



” Toutes les équipes de Sienna Gestion et moi-même sommes ravis de vous adresser notre **1<sup>ère</sup> Lettre d’information**. Tous les mois, nos gérants et nos experts décrypteront pour vous les temps forts de l’économie et de la finance et ils vous présenteront nos convictions.

Parce que **nous nous engageons au quotidien** pour une gestion respectueuse de l’environnement, des conditions de vie et sociales, et de l’impact sur les territoires, notre rubrique « Durable » vous tiendra informés des dernières actualités.

Bonne lecture et excellent été à tous. ”

Xavier Collot, *Président du Directoire*

## ESSENTIEL



### Croissance

Les craintes d’un ralentissement de la croissance économique mondiale se renforcent ; la Banque Mondiale révisé à la baisse sa prévision pour 2022 de 1,2 point à 2,9 % et l’OCDE s’inquiète des tensions persistantes sur les prix en 2022. Néanmoins, **plusieurs facteurs plaident en faveur d’une modération des pressions inflationnistes** : stabilisation attendue des prix de l’énergie, arrêt des confinements en Chine, décongestion progressive des chaînes de production, ralentissement économique et politiques plus restrictives des Banques Centrales.



### Politique monétaire

Suisse, Angleterre, Japon, Chine, Fed, BCE... les Banques Centrales en disent plus sur les calendriers d’intervention. En zone euro, les disparités d’inflation entre les pays vont compliquer la tâche de la BCE. Si **l’économie européenne s’avère résiliente au 1<sup>er</sup> trimestre** (+ 0,6% contre 0,3 % attendu), les perspectives se dégradent. Les prix de l’énergie ne sont plus les seuls moteurs de l’inflation, ceux des produits alimentaires non-transformés et des biens industriels notamment, ne cessent de croître.



### Pétrole

Le ralentissement de la demande mondiale ne devrait pas s’amorcer avant 2023. **Le rebond économique chinois** avec la fin des restrictions sanitaires et des politiques publiques volontaristes, et **la reprise du trafic aérien** devraient soutenir la demande. Mais c’est l’offre qui inquiète les investisseurs ; la baisse des exportations russes, les réserves de l’OPEP moins importantes que prévues, les capacités de production inchangées aux États-Unis sont autant de facteurs qui écartent le scénario d’une violente correction des prix à court terme.



## DURABLE

## Les fonds « low carbon » : leur nombre est multiplié par 10 en 3 ans



Jean-Marie Péan,  
Directeur de la Finance  
Responsable

**L'offre de solutions d'investissement dites « vertes » se développe rapidement en Europe. Les investisseurs y ont investi plus de 200 milliards d'euros. Si toutes les stratégies sont intéressantes, les fonds « bas carbone » se fixent des objectifs particulièrement ambitieux.**

Selon une étude de Novethic, 154 fonds dits « verts » ont vu le jour en Europe entre 2019 et 2021, portant leur nombre total à 381 fonds et représentant un marché de 202 milliards d'euros.

Pour répondre à l'enjeu majeur du réchauffement climatique, toutes les approches sont nécessaires. Aujourd'hui, existent **trois types de fonds « verts »** : les fonds « bas carbone » (ou « low carbon ») qui visent à réduire les émissions de CO<sub>2</sub>, les fonds Climat dont l'objectif est de financer les entreprises porteuses de solutions écologiques (énergies renouvelables, valorisation énergétique des déchets, efficacité énergétique, etc...) et enfin, les fonds « obligations vertes » qui flèchent les montants collectés vers des projets verts.

Parmi ces 3 catégories, les fonds « bas carbone » ont vu leur nombre croître significativement, passant de **28 à 271 fonds en trois 3 ans**, toujours selon Novethic, pour un encours total de 108 milliards d'euros. En détail, leurs stratégies d'investissement visent à être mieux-disantes que leurs indicateurs de référence, en termes d'émissions de CO<sub>2</sub>. Et leurs objectifs sont ambitieux. Ainsi, le fonds « bas carbone » géré par Sienna Gestion entend émettre 40 % moins de CO<sub>2</sub> que son indice de référence, l'EuroStoxx. Dans les faits, les résultats dépassent les objectifs : entre janvier et juillet, cet écart s'élève à plus de 60 %. Ceci témoigne de la volonté des gestionnaires de long terme de s'inscrire dans une démarche d'amélioration permanente de leurs allocations d'actifs.

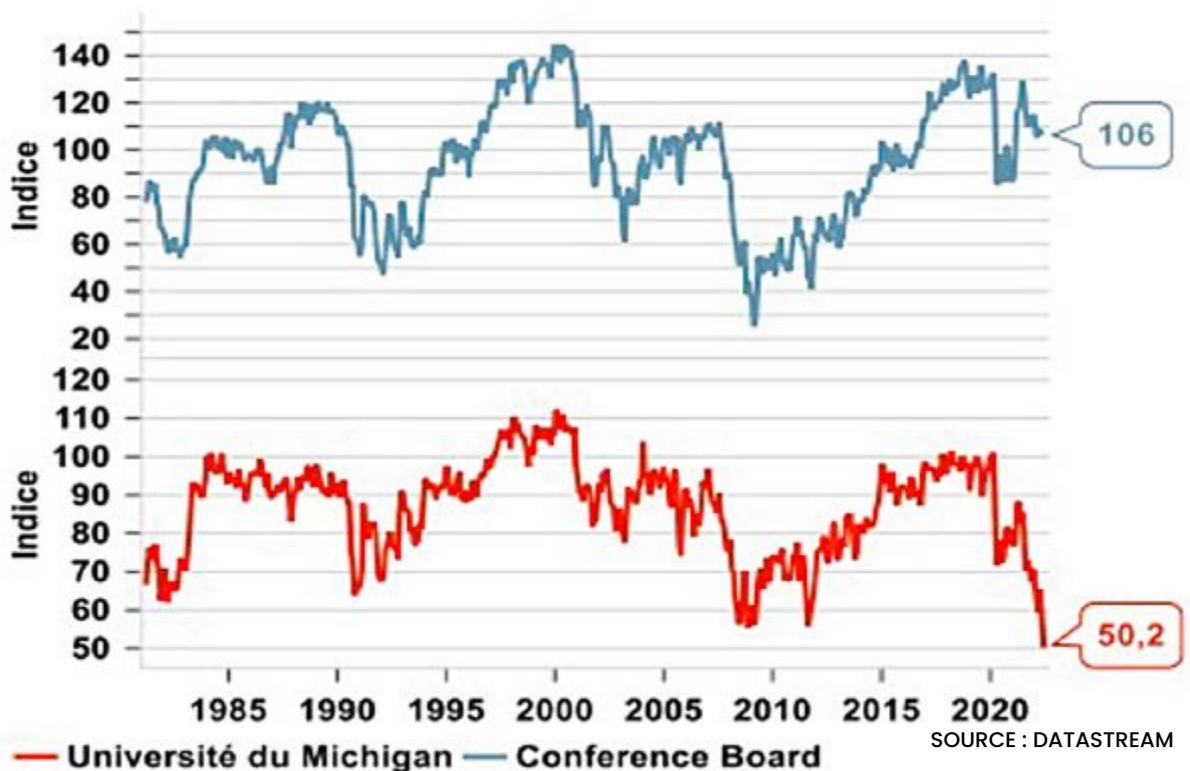


## TENDANCE

La santé économique des États-Unis inquiète les investisseurs. Ce nouvel élément ajoute encore des craintes de récession mondiale, déjà alimentées par une inflation galopante, la hausse des taux d'intérêt, les risques géopolitiques... Dans ce contexte où la visibilité manque, tous les actifs risqués sont orientés à la baisse.

Si nous ne redoutons pas une récession dans les pays développés, nous restons prudents et surveillerons avec attention les résultats des entreprises au 2<sup>e</sup> trimestre 2022 qui seront publiés cet été.

### ÉTATS-UNIS : INDICE DE CONFIANCE DES MÉNAGES



En juin, le net repli des indices Actions tient à la résurgence marquée des craintes de fin de cycle économique, de part et d'autre de l'Atlantique ; elles font suite aux dernières décisions des Banques Centrales, y compris celle surprenante de la Banque Nationale Suisse (BNS), vers des politiques monétaires moins accommodantes. Et elles ont été amplifiées par **une batterie d'indicateurs macroéconomiques mal orientés aux États-Unis** : recul des mises en chantier, ralentissement des dépenses en cartes de crédit, baisse de la confiance des consommateurs et des industriels, et révision du PIB à la baisse au 1<sup>er</sup> trimestre 2022.

De manière plus large, cette vague d'inquiétudes a eu **un impact sur l'ensemble des actifs risqués**, à l'image des taux d'emprunt pour les entreprises (marché du crédit) « plus risqués » ; ils ont très nettement augmenté, retrouvant les points hauts du printemps 2020, alors que l'aversion au risque des investisseurs atteignait un pic à cause de la pandémie de Covid-19. Dans ce contexte, les taux souverains (obligations émises par les États) ont brutalement monté, les prix de l'énergie, dans le sillage de ceux du pétrole, se sont ajustés à la baisse, anticipant l'affaiblissement à venir de la demande.

**Nous ne croyons pas au spectre d'une récession mondiale mais restons prudents sur les marchés Actions. Alors que la visibilité des investisseurs est très faible, les prochains mois vont s'avérer cruciaux.**

Le choc inflationniste que nous subissons en ce moment, ajouté au durcissement très rapide des conditions financières (alors que les Banques Centrales adoptent à vitesse grand V des politiques monétaires restrictives) font planer le **spectre d'une récession**. Cependant, nous ne croyons pas à un effondrement de la croissance dans les pays développés, qui entrainerait durablement l'économie mondiale en territoire négatif. Nous restons ainsi en ligne avec le consensus des économistes, qui anticipe une hausse résiliente à plus de + 3 % en 2022. Malgré tout, nous restons **prudents sur les marchés Actions**, en attendant d'avoir plus de visibilité sur l'évolution de la guerre en Ukraine, sur l'amplitude de la remontée des taux des Banques Centrales et sur la crise sanitaire chinoise. À surveiller, la publication des résultats des entreprises pour le 2<sup>e</sup> trimestre durant l'été, qui pourraient nous donner des indications sur la vision des dirigeants sur l'activité économique pour la seconde partie de l'année.



## CONVICTIONS

Tous les mois, notre Comité d'Allocation réunit toutes nos équipes de gestion et fixe nos stratégies d'allocation d'actifs, déclinées ensuite dans la gestion de nos fonds.

### ACTIONS

-   **ZONE EURO**  
 La guerre en Ukraine touche de plein fouet l'économie européenne. La hausse de l'inflation, l'adoption par la Banque Centrale Européenne (BCE) d'une politique monétaire plus restrictive et le spectre d'un retour de la Covid-19 après l'été, sont autant d'indicateurs qui appellent à la prudence.
-   **ÉTATS-UNIS**  
 La croissance reste robuste outre-Atlantique mais une batterie d'indicateurs macroéconomiques, comme le freinage brutal du marché immobilier ou le moral en berne des ménages comme des industriels, pourrait entamer la robustesse de la croissance.
-   **PAYS ÉMERGENTS**  
 L'inflation ronge, bien plus encore que dans les pays développés, le pouvoir d'achat des consommateurs. Cependant, certains marchés offrent des perspectives plus optimistes, comme la Chine, qui débarrassée des restrictions sanitaires, devrait rebondir.

### OBLIGATIONS

-   **SOUVERAINS**  
 Alors que le couple rendement/risque s'améliore, la chute des titres souverains devrait désormais être plus modérée, même si la vigueur de l'inflation dans le monde devrait porter les taux d'intérêt vers de nouveaux sommets.
-   **CRÉDIT**  
 Sous le double coup du ralentissement de l'économie et du resserrement des politiques monétaires, le marché du crédit connaît des écarts très significatifs entre les secteurs et nécessite une grande vigilance.

### DEVISES EURO/USD

-   Sous le coup des différences de taux d'intérêt de part et d'autre de l'Atlantique, l'euro est sous pression face au dollar.

### MATIÈRES PREMIÈRES

-   **Or/Pétrole.** Le prix du baril devrait rester élevé jusqu'à la fin de l'année. L'Or, valeur refuge, reste attractif alors que l'inquiétude des investisseurs s'accroît.

   Evolution des avis par rapport au mois précédent.

   Avis de l'équipe de gestion sur la classe d'actifs.



Ce document a été produit à titre d'information exclusivement et n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. La référence à certaines valeurs est donnée à titre d'illustration. Ce document n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces dernières, et ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni un conseil en investissement de la part de Sienna Gestion. Ce document est la propriété intellectuelle de Sienna Gestion ne peut pas être reproduit, distribué ou publié, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de Sienna Gestion. Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Sienna Gestion s'efforce d'assurer l'exactitude des informations communiquées mais ne peut cependant en garantir l'exhaustivité et décline toute responsabilité en cas d'omission, ou d'erreur dans ces informations

Sienna Gestion - Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 9 728 000 €  
- RCS : 320 921 828 Paris - N° Agrément AMF : GP 97020 en date du 13 mars 1997 - N° TVA intracommunautaire : FR 47 320 921 828 - Code APE : 6430Z - Siège social : 18 rue de Courcelles 75008 Paris

ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 05 JUILLET 2022

Si vous ne souhaitez plus recevoir cette newsletter, cliquez sur ce [lien de désabonnement](#)



**Suivez nos analyses**



**Nos actualités**



**Contactez-nous**