

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



207 %

Le ratio de la capitalisation boursière sur PIB aux États-Unis, au plus haut historique

75 %

La pondération des actions américaines dans le MSCI World, nouveau record

15,10 %

Le retour sur fonds propres moyen des actions américaines ces dix dernières années contre 10,1% en Europe et 7,8% au Japon

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, Gérant d'actifs



Deux continents, deux perspectives bien différentes

Les investisseurs ont déjà avancé tous leurs pions pour 2025. Dans le passé, ce déploiement tactique n'avait lieu qu'en janvier, après un rallye de fin d'année. Désormais, plus rien ne se passe comme auparavant avec l'élection de Donald Trump. Une fièvre acheteuse s'est produite en bourse avant et après la triple victoire républicaine du 5 novembre, propulsant les marchés américains et même le bitcoin à des sommets, au détriment des autres zones géographiques. Le futur programme économique du 45^{ème} et 47^{ème} président des États-Unis est tellement disruptif au profit de l'Amérique, qu'il a provoqué un choc dans les allocations d'actifs et un comportement moutonnier des financiers. Sauf retournement brutal en décembre, 2024 restera une année record pour les flux vers les actions américaines (> 400 milliards de dollars). À l'inverse, les fonds en actions européennes et japonaises ont continué cette semaine de subir des sorties de capitaux.

Cette cote d'amour pour les actifs du pays de l'Oncle Sam est-elle justifiée et va-t-elle se prolonger en 2025 ?

Les chiffres s'accumulent et donnent le tournis, pour démontrer l'exagération de cet appétit en actions américaines, que ce soit tant en matière macroéconomique que microéconomique. Ainsi, le ratio capitalisation boursière sur PIB a battu un nouveau record à 207 %, selon GuruFocus.com. Celui de la capitalisation boursière relatif à celle du reste du monde a bondi à plus de 3, soit un niveau historique depuis la Seconde Guerre Mondiale, selon les données recensées par BofA Securities. La conclusion est claire : jamais, outre-Atlantique, le poids des actifs financiers cotés investis en actions a été aussi important par rapport à la richesse créée par le pays et différencié par rapport au reste du monde. Ce qui démontre que ce phénomène est bien plus qu'un simple processus de financiarisation et se définit bien comme un mouvement d'enrichissement spécifique et plus prononcé dans ce pays qu'ailleurs. Si l'on prend les ratios classiques de valorisation par rapport aux indices, le ratio prix sur bénéfice par action est de 22 fois pour l'indice S&P 500 contre 13,3 fois et 14,5 fois pour les indices Stoxx Europe 600 et Topix, soit une prime respective de 65% et de 50%, au plus haut depuis l'existence de l'euro. Ajusté de leur différence sectorielle,

cette survalorisation tomberait à 35%, ce qui reste élevée. Si l'on se réfère au prix sur l'actif comptable, le ratio atteint plus de 5 fois pour l'indice américain, contre 2 et 1,4 fois pour ses homologues européen et japonais. Le prix d'une action américaine par rapport à ses actifs réels est donc 2,5 à plus de 3 fois plus cher qu'ailleurs !

Le passé a montré que plus le PER (ratio cours sur bénéfices) d'un marché est élevé en dehors des périodes de récession, moins l'espérance de gain sur le long terme (au-delà de 5 ans) est élevée. Pourquoi cet engouement persiste-t-il et s'est-il amplifié ?

Le prix d'un actif financier aujourd'hui est censé égal, en théorie, à la somme des flux financiers futurs actualisés. Factuellement, il est incontestable que les actions américaines délivrent plus historiquement que celle des autres continents. Ainsi, le retour sur fonds propres des actions américaines ces 3 et 10 dernières années est respectivement de 18,6 % et de 15,10 % contre 12,9 % et 10,1 % en Europe et à peine de 8,45% et 7,8% au Japon. Cela signifie qu'un dollar d'actif investi dans une entreprise cotée outre-Atlantique sur 10 ans est 50% plus rentable que dans une entreprise du Vieux Continent et 2 fois plus que celle au pays du soleil levant. Une prime est donc largement justifiée. Cet écart considérable s'explique par toute une série de facteurs : le coût (en intégrant la productivité et donc la qualification) du travail, la flexibilité de la main d'œuvre, la réglementation, le coût du capital, la fiscalité, la croissance des revenus et la concurrence, entre autres.

L'exception américaine de ces dernières années devrait-elle perdurer ?

En 2024, la croissance estimée du PIB américain (2,7%) devrait écraser celle en zone euro (0,7%) et au Japon (0%). Le ralentissement de l'activité américaine anticipée pour 2025 a vécu avec Donald Trump au pouvoir et la faible croissance dans les autres régions est encore plus en risque. Par conséquent, les bénéfices par action aux États-Unis devraient croître de 14,3% et de seulement de 8,4% en Europe. Ce dernier chiffre semble trop optimiste. Nul doute que les ours européens resteront dans leur tanière cet hiver, en attendant des jours meilleurs et plus de stabilité politique sur le Vieux Continent.

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

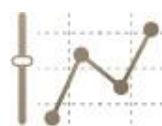
Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financierehelarc.com

☎ 06 58 11 84 85

Financière de l'Arc est une société de gestion **entrepreneuriale**, majoritairement détenue par ses dirigeants fondateurs. Les **compétences pluridisciplinaires** de notre équipe permettent de bâtir des solutions d'investissement adaptées pour une clientèle de professionnels et de particuliers.

NOS SOLUTIONS



GESTION COLLECTIVE

DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT SPÉCIFIQUES

Une gamme de fonds complémentaires pour répondre aux principaux besoins de nos investisseurs : Obligations internationales, actions de l'Union européenne, fonds diversifiés, ...



GESTION PILOTÉE

UNE VRAIE MULTIGESTION INDÉPENDANTE

Gagnez en réactivité pour la gestion de vos contrats d'assurance-vie ou de capitalisation et exploitez au mieux l'univers d'investissement disponible : nous agissons pour vous.



GESTION DÉDIÉE

DU SUR-MESURE POUR VOTRE INVESTISSEMENT

Une approche haut de gamme grâce à une large palette de supports d'investissement disponibles. La stratégie est définie et évolue précisément en fonction de vos besoins.



www.financieredelarc.com



04 42 53 88 90



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

Avertissement

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de la Financière de l'Arc. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par la Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

La Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.