



JANVIER 2025

Du côté des marchés



Officina



Du côté de l'actualité qui anime les marchés

DEEPSEEK : PLUS DE PEUR QUE DE MAL

DeepSeek, une startup chinoise, a récemment mis en open source un LLM (type de programme d'intelligence artificielle) performant, comparable à ceux d'OpenAI, mais 96 % moins cher et nécessitant moins de puissance de calcul. Les Chinois ont (adroitement) utilisé des technologies accessibles, combinées à une communication efficace (annonce inattendue et imprévisible). Depuis dix ans, la Chine domine les secteurs du hardware (éléments matériels des systèmes informatiques en général) et se positionne désormais en leader des technologies de l'information, offrant ses avancées en IA au monde entier, ce qui pourrait bénéficier aux industries européennes.

L'annonce de DeepSeek a provoqué une correction modérée sur les marchés technologiques américains. Le Nasdaq 100 a baissé de 1,4 %, et la volatilité du S&P 500 a légèrement augmenté, tandis que les autres marchés mondiaux ont continué de progresser.

Les résultats du T4 2024 des entreprises américaines ont partiellement amorti la baisse, avec des bénéfices supérieurs aux attentes. Les dirigeants de la tech américaine ont accueilli positivement le phénomène DeepSeek, car il pourrait accroître la demande mondiale d'IA, même si son développement nécessite encore des technologies américaines. Les GAFAM restent optimistes quant à leur avenir.

Microsoft a connu une baisse de 6,5 % en raison de la lenteur de monétisation de ses agents IA, tandis que Tesla, malgré des résultats décevants, n'a baissé que de 0,5 %. Apple a surpris positivement (+5,9 %) grâce à ses services, qui ont compensé la baisse des ventes en Chine, et Meta a bénéficié de prévisions prometteuses pour son assistant IA (+6,4 %).

La croissance américaine est restée solide, avec une augmentation annualisée de 2,3 % au T4, soutenue notamment par une forte consommation. En Europe, les marchés boursiers se sont bien comportés, le Stoxx 600 augmentant de 1,8 %, et des entreprises comme ASML ont réussi à éviter la contagion grâce à des carnets de commandes robustes.



Du côté des banques centrales

L'ÉCART DE TAUX SE CREUSE ENTRE LA FED ET LA BCE

Aux États-Unis, pour sa première décision de l'année, la Fed a maintenu ses taux entre **4,25 % et 4,5 %**, optant pour une posture d'attente en raison de l'incertitude économique. Avec un marché du travail stable (taux de chômage à **4,1 %**), une productivité correcte et une croissance de **2,8 %**, la Fed ne voit pas la nécessité de réduire les taux et affirme son indépendance vis-à-vis des politiques de Trump.

Prévisions : Une baisse de taux de **0,5 %** est prévue pour l'été 2025.

La trajectoire des taux entre la BCE et la Fed commence à diverger. La BCE a réduit ses taux de **3 % à 2,75 %** la semaine dernière, marquant ainsi sa cinquième baisse et sa quatrième consécutive. Elle vise une inflation de **2 %** d'ici la fin de l'année. L'inflation des services, alimentée par la hausse des salaires, reste un indicateur retardé de l'inflation globale.

La BCE dispose d'une marge de manœuvre, car les augmentations de salaires prévues pour 2024 ne devraient pas se répéter en 2025 en raison de la détérioration de l'économie de la zone euro. Une nouvelle série d'assouplissements monétaires et une meilleure stabilité politique sont nécessaires, bien que cela semble compliqué avec les élections en Allemagne et en France, ainsi que les tensions commerciales persistantes.

Prévisions : Quatre ou cinq baisses supplémentaires en **2025** ramèneraient le taux de dépôt à **1,75 % - 2 %** d'ici la fin de l'année.

Du côté des perspectives du Cabinet Officina pour 2025

2025 : UNE ANNÉE DIFFÉRENTE DE 2024 ?

Nous pensons, à l'inverse du consensus, que 2025 ne sera pas une pâle copie de 2024, avec les États-Unis premiers de la classe et les Européens en retrait. De même, nous estimons que l'inflation n'est pas complètement derrière nous, ce qui impose de rester méfiant.



L'INFLATION RESTE AU CŒUR DES DÉBATS

L'inflation continue de focaliser l'attention, et certainement à juste titre.

En France, par exemple, le taux d'inflation s'est établi à 1,4 % en janvier 2025 (contre 1,3 % en décembre 2024). Plus généralement, sur l'ensemble de l'année 2024, le taux d'inflation moyen a été d'environ 2 %.

Le rebond de janvier s'explique principalement par la hausse des prix de l'énergie et des biens. Toutefois, retenons que l'inflation en France reste globalement bien maîtrisée.

TRUMP ET LES TENSIONS COMMERCIALES : INCERTITUDES À VENIR

Comment Donald Trump va-t-il mettre en place les droits de douane ? Les doutes et les négociations semblent déjà s'installer à l'heure où nous écrivons. Quelles seront les répliques ? Cette ambiance n'est pas de nature à rassurer les banques centrales...

VALORISATIONS : PRUDENCE SUR LES ÉTATS-UNIS, OPPORTUNITÉS EN EUROPE

Les valorisations aux États-Unis semblent désormais atteindre des points hauts (bénéfices et marges également à des niveaux élevés), ce qui nous pousse à être plus sélectifs dans nos choix d'investissement.

Plus précisément, et les éléments récents nous confortent dans cette idée, les acteurs de la tech, grands gagnants de 2024, pourraient voir leur situation se compliquer.

À l'inverse, les marchés européens, un peu plus en retrait en matière de valorisation, pourraient tirer leur épingle du jeu. La politique monétaire de la BCE va également dans ce sens. Peut-être que les petites capitalisations boursières, françaises en particulier, joueront un rôle clé cette année.

ÉPARGNE ET PRISE DE CONSCIENCE EN EUROPE

Un point intéressant à noter : les Américains épargnent aujourd'hui 25 % de moins qu'avant la crise du Covid, tandis que les Européens continuent de thésauriser massivement. Peut-être peut-on en tirer un certain espoir ?

En parallèle, une prise de conscience politique semble émerger en Europe, avec une meilleure compréhension des contraintes réglementaires qui pèsent sur l'économie.

IA : UN IMPACT DIFFÉRENT AUX ÉTATS-UNIS ET EN EUROPE

Si l'IA sème le doute aux États-Unis, cela semble moins être le cas en Europe.

CHINE : UN RETRAIT STRATÉGIQUE

Nous poursuivons l'**allègement de nos positions sur la Chine**, notamment en raison des incertitudes liées à la **politique commerciale de Trump**. Avec **près de 1 000 milliards de dollars d'excédent commercial**, une économie basée sur les exportations, il semble difficile d'imaginer **un report massif sur la consommation intérieure**.

OBLIGATAIRE : RECENTRAGE SUR L'INVESTMENT GRADE

Sur le marché obligataire, nous poursuivons notre désengagement du High Yield au profit de l'Investment Grade (cf. graphique écarts de taux infra). À notre sens, les prises de risques ne justifient plus, ou de moins en moins, le rendement espéré.



Sources : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management - 30/08/2024
 Cette présentation contient des données de marché historiques. Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés.
 Ces données sont fournies uniquement à titre d'illustration. En fonction de la date d'édition, les informations présentées peuvent être différentes des données actualisées.



➔ LE CHIFFRE DU MOIS

France Assureurs, la fédération française de l'assurance a publié vendredi 31 janvier les chiffres de l'assurance-vie pour l'année 2024 : la collecte nette a atteint 29,4 milliards d'euros. L'encours de l'assurance-vie s'élève à 1.989 milliards d'euros à fin décembre 2024, en hausse de +4,2% sur un an.

➔ DANS LE VISEUR

L'AMF a annoncé vendredi 31 janvier la modification de son règlement général et de sa doctrine sur la fin de vie des fonds de capital investissement (fonds communs de placement à risque, fonds communs de placement dans l'innovation et fonds d'investissement de proximité). L'objectif du régulateur est d'améliorer le respect des échéances de liquidation de ces fonds ainsi que l'information des porteurs de parts.

➔ L'INSTANT PÉDAGOGIQUE : QU'EST-CE QUE LA VOLATILITÉ ?

La volatilité est un indicateur de la variation des prix d'un actif financier sur une période donnée. Elle est souvent utilisée pour évaluer le risque financier d'un placement, car elle indique la stabilité ou l'instabilité des rendements d'un actif.

Quelques chiffres à la clôture du 4 février :

- Devise EUR/USD : un dollar sous administration Trump plus fort et plus près de la parité avec l'Euro (1.03 USD pour 1 EUR ce mardi)
- Incertitude : l'incertitude revient avec la déclinaison de la politique commerciale américaine ! +10% de volatilité en un week-end... VIX (indice de la volatilité dit indice « de la peur », du sentiment de marché) à 17 !
- Les Cryptomonnaies sous pression – -4,21% pour le Bitcoin sur 5 jours sur fond de Guerre Commerciale – les autres cryptomonnaies chutent encore plus.
- L'or de son côté s'offre un +2,88% sur la semaine écoulée.

Document achevé de rédiger le 04 février 2025 par le Cabinet OFFICINA et à destination unique des particuliers.

Officina
L'ATELIER DU PATRIMOINE

35, rue Boudet - 33000 Bordeaux
www.officina-patrimoine.fr

06 58 50 10 07