



La croissance mondiale continue d'être résiliente et portée par des chiffres économiques en zone euro de bien meilleure facture tandis que **la situation américaine, jusque-là moteur, tend à ralentir.**

Ce contexte, associé aux prochaines décisions de politique monétaire, orientera clairement nos allocations pour ce 2e trimestre.

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

ESSENTIEL



Croissance

Le FMI a ajusté ses estimations de croissance pour cette année. À l'échelle mondiale, elle devrait être de 3,2 % (+ 0,1 point par rapport à la prévision de janvier). En France, la croissance est estimée à 0,7 %, contre 1 % précédemment annoncé, un chiffre qui était en phase avec les objectifs du gouvernement. En revanche, **le FMI a relevé sa prévision pour la croissance annuelle américaine, qui passe de 2,1 % en janvier à 2,7 % aujourd'hui.**



Inflation

L'inflation mondiale continue de baisser puisqu'en mars, elle était à 3,4 % en glissement annuel, soit moitié moins qu'il y a un an. Pour autant, **le rythme de la désinflation va ralentir**, car les effets de base favorables et la baisse des cours du pétrole ne sont plus d'actualité, parallèlement, le coût du fret maritime augmente. En France, l'inflation en mars était de 2,3 % sur un an, le niveau le plus bas depuis septembre 2021.



Politique monétaire

La BCE a maintenu ses taux directeurs inchangés pour la cinquième fois consécutive, lors de sa réunion d'avril. Une première baisse des taux pourrait toutefois intervenir en juin. Aux États-Unis, la situation est plus floue à cause de l'inflation dans les services. Alors que trois baisses étaient évoquées, nous prévoyons désormais **deux baisses de taux en 2024, dont la première devrait intervenir en juillet.**



DURABLE

Premier feu vert pour la Directive sur le devoir de vigilance européen



Igor IGNATIEFF,
Analyste ESG
Listed Assets

Le Parlement européen **vient d'adopter une première version de la Directive sur le devoir de vigilance européen (CSDDD*)**, une révolution juridique visant à encadrer le respect des droits humains et environnementaux des grandes entreprises européennes.

Elles seront tenues responsables des impacts sociaux, environnementaux et sur les droits de l'homme résultant de leurs activités commerciales, ainsi que des activités de leurs filiales, de leurs sous-traitants et de leurs fournisseurs.

▀ Quelles entreprises sont concernées ?

Ces nouvelles règles relatives au devoir de vigilance s'appliqueront aux entreprises de l'UE **comptant plus de 1 000 salariés et générant plus de 450 millions d'euros** de chiffre d'affaires. Elles pourraient s'élargir aux sociétés comptant plus de 250 salariés et réalisant un chiffre d'affaires mondial supérieur à 40 millions d'euros.

* *Corporate Sustainability Due Diligence Directive*



DURABLE (suite)

Premier feu vert pour la Directive sur le devoir de vigilance européen

▶ Principaux impacts :

- >Les entreprises devront **mettre en place des mécanismes de diligence raisonnable** afin d'identifier, prévenir, atténuer et rendre compte des risques liés aux droits de l'homme, à l'environnement et à la corruption.
- >Les entreprises prépareront et mettront en œuvre **un plan de transition pour limiter le réchauffement climatique à 1,5 °C**. Leur plan de transition devra inclure les objectifs de l'entreprise en matière de changement climatique avec leurs délais, les mesures clés à mettre en œuvre pour les atteindre ainsi que la liste et le détail chiffré des investissements nécessaires à l'exécution du plan.

▶ Responsabilité civile et amendes :

- >Les entreprises seront **responsables de la réparation des préjudices causés par leurs activités**, y compris la fourniture de réparations aux personnes affectées par des violations des droits de l'homme ou des dommages environnementaux.
- >Des amendes pouvant aller jusqu'à 5 % du chiffre d'affaires mondial net dans le cas de non-conformité.
- >La responsabilité des entreprises pourrait être engagée en cas de dommages.

▶ Prochaines étapes :

Selon la proposition de la commission parlementaire, **les nouvelles obligations s'appliqueront après 3 ou 4 ans**, en fonction de la taille et du chiffre d'affaires de l'entreprise.



TENDANCE

La zone euro renoue avec la croissance

La publication des indices PMI* préliminaires d'avril en zone euro a envoyé un signal positif quant à la reprise de l'activité.

Avec un indice PMI composite à 51,4 (après 50,3 en mars), le rebond de l'activité économique s'avère plus rapide qu'attendu. Le secteur des services a même atteint 52,9, marquant un plus haut niveau depuis 11 mois. Dans le détail, **les nouvelles commandes n'ont pas connu une telle croissance depuis mai 2023**, tandis que le **taux de croissance de l'emploi est au plus haut niveau depuis juin dernier**.

À l'inverse, la contraction de l'activité se poursuit dans l'industrie. Les nouvelles commandes sont restées sous pression en raison de la forte baisse de la demande, mais l'emploi dans **le secteur industriel connaît sa plus forte progression depuis juin 2023**.

La hausse de l'IFO (indice du climat des affaires en Allemagne) pour le troisième mois consécutif, et les premières estimations du PIB de la zone euro au T1 2024 (+0,3 % en rythme séquentiel contre +0,1 % attendu) **confirment la tendance positive de la zone**.

Ce dynamisme est porté par les grandes économies européennes, à l'instar de l'Allemagne qui retrouve un PIB positif au T1 2024 (+0,2 % en rythme trimestriel contre -0,2 % au T4 2023).



TENDANCE (suite)

La zone euro renoue avec la croissance

En France, le détail des chiffres de la croissance témoigne **d'un soutien majeur de la consommation, orchestré par une hausse du pouvoir d'achat des ménages**, lui-même alimenté par le rebond des salaires réels. Ce regain de confiance des ménages permettra aussi de **mettre fin à la tendance de sur-épargne**, ce qui renforcera la demande domestique, qui est un élément essentiel de la pérennité de la croissance.

En outre, **l'inflation sous-jacente poursuit son ralentissement** (+ 2,7 % en glissement annuel contre + 2,9 % en mars). **Si l'inflation se rapproche des 2%, la BCE pourrait opter pour une première baisse de ses taux d'intérêt, au mois de juin.**

Ce contexte de rebond graduel de l'activité en zone euro devrait se prolonger dans les mois à venir. Cela va ouvrir la voie à **une rechute sensible des taux obligataires**, qui devrait porter les marchés actions. Après la récente consolidation des Bourses mondiales, **nous en profitons pour favoriser les marchés actions plus cycliques, notamment européens, compte tenu de la baisse des taux à venir de la BCE.**

** L'indice PMI, pour "Purchasing Manager's Index" (indice des directeurs des achats), est un indicateur avancé 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

La dynamique bénéficiaire est structurellement plus faible en Europe que sur les autres marchés actions, mais elle commence à se stabiliser après plusieurs mois de baisse. Par ailleurs, les valorisations se montrent attractives en zone euro, nous passons donc de sous-exposé à neutre sur la classe d'actifs.



ÉTATS-UNIS

Les valorisations sont particulièrement élevées sur le marché actions américain, plus qu'en Europe, au Japon et en Chine. Nous anticipons une hausse de 2 % de l'indice S&P 500 pour la mi-2024 et une progression de 6 % d'ici la fin de l'année. Nous restons cependant neutres sur les actions américaines.



PAYS ÉMERGENTS

Nous sommes globalement positifs sur cette classe d'actifs, même si nous restons neutres sur les marchés actions brésilien et indien, et surexposés aux actions chinoises..

OBLIGATIONS



SOUVERAINS

Nous n'anticipons qu'un recul modéré des taux longs aux États-Unis, alors qu'il devrait être plus net en zone euro. Nous restons neutres sur les obligations souveraines américaines et européennes.



CRÉDIT

Nous sommes neutres sur l'ensemble de la classe d'actifs. Les spreads sont désormais très bas, mais le couple rendement/risque de la classe d'actifs reste attractif, car les crédits semblent robustes à une variété large de scénarios, notamment le crédit IG européen.



Évolution des avis par rapport au mois précédent.



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

CONVICTIONS (suite)



DEVICES EURO/USD

Alors que 1 euro valait 1,07 dollar américain à la fin avril, nous estimons qu'il devrait s'apprécier à 1,11 dollar cet été, et même à 1,13 dollar à la fin de l'année. Nous restons donc positifs sur cette devise.



MATIÈRES PREMIÈRES

Le prix du Brent est à la hausse, même si sa capacité à s'installer durablement au-dessus de 85 \$/b reste limitée. La remontée des cours du pétrole a entraîné dans son sillage de nombreuses matières premières, mais, face aux incertitudes sur le plan politique et géopolitique, nous restons neutres sur la classe 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 06 MAI 2024



Suivez nos analyses



Nos actualités



Contactez-nous