



**La banque centrale américaine (FED) révisé à la hausse ses prévisions de croissance pour 2024 !**

De plus, elle nous indique qu'elle attend une très faible détérioration de l'emploi l'année prochaine, et, pour la première fois depuis plusieurs trimestres, la FED nous parle d'inflation de manière presque suggestive. Un discours très hawkish\* où l'on a vu le niveau des taux se tendre fortement et impacter la valorisation des marchés actions.

\* Un terme utilisé pour désigner une politique économique orientée vers la hausse des taux d'intérêt et le maintien d'une politique monétaire restrictive.

**David TAIEB**, Membre du Directoire – Chief Investment Officer

## ESSENTIEL



### Croissance

Les **prévisions de croissance mondiale sont en baisse pour 2024 malgré la forte résilience de l'économie américaine**. Ce ralentissement devrait même arriver dès cette année, puisqu'une **croissance de 0,6 %** est finalement attendue **pour la zone euro**, alors que le chiffre de 0,9 % était précédemment annoncé. Si l'Allemagne est en récession, l'OCDE a relevé ses prévisions de croissance pour la France pour 2023 à 1 %, mais les a abaissées à 1,2 % pour l'an prochain (contre +1,3 % auparavant).



### Inflation

Le pic d'inflation mondiale de 8,5 %, atteint il y a un an, semble loin. En effet, **l'inflation mondiale poursuit sa baisse**, s'établissant légèrement au-dessus de 4 % en août. Cependant, la désinflation ralentit, surtout en Europe et aux États-Unis, sous l'effet des prix de l'énergie. Pour 2024, l'inflation mondiale attendue est de 3,9 %, de 2,5 % en Europe et de 2,6 % aux États-Unis.



### Politique monétaire

Les taux souverains mondiaux ont rebondi, mais nous considérons que **la hausse de ces taux est désormais finie**, même si ces derniers resteront sur des niveaux élevés pendant longtemps. En France, le durcissement des conditions financières n'est pas encore achevé, même si sa vitesse devrait se réduire. Le taux d'usure (ou taux d'intérêt maximal légal) continuera d'être ajusté mensuellement jusqu'à la fin de l'année.



## DURABLE

# Tout savoir sur la CSRD, le nouveau reporting extra-financier



Astrid LIEDES,  
Analyste Finance  
Responsable

Depuis 2014, la « Non-Financial Reporting Directive » (NFRD) est la directive européenne déterminant les obligations de reporting extra-financier. Dans son plan sur la finance durable, la Commission européenne prévoyait de renforcer la publication d'informations sur la durabilité des activités économiques. C'est l'**objectif de la nouvelle directive « Corporate Sustainable Reporting Directive » (CSRD), qui vise donc à harmoniser les pratiques de reporting des entreprises et à améliorer la disponibilité et la qualité des données extra-financières publiées** (climat, biodiversité, travailleurs sur la chaîne de valeur, conduite des affaires, etc.). Des normes européennes ESRS (European Sustainability Reporting Standards) viennent compléter son application.

La réalisation d'une **analyse de double matérialité** est la  **pierre angulaire de la directive** avec :

- ▶ D'une part, la matérialité d'impact, avec l'identification des impacts de l'entreprise sur son environnement,
- ▶ D'autre part, la matérialité financière, avec les risques et opportunités liés aux enjeux ESG sur l'activité économique.



## DURABLE (suite)

# Tout savoir sur la CSRD, le nouveau reporting extra-financier

Cette analyse est le point de départ : les **informations révélées comme matérielles seront développées dans la suite du reporting, selon les normes ESRS (politiques, indicateurs, actions etc).**

Cette nouvelle exigence de reporting **concernera près de 50 000 entreprises**, contre environ 12 000 précédemment. En effet, le périmètre s'ouvre aux entreprises européennes de plus de 250 salariés (contre 500 auparavant), aux PME cotées et aux groupes non européens effectuant un chiffre d'affaires supérieur à 150 millions d'euros et ayant une filiale ou une succursale basée dans l'UE. Un calendrier précis d'entrée en application est prévu : les entreprises déjà soumises à la NFRD seront les premières à publier sous la CSRD à partir de 2025 sur l'exercice 2024, les autres périmètres s'échelonnant jusqu'en 2028.

Le reporting **sera vérifié obligatoirement par le Commissaire Aux Comptes ou un Organisme Tiers Indépendant dans tous les pays européens**, afin d'assurer la qualité des informations publiées et la robustesse des matrices de matérialité. Le niveau d'assurance délivré sera également plus élevé.

L'adoption de la CSRD vient ainsi répondre à l'ambition du Green Deal et au respect de l'Accord de Paris, via le renforcement de publications d'informations sur la durabilité des activités économiques et, ainsi, de leurs engagements sur ces sujets extra-financiers.





## TENDANCE

# L'Inde, grande puissance économique ?

Les **économies des marchés émergents** sont sur le point de **bénéficier d'un avantage de croissance par rapport aux pays développés**, et de **la valorisation la plus basse observée depuis 20 ans**, comparés à ces mêmes pays. La fin du cycle haussier des taux d'intérêt des banques centrales, et un dollar américain actuellement fort, mais qui devrait baisser, sont des facteurs en faveur de la valorisation des marchés actions des pays émergents.

À ce propos, nous **restons surexposés sur les actions indiennes**, où les statistiques économiques depuis le début de l'année sont très orientées croissance. La demande intérieure et l'optimisme des entreprises sont à des niveaux élevés. Le P.I.B. de l'Inde a ainsi progressé de 7,8 % sur un an au T2 2023, le niveau le plus haut sur quatre trimestres. Le gouvernement estime même qu'un taux de croissance de 6,5 % est réaliste pour les prochaines années.

L'Inde est de plus en plus perçue par les décideurs et les investisseurs occidentaux comme une **alternative crédible à la Chine**, qui voit sa croissance ralentir, qui connaît un risque géopolitique particulier avec Taïwan, et qui subit des restrictions sur ses exportations vers les États-Unis dans le domaine technologique.



## TENDANCE (suite)

# L'Inde, grande puissance économique ?

Ainsi, l'Inde dispose de plusieurs atouts par rapport à la Chine :

- ▶ **La population** indienne a dépassé celle de la Chine et continue de progresser rapidement. L'Inde est l'un des rares blocs macroéconomiques dominants (USA, Europe, Japon, Chine) où la croissance de la population en âge de travailler progressera substantiellement au cours des prochaines décennies.
- ▶ **Les coûts salariaux** indiens restent largement inférieurs à ceux pratiqués en Chine. Les dernières décisions ou orientations de grands groupes de transférer leur production de la Chine vers l'Inde valident cette évolution.
- ▶ L'Inde s'est érigée en **empire du numérique**, tandis que l'économie de son grand rival inquiète les investisseurs.
- ▶ L'Inde est désormais la **5e puissance mondiale en dollars courants**. Elle se situait au 14e rang en 1995.

Concernant le **marché actions indien**, il **représente 15 % de l'indice actions MSCI Emerging Markets** (la référence pour mesurer la performance boursière des 26 économies émergentes). Si l'exposition boursière européenne est de l'ordre de 9 % pour la Chine et de moins de 2 % pour l'Inde, il y a un **potentiel énorme dans différents secteurs**, en particulier le nucléaire civil, le transport aérien, la gestion de villes propres et intelligentes, le numérique, l'armement ou l'intelligence artificielle. D'une manière plus générale, le sous-investissement en Inde depuis une vingtaine d'années se traduit par un stock de capital relativement faible. Cela signifie que le rendement moyen du capital est élevé, ce qui est encourageant pour le marché actions indien. Il s'agit de la situation inverse de la Chine.



## 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 passons de neutre à surpondérer sur les actions de la zone euro. La valorisation du marché actions européen comparée aux marchés actions mondiaux est sur un point bas. Le repli de l'euro constitue un soutien additionnel pour les bénéficiaires des entreprises exportatrices. Cet élément protégera en partie les prévisions de croissance des résultats pour 2024. Les revenus réels des ménages progressent et la baisse du taux de chômage soutiendra la consommation.



#### ÉTATS-UNIS

Nous passons de surpondérer pour revenir à neutre. La valorisation relative des actions américaines est devenue défavorable. La persistance de taux d'intérêt élevés, la force du dollar, la baisse de l'épargne des ménages dans un contexte de modération des marges des entreprises devraient freiner l'activité américaine au cours des prochains mois.



#### PAYS ÉMERGENTS

Nous restons sélectifs sur les marchés actions des pays émergents. Nous sommes positifs sur la Chine, mais nous restons prudents à court terme, en réduisant de moitié notre exposition au marché chinois. Nous initions une position sur les actions brésiliennes et restons surexposés sur les actions indiennes.

### OBLIGATIONS



#### SOUVERAINS

Nous pensons que les niveaux actuellement élevés des taux souverains, surtout américains, ne sont pas durables, ce qui nous incite à sécuriser les rendements offerts sur la classe d'actifs obligataire.



#### CRÉDIT

Nous sommes positifs sur le Crédit IG, la classe d'actifs s'étant assez bien comportée ces dernières semaines grâce à un léger recul des spreads. Nous restons neutres sur le crédit 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



Compte tenu de la hausse des taux longs et de la perception positive des investisseurs autour des États-Unis, l'euro pâtit actuellement de la vigueur du dollar. Nous pensons que l'euro garde un potentiel de valorisation par rapport au dollar américain. L'amélioration de la balance courante européenne sera durablement un facteur de soutien pour la monnaie unique ces prochains mois.

### MATIÈRES PREMIÈRES



La désinflation pourrait être un facteur favorable à l'or, donc la tendance, bien qu'un peu plus faible ce trimestre, reste haussière à moyen terme. Nous gardons notre surexposition sur l'or. Concernant les cours du pétrole, nous pensons que l'essentiel de la hausse est derrière nous, et nous anticipons un retour du prix du Brent à 80 \$/b en fin d'année.



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.

Sienna Gestion - 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 04 OCTOBRE 2023



**Suivez nos analyses**



**Nos actualités**



**Contactez-nous**