



L'économie mondiale continue d'être fortement résiliente et ne donne pas de signe de ralentissement, notamment aux États-Unis où l'ampleur des dépenses publiques pousse les carnets de commande des entreprises. En parallèle, la désinflation se poursuit mais à un rythme plus lent qu'anticipé, la faute à des prix qui repartent à la hausse dans les services et l'immobilier. Malgré ce contexte, les banques centrales semblent décidées à baisser leurs taux directeurs à partir du mois de juin afin de normaliser les conditions financières mais, si ce scénario est remis en cause par les données économiques, les marchés pourraient devenir plus volatils.

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

ESSENTIEL



Croissance

La zone euro a mieux performé que prévu. Alors qu'il était estimé à 48,9, son PMI composite a été révisé à 49,2 en février, soit 1,3 point de plus qu'en janvier. Cette tendance positive s'observe aussi aux États-Unis, où le PMI composite atteint 52,5, contre 51,4 attendu. À l'échelle mondiale, le PMI composite a de nouveau progressé en février, atteignant 52,1, un plus haut depuis juin 2023.



Inflation

Si l'inflation mondiale continue de régresser, le rythme de cette baisse s'est ralenti, pour s'établir à 4 % en glissement annuel en février. **Dans la zone euro,** l'inflation sur un an s'affiche à 2,6 %, contre 2,8 % en janvier, mais les prix des services, eux, connaissent une remontée (+ 0,8 % sur le mois et + 3,9 % sur un an).



Politique monétaire

La robustesse de l'inflation européenne et américaine en février, après la nette accélération de janvier, **ne plaide pas pour une détente monétaire à court terme.** Si la BCE ouvre tout de même la porte à la baisse des taux directeurs en juin, la **Fed déclare patienter avant de baisser sa garde.**



DURABLE**Sienna face au défi
de la finance durable**

Igor IGNATIEFF,
*Analyste ESG
Listed Assets*

Sienna Investment Managers (Sienna IM) **vient d'annoncer son engagement auprès de la Science Based Targets initiative (SBTi)**, pour un partenariat à but non lucratif entre le Pacte mondial des Nations Unies, le World Resources Institute, le WWF et le Carbon Disclosure Project (CDP).

Ce pacte **visé à encourager les entreprises à se fixer des objectifs, validés scientifiquement, de réduction des émissions de gaz à effet de serre** avec pour objectif de lutter contre le changement climatique et de limiter le réchauffement de la planète à 1,5 °C, d'ici 2050.

La SBTi enregistre depuis quelques années une croissance significative du nombre d'entreprises et d'institutions financières qui se fixent de tels objectifs. Créée en 2015 dans le cadre de la COP 21, cette initiative rassemble 34 % de l'économie mondiale en termes de capitalisation boursière, selon une estimation réalisée fin 2022.

Sienna IM entame donc une **nouvelle phase de son parcours vers le net-zéro** (réduction des émissions à un niveau aussi proche que possible de 0). En effet, le Groupe s'engage à définir, **d'ici 2025, des objectifs climatiques à court terme alignés sur la limitation du réchauffement climatique à 1,5°C**, et conformes aux dernières recherches sur le climat. Ces objectifs couvriront **à la fois nos émissions directes** (chauffage de nos bureaux, véhicules détenus par l'entreprise, etc.) et **nos investissements**.



DURABLE (suite)

Sienna face au défi de la finance durable

Cet engagement trace un plan d'action à moyen terme au sein de toutes les expertises du Groupe, impliquant, entre autres :

- ▶ la gestion et l'utilisation de la donnée qui seront cruciales dans le pilotage de nos objectifs ;
- ▶ l'intégration d'une dynamique de décarbonisation dans le fonctionnement de notre entreprise ;
- ▶ la revue de notre politique d'exclusion, de notre méthodologie et de nos processus de décision d'investissement ;
- ▶ et la participation aux initiatives d'engagement afin d'influencer la convergence de l'économie vers une trajectoire alignée sur les objectifs de l'Accord de Paris.



TENDANCE

Le chemin cahoteux de la désinflation

Bonne nouvelle, l'inflation mondiale continue de baisser, atteignant 4 % en glissement annuel en février, contre 7 % l'année dernière.

Cependant, **la rapidité du processus de désinflation a tendance à s'essouffler**. En cause, la fin des effets de base, mais surtout la résilience de la demande, les pressions salariales toujours élevées, le regain des tensions logistiques en mer Rouge, et la récente hausse du prix du pétrole.

Aux États-Unis, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,4 % sur le mois de février, sa plus forte hausse en 5 mois, et sur un an, l'inflation globale est à 3,2 %, contre 3,1 % attendus.

En ce qui concerne la zone euro, l'indice des prix à la consommation progresse de 0,6 %. L'indice core (l'inflation hors énergie, alimentation, tabac et alcool) est en hausse de 0,7 % en janvier et de 3,1 % sur un an, légèrement supérieur aux attentes de +2,9 %.

L'élément le plus inquiétant est la hausse des prix dans le secteur des services qui gagne encore 0,8 % en janvier, pour s'établir à +3,9 % sur un an.



TENDANCE (suite)

Le chemin cahoteux de la désinflation

La publication de l'indice PMI Composite monde* de février nous éclaire sur les évolutions à venir des prix. En effet, les composantes de cet indice révèlent que les pressions sur les prix de vente restent fortes dans le secteur manufacturier, comme dans celui des services. De plus, les pressions inflationnistes sont au plus haut niveau depuis 3 mois.

Ainsi, les hausses des coûts de production se répercutent dans les prix de vente, et font que les prix payés et les prix facturés des industriels enregistrent leur plus forte hausse mensuelle depuis 8 mois.

La robustesse de l'inflation européenne et américaine en février, après la nette accélération de janvier, **ne plaide pas pour une détente monétaire à court terme**, puisque l'objectif d'une inflation à 2 % fixé par les banques centrales n'est toujours pas atteint. Ainsi, alors que l'optimisme était de mise du côté des investisseurs, **seules trois ou quatre baisses des taux directeurs de la BCE et de la Fed devraient intervenir en 2024.**

L'anticipation des investisseurs d'un **assouplissement monétaire important et imminent des banques centrales nous semble donc être trop optimiste** au regard de la résilience de l'inflation. Si les banques centrales ne baissent pas leurs taux directeurs cette année et conservent trop longtemps une politique monétaire restrictive, **cela pourrait peser plus lourdement que prévu sur la croissance économique en 2024 et sur la bonne santé des marchés financiers.**

* L'indice PMI, (Purchasing Manager's Index), est un indicateur permettant de connaître l'état et les perspectives économiques d'un secteur



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 assumons notre préférence pour le marché actions européen face à son homologue américain. En effet, dans la zone euro, la prime de risque est bien plus élevée qu'outre-Atlantique. Pour autant, nous passons de neutre à sous-exposé sur la classe d'actifs.



ÉTATS-UNIS

Les investisseurs montrent un certain optimisme sur le marché actions américain, porté par un secteur de l'innovation technologique en vogue. Pourtant, en termes de valorisation, les actions américaines apparaissent peu attractives face à leurs consœurs européennes. Nous restons donc neutres sur le marché actions américain.



PAYS ÉMERGENTS

Les dividendes des marchés émergents sont restés stables, tout comme les marchés actions de ces pays. Nous restons neutres sur les marchés actions brésilien et indien, et surexposés aux actions chinoises.

OBLIGATIONS



SOUVERAINS

Le potentiel supplémentaire de remontée des taux souverains nous apparaît dorénavant limité, compte tenu de la fin du cycle haussier des taux des banques centrales. Nous restons neutres sur l'ensemble des marchés obligataires souverains.



CRÉDIT

Nous maintenons nos positions initiées le mois dernier, en restant surexposés sur le crédit Investment Grade (IG) européen et neutres sur les crédits High Yield (HY) européen et américain.



Évolution des avis par rapport au mois précédent.



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

CONVICTIONS (suite)



DEVICES EURO/USD

Nous pensons toujours que l'euro a un potentiel de valorisation par rapport au dollar américain, d'autant que la dépréciation de la monnaie américaine durant le mois de mars pourrait se prolonger.



MATIÈRES PREMIÈRES

La demande de pétrole devrait atteindre un pic historique en 2024. Des éléments se sont ajoutés sur le front géopolitique qui impliquent, selon nous, une nouvelle hausse du prix du Brent à 85 voire à 90 \$/b cet été. Nous restons neutres sur cette classe d'actifs, au même titre que sur l'or.



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 04 AVRIL 2024



Suivez nos analyses



Nos actualités



Contactez-nous