

25

ANNUEL

LE RÉVEIL DE
MECHAZILLA : UN
MOMENT CHARNIÈRE



PERSPECTIVES
DE MARCHÉ
MONDIALES

RÉSUMÉ

Le rattrapage au vol de la fusée de lancement de SpaceX par les bras du robot Mechazilla lors de son retour sur Terre restera une image marquante de l'année 2024. Cet exploit sert de métaphore particulièrement éloquente pour l'année : l'improbable est non seulement devenu possible, mais a redéfini les anticipations.

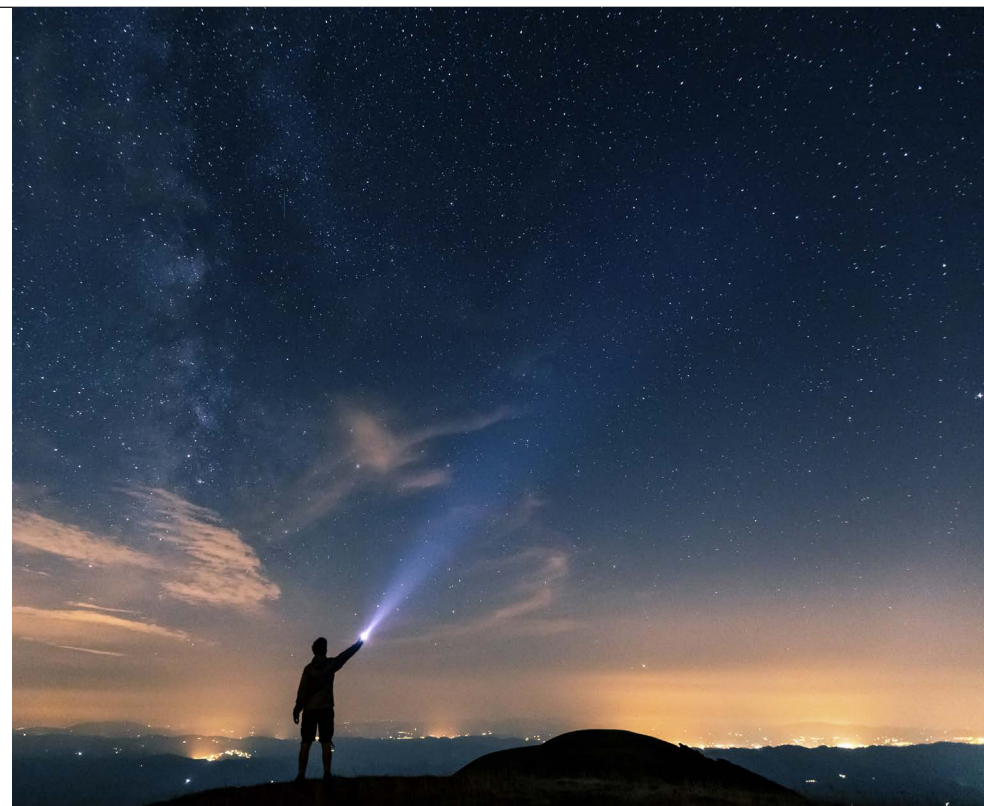
Nous nous attendons à ce que 2025 soit une nouvelle année de défis à relever et de redéfinition des limites dans un contexte caractérisé par des valorisations élevées sur les marchés actions américains, de domination des méga-capitalisations et d'incertitude entourant le programme politique du Président élu des États-Unis, Donald Trump. Nous nous attachons à construire des portefeuilles résilients, à même de s'adapter à un large éventail de scénarios.

PRINCIPAUX THÈMES ÉCONOMIQUES POUR 2025

En 2025, nous anticipons un atterrissage en douceur de l'économie américaine. Selon nous, la nouvelle administration devrait assouplir ses prises de position en matière de droits de douane et d'immigration. Compte tenu de cette dynamique, voici nos principales prévisions économiques pour 2025 :

1. CROISSANCE AMÉRICAINE ET COMPROMIS POLITIQUES

L'économie américaine devrait croître à un rythme tendanciel de 2,0 % en 2025 sous l'effet de l'impact décalé de la politique monétaire restrictive de la Réserve fédérale (Fed). Les politiques de l'administration Trump présentent un délicat exercice d'équilibre. D'un côté, les réformes fiscales et la déréglementation devraient stimuler la croissance, en particulier au sein des secteurs nationaux et cycliques. De l'autre, les tarifs douaniers et les restrictions à l'immigration pourraient toutefois déclencher un choc stagflationniste susceptible de conduire la Fed à envisager une hausse des taux face au ralentissement de l'économie.



2. VENTS CONTRAIRES ET DIVERGENCES POLITIQUES AU NIVEAU MONDIAL

En dehors des États-Unis, la croissance va probablement demeurer sous pression. L'incertitude entourant la politique commerciale et les droits de douane vont lourdement peser sur l'Europe. La Chine va quant à elle pâtir des droits de douane américains, d'un marché immobilier en difficulté et des pressions déflationnistes. Le Japon reste un cas à part, aidé par une spirale salaires-prix vertueuse qui va contribuer à ancrer les anticipations inflationnistes à près de 2 %.

3. SENTIMENT DES INVESTISSEURS ET VALORISATIONS DES MARCHÉS

Les valorisations élevées des actions rendent le marché américain vulnérable aux mauvaises surprises et la poursuite de la hausse du dollar va affecter les marchés émergents. Des rendements des obligations d'État américaines durablement supérieurs à 4,5 % pourraient nuire aux actions en réduisant l'avantage dont elles jouissent par rapport aux obligations depuis 2002.

THÈMES STRATÉGIQUES POUR LES PORTEFEUILLES EN 2025

À l'aube de 2025, l'action conjuguée de la réorientation des paysages politiques et de l'évolution des conditions de marché plaide en faveur d'une construction de portefeuille mûrement réfléchi. Sur la base de l'environnement macroéconomique défini par la résilience de la croissance américaine, les perturbations potentielles dues aux politiques commerciales et d'immigration, les nouvelles opportunités en matière de productivité favorisées par l'IA et la croissance des marchés privés, trois thèmes stratégiques orientent notre approche :

1. LE DÉLICAT ÉQUILIBRE DE LA CROISSANCE AMÉRICAINE DANS UN CONTEXTE DE MUTATIONS POLITIQUES

L'économie américaine est résiliente à la veille de 2025, mais l'avenir s'annonce dicté par des dynamiques politiques changeantes.

Implications pour les classes d'actifs :

- **Actions**

Nous privilégions les petites capitalisations américaines, au sein desquelles la dynamique post-électorale, l'amélioration des bénéfices et l'attractivité des valorisations pourraient créer des opportunités intéressantes. Nous voyons également les gérants « croissance » cibler des valeurs cycliques à forte croissance telles que les éditeurs de logiciels et les gérants « value » chercher à identifier des possibilités de fusions-acquisitions dans les secteurs de la finance et de la santé. Les gérants « core » équilibrent leur exposition cyclique et gèrent les risques dans les secteurs sensibles aux taux d'intérêt.

En outre, nous nous attendons à ce que la volatilité accrue des marchés due à la politique étrangère des États-Unis crée des opportunités pour les gérants actifs, en leur permettant d'identifier des entreprises de qualité temporairement affectées par le risque événementiel.

- **Obligations**

Selon nous, la courbe des taux devrait se pentifier et offrir des opportunités au sein des obligations à court terme, dans la mesure où les rendements à court terme devraient baisser plus rapidement que ceux à long terme. Les marchés du crédit pourraient présenter un potentiel haussier limité en raison de l'é étroitesse des spreads, en particulier au sein des obligations américaines à haut rendement et « investment grade ». D'où tout l'intérêt d'élargir une exposition obligataire aux segments où le profil de risque/rendement est plus attractif, à l'instar des obligations des marchés émergents libellées en dollar américain et du crédit privé.

- **Devises**

Le dollar américain devrait bénéficier de pressions haussières sous l'effet des droits de douane, de la vigueur de l'économie américaine et d'une Fed moins accommodante que

les autres banques centrales. Toutefois, sa valorisation reste élevée et les devises émergentes sont déjà sous pression. Dans ces conditions, nous limitons les paris sur les devises au sein des portefeuilles pour 2025, tout en restant attentifs aux opportunités et aux risques qui pourraient se présenter au cours de l'année.

2. MARCHÉS PRIVÉS : LE NOUVEAU MOTEUR DE CROISSANCE

Les marchés privés continuent de jouer un rôle de plus en plus vital dans l'évolution du paysage des flux de capitaux, sous l'effet de l'accélération de la désaffection pour les marchés cotés comme en témoigne la diminution des introductions en bourse (IPO) et des cotations à un stade de développement plus avancé.

Implications pour les marchés :

- **Private equity**

Nous privilégions les opportunités offertes par le mouvement de concentration du marché européen des entreprises de taille intermédiaire, ainsi que la poursuite de la croissance au Japon et dans les États du Golfe persique. Les gérants jouissant d'une expertise sectorielle surperforment les généralistes et nous pensons que les portefeuilles peuvent bénéficier de cette tendance.

- **IA et technologie**

Nous sommes convaincus que les entreprises privées dans le domaine de l'IA, en particulier celles qui visent à étendre les technologies innovantes à l'ensemble des secteurs, continueront d'être les principaux moteurs de la croissance à long terme. Nous recherchons activement des investissements dans des entreprises axées sur l'IA et dont les solutions sont appelées à améliorer la productivité et à transformer des industries.

- **Dettes privées**

Nous voyons dans la dette privée, une classe d'actifs résistante, en particulier dans l'environnement actuel de taux plus élevés. Les prêts adossés à des actifs et les prêts directs européens offrant une valeur relative attractive, nous incite à renforcer ou élargir notre exposition à ces segments au sein de l'univers obligataire afin de bénéficier de rendements plus élevés et d'une meilleure diversification.

- **Infrastructures**

Nous voyons dans les infrastructures un double avantage : un relais de croissance structurelle et une protection contre l'inflation. La classe d'actifs s'est montrée résiliente lors de la récente volatilité des marchés et bénéficie de tendances à long terme telles que la transition énergétique, les énergies renouvelables et la numérisation. La demande grandissante d'infrastructures durables et numériques continue de favoriser d'importants flux de capitaux. En outre, les modèles hybrides combinant une exposition aux marchés privés et cotés ouvrent de nouvelles perspectives de croissance.

- **Capital-risque**

Nous identifions d'excellentes opportunités dans le capital-risque axé sur l'IA, en particulier parmi les entreprises encore à un stade peu avancé et à même de transformer des industries. Alors que le marché du capital-risque se stabilise, nous nous focalisons sur les entreprises dont les fondamentaux sont solides, qui jouissent d'une réputation d'innovation et qui ont la faculté de se développer efficacement.

3. ÉLARGISSEMENT DES VALEURS QUI TIRENT LA PERFORMANCE À LA HAUSSE

Si les méga-capitalisations de l'IA ont figuré au nombre des valeurs les plus performantes sur les marchés au cours des dernières années, le leadership est toutefois en train de se déplacer vers les entreprises qui utilisent l'IA pour créer des gains d'efficacité bien réels. Le recentrage de la nouvelle administration américaine sur la déréglementation et les politiques tarifaires pourrait offrir un coup de pouce supplémentaire aux petites entreprises tournées vers le marché intérieur qui sont moins exposées aux perturbations du commerce international que les méga-capitalisations réalisant une part importante de leur chiffre d'affaires à l'étranger, comme Apple. Nous pensons que cette évolution va avoir pour effet de réduire la concentration du marché et d'ouvrir la voie à des opportunités de création d'alpha.

Implications pour les marchés :

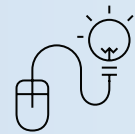
- **Actions**

Les gérants actifs d'actions ont eu à faire face à la forte concentration récente du marché. Notre recherche indique que même une stabilisation de ces tendances - qui pourrait être favorisée par des virages opérés sur le plan politique ou à un changement de sentiment à l'égard de la croissance des bénéficiaires et des valorisations des méga-capitalisations - peut

être très favorable à la surperformance des gérants actifs. En collaboration avec nos gérants actifs, nous mettons l'accent sur les secteurs où l'adoption de l'IA s'accélère, tels que l'industrie, la santé et les biens de consommation. Nous pensons que les entreprises qui mettent à profit l'IA pour améliorer leur productivité sont bien placées pour retirer un avantage concurrentiel durable et générer des taux de rentabilité élevés. Les gérants actifs expérimentés peuvent rechercher et identifier ces entreprises, en particulier celles qui sont issues de segments de marché moins bien couverts.

- **Actifs réels**

Nous voyons des opportunités d'investissement attractives dans l'immobilier et les infrastructures, surtout au sein des segments bénéficiant d'une stabilisation des taux d'intérêt à long terme et de valorisations relatives favorables par rapport à d'autres actifs de croissance. Les applications de l'IA dans l'immobilier, telles que les centres de données et les établissements de santé, deviennent des domaines de croissance clés. En outre, les investissements dans les infrastructures s'accroissent grâce aux expositions aux services aux collectivités énergétiques et aux pipelines, en particulier compte tenu de la volonté affichée par l'administration américaine d'accroître la production de gaz naturel liquéfié (GNL).



Veillez consulter

russellinvestments.com/fr

pour lire l'intégralité des [perspectives de marchés mondiales pour 2025](#).

INFORMATIONS IMPORTANTES

Ce document est destiné exclusivement à des investisseurs professionnels au sens de la directive européenne Marchés d'Instruments Financiers (MIF). Elle est produite et diffusée par Russell Investments France. L'ensemble des informations contenu dans ce document peut être amené à changer sans avertissement préalable. Toute reproduction ou utilisation (même partielle), sans autorisation, de ce document engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites.

Sauf spécifications contraires, Russell Investments est la source de toutes les données, et toutes les informations publiées dans le présent site sont, à sa connaissance, actualisées et précises. Les opinions exprimées sont celles de Russell Investments, elles ne sont pas une simple constatation des faits et peuvent varier et, à moins qu'elles ne se rapportent à un

investissement particulier, elles ne constituent pas une prestation de services réglementée de « conseil en investissements ».

Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée par la loi. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de Russell Investments sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de Russell Investments.

© 1995-2024 Russell Investments Group, LLC. All rights reserved