

Expertises

Votre lettre d'information

Économie

Marchés financiers

Finance responsable

EN BREF

Rédaction : **Sienna**
INVESTMENT MANAGERS

Les 3 infos à retenir

Croissance

Une série de données économiques encourageantes a été publiée sur la zone euro, qui montre une possible phase d'amélioration prochaine de la situation économique. En parallèle, les États-Unis marquent une pause dans leur progression.

Politique monétaire

Les investisseurs anticipent une baisse des taux directeurs de la BCE le 6 juin. La situation est différente aux États-Unis, où le premier mouvement de baisse des taux devrait intervenir en septembre.

Inflation

L'inflation mondiale continue de reculer progressivement, et notamment en zone euro, alors que l'inflation américaine ne baisse plus depuis janvier.

LE CHIFFRE CLÉ

+2,2%

Selon l'INSEE, l'inflation en France s'est stabilisée à 2,2 % sur un an au mois de mai, malgré une accélération des prix de l'énergie. À titre de comparaison, l'inflation sur un an était de 5,1 % en mai 2023.

L'ANALYSE DU GÉRANT

Le marché actions anglais retrouve son attractivité

L'activité économique du Royaume-Uni s'est nettement améliorée depuis l'automne 2022. Après sept trimestres consécutifs atones et une légère récession au 2e semestre 2023, le PIB britannique a progressé de +0,6 % sur le premier trimestre 2024, mettant fin à la récession dans laquelle le pays est entré l'année dernière, grâce au rebond de l'investissement des entreprises et de la consommation des ménages.

Les ventes au détail ont rebondi en mai, enregistrant leur plus forte hausse depuis décembre 2022. Le PMI composite britannique a atteint 54,1 en avril, marquant son sixième mois consécutif de performance positive. Le secteur des services a, lui aussi, affiché une reprise robuste et a accéléré, stimulant la croissance globale. Toutefois, la production manufacturière a légèrement fléchi.

Après avoir atteint un pic de 11 % à l'automne 2022, l'inflation britannique a marqué un fort ralentissement en avril, tombant à 2,3 % sur un an, au plus bas depuis juillet 2021. Le déficit public a également été nettement réduit, autour de 3 % du PIB, alors que la dette publique s'est stabilisée autour de 100 % du PIB. Concernant la politique monétaire de la banque centrale (BOE), le consensus anticipe un peu moins de deux baisses des taux en 2024.

Compte tenu de ces éléments, il semble donc opportun de revenir investir sur le marché actions britannique, délaissé par les investisseurs au cours des deux dernières années. En termes de valorisation, le Footsie 350 se négocie 11,6 fois les bénéfices à 12 mois, soit une décote de 12 % par rapport à son historique des 10 dernières années.

La décote relative du marché actions anglais par rapport à l'EuroStoxx se justifie essentiellement par une différence de composition sectorielle. Le Footsie est surpondéré sur les secteurs cycliques et il est très largement sous-pondéré sur les valeurs technologiques.

La dernière saison de publication des résultats d'entreprises a été satisfaisante, avec de nombreux signaux positifs sur les résultats et sur les marges.

La dernière saison de publication des résultats d'entreprises a été satisfaisante, avec de nombreux signaux positifs sur les résultats et sur les marges. On pourrait donc surpondérer les actions anglaises face aux actions de la zone euro.

Nous pensons toutefois qu'il est judicieux d'attendre pour l'instant, car le Premier ministre britannique Rishi Sunak vient d'annoncer la tenue d'élections législatives le 4 juillet.

Cela pourrait entraîner une fragilité de la conjoncture pour les mois qui viennent, d'autant plus que l'opposition travailliste part grand favori pour déloger les conservateurs. Dans ce contexte, une instabilité politique pourrait entraîner une certaine volatilité sur les actions britanniques.

REPÈRES

Indicateurs économiques

Zone euro

+0,4 % : taux de croissance du PIB T1 2024 (ga)

+2,6 % : taux d'inflation en mai 2024 (ga)

États-Unis

+3 % : taux de croissance du PIB T1 2024 (ga)

+3,5 % : taux d'inflation en mai 2024 (ga)

Indicateurs de marchés¹

Variation mensuelle²

Niveau à fin mai 2024

Taux à 10 ans

Allemagne	-0,6 %	2,7 %
France	-0,6 %	3,1 %
Italie	-0,3 %	4,0 %
Espagne	-0,2 %	3,4 %

Indices

EUROSTOXX 50 (Europe)	1,3 %	4 984
CAC 40 (France)	0,1 %	7 993
S&P 500 (Etats-Unis)	4,8 %	5 278
ESTER	0,3 %	3,9 %
EURIBOR 3 M	0,0 %	3,8 %

Devise EUR / USD

-1,7 % 1,08

Petrole (Brent) \$/baril

-7,1 % 82

1 - Les niveaux et les performances des indices étrangers sont 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 2024

CLASSES D'ACTIFS

CONVICTION*

COMMENTAIRE

Actions zone euro



Nous passons de neutre à surexposé sur la classe d'actifs.

Actions US



Nous passons de neutre à sous-exposé sur la classe d'actifs.

Actions émergents



Nous restons neutres sur les marchés actions brésilien et indien et surexposés sur le marché actions chinois.

Obligations d'États



Nous restons neutres sur les obligations souveraines américaines et européennes, avec une légère préférence pour une baisse des taux.

Obligations d'entreprises



Nous restons neutres sur l'ensemble de la classe d'actifs.

Devise EUR/USD



Nous restons positifs sur l'euro avec un niveau cible autour de 1,11 dollar pour cet été, avec une perspective de 1,13 dollar à la fin de l'année.

Or/Pétrole/Matières premières



Nous anticipons une stabilité des cours du Brent autour de 80 \$/baril.

* Légende : Positif :  Neutre :  Négatif : 

LE BILLET DE LA FINANCE RESPONSABLE

Le régulateur européen souhaite encadrer les dénominations des fonds ESG « ESMA funds naming »

Depuis l'entrée en application du règlement SFDR, l'autorité européenne des marchés financiers (ESMA) observe un engouement des marchés à proposer des fonds ayant des stratégies d'investissement durables. Elle considère que les investisseurs peuvent raisonnablement s'attendre à ce que ces fonds soient conformes à des normes de durabilité suffisantes.

L'ESMA souhaite ainsi s'attaquer au risque de greenwashing induit par des dénominations trompeuses. Elle vient pour cela de publier des lignes directrices dont l'objectif est d'encadrer l'utilisation de certains termes dans les titres des fonds pour ne pas prêter à confusion ou tromper les investisseurs.

Son rapport final a été publié le 14 mai dernier. Ces exigences s'appliqueront 3 mois après la publication officielle pour les nouveaux fonds, et 12 mois pour les fonds déjà existants. Les exigences pour ces fonds durables concernent des exclusions obligatoires et des seuils minimums d'investissement durable et de caractéristiques environnementales et sociales (E&S) à atteindre.

Le tableau ci-dessous résume ces exigences à appliquer en fonction de la terminologie utilisée dans la dénomination du fonds.

Terminologie employée dans le titre du fonds	Seuil minimum dans le fonds d'investissement durable ou de caractéristiques E&S	Exclusions*
Durabilité	80 %	CTB + PAB
Environnement, ESG, ISR	80 %	CTB + PAB
Transition	80 %	CTB
Social, Gouvernance	80 %	CTB
Impact	80 %	CTB + PAB

***Exclusions CTB** (Climate Transition Benchmark) :
Armes controversées, Tabac,
Violation de l'UN Global Compact.

***Exclusions PAB** (Paris-Aligned Benchmark) :
• Entreprises > 1 % revenus liés au charbon
• Entreprises > 10 % revenus liés au pétrole
• Entreprises > 50 % revenus liés au gaz
• Entreprises > 50 % revenus liés à la génération électrique avec intensité de GES > 100gCO2/Kwh

Les fonds utilisant la dénomination "transition" ne sont pas tenus d'appliquer les exclusions fossiles, l'objectif étant de ne pas pénaliser les investissements dans les entreprises des secteurs émissifs en cours de transition, mais plutôt de les accompagner. Avec ce rapport, le marché se dirige vers des exclusions obligatoires, notamment liées aux énergies fossiles, pour les fonds utilisant des dénominations ESG ou assimilées.



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

