

Panorama des marchés financiers

Hausse du coût de l'argent, dette, inflation, retour de l'État dans le jeu économique : l'année 2023 a vu des marchés financiers encore chahutés, confrontés à un resserrement draconien des conditions monétaires. Dans ce contexte, Covéa Finance a sécurisé des plus-values actions tout en restant patiente sur le portefeuille obligataire.

Quel a été le défi majeur à relever pour les marchés financiers en 2023 ?

FRANCIS JAISSON : L'adaptation des agents économiques au nouvel environnement de taux d'intérêt a constitué l'année passée un défi d'autant plus grand que la hausse du coût de l'argent a été historique tant par son ampleur que par sa vitesse. Le fardeau de la dette et sa soutenabilité face à une croissance de mauvaise qualité ont donc été des points d'attention essentiels, même si les marchés financiers n'ont eu de cesse d'anticiper la sortie des politiques monétaires de lutte contre l'inflation et ont porté les indices boursiers proches de leurs plus hauts niveaux historiques.

Assiste-t-on à un mouvement de reprise en main des économies par les États ?

F. J. : En effet, l'année passée a vu se confirmer le retour du Politique dans un monde où les stratégies d'affrontement se traduisent désormais dans les règles sanitaires et les normes industrielles, les exclusions commerciales ou les alliances régionales. Les États se sont érigés en défenseurs des intérêts stratégiques de leurs pays à travers la mise en place de plans de soutien, au risque de créer des

distorsions de concurrence ou de tendre leurs relations diplomatiques. Une démarche qui semble cependant nécessaire pour ramener l'investissement et l'emploi sur le territoire national, retenir les producteurs locaux de technologies propres et s'affranchir de contingences géopolitiques.

Quelles ont été les conséquences de la fragilisation du système bancaire américain au premier semestre 2023 ?

F. J. : Cette crise a mis en évidence la difficulté pour les banques centrales de sortir de leur politique monétaire non conventionnelle dès lors que la réduction de la liquidité entraîne des problèmes de financement. Par ailleurs, la concentration des dépôts dans un nombre encore plus restreint d'établissements bancaires renforce le risque systémique et pourrait compliquer la tâche des autorités réglementaires dans la conduite de leur normalisation. Enfin, nos travaux ont mis en lumière les conséquences potentielles du ralentissement de l'offre de crédit sur le financement de certains pans d'activité, au premier rang desquels l'immobilier commercial, le capital-investissement et l'écosystème d'innovation.



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

“
Nous déclinons
dans les portefeuilles
nos Perspectives
Économiques et
Financières établies
collégalement, sur le
long terme, à partir de
notre compréhension
du monde.
”

Que peut-on dire des disparités économiques actuelles au sein de l'Union européenne ?

F. J. : L'Union européenne est une entité complexe, composée de pays aux structures sociales, économiques, énergétiques et politiques différentes. Une hétérogénéité qui s'est notamment traduite en 2023 en matière d'inflation des prix à la consommation, avec des pics de 6,4 % en France contre 10 % en Italie et même 20 % dans les pays baltes : un vrai défi pour la Banque centrale européenne, qui doit piloter une politique monétaire unique pour les vingt pays membres de la zone euro. Un constat qui met en lumière la complexité du processus de prise de décision au sein de l'Union européenne.

Dans ce contexte, quelle a été la stratégie d'investissement de Covéa Finance ?

F. J. : Avec un multilatéralisme en panne, le libéralisme est fortement ébranlé. Les barrières commerciales et les contraintes à la localisation des investissements bouleversent le fonctionnement des entreprises. Nous nous sommes attachés à accompagner, comme actionnaire ou créancier, celles qui avaient les moyens de revoir leur modèle dans un monde moins ouvert, aux matières premières moins accessibles et aux conditions de financement moins favorables. Sur les marchés de taux d'intérêt, la réponse à l'inflation a été la mise en œuvre d'un cycle de hausse des taux

directeurs des principales banques centrales. Si les marchés obligataires ont réagi promptement dès les premiers tassements des chiffres d'inflation au quatrième trimestre, nous avons conservé notre vigilance sur la matérialisation d'un équilibre structurel plus inflationniste. Sur notre portefeuille obligataire, la patience a été de mise, comme en 2022, et nous a permis d'investir plus d'une dizaine de milliards d'euros à près de 3,3 %. Par ailleurs, dans un contexte toujours très instable, nous avons sécurisé des plus-values actions à hauteur de ce que nous avons réalisé l'année précédente.

Quelles sont les perspectives pour 2024 ?

F. J. : Ruptures, transitions, bascules, reconfigurations : tels sont les mots qui illustrent l'environnement géoéconomique des marchés. Or tous les acteurs n'auront pas la capacité ou les moyens financiers d'adapter leurs organisations et leurs stratégies et de maintenir leurs positions dans un monde où la concurrence pour la captation de l'épargne est féroce. Tels sont les défis qui se présentent à nos équipes pour cette nouvelle année. Telles sont aussi les opportunités que nous nous efforcerons de saisir.

“L'année 2023 a confirmé le basculement d'un monde désinflationniste vers un monde inflationniste, mais aussi la fin de la croyance en une paix durable.”

12 000
milliards de dollars

Capitalisation boursière cumulée des « sept magnifiques », Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Tesla, Meta et Nvidia, en hausse de 73 % sur un an.

- 80 %

Effondrement du cours du lithium en 2023, rattrapé par la réalité du ralentissement économique et le déstockage industriel chinois.