Quelles lignes directrices ont guidé nos investissements ?

En 2024, fidèle à ses principes, Covéa Finance s'est inscrite dans le temps long, s'efforçant de décrypter les grands thèmes qui façonnent l'environnement géostratégique et dictent la trajectoire des marchés financiers.

> “De nombreux facteurs concourent à supporter les niveaux des taux d'intérêt longs et justifient notre patience de ces dernières années.”
>
> FRANCIS JAISSON, Directeur Général Délégué en charge de l'ensemble des Gestions, de la Commercialisation, de la Négociation et de l'ensemble des Recherches

Covéa Finance alerte depuis une décennie sur la fragilisation du multilatéralisme, un repli sur soi des États doublé d'une recherche de souveraineté sur les secteurs stratégiques, mais également sur le développement de distorsions de concurrence entre économies et la montée du multirégionalisme. *« En outre, on ne peut que constater l'ampleur de l'endettement des États, des entreprises et des ménages. Rendue indolore le temps de l'épisode de taux nuls, l'accélération de cet empilement n'a pas correspondu à une amélioration de la qualité de la croissance »*, constate Francis Jaisson. Parallèlement, le Politique reprend la main sur l'Économique avec, dans de nombreux pays, des plans de réindustrialisation et de sécurisation des approvisionnements. Enfin, une profonde bascule s'opère actuellement en matière de relations internationales. *« Le rejet progressif du modèle occidental se traduit par l'émergence d'un ordre alternatif autour des BRICS+*, cherchant à s'affranchir tout à la fois de l'organisation mondiale existante, mais également de l'utilisation du dollar américain pour les relations commerciales et financières »*, ajoute Jacques-André Nadal.

Marchés de taux : la patience est toujours de rigueur

L'utilisation par un grand nombre de pays d'outils réglementaires protectionnistes pour répondre aux impératifs de sécurité stratégique se renforce, contribuant notamment à maintenir une pression tout à la fois sur les prix et les besoins de financement des États. *« Nous nous attendions à un retour des taux souverains de long terme sur les niveaux élevés de ces dernières années. Dans un environnement politique difficile, la France émettra en 2025 un montant record. Or, les taux longs français, comme ceux de la zone euro, n'auront plus le soutien du programme d'urgence-pandémie de la BCE**. Par ailleurs, ils subiront la concurrence des émissions croissantes des plans de relance de la Commission européenne. Autant d'éléments qui concourent à supporter les niveaux des taux d'intérêt longs et justifient notre patience de ces dernières années »*, analyse Francis Jaisson.

Jacques-André Nadal *(à gauche)*, Directeur Adjoint des Gestions, et Francis Jaisson *(à droite)*, Directeur Général Délégué en charge de l'ensemble des Gestions, de la Commercialisation, de la Négociation et de l'ensemble des Recherches.

Marchés actions : la préférence américaine

En 2024, Covéa Finance a continué à préférer le marché américain et sa devise. *« La compréhension des moteurs et des leviers de croissance des différents pays nous a permis de confirmer plusieurs avantages comparatifs des États-Unis vis-à-vis des pays européens »*, précise Jacques-André Nadal. L'Europe, de son côté, est freinée par son manque d'accès aux ressources tout autant que par son environnement politique complexe, qui compromet la mise en œuvre d'initiatives collectives. Les entreprises américaines, très centrées sur leur propre économie en termes de débouchés, vont donc profiter de cet environnement alors que, de leur côté, les sociétés européennes devront adapter leur modèle pour s'exposer à la dynamique du marché américain, en y intégrant de nouvelles contraintes (droits de douane, localisation des actifs).

* BRICS+ : groupe de dix pays comprenant le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine, l'Afrique du Sud, l'Iran, l'Égypte, les Émirats arabes unis, l'Indonésie et l'Éthiopie.
** BCE : Banque centrale européenne.

> “La compréhension de la situation des différents pays nous a permis de confirmer plusieurs avantages comparatifs des États-Unis.”
>
> JACQUES-ANDRÉ NADAL, Directeur Adjoint des Gestions

FOCUS 2025

Avec la persistance de facteurs structurels d'inflation, les volumes d'émissions importants et les primes de risque d'États endettés exerceront une force haussière sur les parties longues. Covéa Finance entend profiter de la pentification des courbes et augmenter progressivement la sensibilité de ses portefeuilles, tout en veillant à conserver des échéanciers cohérents et à améliorer leurs produits récurrents.

Sur le crédit, la société restera attentive à la fois au niveau absolu des taux d'intérêt et aux primes de risque. La sélection rigoureuse des émetteurs et du rang de séniorité des créances restera le maître-mot.

Les clés en bref

- **Une capacité d'allocation d'actifs**
- **Une vision de long terme**