investments (Asie) Limited, 17/F, Chater House, 8 Connaught Road Central, Hong Kong. **Japon** : Publié par Franklin Templeton Japan Co., Ltd., Shin-Marunouchi Building, 1-5-1 Marunouchi Chiyoda-ku, Tokyo 100-6536, enregistrée au Japon en qu'opérateur d'instruments financiers [Enregistrement n° The Director of Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Business Operator), n° 417]. **Corée** : Publié par Franklin Templeton Investment Trust Management Co., Ltd., 3rd fl., CCMM Building, 12 Youido-Dong, Youngdungpo-Gu, Séoul, Corée 150-968. **Malaisie** : Publié par Franklin Templeton Asset Management (Malaisie) Sdn. Bhd. & Franklin Templeton GSC Asset Management Sdn. Bhd. Le présent document n'a pas été examiné par la Securities Commission Malaysia. **Singapour** : Publié par Templeton Asset Management Ltd. enregistrée sous le n° (UEN) 199205211E, 7 Temasek Boulevard, #38-03 Suntec Tower One, 038987, Singapour.

Veuillez consulter le site www.franklinresources.com pour être redirigé vers le site Internet local de Franklin Templeton.

CFA® et Chartered Financial Analyst® sont des marques déposées de CFA Institute.

Les points de vue et opinions exprimés ne sont pas nécessairement ceux du courtier/intermédiaire de Bourse ou de leurs affiliés. Aucun point évoqué ou suggéré dans cette publication ne doit être interprété comme une permission de se substituer ou de contrevenir à toute procédure, politique, règle et directive d'un courtier/intermédiaire de Bourse.

