

Une Perspective Cross-Asset 2025 par les Experts de Natixis Investment Managers

- **Responsables de portefeuille, stratèges et cadres dirigeants de Natixis Investment Managers, AEW Capital Management, Flexstone Partners, Loomis Sayles, Mirova, Ossiam et Ostrum AM partagent leurs prévisions pour 2025.**
- **Les gestionnaires anticipent davantage de volatilité et d'opportunités d'investissement en 2025.**

Le 13 janvier 2025 – En 2024, le contexte économique américain a évolué alors que l'inflation a diminué, le marché du travail s'est refroidi et la Fed a commencé à réduire les taux d'intérêt. La nouvelle année marque l'entrée en fonction d'une nouvelle administration avec des changements de politiques à l'horizon. Malgré l'incertitude quant à la nature exacte de ces changements et leur impact sur l'économie, l'optimisme du marché repose sur des prévisions de croissance soutenue par une consommation résiliente.

Nous avons demandé à des professionnels de l'investissement de Natixis Investment Managers et de ses affiliés de prédire l'évolution des marchés cette année. Ils nous ont livré leurs analyses couvrant des classes d'actifs variées telles que l'immobilier privé, les actions sous-évaluées, les obligations, les stratégies d'écriture d'options, ainsi que des perspectives sur le capital-investissement, les ETF et les tendances en matière de sécurité-retraite. Voici leurs prévisions pour 2025:

AEW: Les bureaux de premier ordre en Europe offrent les meilleurs rendements

Hans Vrensen, Head of Research & Strategy Europe, AEW

Les fondamentaux macroéconomiques et du secteur immobilier se sont améliorés, avec une baisse de l'inflation et des réductions des taux directeurs des banques centrales. Ces éléments, intégrés dans les taux de swap, ont réduit les coûts d'emprunt globaux, rendant la dette immobilière plus attrayante pour les investisseurs en actions. Les baisses futures prévues des rendements obligataires devraient également entraîner une diminution des rendements immobiliers de premier ordre et inverser les récentes baisses de valeur du capital. L'impact combiné de la croissance des loyers et du resserrement des rendements a relevé nos prévisions de rendement à 9,2% par an sur les cinq prochaines années, principalement tiré par les bureaux de premier ordre. Ces rendements reflètent notre scénario de base macroéconomique et sont plus prudents que la reprise lente et progressive observée après la crise financière mondiale.

Les récents prix des marchés financiers intègrent une préoccupation accrue concernant une inflation plus élevée et des réductions de taux directeurs plus lentes et moins nombreuses à court terme. Si ces préoccupations à court terme se concrétisent à long terme, notre scénario défavorable pourrait devenir plus pertinent. Ce scénario défavorable prévoit un rendement total de 8,6% par an, soit une réduction de 0,6% par an par rapport au scénario de base pour les près de 200 marchés européens que nous couvrons.

L'avenir de l'investissement est-il privé?

Eric Deram, Managing Partner, Flexstone Partners

En termes de moteurs macroéconomiques, les taux d'intérêt ont toujours été le facteur clé du capital-investissement. Au cours des deux dernières années, l'augmentation rapide des taux d'intérêt a conduit à une forte baisse de l'activité en capital-investissement. Nous prévoyons maintenant une baisse continue des taux d'intérêt, bien qu'ils restent plus élevés que ces dernières années.

Cela entraîne deux implications principales pour les actifs privés et le capital-investissement en général. La première est une reprise de l'activité, observée depuis environ un trimestre, notamment en termes de flux de transactions et d'activité M&A. La seconde, plus contre-intuitive, concerne les performances. Nous prévoyons une baisse continue des taux, mais toujours à des niveaux plus élevés que la décennie précédente. Des taux élevés imposent une discipline accrue aux investisseurs, ce qui se traduit souvent par de meilleures performances.

Bien sûr, le capital-investissement n'est pas à l'abri de la volatilité et des périodes de récession, comme celles des deux dernières années. Cependant, les perspectives à long terme restent très positives, notamment grâce aux opportunités d'investissement liées à la transition énergétique et, plus largement, aux innovations technologiques pour lutter contre le changement climatique.

L'intérêt des investisseurs particuliers pour le capital-investissement continue également de croître. Le label Eltif 2 devrait soutenir la démocratisation des actifs privés en Europe grâce à la création de fonds evergreen semi-liquides. Cependant, certaines problématiques doivent être soigneusement prises en compte, notamment la liquidité. Malgré l'émergence de fonds semi-liquides, ces stratégies d'investissement restent fondamentalement illiquides et ne sont donc pas forcément recommandées pour une gestion directe, sauf dans le cadre de régimes de retraite.

Alors, l'avenir de l'investissement est-il privé? Je dirais que oui, car l'économie mondiale est principalement privée. Plus de 80% des entreprises sont détenues en privé, et les investisseurs ont besoin du capital-investissement pour financer cette économie. À l'avenir, l'évolution des réglementations, la transition énergétique et l'intérêt croissant des investisseurs individuels positionnent le capital-investissement comme une classe d'actifs idéale pour montrer la voie en 2025 et au-delà.

Regarder au-delà du bruit: Se positionner face à la volatilité en 2025

Matt Eagan, CFA, EVP, Portfolio Manager et Head of the Full Discretion Team, Loomis, Sayles & Company

Deux mots viennent à l'esprit lorsqu'on pense à 2025 : volatilité et transactionnel. Nous voyons de nombreux paradoxes dans l'agenda de Trump qui sont difficiles à démêler et pourraient entraîner des périodes de volatilité. L'extension des réductions d'impôts pourrait stimuler la consommation mais aussi aggraver le déficit budgétaire. Le contrôle de l'immigration pourrait resserrer le marché du travail mais aussi augmenter les salaires. Les tarifs pourraient déclencher une guerre commerciale qui pourrait simultanément réduire la demande et augmenter les prix. Nous pensons qu'il sera payant de regarder au-delà du

bruit et de se concentrer sur les objectifs et les contraintes de Trump. Ses actions pourraient avoir plus d'aboiements que de mordants, mais nous mettons en garde contre la complaisance.

La Chine entre en 2025 en boitant, soignant une consommation intérieure faible et une bulle immobilière éclatée. Le protectionnisme est une menace clé. Une guerre commerciale à part entière pourrait potentiellement faire de la Chine une force désinflationniste pour le reste du monde. Les États-Unis et la Chine pourraient parvenir à un grand accord qui désamorcerait les principaux points de fracture entre ces rivaux. Plus probablement, les deux s'engageront dans des escarmouches commerciales qui mèneront à des transactions. Nous attendons plus de stimulations en 2025, mais une «bazooka» n'est pas probable à moins qu'une guerre commerciale majeure n'éclate.

Notre positionnement de portefeuille est guidé par nos thèmes séculaires et cycliques : la démographie, la sécurité et le besoin d'investissements massifs liés à l'électrification et au climat. Ces forces mettront sous pression les budgets gouvernementaux, stimuleront l'inflation et maintiendront les taux réels structurellement plus élevés. D'un point de vue cyclique, nous pensons que l'inflation aux États-Unis atteint un creux et que l'économie ralentit vers un atterrissage en douceur. Nous voyons le taux directeur se stabiliser autour de 3,5%-4,0% d'ici la fin de 2025. L'extrémité longue de la courbe devrait rester ancrée autour de son niveau actuel en raison des caractéristiques structurelles de cette économie.

Le cycle du crédit reste fermement dans la phase d'expansion/fin de cycle. Les fondamentaux du crédit restent solides et nous avons du mal à envisager une augmentation significative des pertes de crédit. Nous ne nions pas la faiblesse des primes de risque de crédit, mais ces environnements à faibles spreads peuvent persister longtemps. Nous pensons que les spreads de crédit évolueront dans une plage en 2025 et nous voyons toujours les segments BBB et BBB de qualité comme offrant le meilleur rapport risque/rendement.

Une perspective positive pour les actions malgré l'incertitude persistante en 2025

Jens Peers, CIO et Portfolio Manager, Mirova US

2024 L'année 2024 a été marquée par une incertitude économique et géopolitique, et nous prévoyons que cela se poursuive en 2025. L'élection présidentielle américaine et la victoire décisive de Donald Trump ont apporté plus de certitude sur les perspectives de l'économie américaine, et nous nous attendons à ce que les États-Unis et l'Asie soient les moteurs de la croissance économique en 2025. L'Europe pourrait faire face à des vents contraires dans le cadre de l'agenda de Trump et de l'incertitude liée à la politique commerciale. Le secteur industriel en Allemagne continue de rencontrer des difficultés, tandis que la France fait face à des turbulences politiques.

Les tensions géopolitiques, notamment au Moyen-Orient et en Ukraine, représentent des risques supplémentaires pour la stabilité des marchés. La résurgence potentielle de l'inflation plane à l'horizon, alimentée par les politiques inflationnistes de Trump, notamment en matière de tarifs douaniers et d'immigration. Bien que la mise en œuvre et l'effet inflationniste de ces politiques puissent mettre du temps à se répercuter sur l'économie réelle, nous continuons de travailler sur l'hypothèse d'une inflation plus élevée et, par conséquent, de taux d'intérêt plus élevés pendant une période prolongée. Dans ce contexte, nous pourrions assister à un renforcement du dollar américain, ce qui bénéficierait aux entreprises européennes ayant une exposition importante aux revenus en dollars. En Asie, nous voyons un potentiel de croissance significatif en Inde, dans le contexte de l'ami-

shoring et du nearshoring. La Chine devrait stimuler son économie locale, ce qui devrait bénéficier aux secteurs liés aux infrastructures et aux matières premières.

Nous restons positifs quant aux perspectives des actions en 2025. Aux États-Unis, les valorisations boursières reflètent déjà un scénario économique relativement positif, tandis qu'en Europe, les valorisations sont en moyenne beaucoup plus basses, reflétant un scénario plus négatif. Les élections allemandes de février pourraient constituer un déclencheur pour des réformes économiques, ce qui boosterait les valorisations en Europe. Si nous assistons à la fin du conflit Russie-Ukraine, cela pourrait également soutenir la croissance économique en Europe.

Malgré les fluctuations des marchés et les changements de politique, nous maintenons notre conviction dans plusieurs opportunités de croissance à long terme qui, selon nous, seront bien soutenues en 2025, notamment :

- La demande croissante pour l'IA générative et l'automatisation entraînant des besoins accrus en énergie, nécessitant des avancées dans les énergies renouvelables et les solutions de stockage.
- La santé et les besoins médicaux non satisfaits, y compris les solutions innovantes dans les domaines du diabète et des soins contre l'obésité, de l'oncologie et de l'immunologie.
- L'attention réglementaire attendue sur les PFAS dans les approvisionnements en eau créera des opportunités pour les entreprises spécialisées dans la qualité et la sécurité de l'eau.

Les actions américaines devraient probablement augmenter et les obligations resteront stables en 2025

Jack Janasiewicz, Lead Strategist et Portfolio Manager, Natixis Investment Managers Solutions

En 2024, nous avons observé plusieurs évolutions intéressantes dans le contexte économique, notamment une inflation en baisse, un marché du travail qui se refroidit et une consommation des ménages résiliente, soutenue par des salaires réels en hausse. Bien que la Réserve fédérale ait maintenu un régime de taux relativement restrictif pour gérer l'inflation, nous avons vu des taux plus bas cet automne, alors que la Fed tentait de suivre la normalisation de l'inflation. Les investissements dans l'IA et les gains de productivité ont également été remarquables, et les marchés du travail sont entrés dans une phase de « non-départ », où si vous avez un emploi, il est relativement sécurisé et les licenciements sont rares.

La croissance des bénéficiaires et l'expansion des multiples ont été les principaux moteurs des rendements du marché boursier américain en 2024. Bien que certains puissent affirmer que les évaluations sont à des niveaux tendus, nous pensons que ces évaluations peuvent être justifiées, reflétant le fait que les marges des entreprises américaines sont à des niveaux historiques élevés et que les investisseurs sont prêts à payer davantage pour des entreprises de meilleure qualité avec des marges plus fortes. De plus, l'appétit pour le risque ne semble pas exagéré, car de nombreux investisseurs semblent préférer rester dans des fonds du marché monétaire offrant un rendement de 5%, refusant de se lancer dans les actions, ce qui pourrait entraîner des prix encore plus élevés.

À l'aube de la nouvelle année, le marché du travail semble en stagnation, l'inflation (hors logement) continuant de diminuer, ce qui permet de pousser les salaires réels à la

hausse. Cela donne plus de pouvoir d'achat aux consommateurs américains. Étant donné que la consommation des ménages est le principal moteur de la croissance aux États-Unis, la situation est très saine.

Pour 2025, notre perspective reste positive, avec des attentes d'une inflation toujours en ralentissement et d'un marché du travail qui s'assouplit. Les stratégies d'investissement privilégieront probablement les actions américaines, avec une approche équilibrée d'investissement utilisant les obligations du Trésor pour atténuer les risques. Nous prévoyons que les investissements dans l'IA continueront de stimuler la productivité et la croissance économique. Le marché boursier devrait poursuivre sa tendance à la hausse, tandis que le marché obligataire devrait générer son coupon.

L'essor des ETF dans le paysage changeant de la gestion d'actifs en Europe

Bruno Poulin, CEO, Ossiam

L'industrie de la gestion d'actifs en Europe traverse actuellement plusieurs tendances fondamentales, principalement impulsées par la vague de digitalisation en cours, la popularité croissante des « néobanques » auprès des clients de détail — en particulier la génération plus jeune—et la pression réglementaire croissante exercée sur les gestionnaires d'actifs pour qu'ils garantissent la valeur ajoutée de leurs services.

Dans ce paysage dynamique, les ETF (fonds négociés en bourse) émergent rapidement comme un véhicule clé pour accéder à des stratégies d'investissement passives et actives. Ce changement se reflète clairement dans l'entrée notable de grands gestionnaires sur le marché des ETF européens ces dernières années, ainsi que dans l'augmentation substantielle du nombre d'ETF actifs disponibles pour les investisseurs européens, qui ont presque doublé au cours des deux dernières années selon ETFGI.

Un point crucial pour les investisseurs en ETF est de faire la distinction entre l'enveloppe d'investissement et la stratégie sous-jacente. Dans cette optique, nous croyons que la combinaison des avantages des ETF en tant que mécanisme de livraison efficace avec une expertise quantitative solide constituera une combinaison puissante pour offrir des stratégies d'investissement innovantes et à forte valeur ajoutée. Cela est particulièrement vrai compte tenu des avancées technologiques, telles que l'intelligence artificielle et l'émergence de nouveaux types de données.

Les gestionnaires d'actifs disposant de solides capacités quantitatives, d'une infrastructure fiable et de professionnels expérimentés sont bien positionnés pour saisir activement les opportunités d'investissement à l'avenir.

Face à la résurgence de l'imprévisibilité

Axel Botte, Head of Market Strategy, Ostrum AM

L'année 2024 se termine sur une note optimiste tant pour les marchés obligataires qu'actions, malgré les disparités de croissance entre les États-Unis et le reste du monde. En regardant vers 2025, les perspectives apparaissent complexes, marquées par l'incertitude liée aux élections américaines ainsi que par des risques inflationnistes et budgétaires qui pourraient augmenter la volatilité des taux à long terme en Europe et aux États-Unis.

Le retour de Donald Trump à la présidence pourrait entraîner une politique commerciale plus confrontante, avec des hausses de tarifs, notamment à l'égard de la Chine, du Canada et du Mexique. Selon nos prévisions, cette situation devrait ralentir la croissance des États-Unis à environ 1,6 % en 2025, ce qui serait en dessous de son potentiel de 2 %. L'Europe, dont la croissance devrait être de 1 %, ainsi que la Chine, avec une prévision de 4,7 %, ressentiront également les effets de cette politique tarifaire. En réponse, des mesures budgétaires pourraient être envisagées en Allemagne et en Chine pour stimuler la demande domestique.

Concernant les taux d'intérêt, la volatilité devrait rester élevée, avec des prévisions pour les taux à 10 ans aux États-Unis avoisinant 4,30 % et en Allemagne à 2,30 % d'ici la fin de 2025. Les spreads souverains devraient s'améliorer dans les pays périphériques, tandis que la France et l'Allemagne pourraient faire face à des tensions en raison de l'augmentation de l'émission nette et de l'amortissement accéléré du bilan de la BCE.

Pour le marché du crédit, l'année 2025 pourrait être favorable pour les obligations Investment Grade en Europe, tandis que le segment High Yield pourrait être jugé trop cher. Cependant, les entreprises devraient maintenir des marges élevées, ce qui permettrait de garder le taux de défaut en dessous de la moyenne historique. Enfin, sur le marché boursier européen, une stabilisation des prix est attendue au premier semestre de l'année, dans un contexte de croissance modérée. Nous prévoyons une augmentation des bénéfices de 5 % pour l'année à venir, un chiffre inférieur au consensus actuel des analystes. En résumé, l'année 2025 sera caractérisée par une vigilance accrue face aux incertitudes politiques et économiques.

-FIN-

Ce matériel est fourni à des fins d'information uniquement et ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement. Les opinions exprimées le 7 janvier 2025 peuvent évoluer en fonction des conditions du marché et d'autres facteurs. Il n'y a aucune garantie que les événements se dérouleront comme prévu, et les résultats réels peuvent varier.

À propos de Natixis Investment Managers

L'approche multi-affiliée de Natixis Investment Managers connecte les clients à la réflexion indépendante et à l'expertise ciblée de plus de 15 gestionnaires actifs. Classé parmi les plus grands gestionnaires d'actifs mondiaux¹ avec plus de 1,4 trillion de dollars d'actifs sous gestion² (1,2 trillion d'euros), Natixis Investment Managers propose une gamme diversifiée de solutions à travers différentes classes d'actifs, styles et véhicules, y compris des stratégies et produits innovants axés sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) et dédiés à la promotion de la finance durable. La société s'associe à ses clients afin de comprendre leurs besoins uniques et de fournir des perspectives et des solutions d'investissement adaptées à leurs objectifs à long terme. Basée à Paris et à Boston, Natixis Investment Managers fait partie du Groupe BPCE, le deuxième plus grand groupe bancaire en France, à travers les réseaux de détail Banque Populaire et Caisse d'Épargne. Les sociétés affiliées de Natixis Investment Managers incluent AEW ; DNCA Investments ;³ Dorval Asset Management ; Flexstone Partners ; Gateway Investment Advisers ; Harris | Oakmark ; Investors Mutual Limited ; Loomis, Sayles & Company ; Mirova ; MV Credit ; Naxicap Partners ; Ossiam ; Ostrum Asset Management ; Seventure Partners ; Thematics Asset Management ; Vauban Infrastructure Partners ; Vaughan Nelson Investment Management ; et WCM Investment Management. De plus, des solutions d'investissement sont proposées via Natixis Investment Managers Solutions et Natixis Advisors, LLC. Toutes les offres ne sont pas disponibles dans toutes les juridictions.

Pour plus d'informations, veuillez consulter le site web de Natixis Investment Managers à l'adresse im.natixis.com | LinkedIn: linkedin.com/company/natixis-investment-managers.

Les groupes de distribution et de services de Natixis Investment Managers incluent Natixis Distribution, LLC, un courtier à but limité et le distributeur de divers fonds d'investissement enregistrés aux États-Unis pour lesquels les services de conseil sont fournis par les sociétés affiliées de Natixis Investment Managers, Natixis Investment Managers International (France), et leurs entités affiliées de distribution et de services en Europe et en Asie.

¹ Les répondants du sondage classés par *Investment & Pensions Europe/Top 500 Asset Managers 2024* ont classé Natixis Investment Managers comme le 19^e plus grand gestionnaire d'actifs au monde en fonction des actifs sous gestion au 31 décembre 2023.

² Les actifs sous gestion (AUM) des entités affiliées actuelles mesurés au 30 septembre 2024 s'élèvent à 1 427,2 milliards de dollars (1 279,0 milliards d'euros). L'AUM, tel que rapporté, peut inclure des actifs notionnels, des actifs servis, des actifs bruts, des actifs d'entités affiliées à propriété minoritaire et d'autres types d'AUM non réglementaires gérés ou servis par des sociétés affiliées à Natixis Investment Managers.

³ Une marque de DNCA Finance.

Contact presse:

Voxia communication

Laura Lapreta

+41 79 311 89 04

laura.lapreta@voxia.ch