



La **surperformance des indices européens** en ce début d'année augure-t-elle une très bonne année 2025 ? Elle valide nos **choix d'allocations, renforcées en Europe**. Le mimétisme des taux européens sur les taux US nous semblant incohérent, nous avons **accru la sensibilité de nos portefeuilles**. Nous restons donc **attentifs à la normalisation des valorisations actuelles** avant d'ajuster notre positionnement pour un retour à l'équilibre.

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

## ESSENTIEL



### Croissance

Aidée par le reflux de l'inflation et par l'assouplissement progressif des politiques monétaires, la **croissance du P.I.B. mondial devrait être supérieure à 3 % en 2024**. Cette année, le FMI mise sur une croissance stable à +3,3 %. Pour autant, l'environnement géopolitique international et les incertitudes sur le programme économique de Donald Trump restent les principaux facteurs à surveiller.



### Inflation

En décembre, pour le 3e mois consécutif, **les prix à la consommation ont augmenté aux États-Unis et dans la zone euro**, de respectivement 2,9 % et 2,4 %. En France, l'inflation est restée stable en décembre à +1,3 %. La désinflation mondiale marque donc le pas, mais celle-ci devrait reprendre.



### Politique monétaire

Avec une inflation toujours limitée, **les politiques monétaires deviennent globalement plus souples dans la plupart des grands pays**. Nous anticipons une baisse de 0,25 % lors de chaque réunion de la BCE, au moins jusqu'en juin prochain, avec pour objectif terminal un taux de 1,50 % fin 2025. La Fed, quant à elle, ne pourrait baisser ses taux directeurs qu'à deux reprises au premier semestre.



## DURABLE

# Obligations vertes de l'UE : entre promesses et contradictions



Igor IGNATIEFF,  
Analyste Climat  
Listed Assets

Le **règlement sur les obligations vertes européennes (EuGB)**, qui est entré en application le 21 décembre 2024, constitue une **avancée majeure dans la quête d'une finance durable au sein de l'Union européenne**.

Adopté après deux ans de négociations, ce règlement vise à **établir une norme uniforme pour les obligations vertes, permettant ainsi de lutter efficacement contre le greenwashing**. En fournissant des critères clairs et transparents, l'EuGB aspire à renforcer la confiance des investisseurs et à orienter les financements vers des projets réellement durables.

Le règlement EuGB offre une **opportunité de transformation** pour le marché des obligations vertes. En incitant les émetteurs à améliorer leurs pratiques de durabilité, il pourrait contribuer à **créer un environnement où les obligations vertes sont soumises à une rigueur accrue**.



## DURABLE (suite)

# Obligations vertes de l'UE : entre promesses et contradictions

Les premiers succès d'émissions sous ce standard, notamment par des entreprises, pourraient également encourager d'autres acteurs à adopter des normes similaires.

Ainsi, bien que l'adoption généralisée de l'EuGB soit confrontée à des obstacles, elle pourrait **jouer un rôle positif dans le financement de la transition écologique en établissant des standards de transparence et de responsabilité**. La mise en œuvre réussie de l'EuGB pourrait renforcer la confiance des investisseurs et favoriser une transition vers une économie plus durable.

Toutefois, tout juste en vigueur, le règlement EuGB fait déjà parler de lui. En effet, **Bruxelles a décidé de ne pas appliquer ce standard strict à ses propres obligations vertes**, une décision justifiée par la communication d'un calendrier d'émissions qui s'étale jusqu'en 2026, et par l'incapacité de changer les règles en cours d'exercice.

En choisissant de conserver le cadre initial de ses green bonds ("obligations vertes"), fondé sur des principes plus flexibles, l'UE semble affaiblir l'impact potentiel de l'EuGB et alimenter les critiques concernant sa complexité et sa sur-réglementation. Cette **ambivalence pourrait décourager les émetteurs de s'engager pleinement dans ce nouveau standard, limitant ainsi son efficacité**.



## TENDANCE

# Une année 2025 dans la continuité de 2024 ?

L'année 2024 a été marquée par la **poursuite de la croissance économique mondiale**, malgré des tensions géopolitiques et politiques persistantes. Au niveau macroéconomique, **l'inflation a été neutralisée et les Banques centrales du monde entier ont commencé à baisser leurs taux**. 2024, c'est aussi une année très riche sur le plan politique avec le retour de Donald Trump à la Maison Blanche et la forte instabilité politique en France et en Allemagne.

Pour ce qui est des performances des différentes classes d'actifs, le monétaire et les placements obligataires finissent l'année avec une hausse supérieure à 3 %. Sur les marchés actions, l'indice de la zone euro, l'EuroStoxx 50, termine l'année en performance positive à +7,6 %, le Dow Jones américain et le Nikkei japonais gagnent respectivement plus de 12 % et 19 %. À l'opposé, l'indice CAC 40 termine 2024 dans le rouge (-2,15 %).

**Pour 2025**, nous tablons sur une **croissance du P.I.B. mondial autour de +3 %**, surtout tirée par les États-Unis, la Chine et l'Inde.

En **zone euro**, la BCE ne nous semble pas avoir d'autre choix que de **réduire nettement ses taux directeurs**. Grâce à cela, l'investissement immobilier et celui des entreprises devraient rebondir. Le ralentissement de l'inflation, conjuguée à la hausse des salaires, devrait renforcer le pouvoir d'achat des ménages et apporter un nouveau souffle à la consommation.



## TENDANCE (suite)

# Une année 2025 dans la continuité de 2024 ?

Aux États-Unis, l'économie devrait rester forte et continuer de surprendre à la hausse, grâce notamment au programme pro-croissance de Donald Trump.

Nous restons également **optimistes sur la Chine**, compte tenu de la croissance de fin 2024 et de l'annonce du potentiel soutien budgétaire le plus important depuis le Covid.

Pour nous, les **principaux actifs financiers ont un potentiel de performance positive en 2025**. Le placement monétaire sans risque aura une rémunération en légère baisse, mais toujours positive. Sur les obligations, nous favorisons la dette émise par les entreprises pour le rendement. Les baisses de taux et la poursuite de la croissance mondiale devraient être favorables aux marchés actions.

La mise en œuvre du programme économique de Donald Trump, l'annonce du potentiel soutien budgétaire chinois, la poursuite de la baisse des taux, le développement de l'IA et l'espoir d'une accalmie géopolitique soutiendront l'activité économique et les marchés financiers. La publication des résultats des entreprises du 4e trimestre 2024 donneront des indications précieuses sur l'évolution des chiffres d'affaires et des bénéfices, ainsi que sur les 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 augmentons l'exposition aux marchés actions des fonds diversifiés européens. Économiquement, la zone euro est en difficulté, mais les indices actions européens gardent notre préférence. En effet, le creux conjoncturel est dépassé en Europe et nous attendons un regain d'activité industrielle.



#### ÉTATS-UNIS

L'élection de Donald Trump étant favorable à l'économie américaine, nous sommes positifs sur les actions US. Nous restons cependant vigilants, car la valorisation de ce marché est élevée, avec un positionnement des investisseurs très agressif et un fort appétit pour le risque.



#### PAYS ÉMERGENTS

Le potentiel soutien budgétaire de grande envergure et une nouvelle salve de détente monétaire sont de nature à booster le marché actions chinois. Nous sommes surexposés aux actions chinoises, brésiliennes et de l'ensemble des pays émergents.

### OBLIGATIONS



#### SOUVERAINS

Nous sommes neutres sur les obligations souveraines, malgré un fort rebond des taux souverains américains et européens en ce début d'année. Compte tenu de cette hausse, nous revenons progressivement sur des titres à la durée de vie plus longue.



#### CRÉDIT

Nous ne voyons pas de potentiel pour une compression supplémentaire des spreads, mais le portage reste intéressant. Nous sommes positifs sur le crédit Investment Grade, qui nous paraît robuste face aux différents scénarios, et neutres sur le crédit High Yield.



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 estimons que l'euro peut rebondir face au dollar en 2025. Nous tablons sur un euro à 1,09 face au dollar, contre 1,03 environ aujourd'hui.



### MATIÈRES PREMIÈRES

Nous restons neutres sur le pétrole, qui devrait voir le prix du Brent baisser cette année. Nous cibons un baril à 75 dollars en fin d'année. Sur l'or, nous sommes positifs.



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 : 21 boulevard Haussmann 75009 Paris

ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 06 FÉVRIER 2025



**Suivez nos analyses**



**Nos actualités**



**Contactez-nous**