

RÉCAPITULATIF 2024 : 10 FAITS QUI RACONTENT UNE HISTOIRE

Carmignac's Note

30/12/2024 | KEVIN THOZET

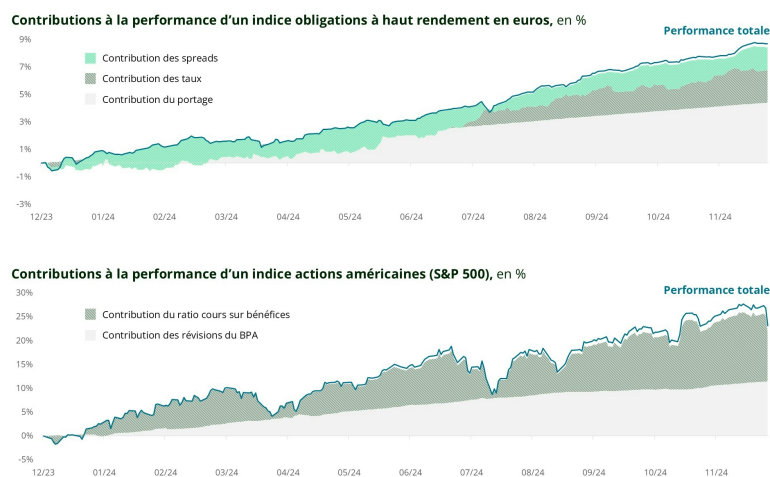
- 1. Une grande année électorale :** 40 % de la population mondiale - représentant 60 % du PIB mondial - a été appelée aux urnes. Dans les quelque 70 pays où des élections ont eu lieu, 80 % des gouvernements sortants ont été renversés par la vague populiste¹.
- 2. Divergence et convergence :** l'environnement économique a été caractérisé par une divergence entre les cycles régionaux à travers le monde (l'économie américaine a peu ralenti, l'économie européenne a fait du surplace et la Chine a enregistré d'importants excédents commerciaux) et une convergence dans les trajectoires déficitaires (notamment pour les États-Unis, la France, le Brésil et le Royaume-Uni).
- 3. Un biais accommodant :** le cycle de baisse de taux tant attendu s'est enfin enclenché. Au sein des quelque 115 banques centrales dans le monde, 74 ont adopté un biais accommodant et ont abaissé les taux d'intérêt lors de leur dernière réunion de politique monétaire².
- 4. La courbe des taux s'est pentifiée :** un cycle synchrone d'assouplissement monétaire mondial dans un environnement de croissance bénin, alors que la trajectoire de désinflation fait du surplace depuis plus d'un trimestre, a conduit à une pentification des courbes de taux dans la majorité des marchés développés ; un mouvement accentué par les perspectives de voir davantage d'émissions d'obligations souveraines pour financer des déficits qui demeurent importants.
- 5. Une année en deux temps pour les actions américaines :** les six premiers mois de l'année ont vu les très grandes capitalisations porter la performance des marchés d'actions, tandis que le second semestre a vu un élargissement des moteurs de performance qui a contribué à la surperformance des marchés d'actions étatsuniens. En d'autres termes : Nvidia a enregistré une performance de +150 % au cours du premier semestre, mais de moins de +10 % sur le second semestre, tandis que United Airlines a elle enregistré une performance inférieure à +10 % sur le premier semestre et plus de +100 % au second semestre.
- 6. Les actions européennes et émergentes à la peine :** la rotation s'est opérée au sein des marchés d'actions américains, mais pas au-delà pour le moment. L'indice S&P 500 est en passe d'enregistrer son deuxième meilleur millésime en 25 ans, avec des valorisations de 25x les bénéfices, tandis que les actions européennes et émergentes, qui s'échangent à 14x les bénéfices en moyenne³, restent bloquées dans le bas de leur fourchette de valorisation historique. La surperformance annuelle des actions américaines par rapport au reste du monde n'a jamais été aussi importante, avec plus de 22 % d'écart cette année.
- 7. L'appétit pour le risque augmente :** sur les actifs de rendements, les segments à *bêta* élevé⁴ ont surperformé, les obligations d'entreprises à haut rendement, la dette financière subordonnée et les obligations d'entreprises des marchés émergents affichant des performances de près de 10 % en euros. La combinaison d'un portage attractif et d'un appétit pour le risque prononcé a plus que compensé la volatilité des taux d'intérêt et l'augmentation des taux de défaut (qui reste sur des niveaux de 5% en moyenne pour la dette d'entreprise à haut rendement⁵).

8. Des valorisations en hausse sur l'ensemble des classes d'actifs : les valorisations se sont renchéries dans une grande majorité de classes d'actifs, et notamment aux États-Unis, où les primes de risque crédit pour les titres de qualité *investissement* et *haut rendement* sont sur leur plus bas niveau à dix ans, et où le rendement bénéficiaire du S&P 500 est inférieur à celui des obligations souveraines américaines⁵.

9. Les marchés des matières premières se sont bien comportés : le pétrole est resté relativement stable et le cuivre a progressé (+5 % pour le métal rouge) malgré la faiblesse de la demande chinoise. La prime géopolitique s'est également manifestée dans le prix de l'or, en progression de 30 % sur l'année⁵.

10. Les instruments de diversification ont la cote : dans une année où la corrélation entre les prix des actions et des obligations est restée largement positive, les instruments de diversification tels que les métaux précieux, le *bitcoin* et le franc suisse ont la faveur des investisseurs. Tous ces instruments s'échangent à des (ou proche de) niveaux records.

Le graphique ci-dessous détaille les contributeurs (et les détracteurs) à la performance des marchés d'actions américains et des marchés européens à haut rendement.



Source : Carmignac, Bloomberg, 19/12/2024.

BPA: Bénéfice par action pour les douze prochains mois. Le BPA est calculé à partir d'estimations consensuelles réalisées par des analystes pour l'année fiscale en cours et la suivante. **Ratio cours sur bénéfices :** le ratio cours sur bénéfices est une mesure financière utilisée pour évaluer la valorisation des entreprises. Il est calculé en divisant le prix de l'action d'une société par son bénéfice par action.

¹Source : International IDEA, décembre 2024.

²Source : Bloomberg, décembre 2024.

³Selon le ratio cours sur bénéfice au 19/12/2024.

⁴Les actifs à bêta élevé sont des instruments financiers présentant une volatilité et une sensibilité aux mouvements de marché plus élevées. Ces actifs offrent généralement un potentiel de rendement plus élevé, mais à risque plus élevé.

⁵Source : Bloomberg, décembre 2024.

Ceci est un document publicitaire. Cet article ne peut être reproduit en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Les informations contenues dans cet article peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment.