



La **politique américaine provoque une zone d'incertitude** et un impact certain sur l'économie mondiale. Nous ajustons nos allocations en conséquence en appliquant une **prime de risque supplémentaire sur les différents types d'actifs** : Spread, Volatilité et Actions. Toutefois, la baisse généralisée des prix, notamment sur la partie européenne, nous interroge. Nous **attendons une stabilisation des marchés** pour une repondération constructive de nos expositions.

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

ESSENTIEL



Croissance

La **politique commerciale de Donald Trump déclenche un flot d'inquiétudes**, forçant l'OCDE à baisser ses prévisions de croissance à +3,1% pour 2025 et à +3% pour 2026. Toutes les grandes nations sont concernées par cette révision à la baisse, qu'il s'agisse des États-Unis (+2,2% en 2025 puis +1,6% en 2026), de la Chine (+4,8% en 2025, et +4,4% l'année suivante), ou de la zone euro (+1% puis +1,2%).



Inflation

La **désinflation marque le pas, mais se poursuit**. L'OCDE estime que l'inflation mondiale devrait passer de 3,8% cette année à 3,2% en 2026. En France, grâce notamment à la forte baisse des prix de l'énergie, les prix à la consommation n'ont augmenté que de 0,8% en février, sur un an, un plus bas depuis deux ans.



Politique monétaire

La **BCE continue de baisser ses taux directeurs, pour la 6e fois consécutive**, ramenant son taux de dépôt à 2,5%, et son taux de refinancement à 2,65%. Aux États-Unis, les marchés anticipent un maintien des taux de la Fed jusqu'en septembre, avant 2 à 3 baisses d'ici la fin de l'année.



DURABLE

ISR et défense : une approche cohérente dans un contexte en mutation



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

L'actualité récente met en lumière les **débats autour de l'exclusion du secteur de la défense dans les approches ISR** (Investissement Socialement Responsable) en France.

Alors que certaines voix plaident pour une réintégration partielle ou complète du secteur dans les portefeuilles ISR, d'autres défendent des positions plus strictes.

Dans ce contexte, la **stratégie adoptée depuis toujours par l'expertise Listed Assets** de Sienna IM se distingue par sa clarté et sa cohérence.

Depuis sa création, notre société de gestion **applique une approche ISR rigoureuse, fondée sur une sélection exigeante des entreprises selon des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance** (ESG).

Cette démarche s'inscrit dans la durée et repose sur des convictions solides. Dans ce domaine, nous avons toujours pratiqué une **politique d'exclusions sectorielles et normatives**, vis-à-vis notamment des entreprises impliquées dans le développement, la production, le commerce, le stockage d'armes dont l'utilisation est prohibée par les engagements internationaux de la France et de l'Italie (mines anti-personnelles, bombes à sous munitions, armes biologiques et à toxines, etc.).



DURABLE (suite)

ISR et défense : une approche cohérente dans un contexte en mutation

En revanche, nous **n'excluons pas l'ensemble du secteur de la défense de nos fonds**. Nous considérons que **certaines entreprises**, engagées dans la fourniture de solutions de sécurité **conformes au droit international et aux conventions humanitaires**, peuvent jouer un rôle légitime dans la stabilité des États et la protection des populations.

Cette position nuancée, loin des postures idéologiques, reflète notre **volonté d'allier responsabilité et réalisme, en tenant compte des enjeux géopolitiques actuels**.

Notre politique ISR, inchangée depuis nos débuts, témoigne de notre constance. Elle repose sur une **analyse fine et transparente**, afin de construire des portefeuilles en cohérence avec les attentes des investisseurs et les défis du monde contemporain.



TENDANCE

Des mesures de relance dans un contexte de tarifs douaniers élevés

L'incertitude accrue sur les droits de douane et la réduction des dépenses publiques ralentiront probablement la croissance des États-Unis et pèseront sur les marchés actions américains. À l'inverse, en Europe, plusieurs catalyseurs devraient soutenir les indices.

La Commission européenne a annoncé le plan « Réarmer l'Europe », qui mobilise 800 milliards d'euros dans des secteurs liés à la défense (défense aérienne, anti-missile, drones, etc.). La Commission a également proposé de lever les limites imposées par les règles de l'UE en matière de dépenses publiques lorsque les États investissent dans la défense. La zone bénéficie d'autres éléments positifs, comme les dépenses budgétaires en Allemagne, la baisse des taux de la BCE, un possible cessez-le-feu entre l'Ukraine et la Russie, et la relance chinoise favorable aux exportateurs européens.

En Chine, le gouvernement a relevé son objectif de déficit budgétaire général à 4% du P.I.B. (le plus élevé depuis des décennies), fixé son objectif de croissance en 2025 à environ 5% et prévoit de créer 12 millions d'emplois urbains. Le gouverneur de la banque centrale a déclaré que la PBoC réduira cette année les taux d'intérêt et le ratio de réserves obligatoires, et qu'il proposera des prêts subventionnés pour stimuler les dépenses dans différents domaines.



TENDANCE (suite)

Des mesures de relance dans un contexte de tarifs douaniers élevés

En Chine toujours, le Comité central et le Conseil d'État viennent de publier le « **Plan d'action spécial pour stimuler la consommation** », une feuille de route visant à doper la consommation et les revenus réels à long terme. Les autorités poursuivent la stratégie de 2024, dont les mesures de soutien à la consommation continuent de porter leurs fruits. En effet, les ventes au détail et les investissements progressent, l'activité manufacturière a battu des records en mars et la croissance du secteur des services a atteint son plus haut niveau en trois mois.

Les investisseurs commencent à réaliser que les **entreprises chinoises rivalisent avec de nombreuses sociétés américaines sur le plan de l'innovation et de la technologie**. Les annonces de DeepSeek dans l'IA ou de BYD dans l'automobile démontrent l'incroyable travail réalisé par ces entreprises. Dans presque toutes les familles technologiques, la Chine est le plus grand innovateur et, dans beaucoup d'autres, elle est à la pointe de la connaissance.

L'innovation, qu'il s'agisse de nouvelles technologies, de produits novateurs ou de nouveaux modèles d'affaires, **est un moteur pour les marchés d'actions** et génère des bénéfices grâce à de nouveaux revenus, ou à l'amélioration de la productivité. Malgré ce statut de leader technologique et industriel, le marché actions chinois se négocie dix fois les bénéfices, soit deux fois moins cher que les États-Unis. L'indice MSCI China est à un niveau de décote historique par rapport aux marchés émergents, offrant des opportunités et des valorisations attractives aux actions chinoises, qui sont à privilégier en Asie.

Rédigé le 31 mars 2025



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 plans de dépenses budgétaires de l'Allemagne, un cessez-le-feu en Ukraine et une relance potentielle de la Chine sont des catalyseurs importants qui devraient continuer de soutenir la sur-performance des actions européennes. Cependant, nous restons neutres sur la classe d'actifs.



ÉTATS-UNIS

Les mesures de Donald Trump inquiètent les marchés financiers américains. Les signes d'affaiblissement s'accumulent, ce qui pourrait mener à un ralentissement de la dynamique des investissements et à une correction des indices. Nous sommes désormais neutres sur les indices américains.



PAYS ÉMERGENTS

La Chine est aujourd'hui le leader de l'innovation dans presque toutes les familles technologiques, mais les avancées chinoises sont mal appréciées par les investisseurs. Nous gardons notre exposition sur les indices chinois et nous initions une nouvelle position sur les actions indiennes.

OBLIGATIONS



SOUVERAINS

Nous avons profité de la récente hausse des taux obligataires pour augmenter la sensibilité de nos fonds et nous conservons une approche favorisant le portage sur l'ensemble des obligations européennes. Nous adoptons une posture neutre sur l'ensemble des obligations d'État.



CRÉDIT

Après deux années de bonnes performances, le marché européen du haut rendement devrait poursuivre sur sa lancée en 2025 et continuer d'attirer les investisseurs en quête de rendement. Nous initions donc une position sur le crédit High Yield européen.



Évolution des avis par rapport au mois précédent.



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

CONVICTIONS (suite)



DEVICES EURO/USD

La puissante progression de l'euro semble justifiée compte tenu de la relance budgétaire européenne, mais ce mouvement a toutefois été très important, presque excessif. Le positionnement des investisseurs semble désormais très agressif, nous passons donc de positifs à légèrement négatifs sur l'euro par rapport au dollar.



MATIÈRES PREMIÈRES

L'or a franchi le seuil symbolique des 3 000 \$ l'once, atteignant même les 3 200 \$, une première historique en raison de son statut de valeur refuge face aux inquiétudes géopolitiques et commerciales. Le pétrole, lui, est fragilisé par les risques de ralentissement de l'économie mondiale, mais nous maintenons notre estimation d'un prix du Brent entre 70 et 75 \$/b à fin 2025.



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 04 AVRIL 2025



Suivez nos analyses



Nos actualités



Contactez-nous