

Expertises

Votre lettre d'information

Économie

Marchés financiers

Finance responsable

EN BREF

Les 3 infos à retenir

Rédaction :

Sienna
GESTION

Croissance

Le PMI composite mondial se redresse pour le 5e mois consécutif et atteint 54,2, son plus haut niveau depuis décembre 2021.

Politique monétaire

La Fed envisage une pause de la hausse des taux longs, la BCE devrait relever ses taux directeurs de manière prudente.

Inflation

Dans la zone euro en avril, l'inflation totale a été mesurée à 7 % en glissement annuel. Aux États-Unis, l'inflation sous-jacente est supérieure à 5 %.

LE CHIFFRE CLÉ

116,6 %

L'agence S&P a maintenu la note de la dette de la France à **AA**, alors que celle-ci représentait **111,6 % du PIB à fin 2022**.

L'ANALYSE DU GÉRANT

La croissance mondiale résiste à la divergence industrie/service

L'activité mondiale continue de s'améliorer et l'indice PMI composite mondial atteint son plus haut niveau depuis décembre 2021. Cette amélioration est le résultat de plusieurs facteurs : la réduction du risque de récession en Europe et aux États-Unis ; l'atténuation des coûts de production et de la contrainte énergétique ; le retour à la normale des chaînes d'approvisionnement ; la réouverture de la Chine ; la résilience des marchés du travail et des dépenses des ménages.

Sur ce dernier point, le moral des ménages progresse assez nettement ces derniers mois dans quasiment tous les pays. La consommation devrait donc se redresser, aidée par le recul de l'inflation qui devrait améliorer le pouvoir d'achat des ménages.

Dans les pays émergents, la croissance continue de surprendre à la hausse puisque, selon le FMI, l'Inde et la Chine devraient représenter la moitié de la croissance mondiale en 2023. Au 1er trimestre, la croissance chinoise a dépassé les attentes (9,1 % en rythme annualisé) et, en Inde, l'indice PMI composite est à 61,6 en avril, contre 58,4 en mars.

Si dans ces pays, la croissance est particulièrement forte dans l'industrie et les services, les nuages s'accumulent sur l'industrie, qui est en quasi-récession au niveau mondial. Les entreprises manufacturières restent toujours prudentes (embauches réduites, modération de l'investissement et politique délibérée de déstockage), alors que les services résistent, certains étant assez décorrélés de l'industrie (le tourisme, les loisirs, etc.). Néanmoins, compte tenu de l'effet d'entraînement de l'industrie sur le reste de l'économie, il paraît peu probable que les services puissent maintenir leur dynamisme actuel sans un redressement du secteur industriel.

Par ailleurs, les marchés immobiliers se retournent à la baisse dans le monde développé. Les turbulences bancaires récentes devraient inciter les banques à être plus prudentes dans leur politique de distribution de crédit.

"La dégradation des conditions financières en lien avec le durcissement monétaire impacte le coût de financement et l'investissement des entreprises, la consommation des ménages et le marché immobilier. De son côté, la désinflation continue, mais reste lente".

Dans ce contexte, des fluctuations positives ou négatives des marchés actions sont tout à fait possibles. Ainsi, nous restons neutres sur la classe d'actifs actions.

Lors des réunions des banques centrales prévues en juin, une nouvelle hausse des taux pourrait être décidée, alors qu'une ou plusieurs baisses ont été exclues. Deux nouvelles hausses des taux directeurs de 0,25 % en juin et juillet sont probables mais nous anticipons, avant la fin de l'année, la fin du cycle de hausse des taux des banques centrales, avec un taux terminal pour la Fed à 5,25 % et pour la BCE à 3,75 %.

REPÈRES

Indicateurs économiques



Zone euro

+1,3 % : taux de croissance du PIB T3 23 (t/t)

+6,1 % : taux d'inflation en mai 2023 (ga)



États-Unis

+1,6 % : taux de croissance du PIB T3 23 (t/t)

+6,1 % : taux d'inflation en mai 2023

Indicateurs de marchés¹

Variation mensuelle²

Niveau à fin Mai 2023

Taux à 10 ans

Allemagne	0,4 %	2,3 %
France	0,4 %	2,8 %
Italie	1,0 %	4,1 %
Espagne	0,6 %	3,3 %

Indice

EUROSTOXX 50 (Europe)	-3,2 %	4 218
CAC 40 (France)	-5,2 %	7 099
S&P500 (Etats-Unis)	0,2 %	4 180

Devise EUR/USD

-3,0 % 1,07

Pétrole (Brent) \$/baril

-8,6% 73

1 - Niveaux en devise locale

2 - Pour les taux, il s'agit de la différence entre les deux dates

Source : Bloomberg

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

au 31 mai 2023

CLASSES D'ACTIFS

CONVICTION*

COMMENTAIRE

Actions zone euro



Les marchés actions européens sont moins attractifs comparés aux autres marchés actions.

Actions US



Nous décidons de passer surpondérer sur les actions américaines.

Actions émergents



Nous sommes surexposés au marché actions chinois et nous avons initié une exposition sur les actions indiennes.

Obligations d'États



Les rendements sont attractifs et une baisse des taux apporterait un surcroît de performance.

Obligations d'entreprises



Le crédit Investment Grade apparaît plus robuste que le crédit High Yield.

Devise EUR/USD



Notre prévision de l'euro qui se renforce face au dollar reste inchangé.

Or/Pétrole



Le cours de l'or se rapproche de son plus haut niveau, la hausse du prix du pétrole va se poursuivre.

* Légende : Postif : Neutre : Négatif :

LE BILLET DE LA FINANCE RESPONSABLE

Le climat : un futur sujet incontournable des Assemblées Générales ?

Créé en 2016, le label ISR français a depuis été décerné à plus de 1000 fonds, soit plus de 700 milliards d'euros d'encours à date. Une refonte du cahier des charges était attendue et les propositions ont été publiées le 18 avril 2023.

Plusieurs évolutions majeures sont énoncées dans cette troisième version du label.

La saison des Assemblées Générales s'achève et même si toutes n'ont pas encore eu lieu, certaines ont dû donner **une place non négligeable au sujet climatique**. Alors que ce thème n'était presque jamais abordé il y a quelques années, de plus en plus d'entreprises font le choix de mettre à l'ordre du jour de leur assemblée leur stratégie climatique.

Une des raisons est notamment **l'intérêt grandissant de certains actionnaires** pour ces enjeux climatiques. Certains d'entre eux tentent même d'inscrire de nouvelles résolutions sur ce sujet à l'ordre du jour. Ils demandent ainsi un renforcement de la stratégie climatique de l'entreprise, un alignement de cette stratégie aux objectifs de l'Accord de Paris ou une précision sur les méthodologies de calcul des émissions de CO2. Mais ce qu'ils désirent en priorité, c'est la **transparence de la part des entreprises**.

Engie a par exemple présenté une résolution, déposée par plusieurs investisseurs institutionnels, demandant la mise en place d'un vote consultatif tous les trois ans sur la stratégie climat du Groupe et d'une présentation chaque année de sa mise en œuvre.

Axa a été interrogé lors de son AG sur l'impact environnemental des projets de gaz naturel liquéfié aux États-Unis.

Veolia a également été interrogé, mais sur ses capacités électriques fonctionnant au charbon en Chine (plan de sortie, horizon de sortie, modalités de sortie).

Le Groupe Carrefour a quant à lui dédié une de ses résolutions au sujet climatique, avec une présentation de ses leviers d'actions pour décarboner le scope 3 de ses émissions. Il a également vu le dépôt d'une résolution externe sur ce même sujet.

Enfin, **TotalEnergies** a demandé un avis à ses actionnaires sur son rapport Sustainability & Climate, mais a aussi inscrit à l'ordre du jour une résolution externe sur ses objectifs en matière d'émissions indirectes du scope 3.

epsens

Avertissement

« 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 »

Epsens - Entreprise d'investissement agréée en France par l'ACPR | Code Banque CIB : 11 383 - Société Anonyme au capital de 20 376 960,40 € | 538 045 964 R.C.S. Paris | N° TVA intracommunautaire : FR 92 538 045 964 | Siège social : 21 rue Laffitte 75317 Paris Cedex 09 | www.epsens.com

Sienna Gestion - Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 9 728 000 € | 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 | www.sienna-gestion.com

