



L'environnement politique continue de perturber fortement les marchés financiers. Toutefois un choc de croissance ou un impact sévère sur les grandes entreprises semblent limités à ce stade. Certains actifs nous paraissent donc décotés et nous tentons d'arbitrer ces situations au profit d'une vision long terme en cohérence avec nos horizons de placement recommandés. Bien sûr, la situation demeure fragile et des stratégies de diversification sont indispensables à la bonne tenue des portefeuilles. Nous vous souhaitons un très bel été !

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

ESSENTIEL



Croissance

Le FMI anticipe une croissance mondiale à 3,2 % en 2024 (+ 0,1 point par rapport à l'estimation de janvier), mais prévoit pour la France une croissance réduite à 0,7 % cette année, contre 1 % précédemment. Moins optimiste, la Banque Mondiale estime l'expansion mondiale à 2,6 %, en hausse de + 0,1 point par rapport à l'estimation de janvier grâce aux bonnes performances de l'économie américaine.



Inflation

Même si elle devrait se poursuivre au 2e semestre, la désinflation mondiale marque le pas. Dans la zone euro, la tendance reste baissière, même si les prix ont légèrement accéléré, s'établissant à 2,6 % sur une base annuelle en mai, contre 2,4 % en avril. En France, l'inflation en mai a été de 2,3 % sur un an.



Politique monétaire

La BCE a abaissé, le 6 juin dernier, ses trois taux d'intérêt directeurs de 0,25 %, ce qui n'était pas arrivé depuis septembre 2023. Aucune nouvelle baisse des taux n'est attendue en juillet, mais nous prévoyons encore trois réductions avant la fin de l'année. Aux États-Unis, la première baisse de taux de la Fed, qui dépend du marché de l'emploi et de l'inflation, pourrait intervenir ce mois-ci.



DURABLE

La finance solidaire représente 30 milliards d'euros en 2023



Jean-Marie PEAN,
*Directeur de la
Finance Responsable
Listed Assets*

L'association FAIR (**F**inancer, **A**ccompagner, **I**mpacter, **R**assembler) et le quotidien La Croix ont publié, au mois de juin, la 22e édition du Baromètre de la finance solidaire. Avec une **augmentation de 15 % de l'encours global entre 2022 et 2023**, la finance solidaire atteint 30,2 milliards d'euros d'encours, ce qui représente 0,5 % de l'épargne financière des Français.

L'épargne solidaire est définie comme étant directement investie dans des entreprises à finalité sociale ou environnementale, ou encore sur des produits à forte utilité sociale et environnementale. Or, **ce baromètre recouvre l'ensemble des produits d'épargne solidaire en France, dont ceux labellisés Finansol.**

L'épargne solidaire est collectée via quatre canaux : **l'épargne salariale solidaire, les banques ou mutuelles d'assurance et les entreprises solidaires** (via notamment la souscription à leur capital).



DURABLE (suite)

Ces **30,2 milliards d'euros** de finance solidaire ont permis de verser **8,5 millions d'euros de dons à des associations**, de générer 680 millions d'euros de financements solidaires, soutenant ainsi 1 470 projets à impact social ou environnemental. L'impact de ces investissements a été mesuré :

- ▶ **65** institutions de microfinance, coopératives agricoles et entreprises sociales ont pu être financées,
- ▶ **2 100** nouvelles personnes ont été relogées,
- ▶ **16 000** emplois ont été créés ou consolidés,
- ▶ **13 000** personnes ont été alimentées en électricité renouvelable,
- ▶ **2 600** hectares d'agriculture biologique ont été exploités et 180 agriculteurs soutenus.

L'expertise en gestion cotée, au travers de ses fonds, souscrit au capital d'entreprises solidaires, comme France Active Investissement ou Inco Investissement, et participe au développement de cet écosystème solidaire.

En 2023, **environ 80 millions d'euros ont directement servi à financer des projets solidaires**, comme l'accès au logement à des personnes en difficulté, l'insertion des personnes en situation de handicap en entreprise ou le retour à l'emploi des personnes en chômage de longue durée.



TENDANCE

La robustesse surprenante de l'activité économique américaine

Le FMI prévoit une croissance américaine de + 2,7 % en 2024, contre 2,1 % prévus en janvier, les dépenses de consommation et le marché de l'emploi s'étant mieux comportés qu'attendu. En effet, depuis le début de l'année, l'économie américaine est soutenue par la consommation des ménages, qui surprend par sa résilience malgré le resserrement monétaire de ces deux dernières années.

Nous restons positifs sur la croissance américaine pour le deuxième semestre 2024, qui devrait notamment être portée par les éléments suivants : un rebond des marges bénéficiaires des entreprises, des entreprises avec des bilans sains et un marché de l'emploi toujours vigoureux. **La baisse progressive de l'inflation devrait également permettre à la FED d'entamer son cycle d'assouplissement monétaire le 31 juillet ou lors de la réunion de rentrée du FOMC, le 18 septembre prochain.**

La richesse nette des ménages en pourcentage du P.I.B. américain est historiquement élevée, ce qui soutient la consommation et l'investissement. Les Américains ont reçu 3 700 milliards de dollars en intérêts et en dividendes, en rythme annuel, sur le premier trimestre 2024, selon les données du département du Commerce. Cela représente une hausse de 770 milliards de dollars en quatre ans.

La richesse détenue en actions, en biens immobiliers et en autres actifs par les ménages américains est également sur un niveau historiquement élevé, ce qui pourrait nourrir la consommation pour les prochains trimestres.



TENDANCE (suite)

La robustesse surprenante de l'activité économique américaine

Enfin, la rentabilité des entreprises américaines est également largement supérieure à celle des marchés émergents et autres pays développés.

Les dépenses des entreprises consacrées aux technologies et services numériques devraient plus que tripler d'ici 2026, avec **un marché mondial de l'IA générative qui représente une opportunité d'investissement de plusieurs trillions de dollars**. Le développement de l'IA va significativement améliorer la productivité mondiale et, ainsi, accroître la croissance globale de 9 à 13 trillions de dollars d'ici 2040.

Les opportunités liées au développement de l'IA vont donc bien au-delà des « Magnificent 7 » (les GAFAM, Nvidia et Tesla) et concerneront particulièrement d'autres secteurs du marché actions américain, comme la santé, l'industrie, les services aux collectivités, la consommation ou encore la finance, ce qui devrait pérenniser la hausse du marché.

L'économie américaine a donc encore de beaux jours devant elle, malgré une élection présidentielle le 5 novembre prochain qui s'annonce indécise.



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 favorisons les marchés actions européens face à leurs homologues américaines. Les valorisations sont plus attractives qu'aux États-Unis, notamment pour les Small Caps. Nous restons donc positifs sur les actions européennes.



ÉTATS-UNIS

Dans l'attente des publications des résultats des entreprises du 2e trimestre, le momentum des investisseurs reste fort pour les marchés actions, notamment sur les valeurs technologiques US. Malgré cela, nous restons neutres sur les actions américaines.



PAYS ÉMERGENTS

Les valorisations des actions chinoises sont globalement attractives, comparées aux actions américaines. Nous restons donc positifs sur le marché actions chinois et nous sommes neutres sur les actions indiennes et brésiliennes;

OBLIGATIONS



SOUVERAINS

Nous restons neutres sur les obligations souveraines. Nous n'anticipons qu'un recul modéré des taux longs aux États-Unis, alors qu'un recul plus net devrait intervenir en zone euro.



CRÉDIT

Nous passons de surpondérés à neutres sur le crédit. Les spreads ont remonté récemment et ajusté au risque, le crédit nous paraît plus attractif que la dette souveraine. En effet, le crédit semble robuste à une variété large de scénarios économiques, spécialement le crédit IG sur lequel nous sommes positifs.



Évolution des avis par rapport au mois précédent.



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

CONVICTIONS (suite)



DEVICES EURO/USD

Au cours des prochains mois, la baisse des taux directeurs américains devrait contribuer à la dépréciation du dollar face à la monnaie unique. Nous restons donc positifs sur l'euro, avec une estimation à 1,13 dollar à la fin de l'année.



MATIÈRES PREMIÈRES

Le cours du Brent est resté inchangé après la réunion de l'OPEP, mais les marchés pétroliers seront sans doute tendus cet été. Nos anticipations du prix du pétrole restent inchangées (85 \$/baril en 2024 et 80 \$/baril en 2025). Nous restons neutres sur le pétrole et sur l'or.



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 : 18 rue de Courcelles 75008 Paris

ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 09 JUILLET 2024



Suivez nos analyses



Nos actualités



Contactez-nous