

FINARE ASSET MANAGEMENT S.A.

Note de Marché 2025

Note rédigée le 08/01/2025

En ce début d'année 2025, nous vous présentons nos meilleurs vœux, à vous ainsi qu'à vos proches.

En 2024, nous avons près de la moitié de la population mondiale qui a voté (soit un record de 4 milliards de personnes !) : la résultante de ces élections est moins de mondialisation et plus de protectionnisme.

De Taiwan, en passant par l'Inde, la Russie (et ses satellites), et les Etats-Unis, les partis et candidats populistes et assimilés sont sollicités de toutes parts.

En Europe, le couple Franco-allemand est en pleine incertitude politique, avec pour le premier, une dissolution « surprise » qui, à ce jour, n'a apporté aucune « clarification », et pour le second, des élections anticipées afin de s'accorder sur un changement de doctrine économique qui divise profondément la population...

Ce rejet d'une mondialisation jugée comme trop « dure » pour une majorité aura un impact certain sur le plan économique et, in fine, sur les chaînes de production et les échanges commerciaux mondiaux.

Côté financier, voici quelques chiffres illustrant ce qu'il s'est passé au cours des douze derniers mois :

- Le S&P500 avance de 23%,
- Le Nasdaq a lui gagné plus de 28%,
- Le Cac40 termine l'année dans le rouge, en baisse de 3%,
- L'obligation 10 ans US est passée de 3.7% à 4.7%,
- Nvidia, qui représente l'avènement de l'intelligence artificielle, s'envole de près de 180% et devient la première capitalisation mondiale (plus de 3 Trillions de USD),
- ChatGPT, le robot conversationnel d'intelligence artificielle, est aujourd'hui utilisé hebdomadairement par plus de 300 millions de personnes,
- La pierre parisienne semble se stabiliser, malgré une chute record des transactions, avec au 1er janvier 2025, un prix moyen de 9.520 euros le m²... Depuis le point haut 2019/2020, l'immobilier parisien accuse une baisse moyenne d'environ 11% (avec de grandes disparités entre les arrondissements de la capitale),
- Sur les marchés émergents, on retiendra l'Argentine qui progresse de près de 180%, en devise locale... et la Chine de 18%, après des années de difficultés liées à la pire crise immobilière de son histoire,

- La Réserve Fédérale américaine a procédé à trois baisses de son taux directeur, chacune de 25 points de base, portant le taux à une fourchette de 4,25 % à 4,50 %, tandis que la Banque Centrale Européenne s'est montrée plus agressive, avec quatre baisses de taux, pour terminer l'année à un taux directeur de 3%.
- Enfin, le Bitcoin a franchi la barre symbolique des 100 000 USD, tandis que l'or campe sur ses plus hauts historiques.

La logique qui prévalait en 2023 s'est donc accentuée en 2024. Avec la révolution de l'intelligence artificielle couplée à l'élection de Donald Trump, la quasi-totalité des flux mondiaux ont été drainés par les marchés américains, au détriment de l'Europe et des pays émergents.

Les « Magnificent 7 » (Nvidia, Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta et Tesla), devenus « Batmmaan » (avec l'arrivée de Broadcom, peut être le futur Nvidia) représentent aujourd'hui près de 45% du S&P500 et ont massivement contribué à la performance de l'indice en 2024... comme en 2023, en dépit de taux d'intérêts élevés aux Etats-Unis.

Au cours du mois de novembre 2024, après l'élection de Donald Trump, ce sont près de 180 milliards de dollars qui ont été investis au travers d'ETFs américains (produits indiciels répliquant les indices boursiers). Ce rallye « éclair » (+6% sur le S&P500 en 3 séances) symbolisant essentiellement l'absence de contestation du résultat, balayant ainsi, à court terme, les incertitudes liées à cette élection.

Les « Magnificent 7 » ont été les principaux bénéficiaires de cet afflux de capitaux, indépendamment de toute considération en termes de valorisation...

En Europe, l'année fut particulièrement compliquée pour les marchés actions, tous secteurs et toutes tailles de capitalisation confondue ! ASML, LVMH et Novo Nordisk, les trois plus grosses sociétés européennes affichent des baisses de près de 35% par rapport à leurs plus hauts du mois de mars 2024.

Les petites et moyennes capitalisations (Mid & Small caps), que nous pensions capables de rebondir fortement en 2024, sont une nouvelle fois les grandes perdantes boursières de l'année : flux sortants, taux d'intérêts encore trop élevés, retour d'un protectionnisme mondial, incertitudes politiques en Europe ... malgré des valorisations toujours plus déprimées (plus bas depuis 2018).

Au même titre que l'année dernière, nous aurions toutes les raisons de penser que le pire est derrière nous sur cette partie du marché, pourtant, nous conservons nos positions sans les renforcer à court terme, et préférons, pour l'instant, favoriser les grandes capitalisations internationales cotées en Europe, qui bénéficieront en premier lieu d'un potentiel retour des flux sur la zone.

Côté macro-économique, la croissance mondiale pour 2025 devrait résister (projections Bloomberg / OCDE) :

- 2.5 / 2.7% pour les Etats Unis,
- 1 / 1.2% pour l'Europe,
- 4.5/ 5% pour la Chine.

Avec une inflation qui devrait rester élevée aux Etats Unis sous l'effet de la politique de Donald Trump (si cette dernière devait être appliquée dans son intégralité) et encore baisser côté européen.

Les banques centrales vont poursuivre leur mouvement d'assouplissement monétaire, mais cette fois à un rythme différent.

La Fed avec des baisses de taux moins importantes qu'anticipées et la BCE avec des marges de manœuvres plus importantes, ce qui pourrait relancer une croissance européenne très médiocre.

Cette dichotomie se ressent déjà sur le marché des devises avec un dollar américain qui s'est particulièrement apprécié face à toutes les devises mondiales...

La valeur du dollar américain face aux principales devises (yuan chinois, euro, yen) sera, à n'en pas douter, un catalyseur des choix stratégiques de l'administration Trump, qui ne supportera pas que les pays exportateurs laissent leur devise s'effondrer afin de juguler l'effet de la hausse des tarifs douaniers US, mesure emblématique du nouvel arrivant à la Maison Blanche.

Si l'Europe et les Etats Unis évoluent d'une manière à peu près claire, la Chine reste une nouvelle fois la grande inconnue au niveau de la croissance mondiale.

Selon les derniers chiffres communiqués par le PolitBuro, l'empire du Milieu fait face à une déflation importante, des prix de l'immobilier toujours en baisse, une consommation domestique en berne, et par conséquent une croissance, qui certes, demeure au-dessus de 4%, mais reste largement inférieure à l'objectif affiché et nécessaire pour endiguer un chômage massif chez les jeunes actifs.

Lors du dernier bureau politique, Xi Jinping s'est (enfin) montré décidé à agir de manière importante en annonçant de nombreuses mesures censées relancer la consommation domestique chinoise, et non pas, par l'annonce de relances d'infrastructures massives comme c'était généralement le cas auparavant. Cette prise de conscience, si elle est accompagnée de nouvelles mesures et de stimulus budgétaires, pourrait avoir un effet bénéfique sur la croissance mondiale, et en particulier pour l'Europe.

Concernant 2025, nous restons positifs sur les obligations, qui devraient continuer de bénéficier de la baisse des taux des principales banques centrales ainsi que sur les actions des marchés développés (US et Europe), qui généralement affichent de bonnes performances lors des assouplissements monétaires.

En revanche, nous pensons qu'il conviendra d'être plus sélectif et de patienter encore pour revenir ou renforcer les petites et moyennes valeurs européennes.

Bien entendu, l'arrivée de Donald Trump à la présidence américaine, l'évolution des différents conflits géopolitiques et une inflation encore trop importante aux Etats-Unis, sont autant de facteurs qui entretiendront une certaine volatilité sur les marchés. A ce titre, nous conservons des liquidités (cash et obligations court terme) dans les portefeuilles afin de pouvoir renforcer nos positions actions en cas de consolidation des marchés.

Ci-après, vous trouverez un tableur récapitulatif des performances des principaux marchés sur l'année 2024.

Vous souhaitant bonne réception de ces éléments,

Bien à vous

Nicolas REY

	MSCI World \$	16.99%		1EUR => USD	-6.26%
	DOW JONES	12.80%		1EUR => JPY	4.77%
	S&P 500	24.01%		1 EUR= > GBP	-4.57%
	NASDAQ	30.78%		1 EUR => CHF	1.04%
	CAC40	-1.99%		1 EUR => BRL	18.83%
	CAC40 Div Réinvesti	0.97%		1 EUR => RUB	16.05%
	SBF120	-2.31%		CAFE	66.93%
	CAC Mid&Small	-5.85%		CACAO	202.85%
	CAC Small	-7.95%		SUCRE	-7.85%
	EUROSTOXX 50	8.49%		BLE	-9.11%
	STOXX 50	5.29%		COTON	-14.44%
	STOXX 600	6.08%		CAOUTCHOUC	57.16%
	MSCI EMU Small Caps	-8.24%		PETROLE WTI	1.90%
	DAX	18.72%		PETROLE BRENT	-1.65%
	IBEX 35	13.88%		GAZ (Dutch TTF)	59.91%
	MIB	12.00%		GAZ (NBP)	59.91%
	AEX	12.20%		OR	27.38%
	SMI	3.86%		CUIVRE	2.62%
	FOOTSIE 100	5.85%		ALUMINIUM	10.36%
	OMX STOCKHOLM	3.68%		NICKEL	-13.05%
	OMX HELSINKI	-6.81%		ARGENT	22.08%
	OSLO BORSE	11.02%		COBALT	-21.56%
	OMX COPENHAGEN	-7.92%		LITHIUM	-38.90%
	NIKKEI	19.85%		ZINC	13.75%
	HANG SENG	19.49%		FRET (\$ / 40ft Box)	42.45%
	SHANGHAI	13.15%		BALTIC	-52.37%
	BRESIL	-9.35%		BITCOIN (\$)	114.80%
	RUSSIE Moex	-0.22%		ETHEREUM (\$)	43.12%
	INDE	8.75%			