



La baisse des pressions inflationnistes permet maintenant aux **banquiers centraux d'ajuster leurs politiques monétaires** dans un environnement économique solide. Bien que certaines données se dégradent, nous n'envisageons pas de basculement de l'économie mondiale vers la récession. Nous maintenons donc **une vue positive dans nos allocations, notamment sur les actifs risqués**. Nous surveillons en parallèle les tensions géopolitiques au Proche-Orient en cas d'internationalisation du conflit, qui pourrait avoir un impact sur certaines positions en portefeuille.

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

ESSENTIEL



Croissance

Après avoir progressé de 0,2 % au deuxième trimestre, le P.I.B. de la **France devrait croître de 0,4 % au troisième trimestre** grâce aux effets des Jeux Olympiques, et ce malgré l'incertitude politique. A l'échelle mondiale, **l'activité a accéléré en août**, après avoir ralenti en juillet. Ainsi, la croissance mondiale de 2024 devrait se situer autour de + 3,3 %, contre + 3,1 % en 2023.



Inflation

L'inflation mondiale a légèrement accéléré durant l'été (+ 3,1 % en glissement annuel), mais la tendance d'ensemble reste désinflationniste. En effet, la hausse des prix aux États-Unis, à 2,5 % en août, a ralenti pour un cinquième mois consécutif. Dans la zone euro, l'inflation a reflué en août par rapport à juillet (+ 2,2 % contre + 2,6 %).



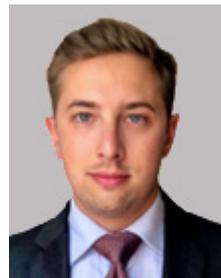
Politique monétaire

La **BCE a procédé à une baisse de 25 points de base de ses taux directeurs**, la deuxième cette année. Une nouvelle réduction de ses taux en octobre est peu probable, même si les progrès récents sur l'inflation ouvrent la voie à de futures baisses. De son côté, la Fed américaine pourrait baisser ses taux de 25 pb lors de chacune de ses trois prochaines réunions.



DURABLE

Say on Climate : quel bilan pour 2024 ?



Igor IGNATIEFF,
*Analyste Climat
Listed Assets*

Say on Climate est un mécanisme inspiré du **Say on Pay** qui permet aux actionnaires de voter sur la stratégie climatique d'une entreprise, généralement de manière consultative. Cette résolution vise à **inciter les entreprises à adopter des politiques ambitieuses et transparentes pour lutter contre le changement climatique.**

En France, ces résolutions sont souvent présentées lors des assemblées générales par le conseil d'administration. Elles peuvent inclure plusieurs éléments essentiels :

- ▶ un plan de transition climatique avec des objectifs clairs de réduction des émissions,
- ▶ des échéances à court, moyen et long terme,
- ▶ une feuille de route vers la neutralité carbone,
- ▶ une politique d'engagement avec les actionnaires et les autres parties prenantes,
- ▶ une stratégie d'investissement et d'innovation visant à réorienter les fonds vers des projets durables et à désinvestir des activités polluante.



DURABLE (suite)

Say on Climate : quel bilan pour 2024 ?

L'évaluation des risques climatiques, qu'ils soient physiques ou liés à la transition, est également un aspect clé des résolutions Say on Climate, ainsi que la transparence des rapports grâce à des indicateurs de performance (KPI) et la publication régulière des résultats.

Le rôle du conseil d'administration est mis en avant avec une rémunération liée aux performances climatiques et une mise de l'entreprise face à ses responsabilités concernant sa chaîne d'approvisionnement. Un plan de compensation carbone peut également être intégré si nécessaire.

Selon un rapport du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)*, 26 résolutions Say on Climate ont été soumises au vote des actionnaires en 2024, dont **21 en Europe**. Malgré des stratégies climatiques souvent jugées trop peu ambitieuses pour répondre à l'enjeu climatique mondial, le taux d'approbation moyen des actionnaires reste élevé, à 87,4 %.

A titre d'exemple, lors des assemblées générales de Total Energies et d'Eramet, les taux d'approbation des résolutions climat étaient respectivement de 74,6 % et de 90 %. Cela souligne les divergences d'approche face aux enjeux climatiques, malgré une volonté générale d'améliorer la transparence et les performances en matière de durabilité.

* https://www.frenchsif.org/isr_esg/publication-du-bilan-des-say-on-climate-2024/



TENDANCE

La Chine dévoile de nouvelles mesures pour relancer son économie

Ces derniers mois, l'économie chinoise a fait face à des freins structurels sur la demande domestique et étrangère. Le P.I.B. chinois du deuxième trimestre n'a progressé que de 4,7 % sur un an, en ralentissement par rapport au + 5,3 % du premier trimestre. **Au mois d'août, la production industrielle chinoise a freiné plus brusquement qu'anticipé**, ce qui a pesé sur les investissements dans les infrastructures, l'industrie et l'immobilier. Ce dernier volet se contracte d'ailleurs fortement. De son côté, l'activité industrielle atteint son plus bas niveau depuis cinq mois et **le taux de chômage s'est établi à 5,3 % en août, en progression par rapport à juillet (+ 0,1 %)**.

Les mesures de soutien déployées jusqu'ici par les autorités chinoises étaient insuffisantes pour limiter le ralentissement économique. **Pékin a donc annoncé, au mois de septembre, des mesures massives concernant les politiques monétaire, bancaire, immobilière, budgétaire et financière**. Les autorités se sont engagées à stabiliser le marché immobilier en proposant une réduction de l'apport minimum de 25 % à 15 % pour les achats de résidences secondaires.

Le gouvernement chinois a également **imposé aux banques une baisse de leurs taux sur les prêts immobiliers existants**, jusqu'à la fin du mois d'octobre. Ce recul devrait redonner du pouvoir d'achat aux ménages et renforcer leur capacité d'investissement. De son côté, la Banque populaire de Chine a baissé ses taux d'intérêt et réduit son taux de réserve obligatoire, **afin de stimuler la croissance**.



TENDANCE (suite)

La Chine dévoile de nouvelles mesures pour relancer son économie

Au niveau budgétaire, la Chine a annoncé qu'elle distribuerait **des aides financières ponctuelles aux ménages** confrontés à des difficultés et a promis davantage de soutien pour les chômeurs, afin d'encourager la consommation.

Sur les marchés financiers, le gouvernement va faciliter les swaps à hauteur de 500 milliards de yuans, permettant aux sociétés de valeurs mobilières, aux fonds et aux compagnies d'assurance d'obtenir des liquidités. Une facilité de prêt de **300 milliards de yuans sera également mise en place à destination des entreprises** qui souhaitent faire des achats d'actions. Avec ces mesures, **les indices actions HSI, MSCI China et le CSI 300 ont progressé d'environ 20 %** en quelques jours, se rapprochant de leur plus haut niveau depuis 20 mois.

Avec ces mesures, **nous anticipons une nette amélioration des perspectives de croissance et de la confiance des consommateurs chinois grâce à la fin du déclin du marché immobilier**. À terme, cela pourrait relancer l'économie et rétablir une tendance à la consommation plus saine, et donc un potentiel de hausse supplémentaire de plus de 20 % des valorisations des actions.

Dans ce contexte, nous gardons notre surexposition aux marchés actions chinois. Des mesures supplémentaires pourraient être approuvées fin octobre, lors de la réunion du Comité permanent de l'Assemblée populaire nationale.



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 restons positifs sur les actions de la zone euro. Le creux conjoncturel est dépassé en Europe et la poursuite de l'assouplissement monétaire devrait alimenter un regain de l'activité industrielle. Selon nous, les indices européens peuvent bénéficier d'une potentielle réévaluation ces prochains mois.



ÉTATS-UNIS

La croissance des bénéfices des petites capitalisations devrait passer de négative à positive au 3e trimestre. Les analystes s'attendent à une solide croissance de 21 % pour le S&P SmallCap 600 au 4e trimestre 2024. Nous restons cependant neutres sur les actions américaines, qui nous semblent moins attractives que leurs homologues européennes.



PAYS ÉMERGENTS

Les marchés actions des pays émergents ont, dans l'ensemble, connu des performances satisfaisantes depuis le début de l'année, notamment avec la surperformance de l'Inde. Nous sommes donc surexposés aux marchés chinois, indien et brésilien.

OBLIGATIONS



SOUVERAINS

Les assouplissements monétaires de la Fed ont été limités, donc la baisse des taux longs sera modérée aux États-Unis. Dans la zone euro, le recul est plus net. Nous restons neutres sur les obligations souveraines, qu'elles soient européennes ou américaines.



CRÉDIT

Nous sommes globalement surpondérés sur le crédit, et notamment sur le crédit Investment Grade européen. En revanche, nous restons neutres sur le crédit IG américain et sur les crédits High Yield 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

Le rebond de l'euro face au dollar a été retardé, mais il pourrait intervenir grâce à la reprise de l'économie européenne et aux déficits marqués aux États-Unis. Nous restons donc positifs sur l'euro par rapport au dollar américain.



MATIÈRES PREMIÈRES

Le cours du baril de pétrole a chuté ces dernières semaines, mais nos anticipations du prix du pétrole (85 \$/baril en 2024 et 80 \$/baril en 2025) demeurent inchangées. Nous restons donc neutres sur le pétrole, ainsi 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 03 OCTOBRE 2024



Suivez nos analyses



Nos actualités



Contactez-nous