



« La Finance Responsable est devenue un sujet majeur, à la fois **engageant pour le futur** mais aussi porteur de controverses. Il est donc essentiel de s'entourer de professionnels rigoureux, à la fois sélectifs et expérimentés, pour créer des solutions durables à long terme. **La finance responsable n'est pas une mode** mais un changement profond dans la prise en compte concrète des impacts de nos investissements sur les écosystèmes, les territoires, mais aussi les Hommes. »

Jean-Marie Péan, *Directeur de la Finance Responsable*

ESSENTIEL



Croissance

Notre scénario d'une récession « technique » en 2023 se confirme. Légère en Europe, elle se nourrit des faibles croissances chinoises et américaines. Néanmoins, un taux de chômage bas, un endettement maîtrisé des ménages comme des entreprises, et des bilans bancaires solides sont autant de **fondamentaux** qui pourraient limiter l'onde de choc.



Inflation

Si elle reste élevée au niveau mondial (9,1 % en août en zone euro après 8,9 % en juillet), l'inflation pourrait atteindre un pic dans les prochains mois. En effet, la baisse des prix des biens intermédiaires, grâce à l'amélioration des chaînes d'approvisionnement, à la réduction du coût du fret et celle du cours des matières premières, entraîne à **la baisse les anticipations d'inflation** à moyen terme, des ménages comme des marchés. La convergence de l'inflation vers les objectifs cibles des banques centrales pourrait les conduire à faire une pause dans leurs politiques restrictives de hausse des taux.



« Value »

Les entreprises qui profiteront des plans de soutien budgétaires, notamment celui du **green new deal**, et celles bénéficiant du retour de la mobilité, comme dans le tourisme et les loisirs, pourraient tirer leur épingle du jeu. La pentification de la courbe des taux bénéficie à la gestion « value ». **Plusieurs secteurs sont valorisés sur des plus bas historiques**, comme les banques, l'énergie, les métaux, l'automobile. Les midcaps, sorties de la crise de la Covid-19, pourraient par ailleurs créer la surprise avec des résultats soutenus au 3^{ème} trimestre.



DURABLE

L'ISR : l'indispensable besoin de sensibilisation des épargnants



Jean-Marie Péan,
Directeur de la Finance
Responsable

Le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) organise chaque année la Semaine de la finance responsable. Son objectif : sensibiliser le grand public et promouvoir les Investissements Socialement Responsables. La 13^{ème} édition a débuté le 29 septembre avec les résultats de l'enquête annuelle sur l'intérêt des Français en matière d'ISR dans leurs décisions de placement.

Cette étude révèle que parmi les personnes interrogées, 9 sur 10 disposent d'un produit d'épargne et que 65 % n'ont jamais entendu parler d'ISR. L'importance de l'impact environnemental et social est pourtant forte pour 6 Français sur 10, parmi ceux déclarants vouloir prendre en compte ces aspects. En réalité, **seul 1 sur 10 s'est vu proposer un fonds ISR** par son conseiller. L'introduction, depuis août 2022 dans MIFID, de l'obligation d'inclure un questionnaire sur les préférences ESG des épargnants par leur conseiller vient donc répondre à une demande forte des investisseurs.

L'enquête témoigne aussi de l'intérêt et de la pertinence de ce dispositif, puisque 25 % des personnes interrogées possédant un produit d'épargne serait enclin à investir dans une solution ISR si leur conseiller financier leur proposait. La formation de ces derniers sur les aspects ESG des fonds sera **un enjeu majeur**, afin d'apporter des réponses éclairées sur ces éléments techniques de plus en plus règlementés.

Depuis la première enquête publiée en 2013, la part des épargnants interrogés investissant dans un fonds ISR est passée de 7 % à 13 %. Cette modification dans MIFID permettra peut-être d'accélérer la diffusion de l'ISR auprès du grand public. **La pédagogie et la transparence** autour des produits ISR est nécessaire pour accompagner les épargnants.



TENDANCE

Les banques centrales adoptent le « quoi qu’il en coûte » pour lutter contre l’inflation. Une détermination partagée non seulement de part et d’autre de l’Atlantique, par la Réserve fédérale comme la BCE, mais aussi en Norvège, en Suède, en Grande-Bretagne ou en Suisse. Les gouverneurs ne cachent pas leur volonté de poursuivre leurs hausses de taux, même au prix d’une récession « technique ».

Monde : diverses mesures d’inflation (en glissement annuel)



Source : Citigroup

Prix du gaz naturel : Europe, États-Unis, Asie (en dollars, base 100 au 01/01/2014)



Source : Datastream, Refinitiv



Les banques centrales sont déterminées et les réunions des banquiers centraux en septembre ont fait résonner un signal commun de lutte contre la hausse des prix. La Réserve fédérale (Fed) a relevé ses taux de 0,75 % et les prévisions tablent sur une nouvelle hausse des taux de 1,25 % cette année (0,75 % en novembre et 0,50 % en décembre). Son objectif cible : un « taux d'équilibre » à 4,6 % en 2023. Jerome Powell, son président, a admis qu'il n'y avait **pas de « moyen indolore »** de faire baisser l'inflation. Tout en s'abstenant de prédire une récession imminente, il a déclaré que la croissance devait être inférieure à la tendance pendant un certain temps. Au terme de sa conférence de presse, il a résumé : « *nous continuerons de monter les taux jusqu'à ce que l'inflation descende à 2 %* ».

De son côté, la Banque Centrale Européenne (BCE) a relevé ses taux directeurs de 0,75 %, remontant le taux de dépôt au-dessus de 0 % à + 0,75 %. Par communiqué, elle annonce la poursuite des hausses de taux dans les prochains mois : « *le Conseil des gouverneurs prévoit de continuer à augmenter les taux d'intérêt au cours de ses prochaines réunions afin de freiner la demande et d'éviter le risque d'un glissement à la hausse persistant des anticipations d'inflation* ». Tant que l'inflation ne connaît pas d'inflexion, la **BCE durcira sa politique monétaire**, même en cas de contraction de l'économie sur la fin de l'année. L'inflation en zone euro a atteint 10 % au mois de septembre.

« Le mouvement agressif et rapide de la remontée simultanée des taux d'intérêt des banques centrales pourrait favoriser une récession mondiale en 2023. »

Ailleurs dans le monde aussi, les banquiers centraux se mobilisent. Ainsi, la banque centrale de Suède a annoncé une hausse de 1 % de son taux d'intérêt directeur, à 1,75 %, un relèvement plus important qu'attendu (+ 0,75 %) ; et elle avertit : elle poursuivra le resserrement de sa politique monétaire pour lutter contre l'inflation. Cette hausse de taux est **la plus importante en Suède depuis novembre 1992**. L'inflation y a atteint 9 % en août, son plus haut niveau depuis 30 ans. La Banque Nationale Suisse (BNS) vient elle-aussi de mettre fin à sa politique de taux négatifs en relevant son taux directeur de 0,75 % à + 0,5 %. Et encore, la Norve Bank, banque centrale norvégienne, a décidé de relever ses taux de 0,50 % à 2,25 %, **le niveau le plus élevé depuis 2011**. Enfin, la Bank of England (BoE) a relevé son principal taux directeur de 0,5 % à 2,25 %...

Les resserrements monétaires des banques centrales commencent à peser sur l'économie mondiale qui se contracte, comme en témoignent les dernières statistiques macroéconomiques publiées en septembre, particulièrement **la nette chute de la confiance des consommateurs en zone euro**. Le mouvement agressif et rapide de la remontée simultanée des taux d'intérêt des banques centrales pourrait favoriser une récession mondiale l'année prochaine. La prudence reste donc de mise ces prochains mois, même si les États et les banquiers centraux chercheront à piloter un atterrissage en douceur de l'économie.



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

Les pressions inflationnistes perdurent et pèsent fortement sur le pouvoir d'achat des ménages, dont le moral reste extrêmement bas, et sur la croissance. **L'inflation pourrait revenir à des niveaux acceptables en 2023 pour la BCE**, qui pourrait ainsi marquer une pause dans sa politique monétaire restrictive. Les entreprises bénéficiant de soutiens publics, notamment celui du *green new deal*, offrent des opportunités d'investissement.



ÉTATS-UNIS

La croissance marque le pas, l'immobilier et l'industrie montrent des signes de faiblesse. Néanmoins, le plan d'investissement massif annoncé par le Président, des secteurs qui reprennent des couleurs comme les services et le tourisme, sont autant d'éléments qui devraient permettre aux États-Unis d'échapper à une forte récession.



PAYS ÉMERGENTS

Alors que l'économie chinoise peine à repartir, certains marchés disposent de leviers de croissance, comme l'Inde par exemple qui conserve une activité industrielle dynamique.

OBLIGATIONS



SOUVERAINS

La Fed a prouvé la crédibilité de ses ambitions anti-inflationnistes et la BCE a considérablement durci le ton avec une hausse de 75 points de base de ses taux en octobre. Néanmoins, le pic sur l'inflation s'approchant au niveau mondial (notamment aux États-Unis), avec une baisse du prix des matières premières et un allègement des tensions sur la chaîne de production, devrait progressivement favoriser un ton moins agressif des banques centrales.



CRÉDIT

Les spreads élevés reflètent un risque de récession accru. Si le crédit Investment Grade reste solide avec des taux de défaut faibles, le segment High Yield présente des risques plus marqués et nécessite une grande prudence.



Evolution des avis par rapport au mois précédent.



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

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.

DEVICES EURO/USD



La monnaie unique peine à rebondir face au dollar malgré la politique déterminée de la BCE. Seule la fin de la politique restrictive de la Fed permettrait d'inverser la tendance.

MATIÈRES PREMIÈRES



Le choc d'offre généré par la guerre en Ukraine va perdurer et les matières premières cycliques vont être pénalisées par la baisse de la croissance mondiale.



Evolution 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

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

ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 06 OCTOBRE 2022



Suivez nos analyses



Nos actualités



Contactez-nous