

Flash Marché

Allocations et Stratégie 2024

Paris, 20 décembre 2023

Notre scénario central privilégie **un ralentissement modéré de l'économie mondiale avec un taux de croissance autour de 1,5% pour les États-Unis et 1% en zone Euro**. Ce niveau devrait être couplé à un environnement inflationniste faible proche des niveaux cibles des banquiers centraux. A cet égard, nous pensons que **la zone des 2% sera atteinte en cours d'année entre le T2 et T3**.

En effet, **le coût des entrants** (matières premières, matières agricoles, métaux ferreux) **continue de baisser et entraîne les prix à la production également en baisse**. Ceci permettra aux entreprises de neutraliser les prix de vente tout en préservant leurs marges.

En parallèle, **la Chine continue d'être en difficulté autour de son secteur immobilier** avec un fort endettement ce qui limite donc les actions du gouvernement à accompagner le commerce international et à accroître la demande mondiale.

Dans ce contexte, **nous anticipons un retour à plat de la courbe des taux**, notamment un ajustement par la partie courte qui nous semble, au regard de ces perspectives, encore trop élevée. Ainsi, nous attendons les taux 10 ans et 2 ans allemand entre 2% et 2.3%. Nos allocations seront donc orientées en favorisant plutôt les obligations de courte durée versus de plus longues maturités.

De plus, **nous restons constructifs sur les classes d'actifs à spread comme le crédit corporate ou le haut rendement** car nous n'anticipons pas de risques majeurs de détérioration forte de l'économie, même s'il sera indispensable de procéder à une grande sélectivité sur ce sujet. Seul le risque spécifique pourrait venir troubler cette vision. Nous aimons également la convexité des obligations convertibles qui semblent retrouver un attrait fort en termes de pipeline, de décote (Bond Floor) et des primes d'exercices parfaitement acceptables pour les investisseurs, le tout dans un environnement de faible volatilité.

Enfin, si la FED devait entrer en quantitative easing plus rapidement que prévu, **la dette émergente apparaît également comme une excellente source de diversification**.

Par ailleurs, dans le timing et dans l'ampleur, **nous ne partageons pas l'anticipation du consensus des marchés sur les baisses de taux directeurs des banques centrales**, c'est pourquoi, **nous n'excluons pas le recours très réguliers au marché monétaire et aux produits de bas de courbe**, cette classe d'actif conjuguera en 2024 ; rendement attractif et faible risque.

Enfin, côté action, le niveau des taux devraient à nouveau favoriser les valeurs de croissance, notamment technologiques, avec de surcroît, un fort soutien grâce aux investissements sur l'intelligence artificielle. Ces valeurs seront donc recherchées à nouveaux malgré des niveaux de valorisation élevés. Pour autant, nous sommes également convaincus qu'un certains nombres de valeurs plus cycliques, mais aussi plus décotées sont, clairement, des opportunités d'achats.

Enfin, tout comme sur les obligations, nous pensons qu'une exposition au monde émergent, notamment l'Asie, sans la Chine ou encore le Brésil a du sens dans un environnement de faible croissance mondiale. Toutes ces raisons nous poussent **donc à maintenir le poids des actions dans nos portefeuilles en construisant un équilibre naturel entre les différents styles de gestion**.

Nous anticipons un marché actions européens en hausse pour 2024 (hors dividendes).

David TAIEB – CIO Membre du Directoire Listed Assets

Achévé de rédiger par les équipes de SIENNA INVESTMENT MANAGERS - Listed Assets le 20 décembre 2023

Ce document ne peut être reproduit, distribué ou communiqué, en tout ou partie, sans l'autorisation préalable de la société de gestion. Ce document est produit à titre indicatif et ne constitue pas une offre de souscription ou un conseil en investissement. Ce document n'a pas été réalisé dans le but de promouvoir les sociétés mentionnées, mais pour illustrer une partie du processus de sélection qualitative effectué par les gestionnaires. Elle ne doit pas être considérée comme une recommandation d'achat, de détention ou de vente des titres concernés. Les analyses et les opinions présentes dans ce document représentent le point de vue de l'auteur à la date indiquée, et sont susceptibles de changer. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une valeur contractuelle.