

# Expertises

Votre lettre d'information



Économie

Marchés financiers

Finance responsable

## EN BREF

### Les 3 infos à retenir

#### Croissance

Si les mesures annoncées par Donald Trump sont appliquées, le commerce mondial pourrait reculer de 1,5 % en 2025, la plus forte baisse depuis 2020.

#### Politique monétaire

La Fed a maintenu ses taux inchangés, alors que la BCE a abaissé son taux directeur à 2,25 %.

#### Inflation

L'inflation en mars, à 2,4 % aux États-Unis et à 2,2 % dans la zone euro, est la plus faible depuis respectivement septembre et novembre 2024.



## LE CHIFFRE CLÉ

# 3 500 \$

Avec un pic à 3 500 dollars, l'once d'or a atteint fin avril son record absolu. Une flambée qui s'explique par les achats des banques centrales et des investisseurs qui voient l'or comme un actif refuge en période d'incertitude.



# L'ANALYSE DU GÉRANT

## La montée des tensions commerciales pèse sur la visibilité macroéconomique

**La guerre commerciale lancée par Donald Trump a provoqué une onde de choc mondiale, inquiétant gouvernements, entreprises et marchés financiers.**

Face à la récente vague d'incertitudes sur l'environnement macroéconomique, l'heure est au pessimisme. Les prévisions du FMI indiquent que la croissance mondiale devrait passer de +3,3 % l'an dernier à +2,8 % en 2025. Cette projection est en baisse de 0,5 point par rapport aux prévisions de janvier.

Les États-Unis sont parmi les premiers concernés par ce ralentissement, avec une prévision de croissance qui passe de +2,7 % à +1,8 % en 2025. Alors que Trump affirme que les droits de douane relanceront l'industrie manufacturière américaine, le FMI note que l'automatisation, et non le commerce, est la véritable cause des pertes d'emplois. Il avertit que les droits douaniers nuiront à l'innovation et à la compétitivité à long terme et entraîneront une hausse de l'inflation.

Le choc devrait en revanche être moins marqué pour la zone euro, avec une prévision de croissance en baisse de 0,3 point. L'Allemagne pourrait connaître une nouvelle année sans croissance alors qu'en France, le P.I.B. devrait progresser de 0,6 % cette année. Seule exception de la zone, l'Espagne voit sa prévision de croissance révisée en hausse à +2,5 %.

Ces révisions reflètent les récentes données décevantes sur l'activité réelle et, désormais, les changements majeurs de politique commerciale à l'échelle mondiale. L'OMC a même indiqué que le volume du commerce mondial de marchandises devrait se contracter de 0,2 % en 2025.

Au cours des dernières semaines, Donald Trump a fait part de sa volonté de parvenir à un compromis sur les tarifs douaniers, ce qui a entraîné un rebond des marchés financiers. Nous estimons que Washington parviendra à conclure des accords commerciaux avec ses principaux partenaires, y compris l'UE, et à limiter les droits de douane visant la Chine, ce qui réduirait largement l'impact négatif des tensions commerciales sur les économies américaine et mondiale.

**Dans ce contexte, nous profitons de la récente correction des marchés financiers pour augmenter notre exposition aux actifs risqués via les actions européennes.**

Ces valeurs restent décotées et le potentiel de révisions haussières des bénéfices est attrayant. Nous privilégions les valeurs domestiques moins concernées par les droits de douane. Elles bénéficieront notamment des dépenses budgétaires de l'Allemagne, du plan de défense à 800 milliards d'euros de la Commission européenne, de la baisse des taux de la BCE et du reflux des prix de l'énergie.



# REPÈRES

## Indicateurs économiques



### Zone euro

**+1,2 %** : taux de croissance du PIB T1 2025 (ga)

**+2,2 %** : taux d'inflation en mars 2025 (ga)



### États-Unis

**+2 %** : taux de croissance du PIB T1 2025 (ga)

**+2,4 %** : taux d'inflation en mars 2025 (ga)

## Indicateurs de marchés<sup>1</sup>

### Taux à 10 ans

Allemagne	2,3 %	2,4 %
France	2,4 %	3,2 %
Italie	2,4 %	3,6 %
Espagne	2,0 %	3,1 %

### Indices

EUROSTOXX 50 (Europe)	- 1,7 %	5 160
CAC 40 (France)	- 2,5 %	7 594
S&P 500 (Etats-Unis)	- 0,8 %	5 569
ESTER	0,2 %	2,2 %
EURIBOR 3 M	0,2 %	2,2 %

### Devise EUR / USD

4,7 % 1,13

### Pétrole (Brent) \$/baril

-15,5 % 63

1 – Les niveaux et les performances des indices étrangers sont en devise locale  
2 – Pour les taux, il s'agit de la différence entre les deux dates

Source : Bloomberg

# STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

au 30 avril 2025

## CLASSES D'ACTIFS

## CONVICTION\*

## COMMENTAIRE

Actions zone euro



Nous passons positifs sur les actions européennes.

Actions US



Nous restons neutres sur les valeurs américaines.

Actions émergents



Nous restons positifs sur les marchés actions chinois et indiens, et neutres sur la Bourse brésilienne.

Obligations d'États



Nous restons neutres sur l'ensemble des obligations d'État.

Obligations d'entreprises



Nous restons positifs sur l'Investment Grade et le High Yield européens.

Devise EUR/USD



Nous maintenons notre position légèrement négative sur l'euro par rapport au dollar.

Or/Pétrole/Matières premières



Nous sommes prudents sur le pétrole, avec un baril de Brent attendu à 67 \$ fin 2025. Nous sommes positifs sur l'or, qui a atteint son record.

\* Légende : Positif : ● Neutre : ● Négatif : ●



# LE BILLET DE LA FINANCE RESPONSABLE

## Green bonds, un moteur de croissance des obligations durables en 2025.

**Les émissions d'obligations durables devraient atteindre 1 000 milliards de dollars en 2025, principalement grâce aux Green bonds ("obligations vertes").**

Les obligations durables continuent de croître, bien que leur part dans le marché global des obligations ait diminué de 15 % en 2023 à 11 % en 2024. Moody's prévoit que divers facteurs, tels que la surveillance accrue du greenwashing, l'évolution des réglementations et des standards de marché, ainsi que les vents politiques contraires, viendront ralentir leur croissance. Les Social bonds et Sustainability bonds devraient légèrement baisser, tandis que les obligations de transition resteront stables à 20 milliards de dollars. Les Sustainability-linked bonds progresseront légèrement, à 35 milliards de dollars.

Parallèlement, les Green bonds restent dominants, ils représentent plus de 60 % des obligations durables avec 620 milliards de dollars d'émissions anticipées. Les émetteurs européens continuent de stimuler le marché, contrairement aux nord-américains qui se sont retirés en 2024. Le nouveau standard EuGB attire les investisseurs, comme le montrent les émissions de 500 millions d'euros par A2A et d'un milliard d'euros par Ile-de-France Mobilités, toutes deux alignées à 100 % sur la taxonomie européenne. Les investisseurs sont prêts à payer plus cher pour des obligations vertes au standard européen considéré comme plus strict que sa version internationale des "Green Bond Principles".

En 2015, l'expertise Actifs cotés de Sienna IM a lancé le fonds "Sienna Obligations Vertes", qui vise essentiellement à financer des projets de transition énergétique (énergies renouvelables, bâtiments verts, efficacité énergétique, smart grid) et écologique (gestion des déchets). Composé de 108 obligations vertes, les encours de ce fonds s'élevaient à 300 millions d'euros à fin mars 2025. Le label Greenfin, qu'il a obtenu à son lancement, garantit sa contribution effective à de tels financements.

**Ce fonds répond aux besoins croissants d'investissements dans des thématiques vertes de façon concrète et active.**

À noter que le niveau d'encours de notre stratégie Obligations Vertes dans son ensemble s'élève à 462 millions d'euros à fin mars 2025.



#### 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**, agissant sous le nom commercial Malakoff Humanis Epargne - Entreprise d'investissement régie par les articles L.531-4 et suivants du Code monétaire et financier - Société anonyme au capital de à 21 147 881,60 € - Immatriculée au RCS de Paris sous le n°538 045 964 - Siège social : 21 rue Laffitte - 75009 PARIS

**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 : 21 boulevard Haussmann, 75009, Paris | www.sienna-gestion.com

