



En ce début d'année 2024, les marchés continuent d'être portés par un scénario Goldilocks*. L'économie montre toujours des signes de résilience, tandis que l'inflation continue de se détendre. L'attention des investisseurs se porte maintenant sur les prochaines réunions des banques centrales, qui seront déterminantes pour la poursuite du mouvement.

* Une situation économique modérée et stable.

David TAIEB, Chief Investment Officer - Listed Assets (CIO)

ESSENTIEL



Croissance

Après une croissance dans **le monde de 2,6 % en 2023**, la Banque mondiale prévoit **+ 2,4 % en 2024**. Hors 2020, il s'agirait de la croissance globale sur un an la plus faible enregistrée depuis la crise financière de 2008. Pour la zone euro, le consensus des économistes table **sur + 0,6 % en 2024**, contre **1,3 % aux États-Unis** et **4,5 % en Chine**.



Inflation

Engagée depuis quelques mois, **la désinflation devrait s'intensifier en 2024**. Si l'inflation est un peu remontée dans la zone euro et aux États-Unis en fin d'année dernière, elle a globalement diminué en 2023. En 2024, elle devrait être de **2,3 % dans la zone euro**, contre **5,4 % un an plus tôt**, selon le consensus des économistes.



Politique monétaire

Les banques centrales semblent en avoir fini avec la hausse des taux d'intérêt, ce qui met fin à la dégradation des conditions financières. La Fed ne devrait cependant pas baisser ses taux directeurs à court terme, tout comme la BCE. **Nous anticipons une première baisse des taux en juin**, pour favoriser un « atterrissage en douceur » de l'économie.



DURABLE

2024 : Une année riche pour l'investissement socialement responsable



Jean-Marie PEAN,
*Directeur de la
Finance Responsable
Listed Assets*

L'année 2024 marquera une étape importante pour l'investissement responsable, avec plusieurs mesures au niveau européen et à l'échelle française. Voici un rappel de ces nouveautés :

▲ CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) :

Cette directive vise à améliorer la transparence des entreprises en matière de reporting environnemental et social. Les entreprises seront tenues de fournir des informations détaillées sur leurs performances ESG, offrant aux investisseurs des données plus fiables pour évaluer leur impact.

▲ SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) :

La SFDR, effective depuis début 2023, impose aux gestionnaires d'actifs et aux conseillers financiers de divulguer des informations sur la durabilité de leurs produits financiers. Malgré sa jeunesse, la SFDR va déjà évoluer suite à une consultation, lancée fin 2023, qui pourrait donner lieu à de nouvelles catégories, bien plus proches de la notion de label.

▲ Label ISR :

Le label ISR français, créé en 2016, vient de publier la 3e version de son cahier des charges. Plus exigeant qu'auparavant, il impose aux fonds candidats l'exclusion de certaines activités (tabac, armes controversées, charbon thermique, énergies fossiles, etc.). Le taux de sélectivité a aussi été renforcé, passant de 20 à 30 %. Enfin, une analyse des stratégies climatiques des émetteurs doit être réalisée.



DURABLE (suite)

2024 : Une année riche pour l'investissement socialement responsable

▲ Loi ANI (Accord National interprofessionnel relatif au partage de la valeur) :

La loi sur le partage de la valeur prévoit de simplifier et faciliter la mise en place de dispositifs de partage de la valeur et de développer l'actionnariat salarié. Dans ce cadre, il est demandé aux gestionnaires de fonds de proposer, dans les PEE et les PER en comptes titres, au moins deux fonds qui prennent en compte des critères extra-financiers.

▲ Loi industrie verte :

Cette loi vise à accélérer la réindustrialisation du pays et faire de la France le leader de l'industrie verte en Europe. Elle doit permettre d'accélérer la mobilisation des financements privés au service de la transition. Un nouveau produit d'épargne destiné aux jeunes de moins de 21 ans est créé : le « plan d'épargne avenir climat ». En parallèle, l'assurance-vie et les PER permettront de financer davantage la décarbonation des PME et ETI.

Toutes ces dispositions joueront un rôle essentiel en 2024, façonnant l'investissement responsable et encourageant la transition vers une économie plus durable.



TENDANCE

Entre défis passés et avenir prometteur

L'année 2023 aura fait face à un environnement économique et financier toujours volatil, compte tenu de l'enlisement de la guerre en Ukraine et des tensions sur les prix énergétiques en début d'année. Au 2e trimestre, le système financier a été secoué par la faillite de certaines banques régionales américaines et les difficultés en Europe de la banque Crédit Suisse. **Les marchés financiers ont aussi été perturbés par la hausse forte et rapide des taux directeurs des banques centrales.** À cela sont venues s'ajouter des problématiques géopolitiques, avec la guerre au Proche-Orient. Malgré ce contexte incertain, les Bourses se sont montrées résilientes, notamment en fin d'année, anticipant une baisse rapide de l'inflation et l'amélioration des perspectives économiques.

Sur les marchés actions, avec le rallye de la fin du mois de novembre, **tous les indices clôturent 2023 à la hausse.** Le CAC 40 termine à + 16,5 %, l'indice Euro Stoxx 50 à + 17,4 %, alors que le Dow Jones américain et le Nikkei 225 gagnent respectivement + 13,4 % et + 28,2 %. Seul le marché actions chinois termine l'année en négatif, à - 11 %.

Concernant les perspectives pour l'année 2024, nous entrons dans le grand final de ce cycle inflationniste unique. Au cours des prochains mois, l'inflation devrait se rapprocher des cibles des banques centrales, ce qui permettra de baisser progressivement les taux d'intérêt. **De fait, nous n'anticipons pas une récession mondiale, mais une amélioration graduelle des perspectives de croissance.**



TENDANCE (suite)

Entre défis passés et avenir prometteur

En zone euro, la demande des ménages restera soutenue, les conditions financières et bancaires s'amélioreront pour les ménages comme pour les entreprises, qui profiteront de la reprise du cycle industriel. **Aux États-Unis**, la croissance restera résiliente avec la normalisation de l'inflation, la baisse des taux de la FED et le retour des bénéfices des entreprises. **De leur côté, les pays émergents** continueront de tirer profit de la décrue de l'inflation, du redémarrage du cycle industriel mondial, d'un dollar plus faible et de politiques monétaires moins restrictives.

Pour l'année à venir, les principaux actifs financiers ont un potentiel de performance favorable. Le placement monétaire sans risque aura une rémunération positive et l'obligataire sera plus rémunérateur à moyen et long terme, **c'est pourquoi nous favorisons la dette émise par les entreprises pour le rendement.** Nous restons également optimistes concernant les marchés actions, avec une poursuite de la hausse, à un rythme plus modéré.

À surveiller, la publication **des résultats des entreprises du 4e trimestre 2023 en ce mois de février.** Ils nous donneront des indications précieuses sur l'évolution des chiffres d'affaires et des bénéfices, ainsi que des perspectives pour le reste 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

Nous pensons qu'après la récente hausse des marchés actions européens, les valorisations seront moins attractives. Leur potentiel de hausse dépendra des résultats des entreprises au 4e trimestre 2023 et de leurs perspectives pour 2024. Ainsi, nous restons prudents sur les actions européennes.



ÉTATS-UNIS

La valorisation relative élevée des actions américaines reste défavorable, mais les prévisions bénéficiaires y sont meilleures qu'en Europe. La poursuite du repli des taux réels américains restera un facteur de soutien durable pour les marchés d'actions. Ainsi, nous sommes légèrement surpondérés sur les actions américaines.



PAYS ÉMERGENTS

Le marché brésilien s'est bien comporté tandis que la valorisation du marché indien suscite des inquiétudes quant à sa poursuite. Par ailleurs, nous restons investis sur la Chine à la suite des annonces du gouvernement. Globalement, nous pensons que les marchés émergents restent attractifs sur le long terme mais nous restons sélectifs en ce début d'année.

OBLIGATIONS



SOUVERAINS

Nous maintenons notre opinion favorable sur les titres obligataires européens et américains. Par ailleurs, nous privilégions les obligations des marchés émergents, en devise locale dans la perspective de la fin du resserrement monétaire américain, qui sera certainement un catalyseur favorable à ces marchés.



CRÉDIT

Le crédit Investment Grade (IG) s'est bien comporté ces derniers mois, grâce à un recul des spreads. Nous prenons nos profits en repassant neutre sur ces niveaux de resserrement. De plus, nous restons neutres sur le crédit High Yield (HY) européen et américain au regard de la récente sur performance.



Évolution des avis par rapport au mois précédent.



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

CONVICTIONS (suite)



DEVICES EURO/USD

Malgré la récente correction de l'euro et le rebond du dollar, nous pensons que l'euro garde un potentiel de valorisation par rapport au dollar américain. Même avec quelques craintes liées aux élections présidentielles américaines et aux élections européennes, nous considérons que l'euro devrait progresser face au dollar à moyen et long terme.



MATIÈRES PREMIÈRES

L'or a bien résisté à la hausse des taux longs et du dollar. La désinflation pourrait également être un facteur favorable. Nous gardons ainsi notre surexposition sur l'or, mais nous restons neutres sur le pétrole, pour lequel nous anticipons un retour du prix du Brent à 80 \$/b au milieu de l'année.



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. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations de Sienna Gestion, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

SIENNA GESTION - Membre du groupe SIENNA INVESTMENT MANAGERS - Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 9 824 748 € - 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 FÉVRIER 2024



Suivez nos analyses



Nos actualités



Contactez-nous