

# Expertises

Votre lettre d'information

Économie

Marchés financiers

Finance responsable

## EN BREF

Les 3 infos à retenir

Rédaction :

**Sienna**  
GESTION

### Croissance

En Chine, la croissance annuelle attendue en 2023 est d'au moins 5 %. Elle est de 0,5 % aux États-Unis.

### Politique monétaire

Les bonnes nouvelles sur la croissance mondiale laissent présager un resserrement monétaire fort et durable de la part des Banques centrales.

### Inflation

En France, des hausses de prix sur le gaz et l'électricité sont attendues et devraient entraîner un nouveau pic d'inflation lors du 1er trimestre 2023.

# LE CHIFFRE CLÉ

## 58 mds d'€

C'est ce qu'a rapporté le tourisme international à la France en 2022, un record (source : Atout France)

# REPÈRES

## Indicateurs économiques



### Zone euro

- + 1,9 % : taux de croissance du PIB T4 22 (t/t)
- + 8,5 % : taux d'inflation en février 2023 (ga)



### États-Unis

- + 0,9 % : taux de croissance du PIB T4 22 (t/t)
- + 6,3 % : taux d'inflation en janvier 2023

## Indicateurs de marchés<sup>1</sup>

Variation mensuelle<sup>2</sup>

Niveau à fin février 2023

### Taux à 10 ans

Allemagne	-2,9 %	2,6 %
France	-2,9 %	3,1 %
Italie	-1,3 %	4,5 %
Espagne	-2,6 %	3,6 %

### Indice

EUROSTOXX 50 (Europe)	1,8 %	4 238
CAC 40 (France)	2,6 %	7 268
S&P500 (Etats-Unis)	-2,6 %	3 970

### Devise EUR/USD

-2,6 % 1,06

### Pétrole (Brent) \$/baril

-0,7 % 84

1 - Niveaux en devise locale

2 - Pour les taux, il s'agit de la différence entre les deux dates

Source : Bloomberg

# STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

au 28 février 2023

## CLASSES D'ACTIFS

## CONVICTION\*

## COMMENTAIRE

Actions zone euro



Nous tablons sur un rebond des Small & Mid caps en 2023.

Actions US



La Fed de New York indique une probabilité de récession nettement supérieure à 50 %.

Actions émergents



Les marchés émergents devraient faire mieux que les pays développés cette année.

Obligations d'États



Les obligations des marchés émergents semblent toujours assez attractives.

Obligations d'entreprises



Le crédit Investment Grade nous semble redevenir attractif.

Devise EUR/USD



Depuis sa remontée en début d'année, l'euro est sous pression face au dollar.

Or/Pétrole



Les prix du baril pourraient augmenter de 25 % (d'environ 20 dollars).

\*Légende : Postif : Neutre : Négatif :

# L'ANALYSE DU GÉRANT

## Inflation, croissance, emploi, investissements : qu'attendre de 2023 ?

**La récession mondiale est évitée. La réouverture de l'économie chinoise rassure. Les actions européennes gagnent 30 % depuis le 30 septembre 2022 et 12 % depuis le début de l'année. Ainsi, de nombreux investisseurs restent circonspects devant ce rallye de début d'année face à des résultats d'entreprise mitigés, des données pro-inflationnistes et un mouvement haussier sur les taux.**

En ce début d'année, les investisseurs sont restés optimistes, espérant un léger ralentissement de l'économie qui permettrait à l'inflation de diminuer suffisamment vite pour que les Banques centrales cessent de resserrer davantage les conditions financières et entament un processus de baisse de taux d'intérêt en 2024. Toutefois, après la publication d'un rapport sur l'emploi, le scénario adverse a gagné en popularité. La robustesse du marché du travail et le maintien du taux de chômage à son niveau le plus bas depuis 50 ans un peu partout dans le monde, combinés à des politiques budgétaires expansionnistes des États, signifient que l'économie ne ralentira probablement pas suffisamment pour permettre à l'inflation de tomber dans la zone attendue par les Banques centrales. Celles-ci n'auront donc peut-être pas d'autre choix que de relever encore les taux d'intérêt et de rester restrictives.

**« À ce propos, nous pensons que l'activité restera faible en 2023. L'excès d'épargne des ménages s'épuise et le taux d'épargne ne progresse plus. Les conditions financières concernant les crédits immobiliers sont dégradées, sans oublier l'inflation, qui impacte le pouvoir d'achat. »**

Alors que la saison des publications de résultats se termine, les premiers signaux démontrent que le ralentissement de la croissance commence à avoir un impact sur la profitabilité des sociétés. Nous pensons que cette tendance devrait s'intensifier dans les prochains mois. De nombreuses entreprises technologiques, GAFAM en tête, ont annoncé de vastes plans de réduction d'effectifs en anticipation d'un affaiblissement de la demande, malgré des résultats solides en fin d'année dernière. Même tendance du côté des grandes banques américaines (JP Morgan, Citigroup, Bank of America, etc.), dont la bonne dynamique des résultats au T4-2022 ne les a pas empêché d'augmenter leurs provisions, face au risque de remontée du taux de défaut dans un environnement de taux d'intérêt plus élevés. Cet état de fait limitera le redressement de l'activité économique au 2e trimestre.

Aujourd'hui, l'optimisme est déjà intégré dans la valorisation des marchés actions, alors que la résilience de la croissance risque d'inciter les Banques centrales à être plus agressives. Des conditions financières dégradées, un retournement à la baisse du marché immobilier, les incertitudes géopolitiques, une inflation toujours élevée, la fin des transferts budgétaires des États à destination des ménages, etc., font que nous pensons que la tendance haussière des marchés actions ne pourra se prolonger ces prochaines semaines.

# LE BILLET DE LA FINANCE RESPONSABLE

## Parlez-vous SFDR ?

Depuis le 1er janvier 2023 tous les fonds distribués en Europe sont soumis à des obligations de transparence sur l'intégration extra-financière des produits financiers. C'est le très attendu niveau 2 du règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure) qui rentre en application. Ce règlement introduit ainsi un cadre d'information systématique et détaillé à fournir aux clients sur les aspects ESG (Environnement, Social et Gouvernance) d'un fonds via ses annexes pré-contractuelles ou dans son reporting périodique.

Le niveau 1 de SFDR, en vigueur depuis mars 2021, impose une auto-classification par les sociétés de gestion de leurs produits financiers selon 3 catégories :

- **Produit Article 6 SFDR** : ne fait pas la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'a pas d'objectif d'investissement durable.
- **Produit Article 8 SFDR** : promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales.
- **Produit Article 9 SFDR** : possède un objectif d'investissement durable, c'est-à-dire qui est investi dans des activités économiques qui contribuent à un objectif environnemental ou social, pour autant que ces investissements ne causent pas de préjudice important par ailleurs.

Derrière l'objectif de clarté affiché, un flou réside sur les définitions de certains termes de durabilité et les seuils minimaux à respecter derrière chaque article SFDR. L'entrée en vigueur du niveau 2 SFDR et l'intensification de l'encadrement des fonds « durables » ouvre le champ aux contrôles AMF sur les aspects ESG.

L'AMF a par ailleurs publié en février un « position paper » proposant, pour intégration dans le droit européen, des critères et des seuils obligatoires pour les fonds articles 8 et 9. Des clarifications via un FAQ sont également vivement attendues en ce début d'année.

La réglementation ESG devrait continuer à évoluer et se préciser dans les mois à venir, afin de clarifier et homogénéiser les pratiques.

epsens

#### Avertissement

« 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 »

**Epsens** - Entreprise d'investissement agréée en France par l'ACPR | Code Banque CIB : 11 383 - Société Anonyme au capital de 20 376 960,40 € | 538 045 964 R.C.S. Paris | N° TVA intracommunautaire : FR 92 538 045 964 | Siège social : 21 rue Laffitte 75317 Paris Cedex 09 | [www.epsens.com](http://www.epsens.com)

**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 | [www.sienna-gestion.com](http://www.sienna-gestion.com)

