

Un contexte mondial sous tension

“Une année de dilemme pour les banques centrales, entre lutte contre l’inflation et stabilité financière.”

Le dilemme que Covéa Finance décrit dans ses Perspectives Économiques et Financières évoque le difficile pilotage de la politique monétaire par les banques centrales, tiraillées entre un objectif de stabilité des prix et la nécessité de garantir la stabilité du système financier. Pour atteindre le premier, celles-ci ont opéré en 2023 un durcissement historique de leurs politiques, décidant de hausses de taux directeurs rapides et importantes visant une inflation très forte, avec comme corollaire une augmentation du risque d’insolvabilité des emprunteurs. Cette réaction, sous-estimée par les marchés, s’est traduite par un resserrement des conditions financières, avec des hausses de taux significatives visant à freiner la demande et, en parallèle, un maintien de conditions d’accès à la liquidité plutôt souples pour les établissements rencontrant certaines difficultés temporaires, en particulier aux États-Unis.

Dans un environnement international en pleine mutation, les États ont, dans leur grande majorité, fait le choix de l’adaptation avec des mesures pour favoriser la réindustrialisation et la relocalisation des chaînes de production, afin de réduire leur dépendance stratégique, mise en lumière par la pandémie de Covid-19. On relève cependant sur ce point un certain décalage entre les mesures prises aux États-Unis, massives dans le cadre de l’Inflation Reduction Act (IRA), et la réaction plus timorée de l’Europe, davantage préoccupée, sur les deux dernières années, par la question de sa dépendance aux énergies fossiles provenant de Russie, actrice d’une guerre désormais installée aux portes de l’Union européenne.

Dans ce cadre, l’année 2024 devrait être assez animée sur le plan économique et financier, avec un environnement politique et géopolitique qui donnera le ton, plus de 50 % de la population mondiale étant appelée aux urnes pour s’exprimer. Tout cela dans un contexte mondial toujours conflictuel, probablement peu propice à des avancées multilatérales sur la question de la transformation des économies pour répondre aux enjeux de la transition écologique.



FRÉDÉRIC KLEISS,
RESPONSABLE DU PÔLE RECHERCHE



“ La politique énergétique des États navigue entre bonnes intentions et réalisme économique.”

En 2023, la carte énergétique mondiale s'est trouvée à nouveau profondément modifiée par la remise en cause de l'ordre international post-chute du mur de Berlin et la montée des tensions qui en découle. Le conflit en Ukraine puis celui au Moyen-Orient ont chacun participé à ce mouvement de fond. Depuis février 2022, les échanges d'hydrocarbures ont été bouleversés, et les routes remodelées : la Russie a trouvé de nouveaux débouchés, notamment en Inde ; l'Europe, quant à elle, s'approvisionne désormais en gaz naturel liquéfié (GNL) majoritairement auprès des États-Unis, ce qui renchérit le coût du gaz et de l'énergie et l'a obligée à adapter sa politique énergétique globale, ses niveaux de stocks de gaz et sa combinaison énergétique.

La transition énergétique se poursuit, mais elle ne s'opère pas partout au même rythme et se heurte à des obstacles de nature diverse. Aux États-Unis, le débat autour de ces questions cristallise l'affrontement politique des camps républicain et démocrate, tandis qu'en Europe les contraintes budgétaires en limitent l'ambition, à l'image de ce qui se passe en Allemagne.

Dans ce contexte, les entreprises qui fournissent l'énergie ajustent leurs plans afin de s'adapter aux nouvelles conditions politiques, mais aussi financières. Leurs investissements dans le renouvelable doivent intégrer le renchérissement des matières premières et surtout la remontée des taux d'intérêt, qui a rendu une partie des projets non viables. Les entreprises consommatrices sont également amenées à trouver des sources d'approvisionnement de substitution, sous peine d'être contraintes de délocaliser – ce que certaines choisissent de faire. Dans le premier cas, cela alimente l'inflation globale, car elles doivent augmenter leurs prix de vente. Dans le second cas, constaté dans les industries électro-intensives en Europe, cela entraîne une nouvelle vague de désindustrialisation qui pèse sur la croissance actuelle et future. Autant de phénomènes qui se poursuivront en 2024, avec une tendance demeurant structurellement inflationniste et source d'incertitudes pour l'ensemble des acteurs économiques.

JACQUES-ANDRÉ NADAL,
DIRECTEUR ADJOINT DES GESTIONS



Une capacité de décryptage

qui garantit notre indépendance d'esprit

S'appuyer sur des expertises plurielles et se faire confiance, telles sont les clés de la réussite des travaux de décryptage à travers lesquels Covéa Finance s'efforce d'appréhender l'environnement des marchés financiers sous tous ses aspects.

La capacité de décryptage de Covéa Finance est intimement liée à son premier principe fondateur : adhérer à un esprit d'équipe. C'est en effet le sens du collectif qui permet la mise en œuvre efficace des réflexions stratégiques de la société.

LES PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES sont le résultat d'une analyse macroéconomique, géostratégique et microéconomique de l'environnement financier des entreprises que Covéa Finance accompagne dans ses portefeuilles. Le caractère structurant des Perspectives Économiques et Financières tient autant à leur méthode d'élaboration, puisqu'il s'agit d'un travail collégial des équipes de Gestion et de Recherche, qu'à leur rôle crucial dans l'élaboration des stratégies d'investissement sur toutes les classes d'actifs que gère la société.

LES « DÉBATS D'EXPERTS » sont des rencontres organisées avec des intellectuels qui ne sont pas directement rattachés

1. De l'Institut franco-allemand de Ludwigsburg.

au monde financier (historiens, militaires, universitaires), ayant pour fil conducteur la question de la dette publique. En 2023, c'est le professeur Henrik Uterwedde¹ qui est venu débattre de l'impact de la gestion de la dette publique sur la relation du couple franco-allemand et l'avenir de l'Union européenne. Ces débats sont retransmis sur le site internet de Covéa Finance et font l'objet de questions de la part des auditeurs.

LES WEBINARS SEMESTRIELS lancés en 2023 visent à diffuser plus largement la vision du monde et des marchés de Covéa Finance dans le prolongement des travaux réalisés lors des Perspectives Économiques et Financières. Forte du succès des deux premières éditions, la société a décidé de pérenniser cet exercice en 2024 et de l'inscrire comme un rendez-vous régulier.

+ de
60

C'est en moyenne le nombre de participants aux deux premiers webinars organisés en 2023. Un format qui s'adresse à un public varié rassemblant la clientèle institutionnelle et de distribution mais aussi le groupe Covéa.

265

C'est le nombre de vues de la page internet du replay des webinars, ces derniers étant disponibles en rediffusion à tout moment sur le site internet de Covéa Finance.

Des savoir-faire

qui ont fait leurs preuves

Covéa Finance dispose de méthodes efficaces et pérennes adaptées au contexte et aux enjeux de la gestion assurantielle et structurées autour de ses Perspectives Économiques et Financières.

“
Pour répondre efficacement aux besoins de son client principal, le groupe Covéa, Covéa Finance a développé et éprouvé une méthode de gestion et des outils propriétaires qui lui confèrent une indépendance en termes tant d'analyse que d'action.
”

FRANCIS JAISON,
DIRECTEUR GÉNÉRAL DÉLÉGUÉ
EN CHARGE DE L'ENSEMBLE
DES GESTIONS, DE LA
COMMERCIALISATION, DE LA
NÉGOCIATION ET DE L'ENSEMBLE
DES RECHERCHES

La méthode de gestion de Covéa Finance a été conçue pour répondre aux besoins de son client principal, le groupe Covéa. Elle se nourrit des particularités comptables et fiscales de l'assurance en France et affiche des objectifs clairs : la préservation du capital et la génération de produits financiers. Construction des piles FIFO¹, prise en compte de la réserve de capitalisation ou encore comptabilité des devises : autant d'exemples qui illustrent l'adéquation de la méthode de Covéa Finance aux besoins du Groupe, avec lequel la société entretient un lien étroit tout au long de l'année.

Covéa Finance accompagne le groupe Covéa à travers une gestion active et spécifique des portefeuilles, visant à préserver et améliorer les produits financiers récurrents. La prise en compte des problématiques du passif des compagnies fait partie intégrante du savoir-faire de la société avec, parmi les indicateurs clés, le suivi et l'amélioration du rendement récurrent. Covéa Finance cherche à allier gestion des risques et allocation d'actifs afin de contribuer à rémunérer au mieux les détenteurs de fonds en euros, quelle que soit la configuration de marché.

Le savoir-faire de Covéa Finance repose sur son analyse continue du monde, qui

est actée trois fois par an au travers de ses Perspectives Économiques et Financières. Celles-ci constituent la colonne vertébrale de la gestion de Covéa Finance et de sa capacité à gérer avec conviction les portefeuilles qui lui sont confiés dans une optique de long terme. Elles permettent également à la société d'adapter le positionnement des portefeuilles en fonction des évolutions qu'elle perçoit et anticipe. Une expertise qui lui permet de maîtriser les risques et d'être en mesure de générer des produits financiers et de la performance selon les différents contextes de marché.

Enfin, Covéa Finance a souhaité conserver en interne sa capacité à traiter des milliers d'opérations sur de nombreux marchés financiers. Dans cette optique, la société a historiquement investi dans des outils performants, mais aussi, plus récemment, recruté un ingénieur chargé de gérer ses données d'exécution en interne (data scientist). Objectif : améliorer la sélection de ses contreparties d'exécution et répondre aux exigences en matière de reporting. Par ailleurs, la table de négociation est impliquée dans les décisions collégiales de la gestion, ce qui contribue à la création de valeur tout en assurant la confidentialité des transactions de Covéa Finance.

1. FIFO : « First In, First Out », soit, en français « premier entré, premier sorti ».