



*Les marchés financiers continuent de s'apprécier fortement, portés par la bonne santé de l'économie mondiale et les bons résultats des entreprises. Néanmoins, le **niveau des taux est reparti à la hausse** et les **difficultés autour de l'immobilier commercial** engendrent une remontée du coût du risque, encore non précisée par les investisseurs. Nous pensons que la **réunion de la FED du 19 mars** prochain sera source de volatilité et nous ajustons tactiquement nos allocations vers plus de prudence.*

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

ESSENTIEL



Croissance

À l'échelle mondiale, l'année commence bien, puisque le **PMI composite Monde est à 51,8 en janvier**, au plus haut depuis juin 2023, **contre 51 en décembre**. En revanche, il est seulement **à 47,9 en Europe** (+0,3 point sur un mois), puisque les économies allemande et française stagnent. Aux États-Unis, le PMI composite est de 52,5, en hausse d'1 point par rapport au mois précédent.



Inflation

La désinflation commence à s'essouffler. Avec des prix à la consommation en hausse de 3,1 % sur un an en janvier aux États-Unis, l'inflation américaine ne passe pas sous les 3 % comme espéré. Dans la zone euro, selon Eurostat, l'inflation s'établit à 2,8 % en janvier, contre 2,9 % en décembre.



Politique monétaire

La BCE a laissé inchangés ses taux directeurs et la présidente de la banque centrale a indiqué que les taux ne baisseront pas avant avril. De son côté, la FED américaine a maintenu son taux directeur inchangé pour la quatrième réunion consécutive et signale qu'elle ne devrait pas assouplir sa politique monétaire à court terme.



DURABLE

Les premiers résultats de la consultation SFDR



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

Fin 2023 avait lieu la consultation sur l'avenir de la réglementation européenne SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), organisée par la Commission européenne.

Pour rappel, le principal objectif de la SFDR est la publication d'informations sur les aspects ESG des produits financiers, via un cadre systématique. Les premiers résultats de cette consultation ont été rendus publics.

Ces derniers révèlent un consensus sur la nécessité de catégoriser les produits financiers au niveau européen en fonction de leur contribution à la durabilité. Cependant, les catégories déjà existantes doivent être revues (article 6, 8 et 9).

Les résultats de la consultation sont encourageants, car il existe un consensus sur les trois nouvelles catégories proposées :

▀ **Solutionneurs de la durabilité :**

Entreprises offrant des produits ou services visant à résoudre des enjeux environnementaux ou sociaux majeurs (fabricants d'éoliennes, distributeurs d'énergies renouvelables, constructeurs de logements sociaux, etc.).



DURABLE (suite)

Les premiers résultats de la consultation SFDR

▲ Transition :

Entreprises dont les activités sont alignées sur la taxonomie européenne ou sont en transition vers une plus grande durabilité.

▲ Meilleures pratiques ESG :

Entreprises mettant en place les meilleures politiques en matière de prise en compte des enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Une dernière catégorie proposée lors de la consultation, celle de « l'exclusion », n'a, en revanche, pas reçu la même adhésion. Elle visait à regrouper des entreprises ayant un impact négatif significatif sur la planète et les populations.

Malgré ces avancées, le chemin vers une finance durable en Europe est encore long. Les prochaines élections européennes pourraient influencer les décisions à venir, et des débats sur l'interprétation précise des catégories continueront probablement à émerger.



TENDANCE

Quel impact aurait une réélection de Donald Trump ?

À moins de 8 mois de l'élection présidentielle américaine, le duel annoncé entre Donald Trump et Joe Biden est à l'avantage de l'ex-Président, selon les sondages. Une popularité renforcée par sa domination écrasante lors de la primaire Républicaine, qui a amené la totalité de ses concurrents à jeter l'éponge, dont Nikki Haley, sa dernière opposante. **Elle abandonne sa campagne après avoir perdu 14 États sur 15 lors du Super Tuesday, le 5 mars dernier.**

Ces élections sont une période charnière pour les marchés financiers. **Historiquement, le rendement moyen du S&P 500** au cours des années électorales est conforme à la moyenne historique. Le début d'année est baissier, l'été est souvent sujet à un rebond puis vient une consolidation de septembre à octobre, avant un rallye post-élection, quels que soient les résultats.

La réaction initiale probable serait que les valeurs cycliques non américaines sous-performent les valeurs défensives et que les titres « value »* surperforment. Si Donald Trump l'emporte, compte tenu de son programme politique, les petites capitalisations, les sociétés américaines de consommation, et les valeurs bénéficiaires d'une hausse du dollar américain, devraient faire mieux que le marché.

**Titres boursiers sous-valorisés qui s'échangent à un cours inférieur à leur véritable valeur.*



TENDANCE (suite)

Quel impact aurait une réélection de Donald Trump ?

Au niveau sectoriel, les services publics, les biens de base et l'énergie ont historiquement bien performé au cours de l'année précédant les élections, à l'inverse des valeurs technologiques. Avec un retour de Donald Trump à la Maison Blanche, les droits de douane seraient clairement un vent contraire pour les actions non américaines, en particulier les européennes et les chinoises.

Les secteurs de l'énergie propre et de l'électricité pourraient baisser compte tenu de la politique « non climatique » d'un second mandat de Trump. **Les crédits d'énergie propre à la consommation semblent les plus à risque, y compris l'énergie solaire résidentielle et les véhicules électriques.**

La prolongation de **la baisse des impôts à la consommation**, ainsi que d'autres réductions supplémentaires, soutiendront un environnement de demande élevée et une croissance robuste du revenu disponible des ménages. **L'augmentation des dépenses budgétaires**, conjuguée à une croissance résiliente, implique que les rendements obligataires resteront élevés plus longtemps.



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

Après une fin d'année compliquée, les indicateurs de l'activité économique ont tendance à reprendre une trajectoire haussière, sans pour autant basculer dans la phase d'expansion. Le rebond de la production industrielle constitue un élément positif et devrait se poursuivre. Nous passons de sous-exposé à neutre sur la classe d'actifs.



ÉTATS-UNIS

Les indices américains sont soutenus par une très bonne saison de publications de résultats. La croissance économique est toujours dynamique, mais face à des facteurs de soutien qui s'épuisent, et dans un contexte de politique monétaire restrictive, la dynamique devrait peu à peu perdre en vigueur. Nous passons donc de surexposé à neutre sur la classe d'actifs.



PAYS ÉMERGENTS

Certains marchés ont une forte décote de valorisation, avec les niveaux les plus bas depuis 20 ans. Nous observons cependant des facteurs positifs pour le rebond des économies émergentes. Ainsi, nous restons neutres sur les marchés actions brésiliens et indiens et surexposés sur le marché actions chinois.

OBLIGATIONS



SOUVERAINS

Nous initions une position sur les obligations indexées sur l'inflation en Europe, puisque la rapidité du processus de désinflation a tendance à s'essouffler. Nous restons neutres sur l'ensemble de la classe d'actifs.



CRÉDIT

Pour 2024, si la croissance économique est meilleure que prévu, les primes de risque des obligations crédit vont baisser. Nous restons surexposés sur le crédit Investment Grade (IG) européen et neutres sur les crédits High Yield (HY) européens et américains.



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 sa récente correction, nous pensons que l'euro garde un potentiel de valorisation par rapport au dollar américain. Pour nous, l'amélioration de la balance courante et le redémarrage économique de la zone euro sont des facteurs de soutien pour la monnaie unique ces prochains mois.



MATIÈRES PREMIÈRES

L'or apporte une diversification et une protection contre les problèmes de stabilité financière. Pour le pétrole, la décision de l'Arabie Saoudite de renoncer à augmenter sa capacité de production peut alimenter un déficit d'offre structurel et donc de prix durablement élevés. Nous restons neutres sur ces classes d'actifs.



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 MARS 2024



Suivez nos analyses



Nos actualités



Contactez-nous