



Après l'Europe Bashing, voici l'Europe Loving... Depuis le début de l'année, les investisseurs reviennent en force sur le Vieux Continent, entraînant une **dynamique d'afflux de capitaux soutenue**. Pourtant, de nombreux investisseurs restent encore sous-exposés à la région. De notre côté, **l'Europe demeure au cœur de nos allocations**, bien que la récente remontée des taux puisse progressivement peser sur les valorisations de certains secteurs. C'est pourquoi nous restons **attentifs aux opportunités aux États-Unis**, où les points d'entrée redeviennent plus attractifs.

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

## ESSENTIEL



### Croissance

En ce début d'année, **l'activité économique est robuste aux États-Unis**, s'améliore en Chine et se redresse dans la zone euro. En 2025, la **croissance du P.I.B. mondial devrait se situer au-dessus de 3 %**. Cependant, les possibles hausses des droits de douane américains pourraient impacter la croissance mondiale et rendent incertaines les perspectives économiques.



### Inflation

Selon l'estimation provisoire de l'INSEE, les **prix à la consommation n'ont augmenté que de 0,8 % sur un an**, en février. Pour la première fois depuis 2021, l'inflation française en glissement annuel est inférieure à 1 %. Aux États-Unis en janvier, les prix à la consommation ont progressé de 3 % sur un an, contre 2,9 % en décembre 2024.



### Politique monétaire

La **BCE a de nouveau baissé ses taux directeurs de 25 pb** et ouvre la porte à de nouvelles baisses dans les prochains mois. De son côté, la Fed a interrompu son cycle de réduction de ses taux en attendant d'en savoir un peu plus sur l'inflation. Selon nous, ce cycle pourrait redémarrer avant la fin du premier semestre 2025.



## DURABLE

# Le projet de loi « Omnibus », source d'incertitudes pour les entreprises



Jean-Marie PÉAN,  
*Responsable  
Finance Responsable,  
Listed Assets*

Le 26 février dernier, la **Commission européenne a présenté le projet de loi « Omnibus », qui consiste en une série de propositions devant simplifier certaines réglementations clés de l'UE en matière de durabilité.**

Les principales modifications proposées portent sur une **réduction du nombre d'entreprises soumises à des obligations de reporting extra-financier** dans le cadre de la CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), sur **l'allègement du périmètre de responsabilité des entreprises dans leur chaîne de sous-traitance**, et sur les **sanctions possibles, dans le cadre de la CSDDD** (Corporate Sustainability Due Diligence Directive).

Ce projet **réduirait également le nombre d'entreprises devant effectuer des reportings sur la taxonomie**, qui pourraient aussi être simplifiés et même facultatifs dans certaines situations.

Dans le cas de la CSRD ou de la taxonomie, nous passerions de 50 000 à 7 000 entreprises concernées par cette obligation de reporting extra-financier.



## DURABLE (suite)

# Le projet de loi « Omnibus », source d'incertitudes pour les entreprises

Mais rien n'est encore acté, car les propositions du projet de loi "Omnibus" doivent encore **être soumises au Parlement européen et au Conseil pour être examinées puis adoptées.**

Vu par certains comme permettant d'alléger les charges administratives des entreprises, en particulier des PME, et considéré par d'autres comme un pas en arrière en matière de durabilité, ce projet de loi **plonge les entreprises dans l'incertitude.** Certaines d'entre elles pourraient également freiner leur dynamique en matière de transition.

Ces évolutions réglementaires ne signifient pas pour autant une remise en cause des reportings extra-financiers de la part des investisseurs. Ces derniers continueront d'avoir un intérêt pour ces reportings, et conserver une vision holistique des entreprises dans lesquelles ils souhaitent investir.



## TENDANCE

# La politique économique de Trump, un risque pour la croissance mondiale ?

Donald Trump veut revoir les tarifs douaniers appliqués à 17 000 produits importés aux États-Unis en provenance de 186 pays. Si certains pays privilégient le dialogue, d'autres s'apprêtent à réagir fermement, ce qui **peut engendrer une guerre commerciale mondiale** et pénaliser les perspectives de croissance.

Ces annonces semblent surtout confirmer la stratégie du Président américain : **négocier de meilleurs accords commerciaux, inciter les entreprises étrangères à relocaliser leur production sur le territoire américain et trouver de nouvelles sources de financement.**

Ce climat de guerre commerciale commence à générer de l'**incertitude pour les consommateurs américains**. En effet, les ventes au détail aux États-Unis se sont nettement repliées en janvier, et la confiance des ménages est en forte baisse en février. Donald Trump provoque également l'**inquiétude des entreprises américaines**, ce qui **pourrait ralentir la dynamique des investissements** et peser sur la croissance.

La capacité bénéficiaire de ces entreprises n'est cependant pas démentie jusqu'à présent, comme en attestent les derniers résultats trimestriels. Cependant, les actions de Donald Trump commencent à **inquiéter les marchés financiers US**, dont les **signes d'affaiblissement s'accumulent**, ce qui pourrait mener à une **correction prochaine des indices boursiers**.



## TENDANCE (suite)

# La politique économique de Trump, un risque pour la croissance mondiale ?

En Europe, le marché actions a connu une forte progression depuis le début de l'année, porté par des espoirs d'amélioration économique. La consommation se redresse, la BCE poursuit son cycle de baisse des taux directeurs et les investissements devraient rebondir.

Il y a aussi des **catalyseurs positifs** : une détente des prix de l'énergie avec un éventuel cessez-le-feu en Ukraine, l'allègement des contraintes réglementaires européennes sur un certain nombre de secteurs pour augmenter la compétitivité, et le nouveau programme pro-croissance de l'Allemagne.

Cependant, un **renforcement des droits de douane de la part des États-Unis sur les produits de l'UE pourrait retarder le rebond de la croissance européenne**. En effet, en cas d'application de la menace de 25 % de tarifs douaniers sur les importations européennes, le coût direct potentiel avoisinerait les 100 milliards d'euros, soit environ 0,7 % du P.I.B. de la zone euro.

Par ailleurs, l'incertitude risque de peser fortement sur la confiance des acteurs économiques, freinant la dynamique d'investissement. Les risques sont donc plutôt baissiers pour l'activité en Europe, laquelle fait déjà face à une **industrie en berne** et à une **demande qui peine à rebondir durablement**.

Dans ce contexte, nous adoptons une **posture prudente dans nos investissements en réduisant notre surexposition aux marchés actions initiée en début d'année**.



## 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 places boursières européennes connaissent une forte progression depuis le début de l'année et les différents indices atteignent des niveaux historiquement élevés. Dans ce contexte, nous adoptons une posture prudente, en passant de surexposés à neutres sur les actions européennes.



#### ÉTATS-UNIS

L'économie américaine est solide, ce qui explique la forte hausse des indices boursiers. Les entreprises américaines ont toujours un bon potentiel bénéficiaire, comme en attestent les dernières publications des résultats trimestriels. Nous restons donc positifs sur les actions américaines.



#### PAYS ÉMERGENTS

Nous restons exposés à la Chine et nous prenons nos profits sur notre exposition aux actions brésiliennes en devise locale, après une performance de plus de 17 % depuis le début de l'année. Nous restons neutres sur l'Inde.

### OBLIGATIONS



#### SOUVERAINS

Les rendements obligataires sont en hausse et les marchés anticipent un maintien des taux globalement élevés. Nous restons neutres sur les obligations d'État américaines et des pays émergents, et nous passons de surexposés à neutres sur les obligations européennes.



#### CRÉDIT

Nous sommes positifs sur le crédit Investment Grade, qui nous paraît toujours aussi robuste, et nous conservons notre exposition aux obligations crédit des pays émergents en dollar. Parallèlement, nous restons neutres sur le High Yield.



Évolution des avis par rapport au mois précédent.



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

## CONVICTIONS (suite)



### DEVICES EURO/USD

Le dollar pourrait se maintenir à des niveaux élevés plus longtemps que prévu, mais nous conservons notre position vendeuse sur le billet vert par rapport à l'euro.



### MATIÈRES PREMIÈRES

L'or continue de grimper vers les 2 890 \$ l'once, atteignant des niveaux records, sous l'effet de l'accélération des achats des banques centrales et de la forte demande pour ce type de valeur refuge. Nous restons positifs sur l'or et neutres sur le pétrole.



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 : 21 boulevard Haussmann 75009 Paris

ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 07 MARS 2025



**Suivez nos analyses**



**Nos actualités**



**Contactez-nous**