

# LA LETTRE GESTION CONSEILLÉE

LETTRE TRIMESTRIELLE N°54 - JANVIER 2025



PAR ARNAUD GAMAIN  
RESPONSABLE ALLOCATIONS  
ET SOLUTIONS D'INVESTISSEMENT - AMUNDI

## « 2024 DEVRAIT ÊTRE UNE ANNÉE FAVORABLE AUX INVESTISSEURS »

**Le quatrième trimestre 2024 a été marqué par la victoire de Donald Trump et la poursuite de la croissance américaine malgré une faiblesse du secteur manufacturier. Ce dynamisme contraste avec la faiblesse de l'Europe et de la Chine. Les marchés financiers ont globalement poursuivi les tendances positives, ce qui devrait faire de 2024 une année favorable aux investisseurs.**

L'économie américaine s'est montrée à nouveau résiliente au 4<sup>e</sup> trimestre mais certaines fragilités commencent à apparaître. En effet, les indicateurs avancés comme l'ISM manufacturier - indice manufacturier de l'Institute of Supply Management (ISM) mesurant le niveau d'activité des Directeurs d'Achats dans le secteur industriel aux États-Unis - sont restés en zone de contraction à 48,4 en novembre, reflétant un manque de dynamisme de l'industrie. Le secteur des services, qui avait bien résisté jusque-là, montre des signes de faiblesse : l'ISM services - indicateur économique de l'Institute of Supply Management (ISM) mesurant la santé des services aux États-Unis - s'est établi à 52,1 en novembre, en baisse par rapport aux 56 enregistrés en octobre. Sur le marché du travail, les créations d'emplois ont nettement dépassé les attentes, atteignant 227 000 postes en novembre, témoignant ainsi d'une résilience remarquable. La Fed considère que le marché du travail n'est plus un facteur inflationniste et que la contribution du logement est un effet retardé qui va s'estomper. Mais elle garde une posture prudente visant à revenir au taux neutre tout en surveillant le risque d'un retour de l'inflation avec la mise en place des politiques douanières et migratoires de la nouvelle administration Trump.

### **En France, l'effet des Jeux Olympiques s'est estompé laissant place aux incertitudes budgétaires.**

L'Europe, de son côté, continue de naviguer dans un environnement économique morose marqué par une demande extérieure affaiblie, des tensions commerciales croissantes, des divergences économiques internes et une relative instabilité politique. Le secteur industriel, pilier de l'économie allemande, fait face à une demande en berne exacerbée par les tensions commerciales avec la Chine et les États-Unis. Le secteur automobile, particulièrement touché, voit des suppressions d'emplois se multiplier. Le gouvernement d'Olaf Scholz a perdu sa majorité et a appelé à de nouvelles élections législatives en février 2025. En France, l'effet des Jeux Olympiques s'est estompé laissant place aux incertitudes budgétaires. Les prévisions de déficits publics continuent de se détériorer, atteignant 6,1 % du PIB. Le gouvernement Barnier, qui n'a pas réussi

à faire passer le budget 2025, a été censuré. Malgré tout, la France n'a pas été dégradée par les agences de notation. Les indicateurs avancés, comme l'indice PMI<sup>®</sup> HCOB (Hamburg Commercial Bank) pour le secteur manufacturier, ont donné quelques signes d'amélioration mais sont restés dans la zone de contraction. La déception est venue des services qui s'orientent vers un ralentissement à court terme.

Enfin, en Chine, le gouvernement a poursuivi ses annonces de soutien au secteur immobilier en concentrant ses efforts sur l'assainissement des bilans bancaires et des finances publiques locales. Cependant, la faiblesse du secteur immobilier continue de peser sur la confiance des ménages. La Chine est par ailleurs confrontée à un risque de déflation avec une inflation très faible (0,3 % en octobre puis 0,2 % en novembre en variation annuelle) alors que la dynamique des exportations s'essouffle et pourrait se détériorer avec la hausse des tarifs douaniers américains liée au retour au pouvoir de Donald Trump.

### **Le début de 2025 sera façonné par les premières politiques de Donald Trump.**

Selon qu'il privilégie un axe fiscal (baisses d'impôts massives) et la dérèglementation de certains secteurs, ou un axe migratoire et des politiques protectionnistes renforcées, les implications économiques pourraient être très différentes. Dans ce contexte, les banques centrales, et en particulier la Fed, resteront prudentes, tandis que les marchés financiers devront composer avec une volatilité accrue et des perspectives économiques incertaines. En cette fin d'année, et pour préparer 2025, nous avons d'ores et déjà orienté nos stratégies d'allocation et mis l'accent sur la diversification afin de s'exposer aux différents moteurs de performance comme à travers le fonds Amundi Funds Strategic Income.

Mieux comprendre l'actualité des marchés financiers pour mieux vous accompagner dans vos décisions d'investissement.

Découvrez chaque trimestre dans votre Lettre Gestion Conseillée les vues de nos experts en gestion ainsi que les SICAV et Fonds Communs de Placement proposés dans vos allocations de Gestion Conseillée.

[www.ca-sicavetfcp.fr/gc](http://www.ca-sicavetfcp.fr/gc)



Vues arrêtées au 11 décembre 2024



INTERVIEW DE **NADINE DANIELL**,  
SENIOR INVESTMENT SPECIALIST, STRATEGIES USA,  
AMUNDI



## « DES RENDEMENTS COMPÉTITIFS ET UNE VOLATILITÉ MAÎTRISÉE »

### LIQUIDITÉ / RISQUE DE LIQUIDITÉ, DE QUOI PARLE-T-ON ?

La notion de **liquidité d'un actif** est centrale sur les marchés financiers. Elle assure à l'investisseur une certaine sécurité et flexibilité financière. Un actif financier (action, obligation, part d'un fonds d'investissement...) est dit « liquide » s'il peut être rapidement converti en somme d'argent sans que cela n'affecte de façon significative sa valeur. En d'autres termes, plus un actif est liquide, plus il sera acheté ou vendu rapidement à un prix proche de celui affiché. La liquidité indique donc la **facilité d'échange d'un actif**.

Le **risque de liquidité** désigne quant à lui le fait qu'un actif financier ne puisse être échangé rapidement sans en affecter son cours. Ce risque est provoqué par l'absence ou la faiblesse du marché sur une certaine période. Le vendeur d'un actif non liquide trouvera donc plus difficilement des acheteurs et sera souvent contraint de vendre ses titres à un prix inférieur, s'il souhaite liquider sa position rapidement. Ainsi, un marché peu liquide connaîtra généralement des fluctuations de prix plus importantes qu'un marché qualifié de liquide.

#### Sources :

1. Autorité des Marchés Financiers (AMF) : [www.amf-france.org/fr](http://www.amf-france.org/fr)
2. Plateforme IG : [www.ig.com](http://www.ig.com)
3. Capital : [www.capital.fr](http://www.capital.fr)

Ce fonds comporte d'autres risques. Veuillez vous référer au Prospectus et au Document d'Informations Clés (DIC) avant d'envisager d'investir dans ce fonds.

### Pouvez-vous présenter Amundi Funds Strategic Income ?

Amundi Funds Strategic Income est un fonds obligataire multisectoriel qui vise à générer des rendements compétitifs tout en maintenant une volatilité maîtrisée. Il se distingue par une allocation diversifiée dans les secteurs obligataires mondiaux, y compris une exposition hors dollar américain limitée à 30 % et une allocation aux marchés émergents jusqu'à 10 %. Grâce à sa flexibilité et à sa qualité d'investissement, il offre une alternative élargie aux portefeuilles obligataires américains traditionnels.

### Comment votre fonds se différencie-t-il des autres fonds sur une classe d'actifs similaire sur le marché ?

Ce fonds se démarque par sa stratégie d'allocation dynamique et diversifiée, combinée à une approche flexible, approche avec laquelle les allocations entre les différentes classes d'actifs sont amenées à évoluer et varier dans le temps. Il s'adapte donc aux différents environnements économiques et de marché. Sa gestion disciplinée limite les risques de concentration et d'exposition à des secteurs ou émetteurs risqués. En investissant dans une large gamme d'actifs, y compris les devises et secteurs à taux variable, il maximise les opportunités tout en réduisant les corrélations, offrant ainsi des rendements compétitifs et une meilleure diversification.

### Comment expliquer la performance actuelle du fonds ?

Deux raisons principales expliquent la surperformance du fonds. On peut citer en premier lieu l'allocation sectorielle. En effet, le fonds a bénéficié de la surpondération des secteurs de crédit, notamment le crédit titrisé (exposition de 7 %) et de la performance du secteur financier (exposition de 9 %). Le second moteur de performance est la qualité de sélection des titres. Les obligations avec une notation haut rendement, plus risquées que les obligations de qualité, incitent à appliquer un processus robuste sur la qualité de sélection de titres en raison du risque de défaut des émetteurs. Le fonds a ainsi bénéficié du rendement attractif de ces dernières.

### Comment prenez-vous en compte les critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans votre processus d'investissement ?

Les équipes de gestion d'Amundi intègrent les critères ESG dans leur processus d'investissement en évaluant les risques et opportunités liés à la durabilité. Les analystes synthétisent les données ESG mondiales et sectorielles pour ajuster la sélection des actifs. Une attention particulière est portée aux émetteurs affichant des améliorations ESG, considérés comme créateurs de valeur<sup>1</sup>.

### Quels vont être les impacts à court terme de l'élection de Donald Trump sur le fonds ?

La réélection de Donald Trump pourrait entraîner des politiques favorisant une croissance de 0,8 %, via une fiscalité plus souple, mais aussi des incertitudes liées aux tarifs. Les écarts de crédit (également appelés « spreads<sup>2</sup>») devraient rester serrés, soutenant la valorisation des actifs à court terme, tandis que les rendements des obligations pourraient augmenter. Le fonds privilégiera des échéances courtes pour réduire la volatilité et adaptera son positionnement à une potentielle hausse des taux. Un dollar plus fort pourrait également influencer l'allocation globale.

### Quels sont les principaux défis à plus long terme pour Amundi Funds Strategic Income ?

Le principal défi réside dans la gestion du risque de liquidité, notamment dans les marchés tendus. Le fonds exige une compensation adéquate pour investir dans des secteurs moins liquides et limite les expositions trop concentrées. Une expansion rapide des spreads pourrait entraîner une sous-performance temporaire, mais la recherche crédit approfondie et la gestion proactive des allocations permettent de minimiser les pertes en capital. Ce positionnement vise à optimiser les rendements sur un horizon d'investissement à long terme.

1. La décision d'investir dans le fonds doit tenir compte de toutes les caractéristiques ou objectifs du fonds. Rien ne garantit que les considérations ESG amélioreront la stratégie d'investissement ou la performance d'un fonds.

2. "Un écart de crédit ou spread désigne la différence de taux d'intérêt d'une obligation avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'Etat)." Source : [lafinancepourtous.com](http://lafinancepourtous.com)

#### Retrouvez plus d'informations sur Amundi Funds Strategic Income A EUR - C sur [www.ca-sicavetfcp.fr](http://www.ca-sicavetfcp.fr)

Tout investissement comporte des risques. Ce document est un support marketing. Les informations sur les risques présentées dans ce document visent à donner un aperçu des principaux risques associés à ce fonds. L'un quelconque de ces risques peut avoir un impact négatif sur la valeur des fonds. Veuillez vous référer au Prospectus et au DIC disponibles sur [www.ca-sicavetfcp.fr](http://www.ca-sicavetfcp.fr) pour de plus amples informations sur les risques. Le présent document contient des informations concernant Amundi Funds Strategic Income agréé aux fins de distribution/commercialisation au public et enregistré sous le code ISIN LU1883841022. La société de gestion du fonds est Amundi Luxembourg S.A., 5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg. Le prospectus du fonds, ainsi que le Document d'Informations Clés sont disponibles en français et peuvent être obtenus gratuitement au siège social de la société de gestion ou à l'adresse [www.amundi.fr](http://www.amundi.fr). Ce document revêt un caractère purement informatif. Il ne s'agit pas d'une recommandation ni d'une analyse ou d'un conseil de nature financière et il ne tient pas lieu de sollicitation, d'invitation ou d'offre à acheter ou à vendre le fonds dans un quelconque territoire où une telle offre, sollicitation ou invitation serait contraire à la loi. Les présentes informations ne sont pas autorisées à être distribuées aux États-Unis et dans ses territoires et possessions, ni à toute personne américaine (« U.S. Person ») au sens de la définition du prospectus des fonds, et ne constituent pas une offre d'achat ni une sollicitation d'une quelconque offre d'achat de titres ou de services. Le fonds n'a pas été enregistré aux États-Unis selon la Loi sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act) de 1940 et les parts du fonds ne sont pas enregistrées aux États-Unis selon la Loi sur les titres (Securities Act) de 1933. De ce fait, ce document est destiné à être distribué ou utilisé uniquement dans les juridictions où cela est autorisé et aux personnes qui peuvent en disposer sans enfreindre les exigences légales ou réglementaires applicables, ou qui exigeraient l'enregistrement d'Amundi ou de ses filiales dans ces pays. Investir comporte des risques. La performance passée n'est pas une garantie ni un indicateur des résultats futurs. La performance d'investissement et la valeur du principal d'un investissement dans le fonds peuvent varier à la hausse comme à la baisse et peuvent causer la perte des sommes initialement investies. Avant de prendre une décision d'investissement, chacun est tenu de demander l'avis d'un professionnel afin de déterminer si le placement envisagé est approprié et quels sont les risques qu'il véhicule. Il revient aux investisseurs de lire la documentation légale en vigueur, tout particulièrement le prospectus du fonds. Les souscriptions au fonds ne pourront être acceptées que sur le fondement du dernier prospectus et/ou document d'informations clés pour l'investisseur. Un résumé des informations relatives aux droits des investisseurs et aux mécanismes de recours collectif est disponible en anglais sur la page réglementation à l'adresse <https://about.amundi.com/Met anav-Footer/Footer/Quick-Links/Legaldocumentation>. Les informations sur les aspects liés à la durabilité sont disponibles à l'adresse <https://about.amundi.com/Met anavFooter/Footer/Quick-Links/Legaldocumentation>. Veuillez noter que la société de gestion peut dénotifier les dispositions prises pour la commercialisation des parts/actions du Fonds dans un Etat membre de l'UE pour lequel elle a fait une notification. Sauf indication contraire, les informations contenues dans ce document sont valables à décembre 2024. Le présent document repose sur des sources qu'Amundi considère comme fiables au moment de la publication. Les données, opinions et analyses peuvent être modifiées sans préavis. Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation des informations contenu es dans ce document. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues ne peuvent être copiées, reproduites, modifiées, traduites ou distribuées sans l'autorisation écrite préalable d'Amundi. Date de publication : décembre 2024. Amundi Asset Management, société par actions simplifiée au capital de 1 143 615 555 euros, société de gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP-04000036 et courtier d'assurance immatriculée à l'ORIAS sous le numéro 160061046, siège social : 91-93 boulevard Pasteur 75015 Paris - RCS PARIS 437 574 452.