



The Macroscope 2025.

Décembre 2024



1

Ce que les investisseurs n'attendaient pas en 2024.

2

Ce qui pourrait être remis en cause en 2025.

3

Ce que nous prévoyons en 2025.

4

Ce qui restera malgré tout inchangé.



Notre message était...



**Atterrissage en douceur
de l'économie américaine**



**Début de l'assouplissement
monétaire**



Sous performance de l'économie et
les marchés financiers de la **Zone Euro**

Source : Candriam Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps





1 Ce que les investisseurs n'attendaient pas en 2024...



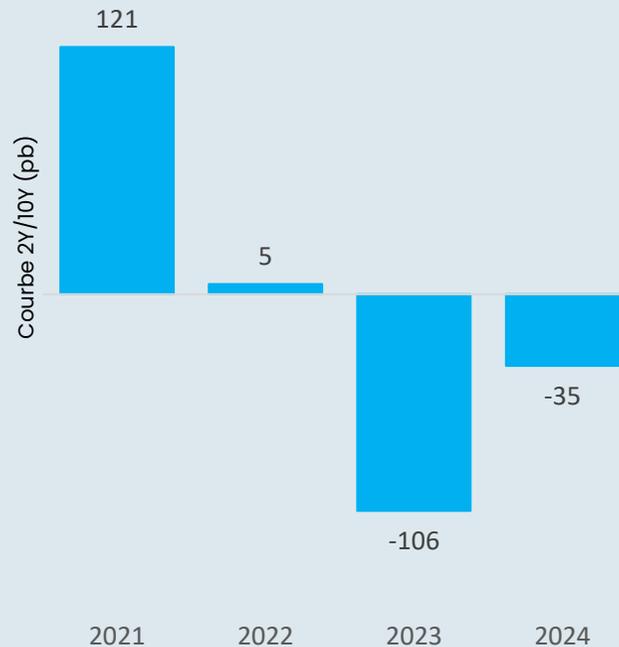
Rien ne se passe jamais comme prévu.

L'économie américaine a défié les lois gravitationnelles



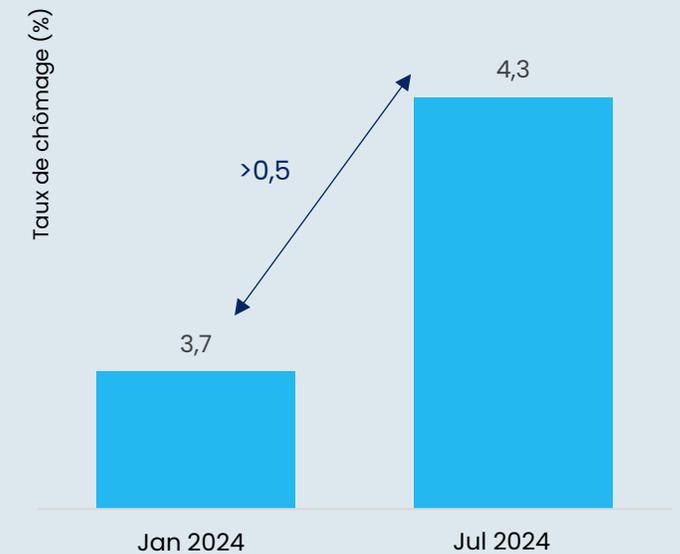
Inversion de la courbe US 2 ans / 10 ans

Indicateur de récession



« Sahm Rule »

Indicateur de récession



Source : Candriam , Bloomberg©, Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps



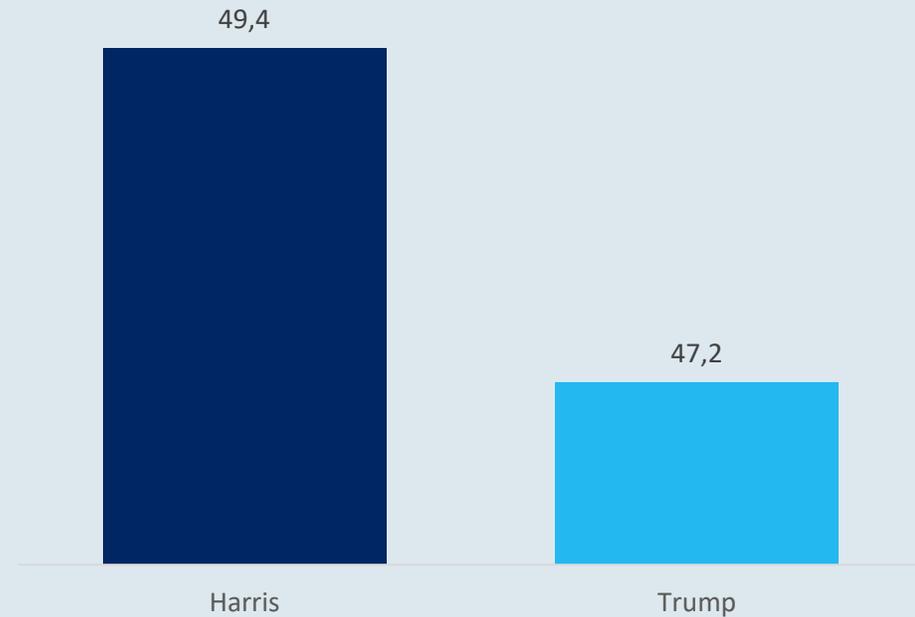
Rien ne se passe jamais comme prévu.

Une année électorale stellaire et le grand retour de D. Trump



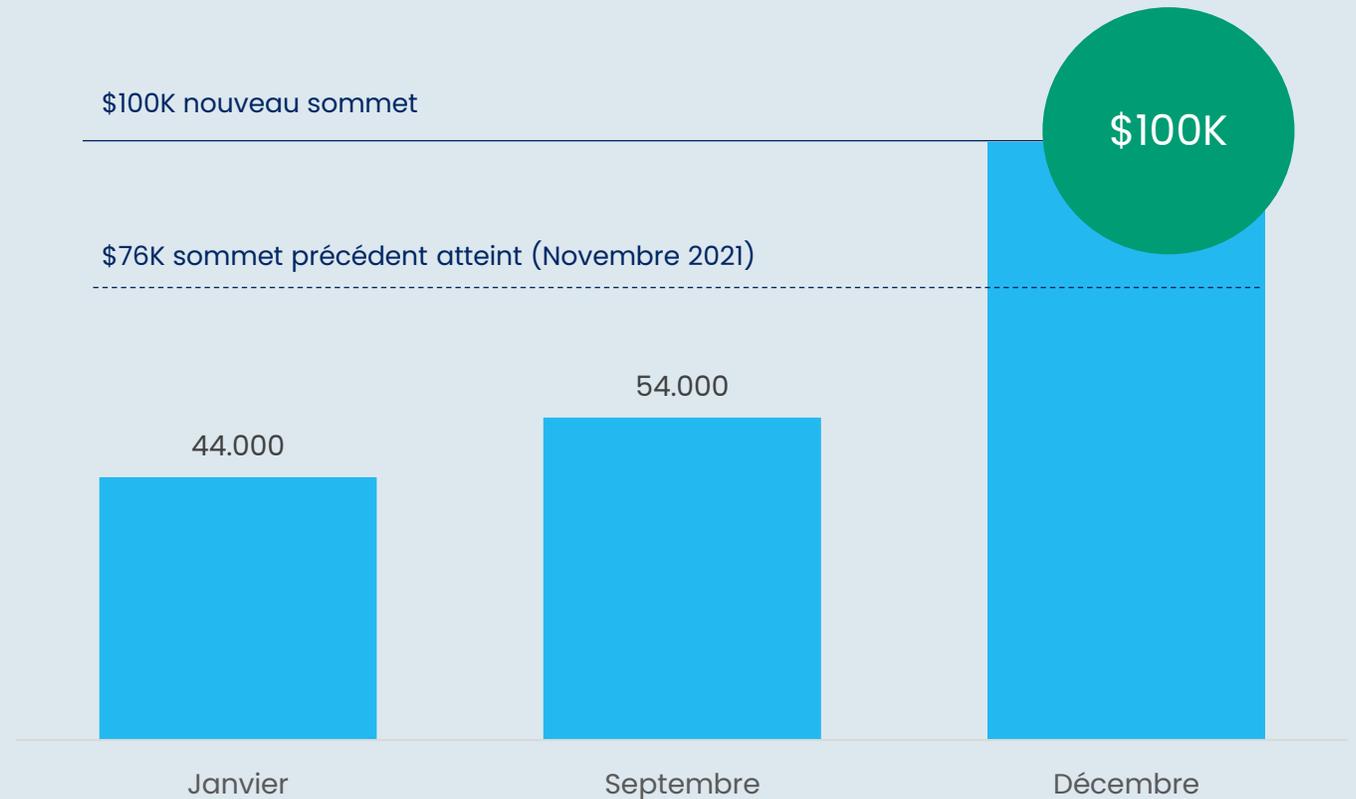
Donald Trump : Renaître des cendres

Sondages sur les élections américaines
(%, septembre 2024)



Rien ne se passe jamais comme prévu.

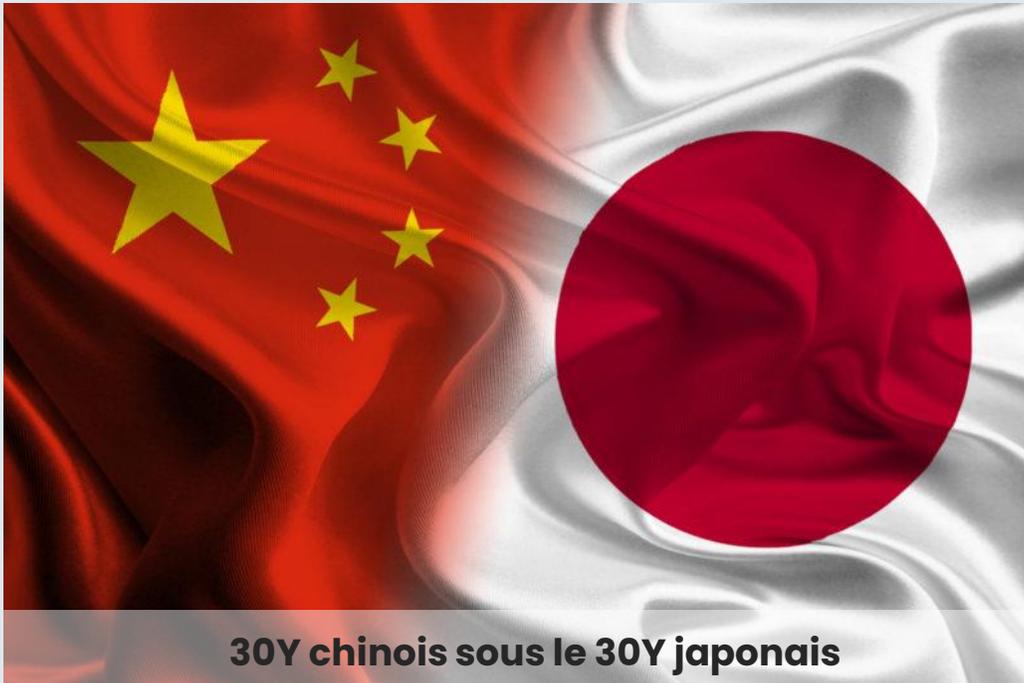
Le Bitcoin , nouvelle valeur refuge?



Source : Candriam , Bloomberg©, Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps

Rien ne se passe jamais comme prévu.

Vers une « Japanification » de la Chine



Source : Candriam , Bloomberg©, Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps



2 Ce qui pourrait être remis en cause en 2025...



Trump 2.0 : se préparer à un nouveau monde.

Vers un second mandat plus radical



Les grandes théories seront-elles mises à l'épreuve en 2025?

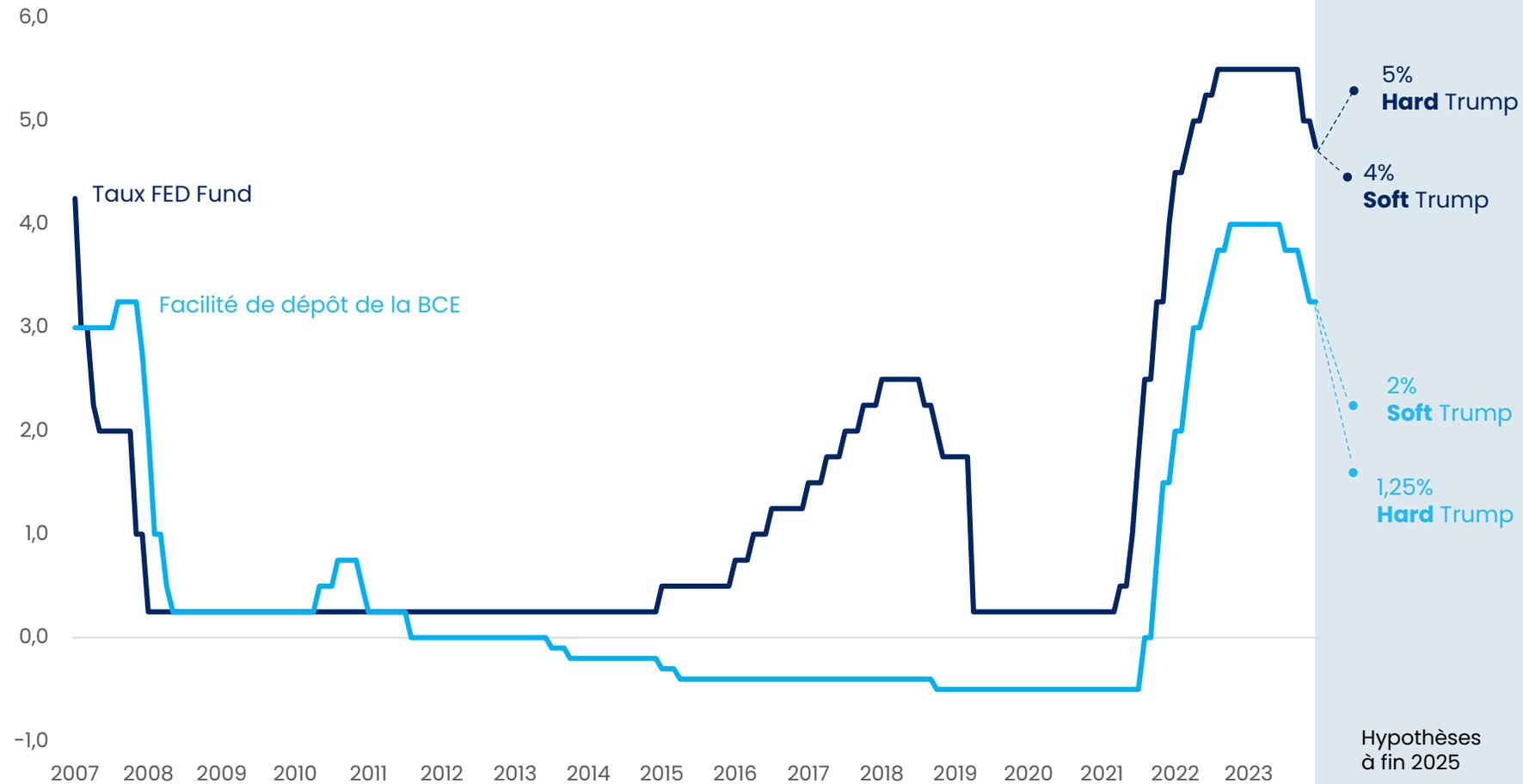


Impact de la seconde administration de Trump



Indépendance des banques centrales.

Des divergences de politique monétaire sont attendues



Source : Candriam , Bloomberg®, Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.



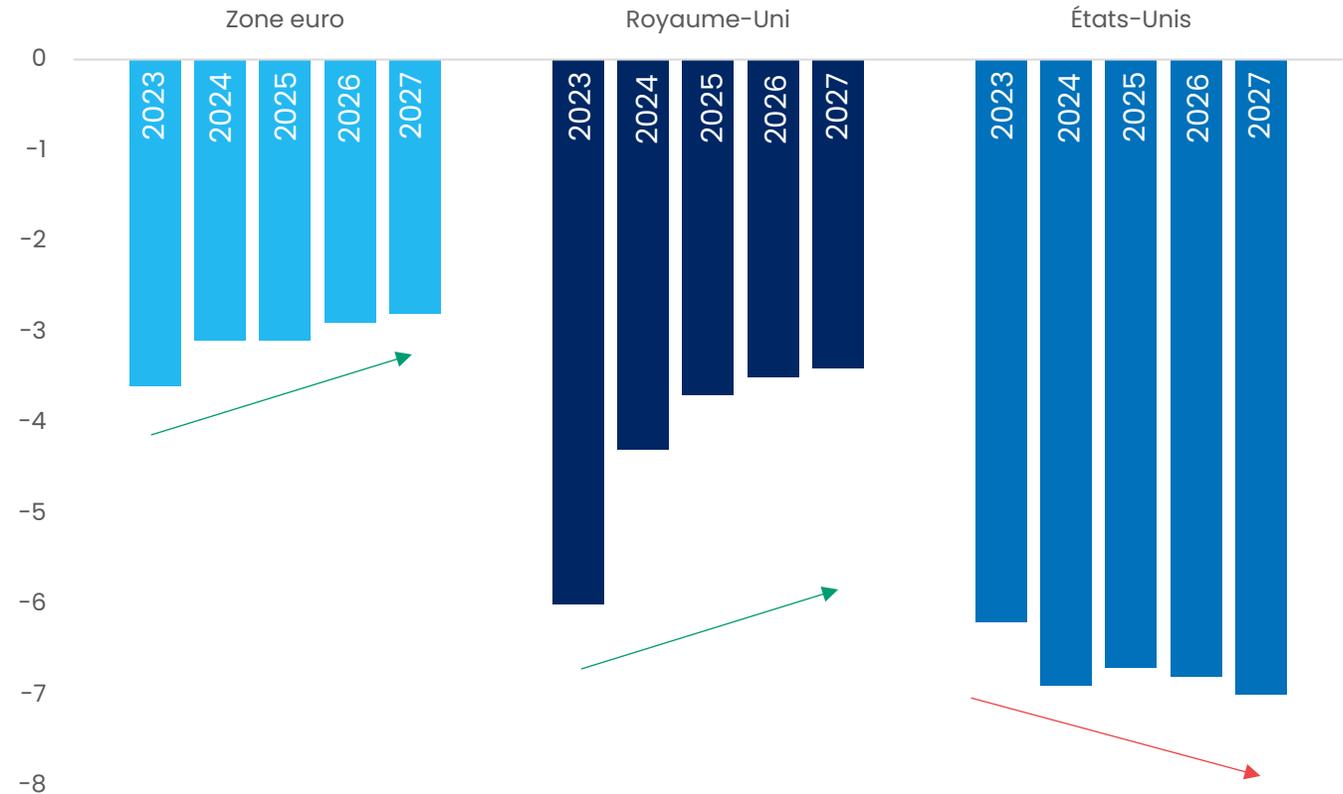
La dette publique atteindra un nouveau sommet.

Le déficit américain va continuer à se creuser alors qu'en Europe, la politique budgétaire est restrictive



Les politiques fiscales de Donald Trump pourraient ajouter **7 500 milliards de dollars** à la dette publique au cours de la prochaine décennie, selon les estimations du Committee for a Responsible Federal Budget.

Solde budgétaire dans le G3

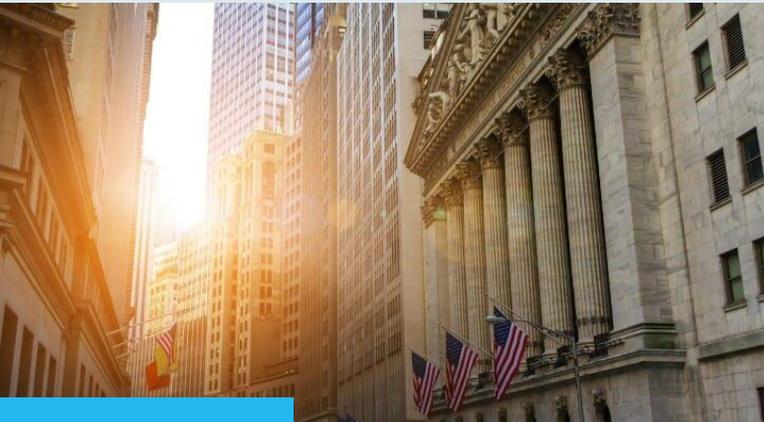


Source : Scénario de Candriam sous TRUMP 2,0, FMI, Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

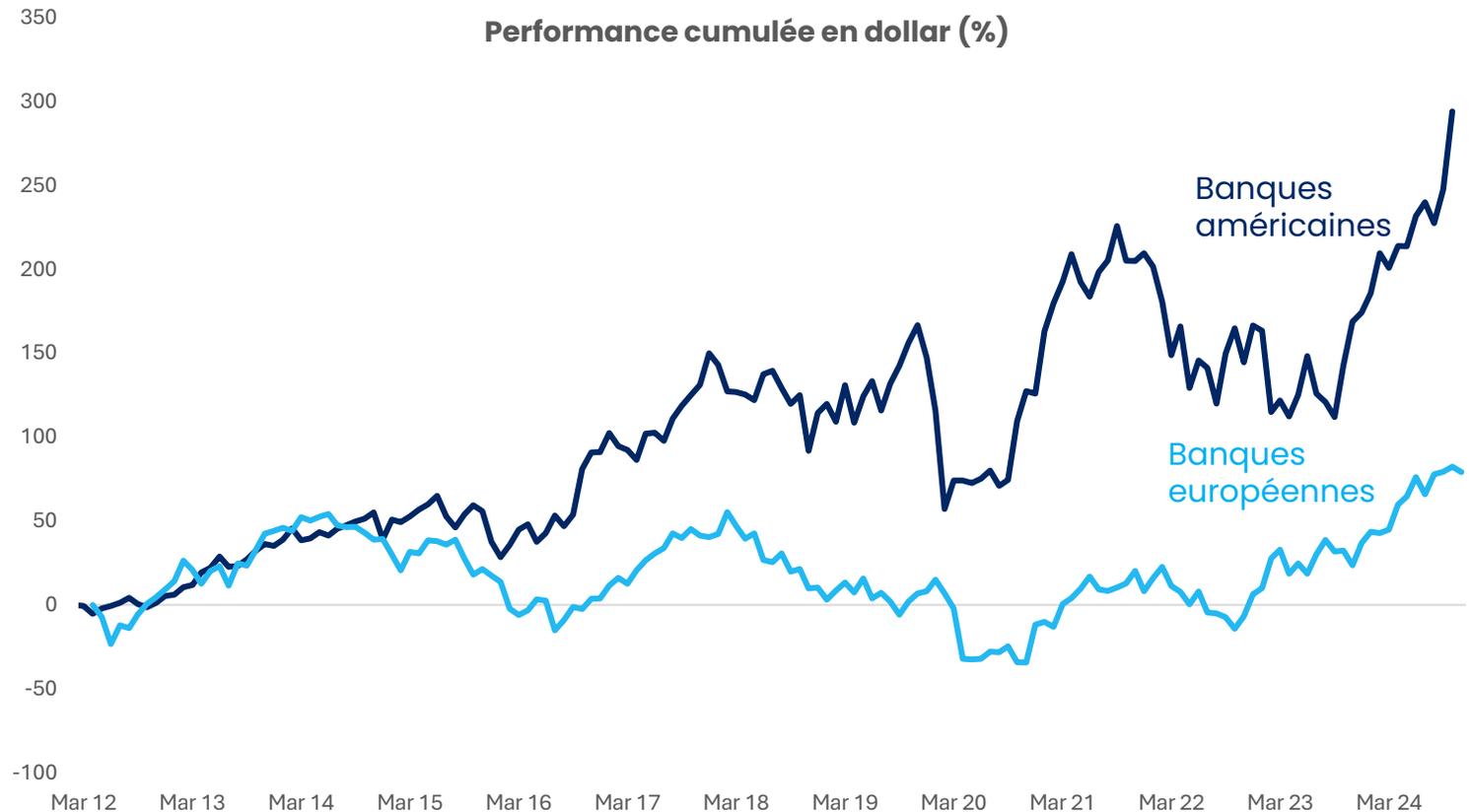


Déréglementation.

La réduction des exigences en matière de fonds propres augmentera les prêts, favorisera les fusions et les acquisitions et stimulera l'innovation dans le secteur financier



Si Trump gagne, il prévoit de libérer Wall Street des « **réglementations pesantes** » telles que la loi Dodd-Frank. Il souhaite également faire des États-Unis la « **capitale crypto de la planète** »



Source : Candriam , Bloomberg©, Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.



Déglobalisation et protectionnisme.

« Les droits de douane sont le plus beau des mots ! » D. Trump

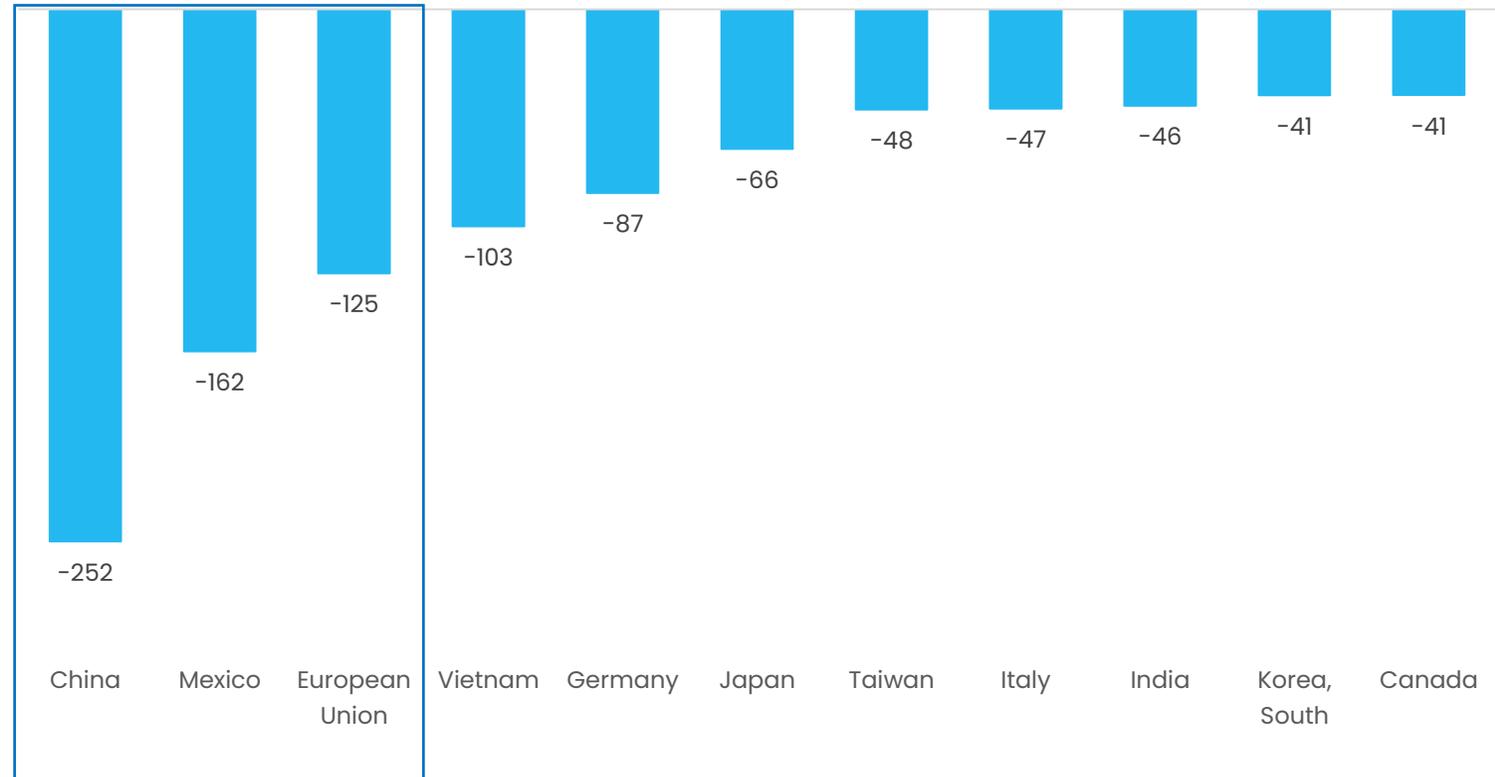


“

Je suis un tarificateur. Lorsque des personnes ou des pays viennent s'emparer des richesses de notre pays, je veux qu'ils paient pour ce privilège.

Donald Trump

Solde commercial avec les États Unis
(milliards de dollar 2023)



Source : Candriam , FMI Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.



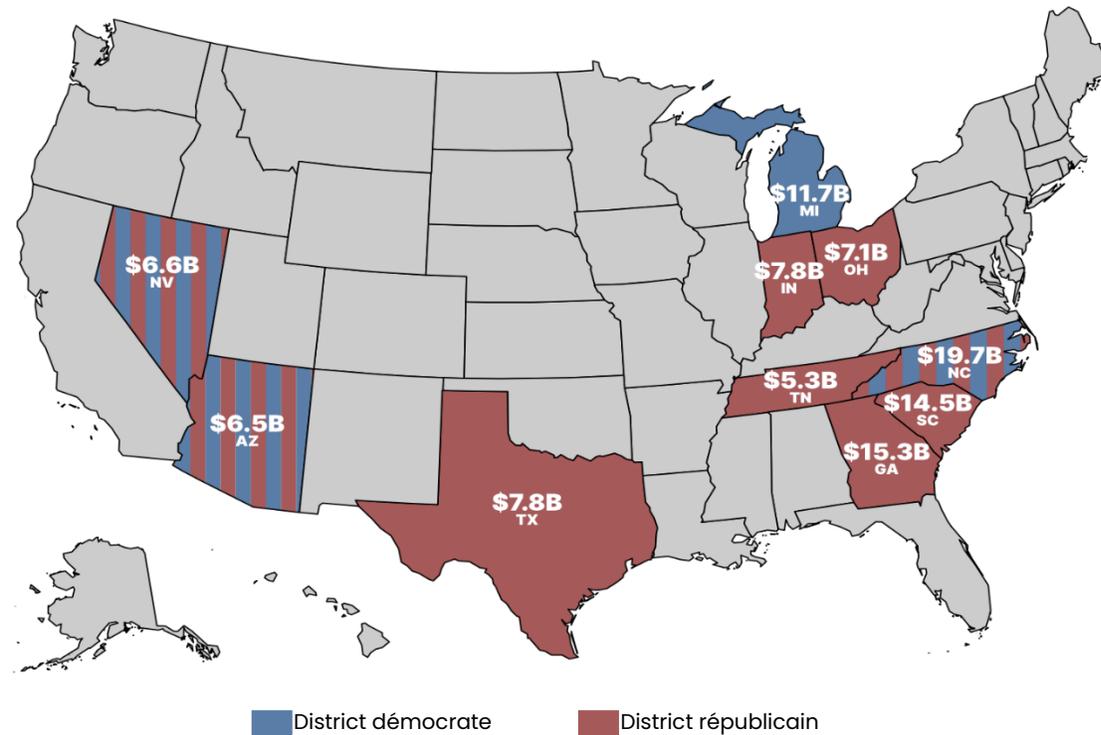
La lutte contre le changement climatique.

L'abrogation totale de l'IRA est peu probable car ce sont les États républicains qui en bénéficient le plus

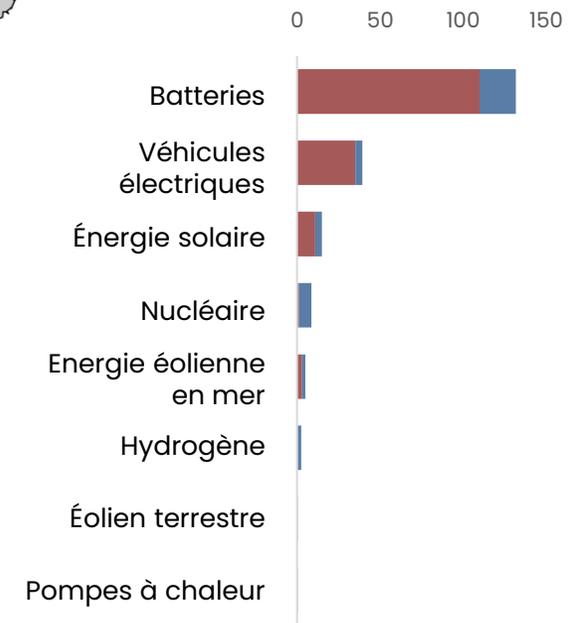


Donald J. Trump, qui qualifie le réchauffement climatique « d'arnaque » a promis de supprimer les efforts fédéraux visant à réduire la pollution qui réchauffe la planète.

Les 10 États les plus dépensiers en matière de projets climatiques (Inflation Reduction Act)



Dépenses consacrées aux technologies propres depuis 2021 (en milliards de dollars)

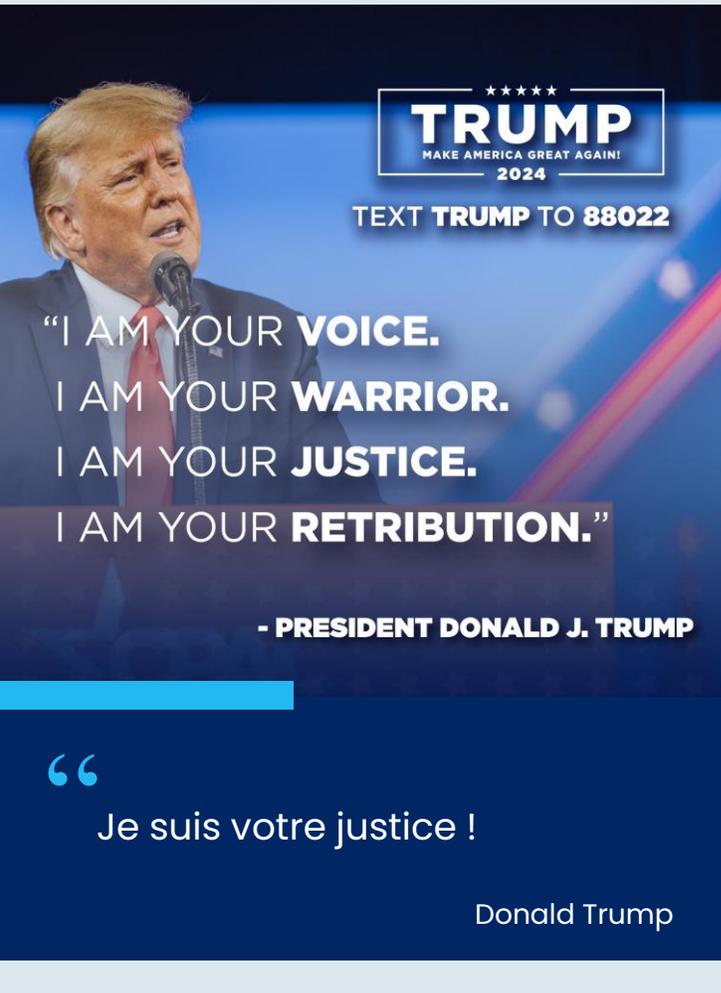


Source : L'économie propre fonctionne : Analyse sur deux ans de la loi sur la réduction de l'inflation, 14 août 2024



La démocratie en danger.

« Je crois à la victoire finale des démocraties, mais à une condition : qu'ils la désirent »
(Raymond Aron)



TRUMP
MAKE AMERICA GREAT AGAIN!
2024
TEXT TRUMP TO 88022

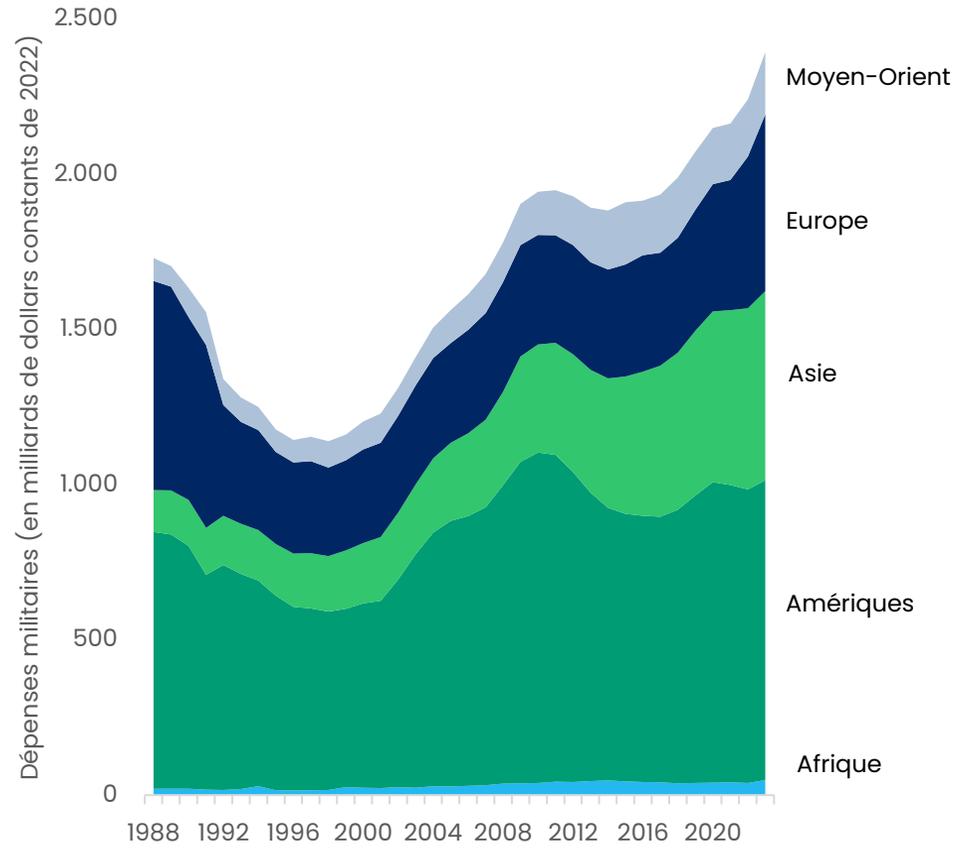
“I AM YOUR **VOICE**.
I AM YOUR **WARRIOR**.
I AM YOUR **JUSTICE**.
I AM YOUR **RETRIBUTION**.”

- PRESIDENT DONALD J. TRUMP

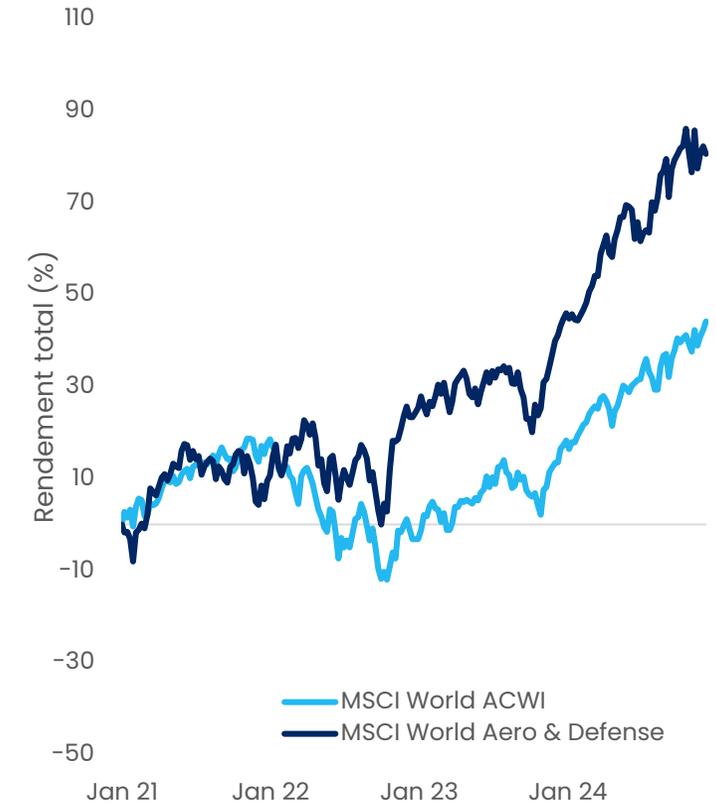
“
Je suis votre justice !
Donald Trump

Dépenses militaires mondiales

(valeurs corrigées de l'inflation)



Performance MSCI World ACWI vs World Aero & Defense

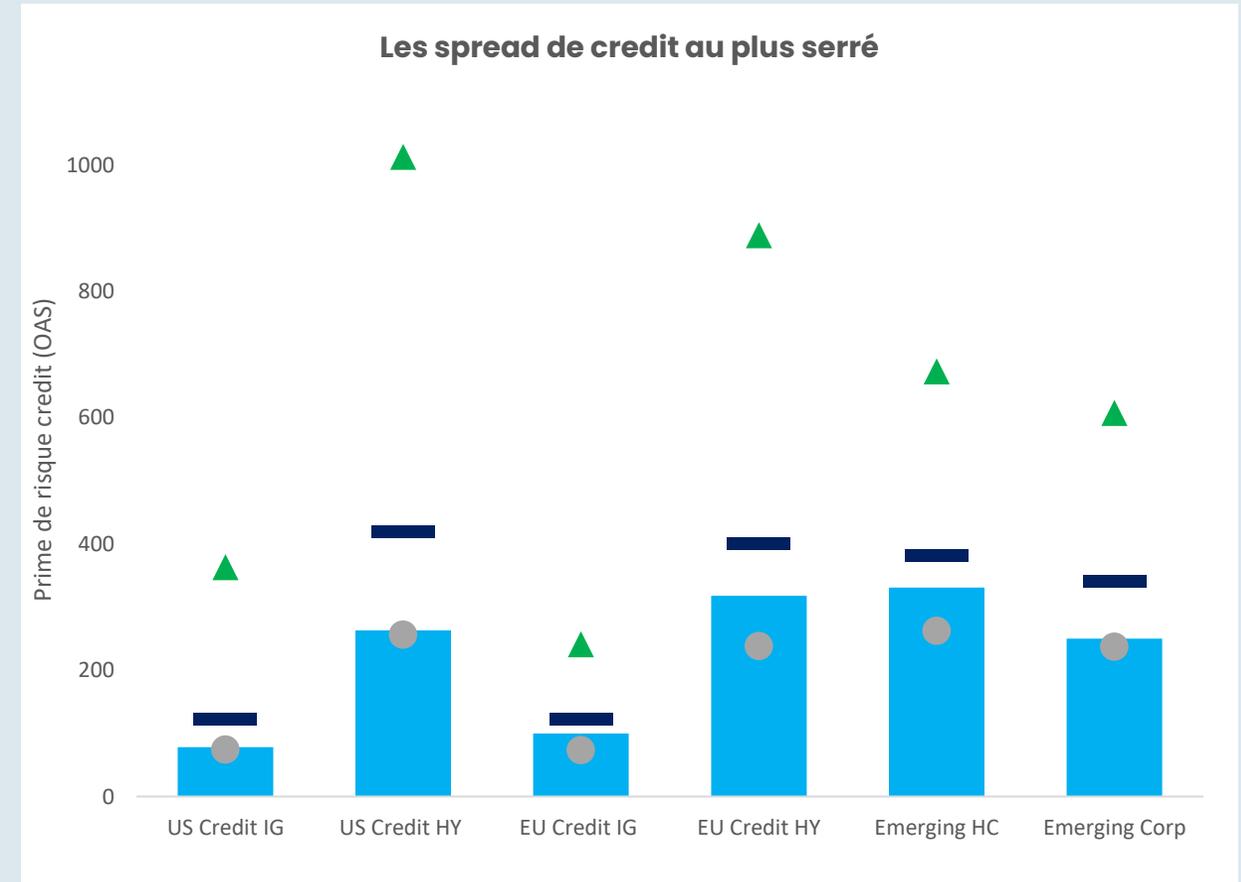
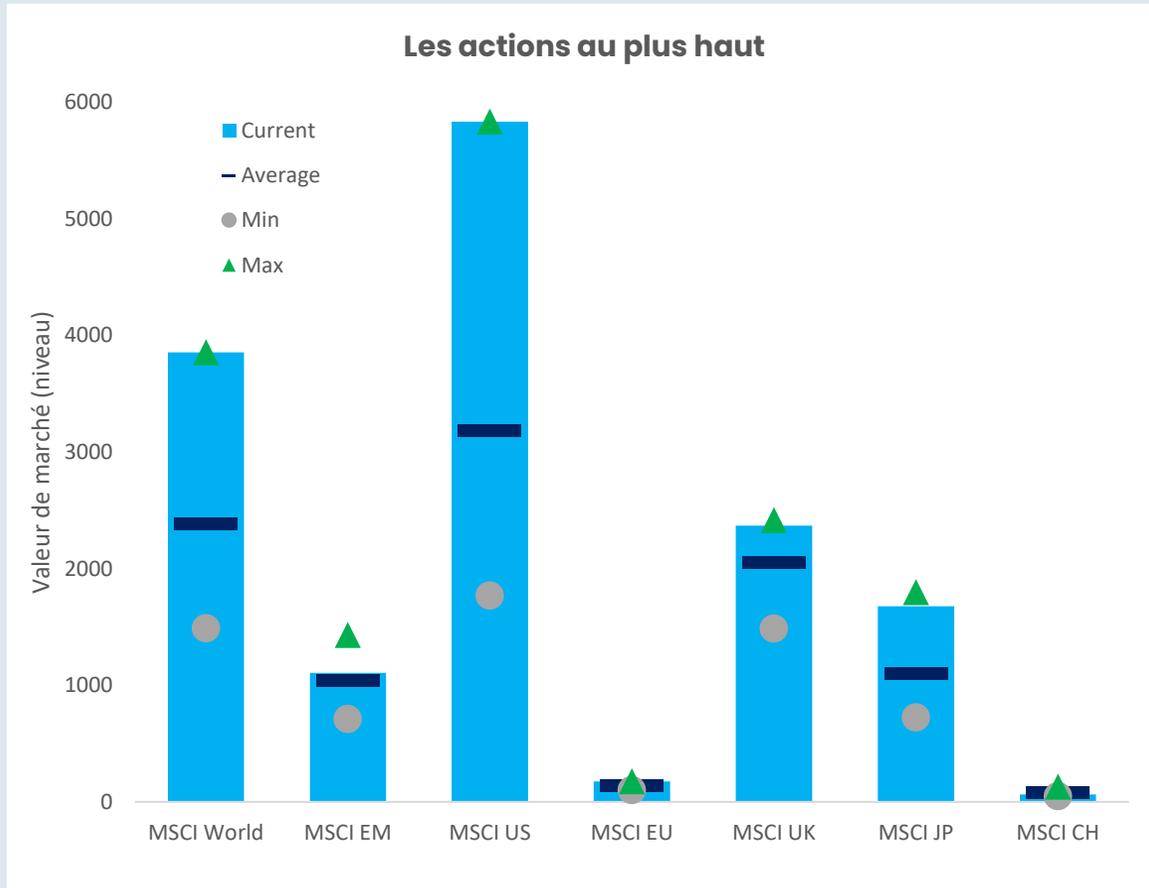




3 Ce que nous prévoyons en 2025...



Un contexte de marché où les valorisations sont chères sur un horizon de 10 ans.

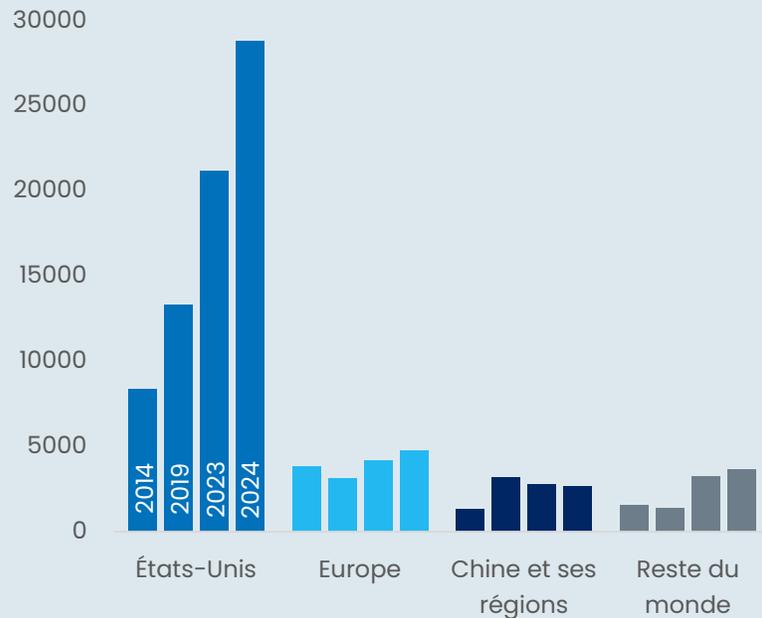


Source : Candriam, Bloomberg® en date du 06 décembre

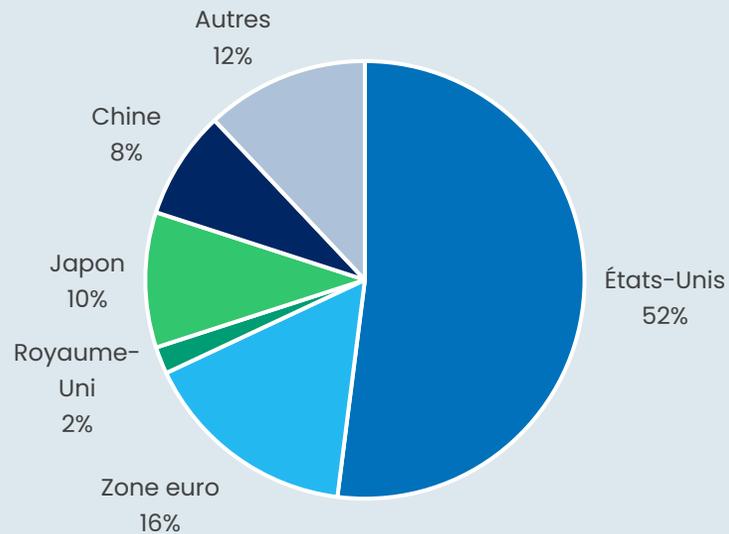


Les États-Unis restent dominants...

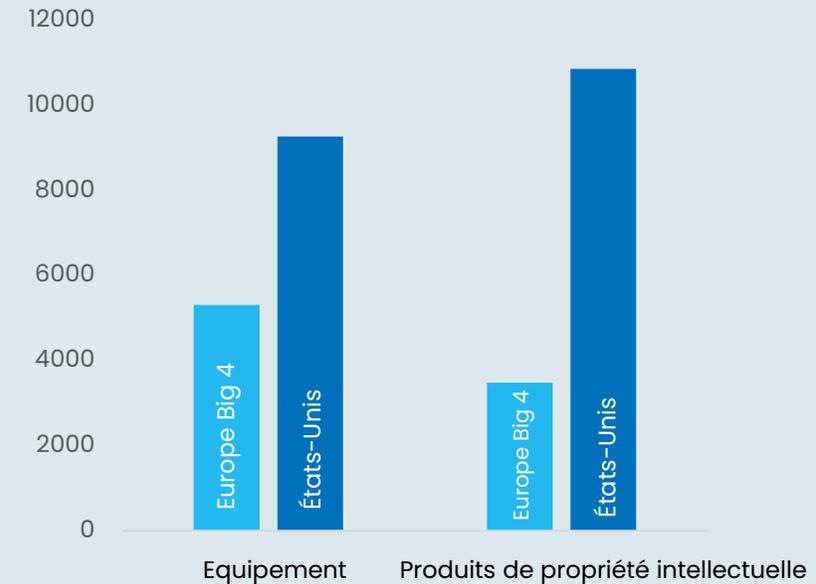
Une part toujours plus importante des 100 premières entreprises mondiales (capitalisation boursière en milliards de dollars)



Entreprises de soins de santé par région



Investissements par employé (\$ sur les 4 derniers trimestres)



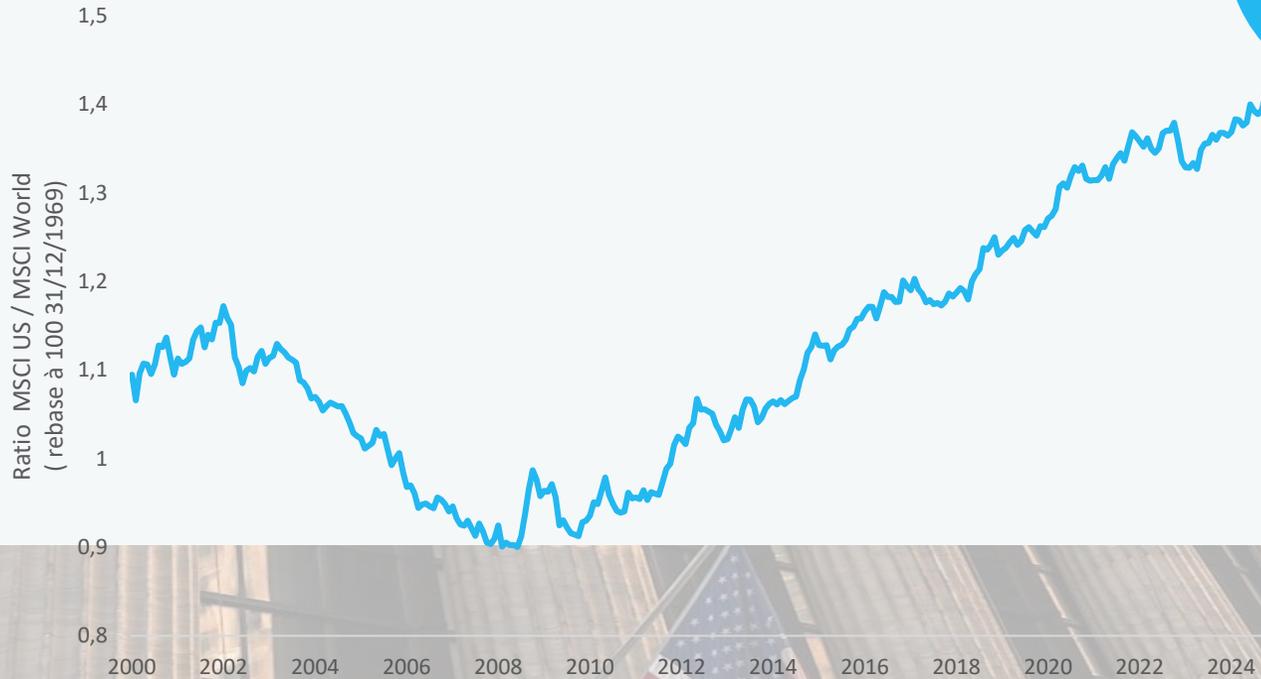
Source : Candriam - PWC - Bloomberg© Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.



...et continueront d'être « exceptionnels ».

Croissance
du BPA
américain
15%

L'exceptionnalisme américain

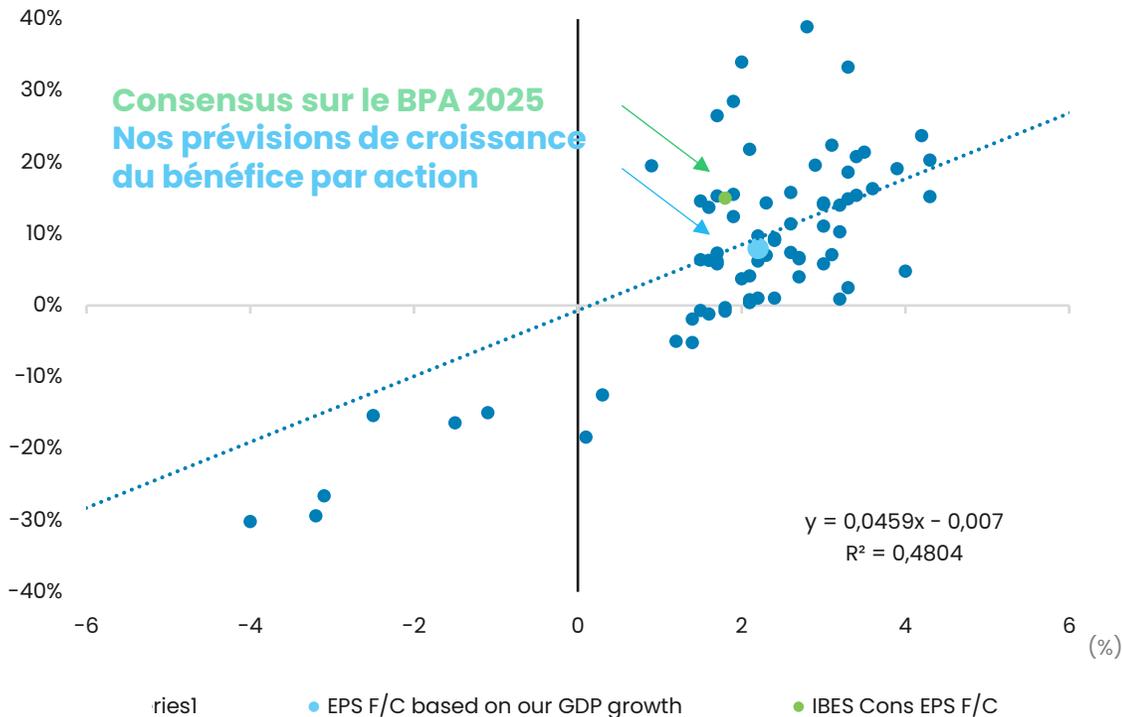


- Réduire le taux d'imposition des sociétés **à 15 %** pour les entreprises américaines.
- Mettre en œuvre **des politiques protectionnistes strictes**, y compris l'augmentation des droits de douane
- **Rétablir les dispositions relatives à l'amortissement immédiat** pour les investissements en capital.
- **Promouvoir la déréglementation** efforts visant à réduire les contraintes pesant sur les activités des entreprises.

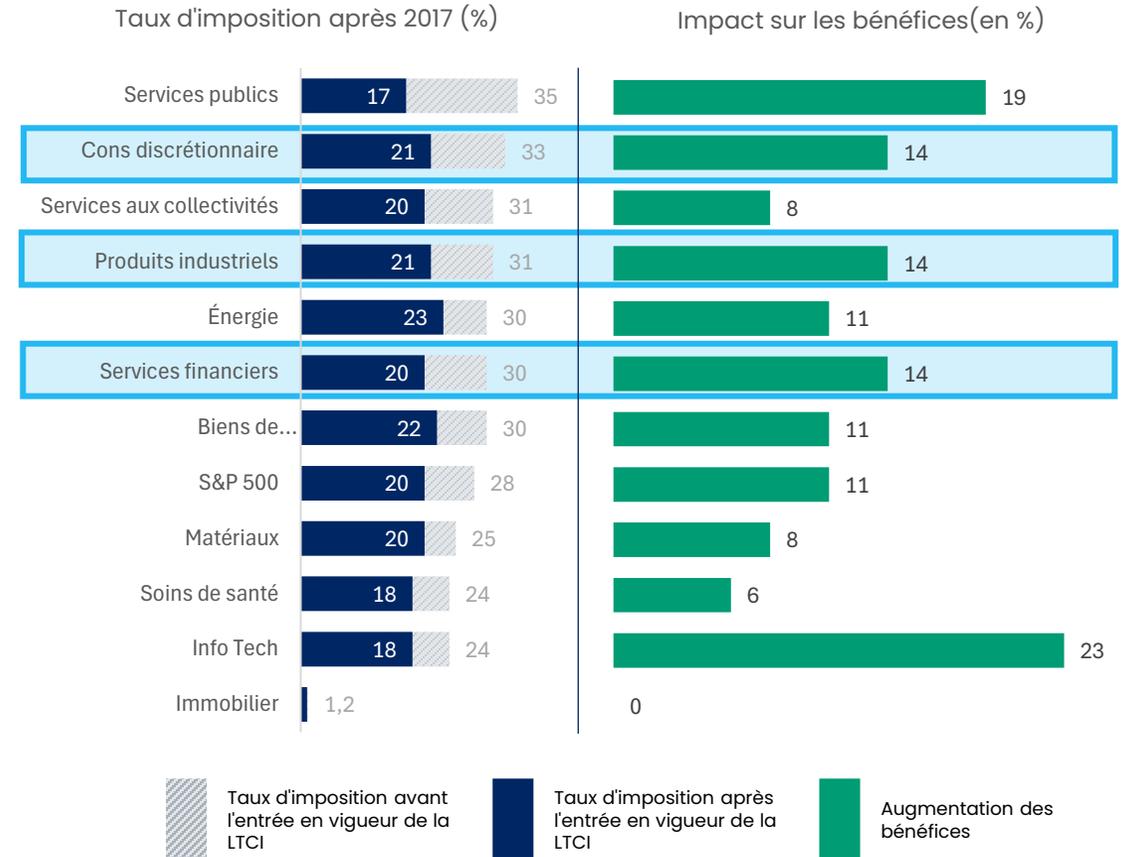
Source : Candriam – Bloomberg© Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

Les bénéfices par action attendus en hausse.

Croissance du **Produit Intérieur Brut** vs croissance du **Bénéfice par Action**



Les réductions d'impôts stimuleront les bénéfices par action

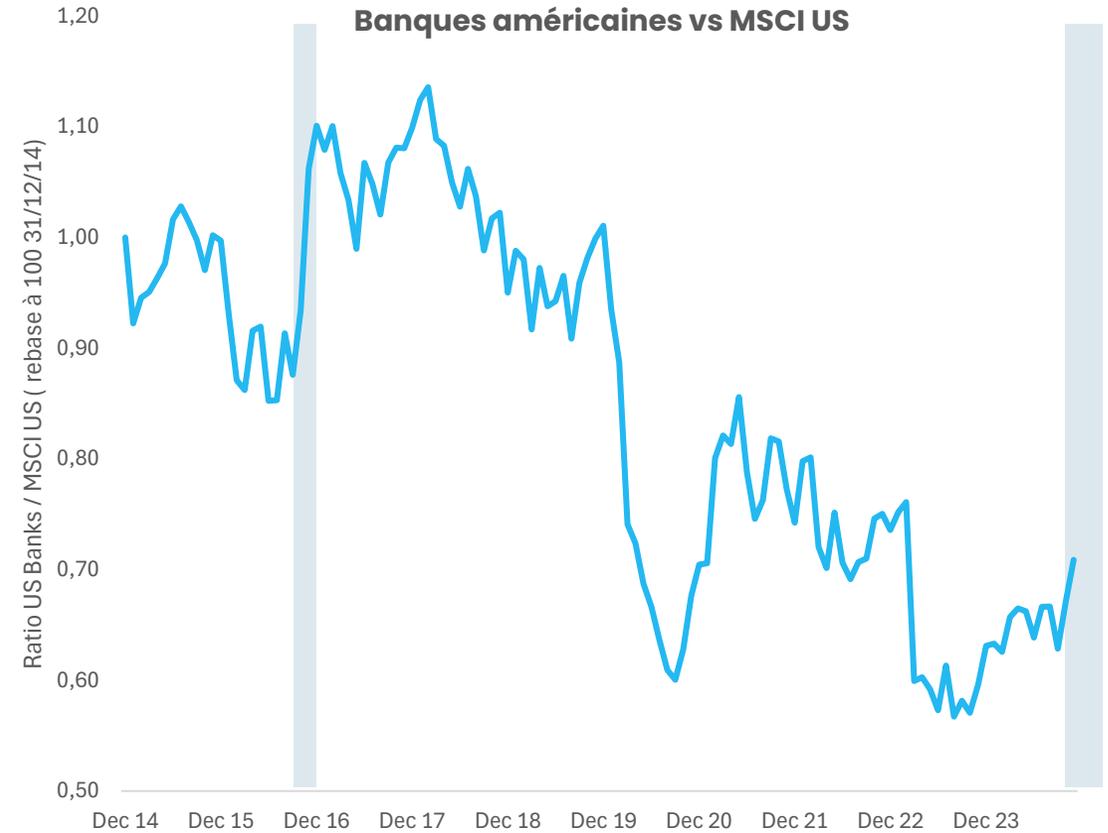


Source : Candriam, GS avec des produits cycliques tels que l'industrie, la finance, la consommation et la technologie.



La reflation américaine favorise certains secteurs.

Industrie, finance et petites et moyennes capitalisations



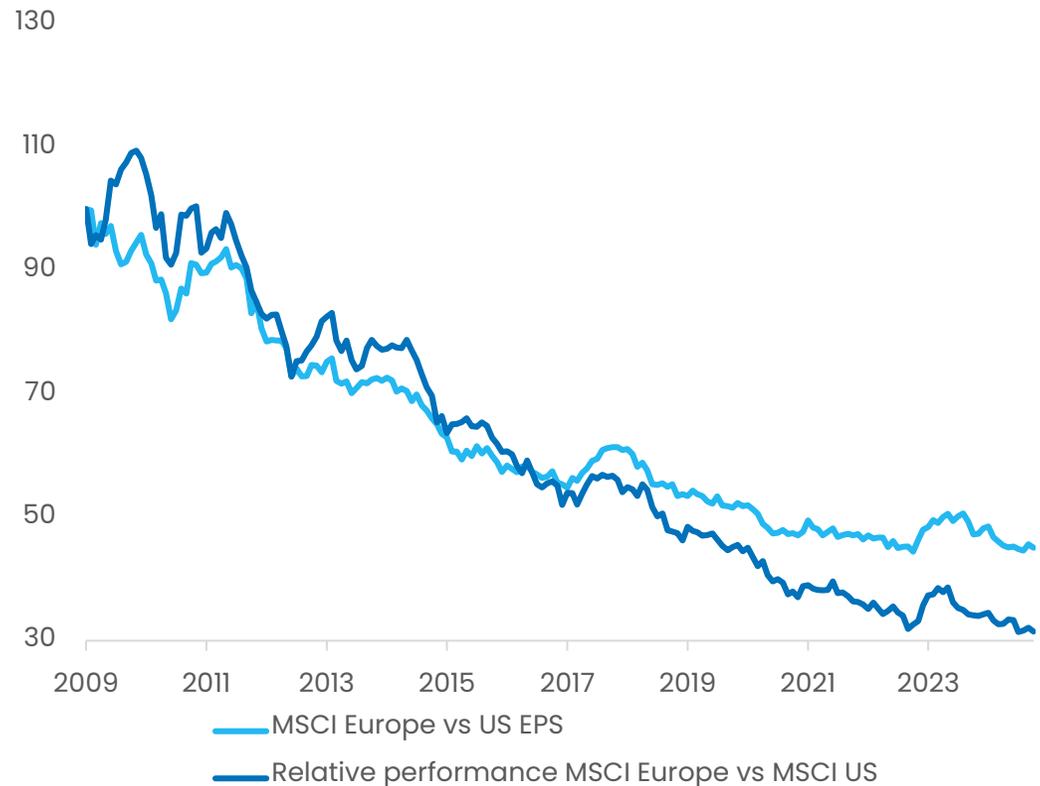
Source : Candriam, Bloomberg© avec Russell 2000 dont 20% Fin, 18% Industriels, 13% techno, 10% cons discrétionnaire



Les 3 conditions pour une reprise des actions européennes.

Relance du crédit chinois, assouplissement budgétaire allemand et tarifs douaniers maîtrisés

Performance de l'Europe par rapport aux États-Unis, % (EPS - base 100 = 2009)



Incertitude politique en Allemagne et valorisation relative du pays vs l'Europe



Source : Candriam , Bloomberg©, Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.



Les mesures de relance de la Chine sont nécessaires mais toujours insuffisantes.

Réunion du Politburo et mesures d'assouplissement de la PBOC :



Assouplissement monétaire



Stabilisation du marché du logement



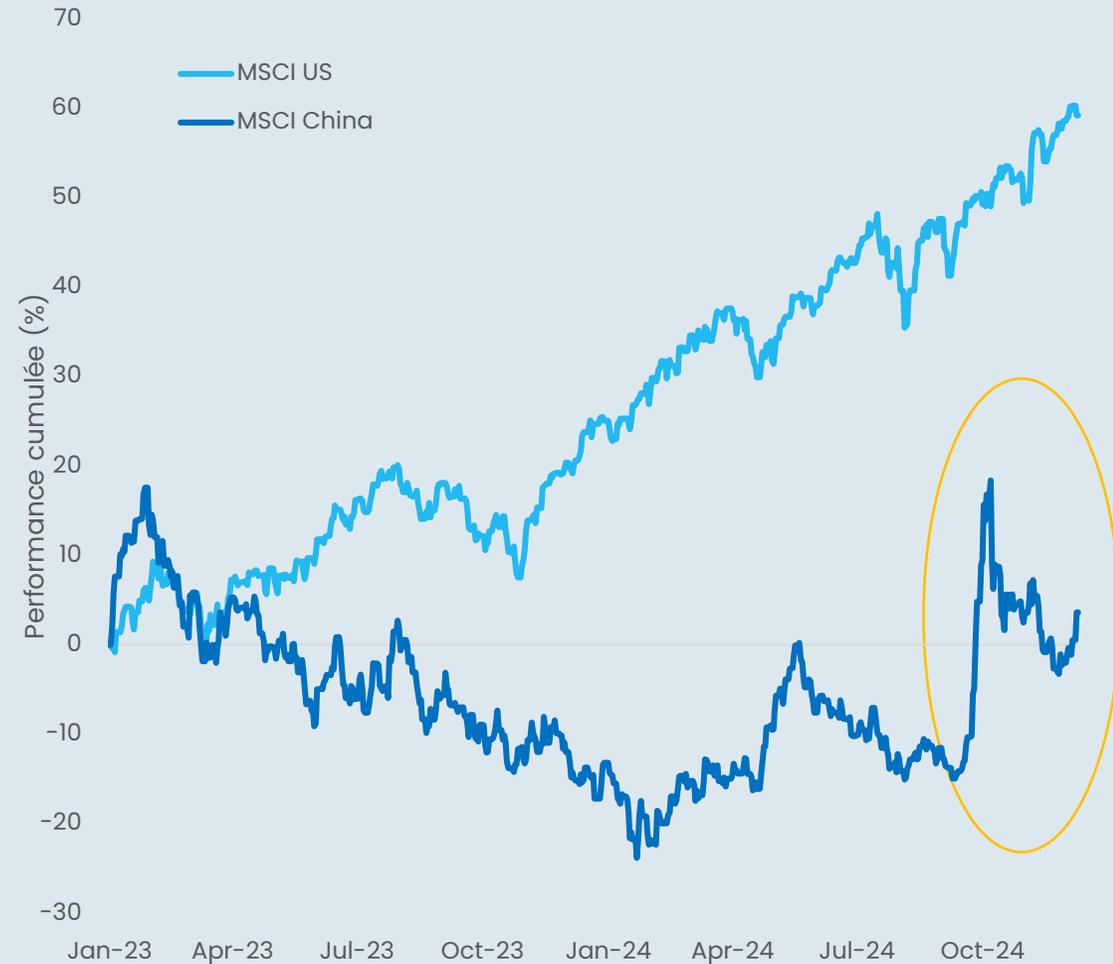
Mesures fiscales



Liquidité en soutien au marché des actions



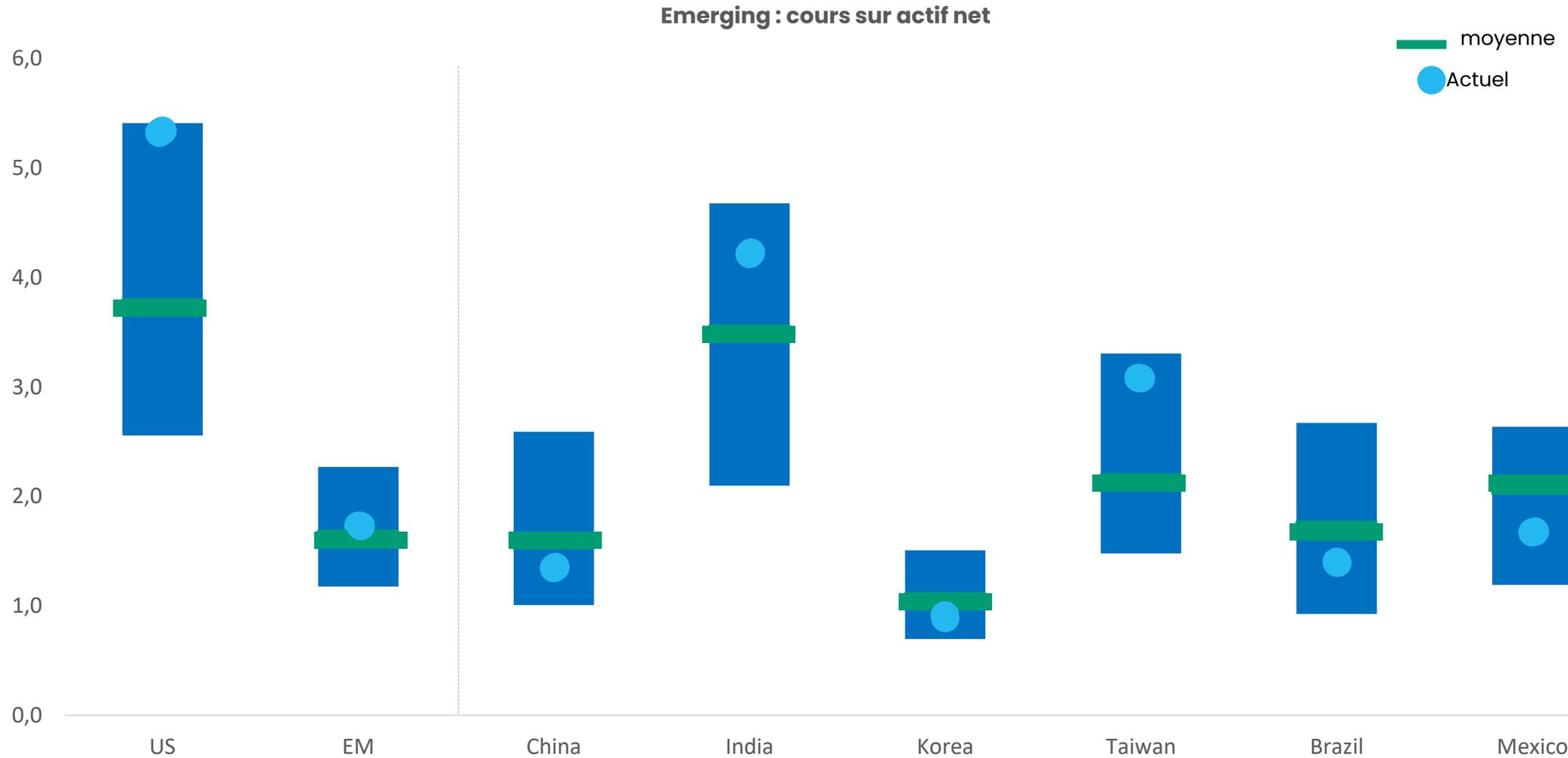
Envisager l'injection de capital par les banques



Source : Candriam - Bloomberg® Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.



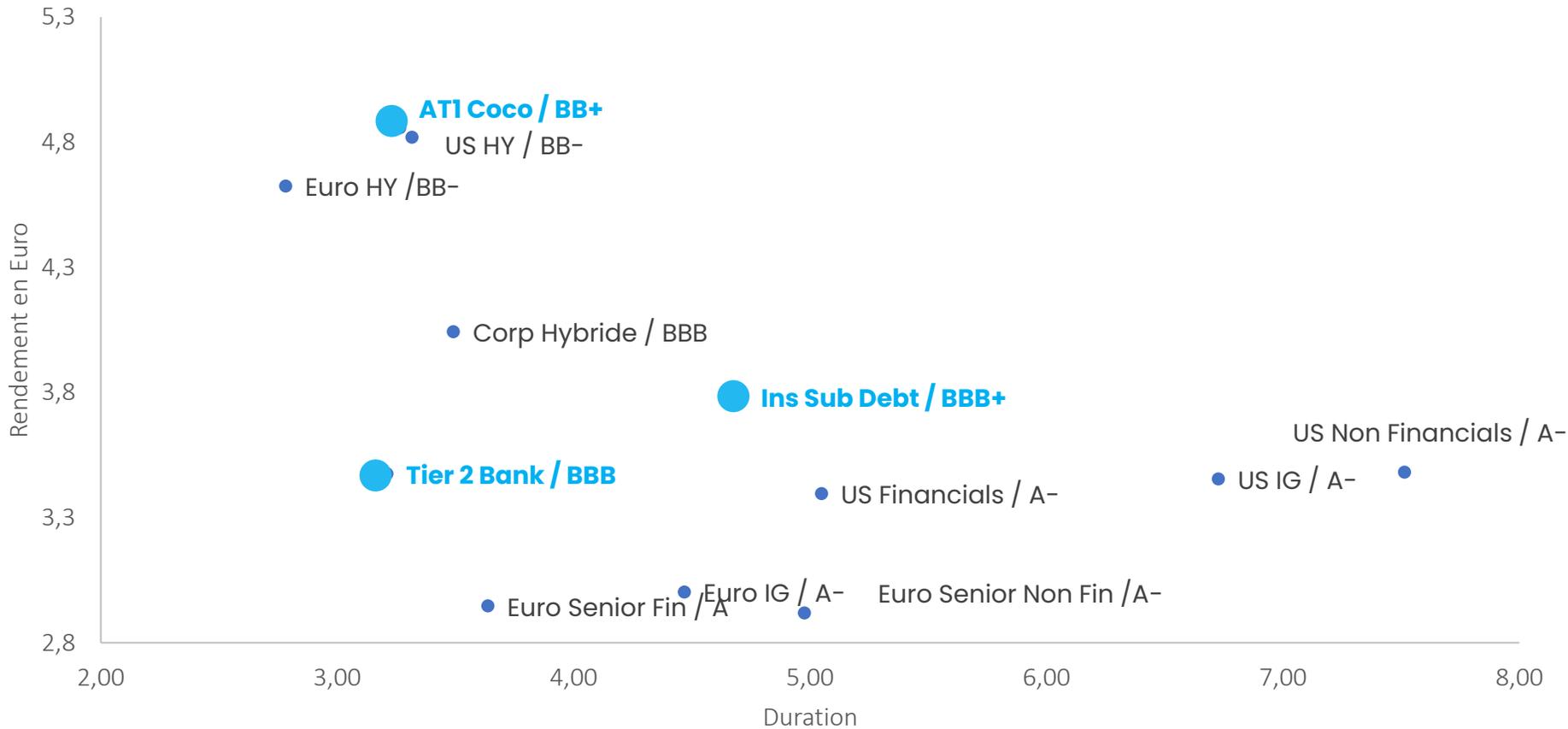
Dispersion sur les marchés émergents.



Source : Candriam - Bloomberg® Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.



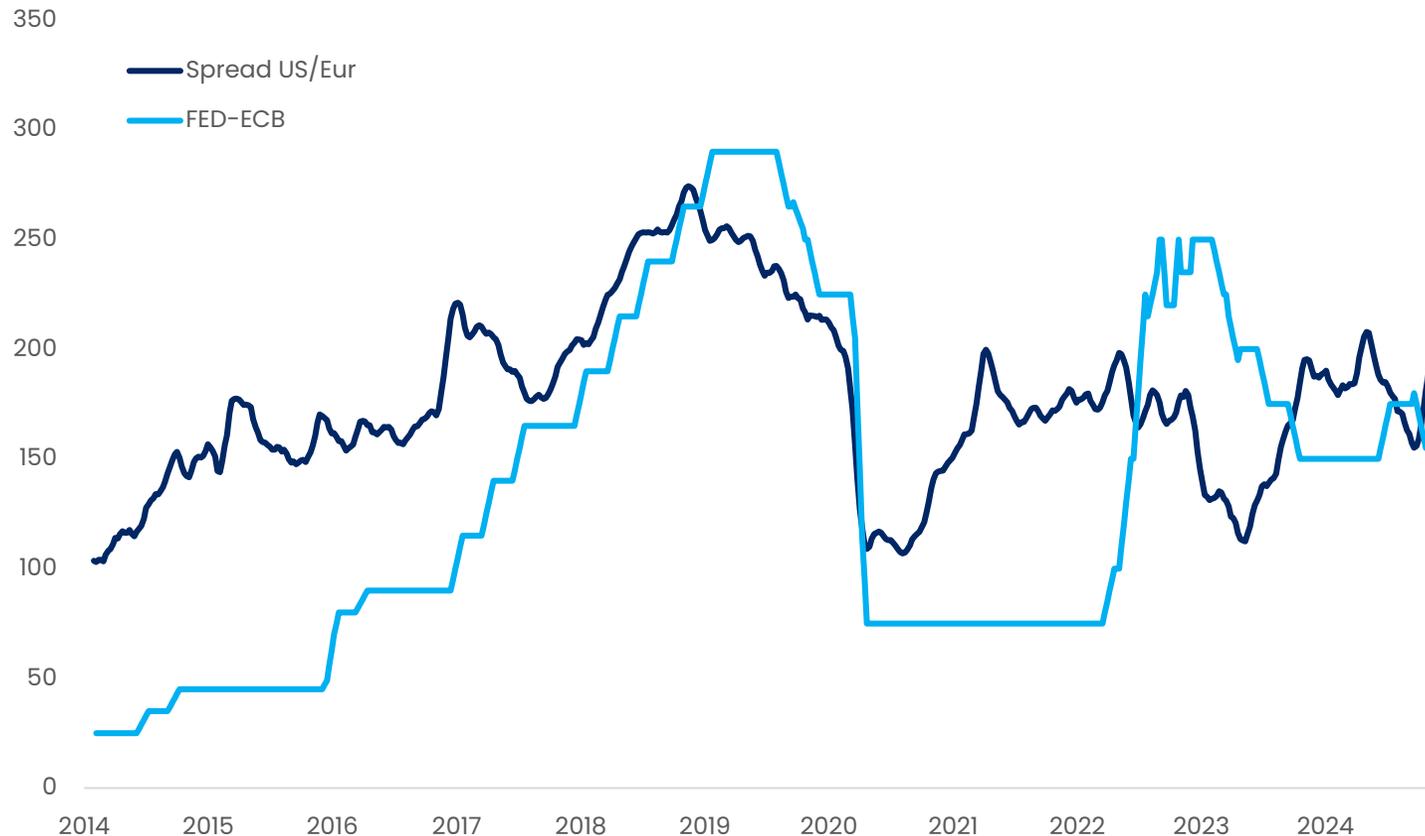
La dette du secteur financier offre des rendements comparables à ceux du crédit à haut rendement.



Source : Candriam, Bloomberg © Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.



Préférence pour les obligations d'État en euros par rapport aux bons du Trésor américain.



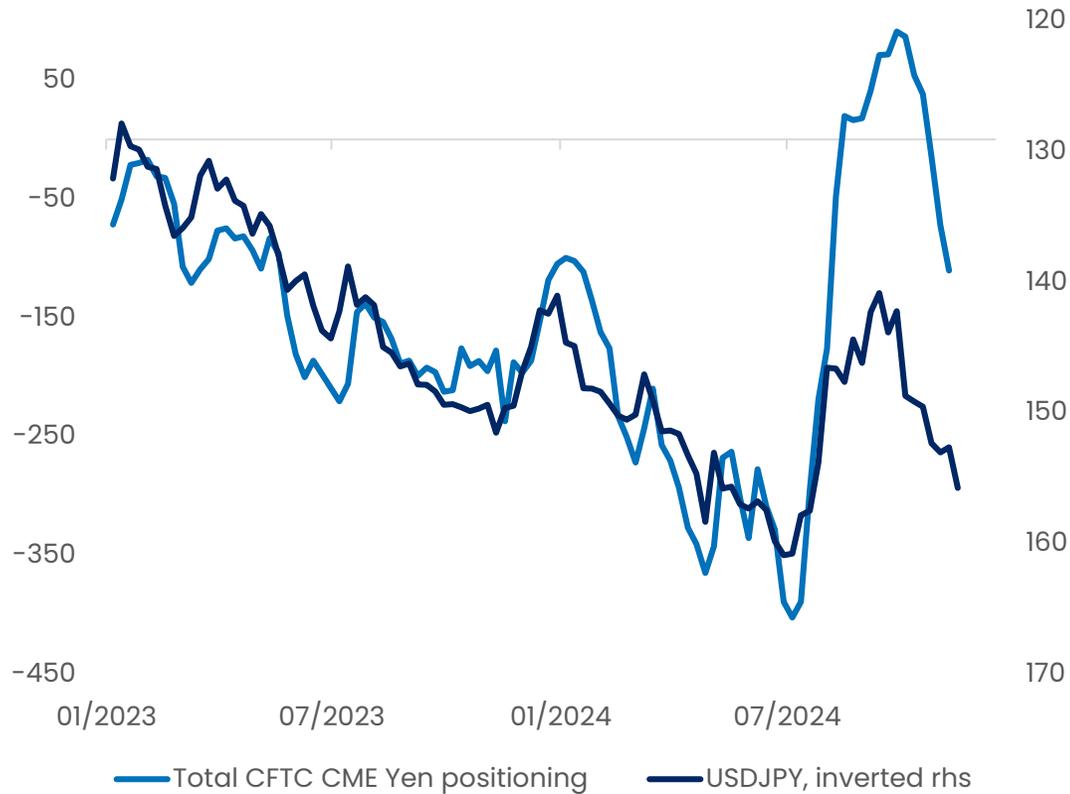
- Nous prévoyons une **croissance faible** pour la zone euro, inférieure à 1% en 2025.
- L'Europe est **vulnérable à une guerre commerciale** en raison de son ouverture commerciale.
- Résultat des différentes élections et crainte d'un nouveau glissement vers l'extrême droite.
 - Élections anticipées en Allemagne en février 2025
 - Un paysage politique instable en France

Source : Candriam - Bloomberg® Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

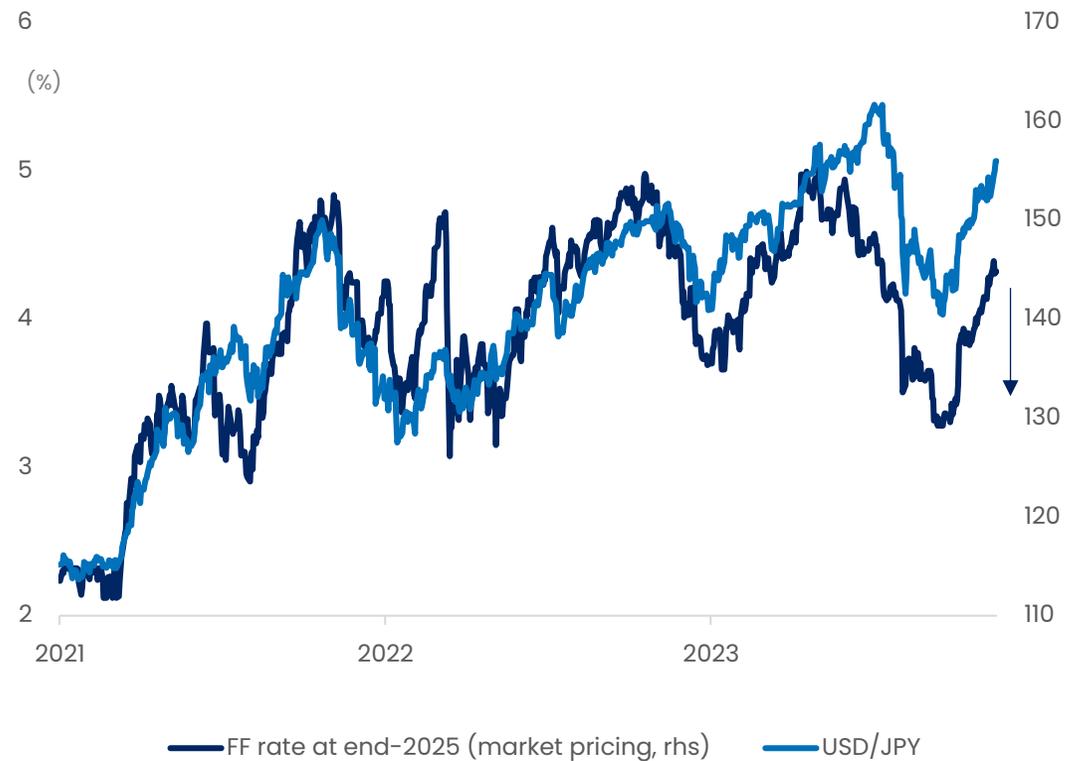


Le Yen, une stratégie de couverture possible mais dépendante de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine

Dénouement des positions construites depuis janvier 2023



La politique attendue de la Fed a plus d'impact que celle de la Banque du Japon

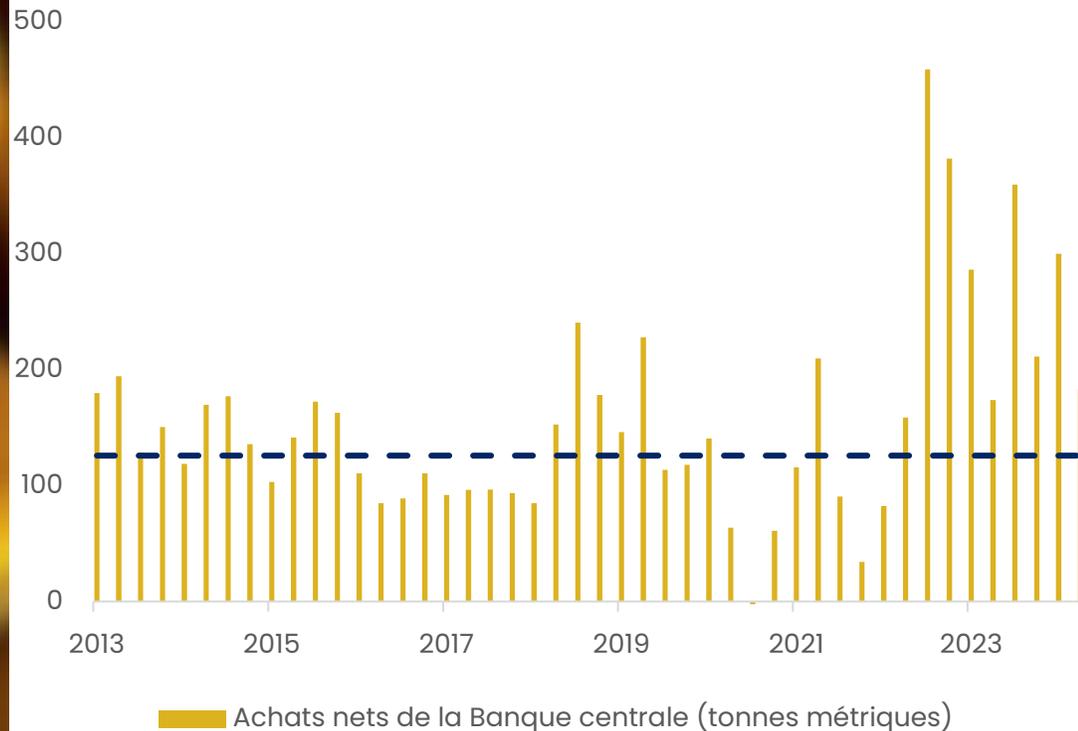


Source : Candriam - Bloomberg® Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

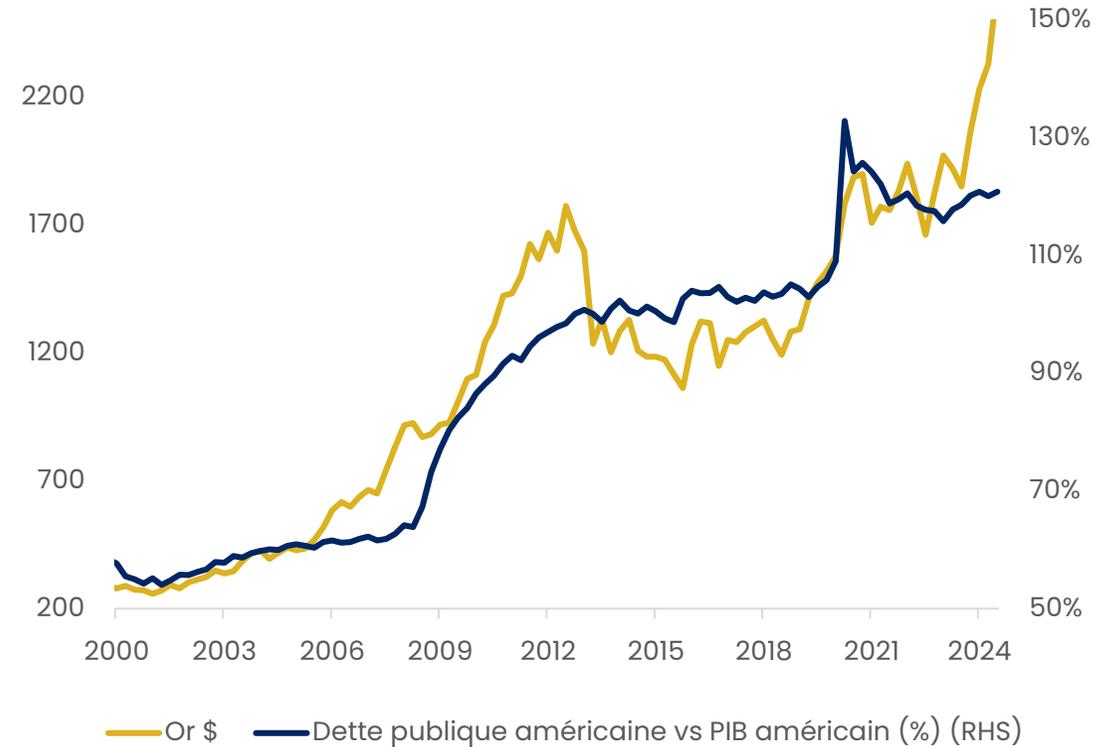


L'or un havre de sécurité avec des fondamentaux solides.

Achats nets d'or au niveau mondial par les banques centrales



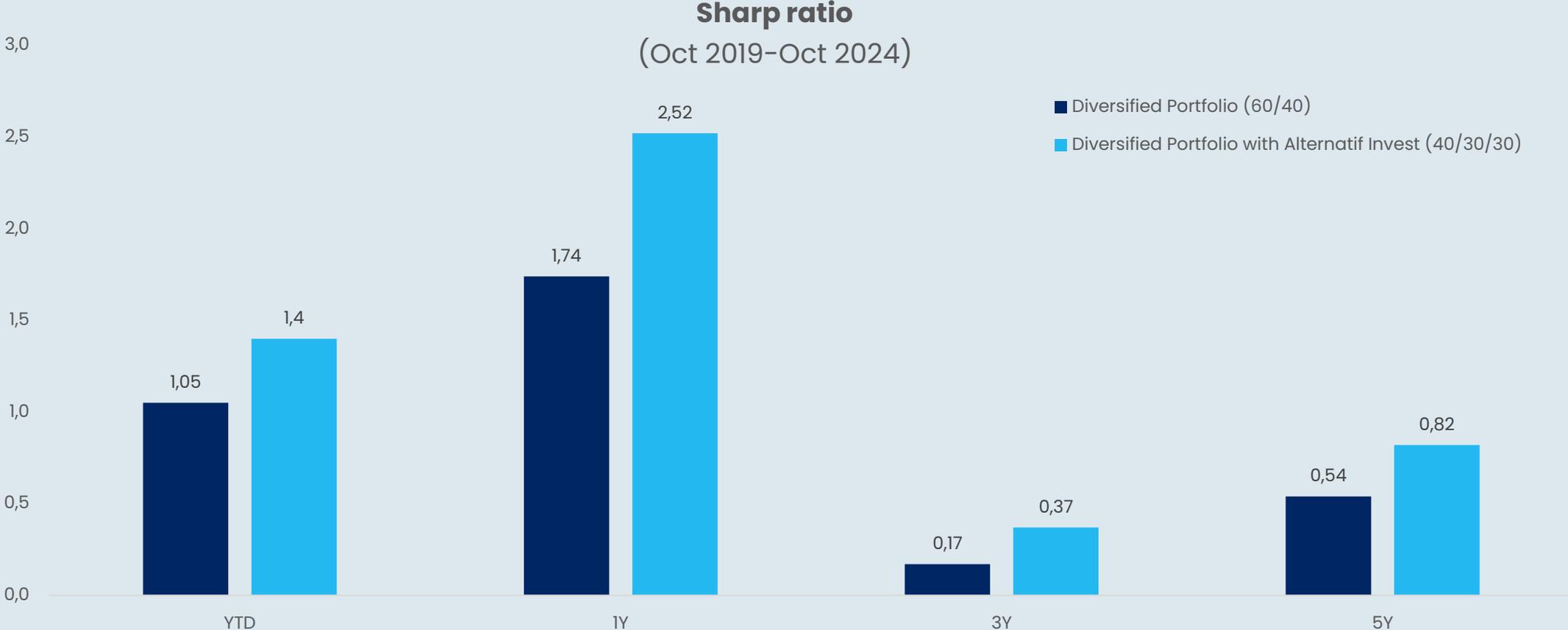
Prix de l'or vs dette publique américaine



Source : Candriam - Bloomberg® Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.



Nous sommes dans un nouveau régime, les investissements alternatifs pourraient offrir une diversification.



Diversified Portfolio with Alternative Invest incl 40% Equity, 30% Bonds, 20% CTA, 5% Gold, 5% Crypto



4 Ce qui restera malgré tout inchangé.



La réalité physique face aux décisions politiques.

Les mégatendances mondiales méritent notre attention.

Evolution démographique

Personnes âgées de plus de 65 ans

2023

10%

2050

16%



Besoins en matière de soins de santé

Au niveau mondial **1 décès** sur **6**

est dû au **cancer**



Le cancer est la deuxième cause de décès dans le monde. Il est à l'origine de près de 10 millions de décès, soit **1 décès sur 6, en 2020.**

Changement climatique



L'année 2024 est désormais certaine d'être **l'année la plus chaude jamais enregistrée**, et la **première où les températures moyennes mondiales dépassent 1,5 degré Celsius** par rapport à la période préindustrielle.

Technologie



L'IA apparaît comme un **accélérateur clé de la décarbonisation**, mais **seulement 14% des entreprises l'utilisent** pour s'attaquer aux émissions. **Il est essentiel d'augmenter le nombre d'adoptions.**

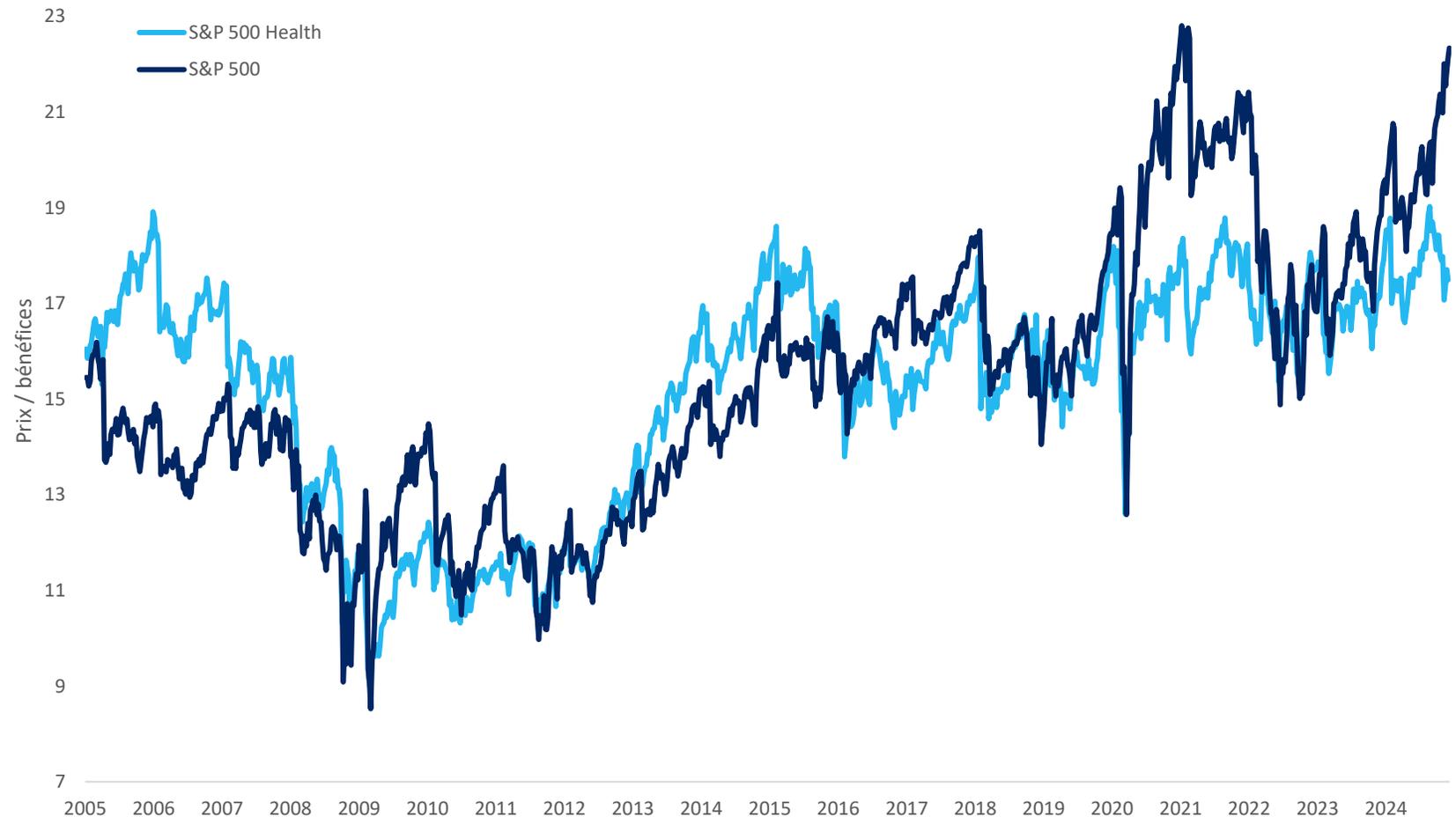


Besoins soutenus en matière de soins de santé.



Santé

- > **Croissance stable des bénéfiques** avec une faible sensibilité à l'environnement macroéconomique.
- > Les vents contraires sont derrière nous, avec un **focus sur les besoins liés au vieillissement de la population**.
- > Augmentation des besoins à long terme en solutions médicales, innovation et fusions-acquisitions.
- > Historiquement, les biotechnologies et les dispositifs médicaux surperforment le marché global lorsque la banque centrale américaine réduit ses taux.
- > **Valorisations à des niveaux raisonnables.**



Source : Candriam - Bloomberg® Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

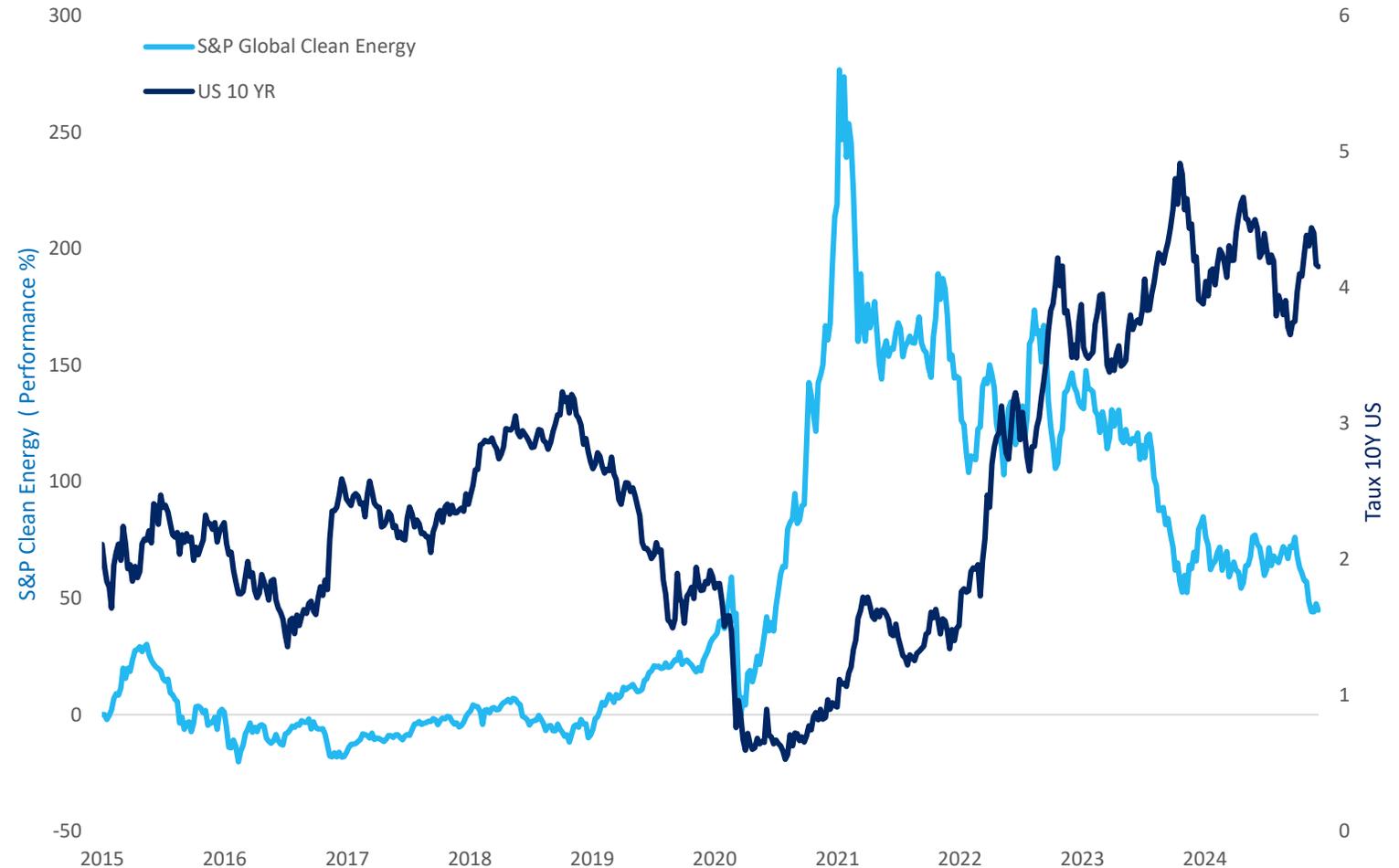


La lutte contre le changement climatique continue.



Changement Climatique

- > Les **coûts des énergies renouvelables** se sont massivement améliorés.
- > Les **sources d'énergie propre sont déjà moins chères** que les combustibles fossiles dans la plupart des pays.
- > La **pénétration des véhicules électriques (VE) est en hausse**, nécessitant 85 % moins de composants que les moteurs à combustion interne (ICE).
- > Une partie de la transition énergétique est motivée par des **raisons économiques** et se produira avec ou sans soutien politique.
- > Les **taux d'intérêt sont un indicateur bien plus pertinent** pour la performance des énergies propres que les élections américaines.
- > Les **valorisations sont revenues aux niveaux pré-COVID** malgré des attentes de croissance plus élevées.



Source : Candriam - Bloomberg® Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.

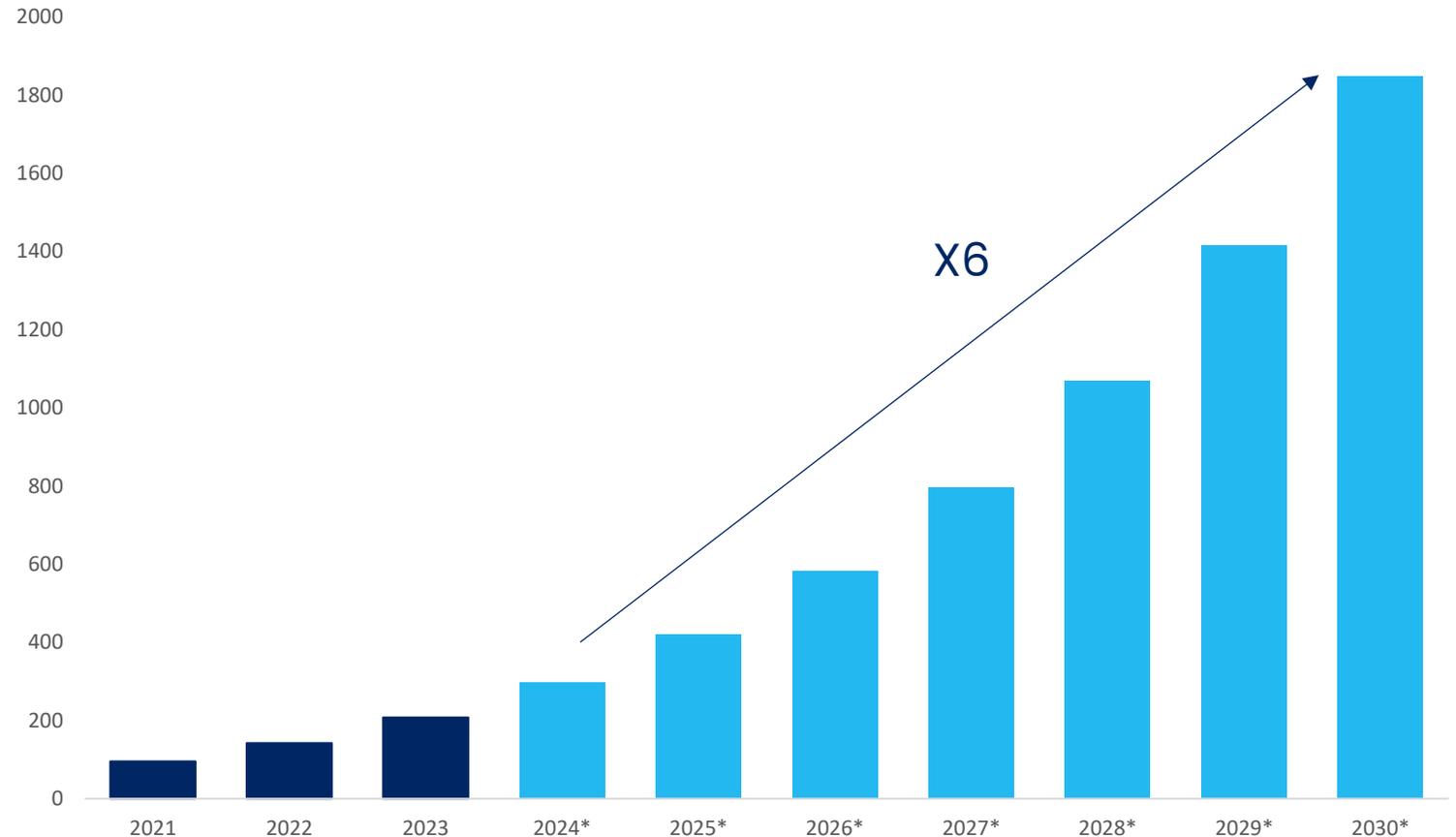


La révolution technologique est en marche.



- > **La plupart des défis sociétaux et environnementaux actuels seront relevés grâce à des technologies innovantes.**
- > Les **futures baisses des taux** favoriseront les investissements en dépenses informatiques.
- > Les **valorisations sont devenues plus tendues** , mais elles ne sont **pas excessives** , compte tenu de la croissance et de la rentabilité attendues.
- > Des **marges, des bénéfices et une croissance des revenus systématiquement plus élevées** par rapport à tout autre secteur.

Taille du marché mondial de l'intelligence artificielle de 2021 à 2030.



Source : Candriam - Bloomberg® Les données indicatives sont susceptibles d'évoluer dans le temps.



Nos convictions.



Actions

- › Positif US par rapport à l'Europe.
- › Opportunités en Chine.
- › **Reflation américaine** : Il reste du potentiel de redressement dans des secteurs tels que les services financiers, l'industrie et les actions SMID.



Souverains

- › **Positif sur la duration européenne**, couverture dans un portefeuille diversifié.
- › Préférence **pour les échéances à court terme**.
- › Position prudente sur la duration américaine.



Crédit

- › **Préférence pour le crédit européen** par rapport au crédit américain.
- › Positif sur la dette financière (y compris les obligations ATI).

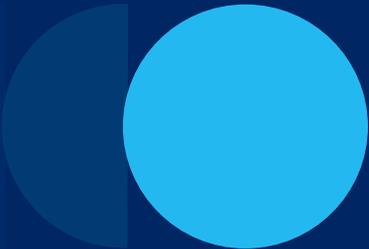


Alternatif

- › **Matières premières**: Positif sur les **métaux précieux** (or), prudent sur le pétrole.
- › **Stratégies alternatives** : positif sur les stratégies qui tirent parti de la volatilité accrue, de la dispersion des marchés et de l'augmentation de l'activité de fusion et d'acquisition.

La gestion active et la sélection sont essentielles:
une plus grande imprévisibilité crée plus de gagnants et de perdants





Merci pour votre attention.

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



**Investir
pour demain.**



Informations importantes.

Informations supplémentaires relatives à la performance

Les performances passées ne sont pas indicatives des performances futures, qui peuvent varier. Par conséquent, les rendements futurs ne sont pas garantis et rien ne garantit qu'un investissement potentiel dans une stratégie donnée atteindra des résultats d'investissement comparables ou son objectif d'investissement.

Des informations supplémentaires sur la performance nette des fonds sont disponibles sur demande.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Cette présentation est uniquement destinée à des fins éducatives et ne peut être redistribuée par le destinataire sans l'accord écrit préalable de Candriam.

Ce matériel vous est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue pas un conseil en investissement. En outre, les informations contenues dans ce document ne constituent pas une offre de vente ni une sollicitation d'offre d'achat et ne sont pas destinées à être, et ne doivent pas être interprétées comme, une offre de vente ni une sollicitation d'offre d'achat de tout type de titres, produits financiers ou autres services offerts par Candriam et ses affiliés à toute personne au Japon à laquelle une telle offre ou sollicitation serait illégale en vertu des lois applicables au Japon.

Ce document n'est pas une publicité et n'est pas destiné à être utilisé ou distribué au public. Les informations contenues dans le présent document doivent être traitées de manière confidentielle et ne peuvent être reproduites ou utilisées, en tout ou en partie, à quelque fin que ce soit, ni divulguées, sans l'accord écrit préalable de la société.

Chaque entité juridique est soumise à des exigences réglementaires distinctes et certains produits et services peuvent ne pas être disponibles dans toutes les juridictions ou pour tous les types de clients. Il n'est pas prévu d'offrir des produits ou des services dans des pays ou des juridictions où une telle offre serait illégale en vertu de la législation nationale applicable.



Client relation offices

Amsterdam
Dubai
Frankfurt
Geneva
Zurich
Madrid
Milan
New York

Management centers

Luxembourg
Brussels
Paris
London

