



*L'euphorie a gagné les marchés financiers en ce début d'année 2023, nous accompagnons la tendance dans notre gestion mais sans excès.*

*En effet, nous pensons que les sujets d'inflation et de politiques monétaires restrictives ne sont pas encore totalement derrière nous. L'inflation Cœur (hors prix de l'énergie) demeure une préoccupation et les craintes d'une spirale sur la boucle « salaire-prix » reste d'actualité.*

*Notre stratégie d'allocation qui a donc privilégiée la zone Euro et l'achat de valeurs décotées a bien fonctionné, voilà pourquoi, nous maintenons notre positionnement pour les semaines à venir.*

*David TAIEB, Membre du Directoire - Chief Investment Officer.*

## ESSENTIEL



### Croissance

Le consensus continue de **revoir en baisse ses perspectives de croissance mondiale** pour 2023, à 2,1%. De plus en plus d'économistes commencent désormais à intégrer un ralentissement au niveau mondial l'année prochaine. Nous prévoyons une **croissance proche de 2,5% en moyenne annuelle pour 2023**, misant sur la réouverture du marché chinois.



### Inflation

Sur un an, la **hausse des prix à la consommation au niveau mondial plafonne autour de 8% pour le 6<sup>e</sup> mois consécutif**, avec un pic des prix à la consommation probablement atteint au niveau mondial. L'inflation dans la zone euro, selon l'estimation Flash d'Eurostat, est de 9,2% sur un an en décembre, contre 10,1% sur le mois de novembre. Ce mouvement de désinflation s'explique principalement par l'énergie, dont la hausse sur un an passe de 35% à 26%.



### Politique monétaire

L'économie mondiale sera pénalisée par le **durcissement marqué des conditions financières**, en lien avec le resserrement monétaire des Banques centrales. Pour la FED, le rythme de hausse des taux directeurs a été ralenti en décembre. La BCE poursuit sa politique monétaire restrictive mise en place en 2022.



## DURABLE

# Un accord historique sur la biodiversité conclu à la COP15.



Astrid LIEDES,  
Analyste Finance  
Responsable.

La COP15 sur la biodiversité se déroulait du 7 au 19 décembre 2022 à Montréal. Son objectif était clair : négocier le cadre mondial de la biodiversité pour l'après-2020 afin d'inverser son effondrement. Le stock mondial d'actifs naturels est endommagé par l'activité humaine à un rythme sans précédent et impacte la capacité à fournir des services vitaux de base, selon l'IPBES<sup>(1)</sup>. Aujourd'hui, 40% de l'économie mondiale dépend de la biodiversité, dont 60% est directement menacée.

Le cadre précédemment adopté en 2010 (les objectifs d'Aichi - loin d'avoir été atteints en 2020) n'avait pas su ralentir la tendance. La COP15 était donc très attendue afin de faire naître un cadre mondial de la biodiversité à ambition 2050 et des actions à l'horizon 2030. Quatre grands piliers et 22 cibles sous-jacentes ont été définis, allant de la protection de l'intégrité des écosystèmes, au partage équitable des ressources génétiques, et la garantie des financements, en intégrant la biodiversité aux efforts de développement durable au sens large.

**«Le texte final prévoit notamment de protéger 30% de la planète, restaurer de 30% les écosystèmes et réduire de moitié les risques liés aux pesticides d'ici 2030.»**

<sup>(1)</sup> IPBES : Plateforme Intergouvernementale Scientifique et Politique sur la Biodiversité et les services Écosystémiques.



## DURABLE (suite)

# Un accord historique sur la biodiversité conclu à la COP15.

Certaines cibles manquent cependant de précision avec l'absence de critère définissant la qualité d'une « aire protégée ».

La Banque Mondiale<sup>(1)</sup> estime que les flux financiers publics et privés nuisant à la biodiversité sont au moins cinq à six fois plus élevés que les financements destinés à préserver la biodiversité. L'accord final prévoit ainsi 20 milliards de dollars par an d'ici 2025 et 30 milliards au plus tard en 2030 pour la préservation et la restauration de la biodiversité contre les 100 milliards réclamés par les pays du Sud. Enfin, les subventions nocives pour le vivant devront diminuer d'au moins 500 milliards de dollars par an d'ici 2030.

La COP15 biodiversité marque un changement dans l'attention portée à la biodiversité. Cette tendance sera renforcée dans l'année à venir avec, notamment, la finalisation du cadre de la TNFD<sup>(2)</sup>, et en France les exigences de reporting sur la biodiversité prévues par l'article 29.

<sup>(1)</sup> Étude de la Banque Mondiale : <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/35882/A-Global-Earth-Economy-Model-to-Assess-Development-Policy-Pathways.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

<sup>(2)</sup> TNFD : Taskforce on Nature-related Financial Disclosures.



## TENDANCE

# L'optimisme est de mise !

Sur l'ensemble de l'année 2022, l'Europe a fait face à un environnement volatil et incertain lié à l'enlisement de la guerre en Ukraine, à la crise énergétique, mais aussi à la poussée de l'inflation, à la hausse des taux d'intérêt - orchestrée par la Banque Centrale Européenne - et indirectement aux restrictions sanitaires chinoises liées à sa politique « zéro Covid ». Cet état de fait laisse présager des risques de récession croissants pour l'année 2023.

Mais on note plusieurs éléments positifs ces dernières semaines :

- ▶ **Une inflation qui ralentit aussi bien aux États-Unis qu'en Europe**, incitant les Banques centrales à modérer le rythme de relèvement de leurs taux d'intérêt à venir.
- ▶ **La crise énergétique a été atténuée** par des températures plus élevées que la normale cet hiver, permettant une rechute des prix de l'énergie.
- ▶ **En Chine, il aura fallu seulement un mois au gouvernement pour « abandonner » sa politique « zéro Covid »**. De fait, la réouverture de l'économie chinoise tout au long de l'année 2023 devrait soutenir positivement l'économie mondiale.

Il nous semble que les principaux actifs financiers ont un potentiel de performance positive en 2023. Le placement monétaire retrouve par ailleurs une rémunération positive.

**Côté obligations, les taux négatifs, c'est terminé.** La correction des marchés actions en 2022 intègre dorénavant le ralentissement de l'activité du 1er trimestre 2023 et la hausse des taux d'intérêt. Après une année de baisse, les marchés actions mondiaux sont plus attractifs en termes de valorisations.

*« En ce début d'année, nous gardons nos positions sur le secteur bancaire, sur l'immobilier (du fait de valorisations et de rendements attractifs) et sur le luxe (la réouverture de la Chine plus tôt que prévu est clairement positive pour le secteur). »*



## TENDANCE (suite)

# L'optimisme est de mise !

Nous conservons notre biais sur les valeurs « value » - ou valeurs décotées - et sur les Small et Mid Caps européennes. Pour les fonds internationaux, nous gardons notre position sur les valeurs de croissance américaines via une exposition sur le Nasdaq, couverte du risque de change, car nous sommes convaincus que l'euro continuera de se revaloriser par rapport au dollar américain.

À surveiller, la publication prochaine des résultats des entreprises du 4<sup>e</sup> trimestre 2022. Ils nous donneront des indications précieuses sur l'évolution des chiffres d'affaires et des bénéfices des entreprises, ainsi que sur leurs perspectives pour l'année 2023.



## 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 zone euro a ralenti au T3, mais moins qu'anticipé. La consommation des ménages résiste grâce à la robustesse du marché du travail, aux aides budgétaires des États et à la baisse du taux d'épargne, qui viennent amortir la baisse du pouvoir d'achat en termes réels. L'inflation générale semble avoir atteint son pic.

Les hausses de taux vont se poursuivre à un rythme plus lent.



#### ÉTATS-UNIS

La Fed continue de relever ses taux d'intérêt. Hors énergie, la désinflation est assez lente, freinée par la hausse des loyers et des salaires. L'activité américaine s'affaiblit graduellement, une légère récession est attendue au 1<sup>er</sup> semestre 2023.



#### PAYS ÉMERGENTS

Nous restons sélectifs. Il aura fallu seulement un mois à la Chine pour « abandonner » sa politique « zéro Covid ». La croissance économique devrait fortement rebondir après une dernière vague épidémique et se poursuivre tout au long de l'année 2023. Nous restons cependant tactiquement exposés à la Chine.

### OBLIGATIONS



#### SOUVERAINS

Nous passerons positifs sur la dette souveraine européenne, sur les niveaux de 2,5% sur les taux 10 ans allemands, 3% pour le taux 10 ans français et 4,5% pour le 10 ans italien. Les rendements offerts à ce moment-là redeviendraient attractifs à moyen terme.



#### CRÉDIT

Un positionnement sur le crédit reste opportun compte tenu de l'attractivité des rendements. Un rendement de 4 % pendant cinq ans alors que la croissance est à zéro reste un bon placement. Le crédit IG européen est donc particulièrement attractif en rendement ajusté du risque.



Évolution des avis par rapport au mois précédent.



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

## CONVICTIONS (suite)

### DEVISES EURO/USD



La fin de l'utilisation du dollar comme valeur refuge par les investisseurs, la dégradation de la balance commerciale en zone euro (passage de l'hiver) et l'ajustement des attentes liées à la BCE nous conforte dans notre scénario de hausse de l'euro.

### MATIÈRES PREMIÈRES



Le ralentissement de la croissance mondiale et son impact sur la demande ne sont pas favorables aux matières premières. Le prix du pétrole baisse alors que celui de l'or est au plus haut niveau depuis huit mois, profitant du recul des taux longs, du dollar et des crypto-actifs. Cependant, l'or est moins attrayant comme couverture contre l'inflation compte tenu de la hausse des taux monétaires.



Évolution 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 03 FÉVRIER 2023



**Suivez nos analyses**



**Nos actualités**



**Contactez-nous**