

Expertises

Votre lettre d'information



Économie

Marchés financiers

Finance responsable

EN BREF

Les 3 infos à retenir

Croissance

Avant la guerre en Iran, la conjoncture mondiale était robuste avec une prévision de +3 % et une inflation stabilisée. Aujourd'hui, le conflit rebat les cartes et pourrait peser sur la croissance.

Politique monétaire

Les principales banques centrales maintiennent leurs taux d'intérêt tout en adoptant un ton restrictif face aux risques inflationnistes liés au choc énergétique.

Inflation

Le spectre de la stagflation fait son retour (croissance qui stagne et inflation plus élevée) avec l'envolée du pétrole.



LE CHIFFRE CLÉ

+1,7 %

C'est la hausse des prix à la consommation en France sur un an au mois de mars, selon l'estimation provisoire de l'Insee. Cette accélération de l'inflation s'explique par l'envolée des prix des hydrocarbures sur fond de guerre au Moyen-Orient.



L'ANALYSE DU GÉRANT

Le conflit au Moyen-Orient perturbe fortement l'économie mondiale

L'éventail des scénarios reste particulièrement large. Les développements des prochains jours et des prochaines semaines pourraient modifier sensiblement la nature et l'ampleur du conflit et donc la trajectoire des marchés financiers.

Les volumes en jeu sont colossaux : près de 20 millions de barils de pétrole (20 % de la demande mondiale), ainsi qu'environ 20 % des flux mondiaux de gaz liquéfié (GNL) transitent chaque jour par le détroit d'Ormuz. En cas de blocage prolongé, l'Asie serait la plus impactée, avec un effet de contagion vers l'Europe via les prix du gaz. Aux États-Unis, une hausse durable des prix à la pompe constituerait un risque significatif pour la croissance.

En mars, les Bourses ont immédiatement intégré le risque d'un choc inflationniste lié à l'énergie susceptible de peser sur l'économie mondiale. Les investisseurs ont massivement réduit leur exposition au risque. Le S&P 500 a perdu 7,5 % depuis son point haut du mois de février, le Nasdaq environ 9 % et l'indice Euro Stoxx 50 plus de 10 %.

Le scénario du pire, si le conflit venait à durer, accentuerait nettement l'aversion au risque des investisseurs. Un choc énergétique prolongé agit comme une taxe sur la demande et détériore les marges des entreprises.

Nous n'optons pas pour ce scénario mais nous voyons plutôt une guerre limitée dans sa durée. Un choc durable sur les prix de l'énergie touche beaucoup trop d'acteurs clés pour qu'il s'éternise.

Sur les marchés financiers, les actifs survendus touchent un point bas, les actifs surachetés sont allégés, et les valeurs refuge cessent d'être recherchées. Cette séquence serait actuellement en train de se mettre en place, ce qui pourrait apaiser les pressions vendeuses. Il y a un intérêt à ne pas surréagir aux turbulences géopolitiques. L'historique des marchés montre que ces perturbations sont généralement de courte durée et que les indices rebondissent rapidement une fois l'incertitude dissipée.

Dans cet environnement, nous restons favorables aux actions, notamment à celles de la zone euro, et nous sommes neutres sur les valeurs américaines. Même neutralité sur les actions japonaises malgré l'annonce d'un important plan de relance budgétaire. Parallèlement, nous restons surpondérés sur les émergents.

Du côté des taux, les obligations souveraines européennes restent les actifs les plus touchés par le conflit, avec une hausse sensible des taux à 10 ans dans la zone (OAT français, Bund allemand et BTP italien). Les Gilts britanniques sont même à leurs plus hauts depuis 2008, déclenchant des inquiétudes croissantes. Ce mouvement est alimenté par l'envolée des prix de l'énergie et par des anticipations de resserrement monétaire. Les marchés intègrent désormais deux à trois hausses de taux de la BCE, avec une probabilité de 79 % d'un relèvement dès fin avril.

Rédigé le 30 mars 2026



REPÈRES

Indicateurs de marchés¹

Variation mensuelle

Niveau à fin mars 2026

Taux à 10 ans

Allemagne	-2,9 %	3 %
France	-3,8 %	3,7 %
Italie	-4,6 %	3,9 %
Espagne	-3,5 %	3,5 %

Indices

EUROSTOXX 50 (Europe)	-9,3 %	5 570
CAC 40 (France)	-8,9 %	7 817
S&P 500 (Etats-Unis)	-5,1 %	6 529
ESTER	0,2 %	1,9 %
EURIBOR 3 M	-0,5 %	2,1 %

Devise EUR / USD

-2,2 % 1,16

Petrole (Brent) \$/baril

63,3 % 118

1- Les niveaux et les performances des indices étrangers sont en devise locale source : Bloomberg

Indicateurs économiques



Zone euro

- +1,2 %** : taux de croissance du PIB T4 2025 (ga)
- +2,5 %** : taux d'inflation en mars 2026 (ga)



États-Unis

- +2 %** : taux de croissance du PIB T4 2025 (ga)
- +2,4 %** : taux d'inflation en février 2026 (ga)

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

au 31 mars 2026

CLASSES D'ACTIFS

CONVICTION*

COMMENTAIRE

Actions zone euro



Nous restons à surpondérer, les cours ont baissé et deviennent attractifs.

Actions US



Nous sommes à sous-pondérer, sauf sur la cybersécurité, l'espace ou le nucléaire.

Actions émergents



Nous restons favorables aux technologiques chinoises, et maintenons notre exposition aux actions indiennes.

Obligations d'États



Avec la hausse des taux à 10 ans, nous augmentons la sensibilité de nos fonds à la dette européenne.

Obligations d'entreprises



Nous restons à surpondérer sur le crédit en Europe.

Devises



Nous sommes toujours à l'achat sur le yen contre l'euro, et restons neutres sur les autres devises.

Or/Pétrole/Matières premières



Avec l'Iran, nous tablons sur un pétrole à 80 \$ en moyenne sur 2026. Nous gardons notre position sur l'or.

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



LE BILLET DE LA FINANCE RESPONSABLE

EU ETS : vers une réforme structurante du marché du carbone européen

Créé en 2005, l'EU ETS est le **principal instrument climatique européen**. Basé sur un mécanisme "cap-and-trade", il impose un **plafond décroissant d'émissions aux installations industrielles, au secteur énergétique, à l'aviation et au transport maritime**.

Le système qui couvre environ 40 % des émissions de l'UE a déjà démontré son efficacité : celles des secteurs couverts ont été réduites de 39 % en 2024 par rapport à 2005, tandis que l'économie a progressé de 71 % depuis 1990.

À moyen terme, nous anticipons une tendance structurelle à la décarbonation des entreprises européennes dans lesquelles nous investissons. Le succès de la décarbonation de nos portefeuilles repose en effet directement sur celle des émetteurs qui les composent, le marché du carbone constituant à cet égard un mécanisme central d'alignement et d'incitation. **Cette dynamique s'inscrit pleinement dans notre stratégie climat et dans l'atteinte de nos objectifs de décarbonation.**

L'adoption de l'objectif climatique européen à l'horizon 2040 — soit une réduction nette de 90 % des émissions par rapport à 1990 — donne désormais le mandat à la Commission européenne pour engager une révision ambitieuse du dispositif.

Malgré de nombreux appels à un assouplissement du dispositif par plusieurs États membres, invoquant des préoccupations de compétitivité industrielle et de coûts énergétiques élevés, l'Union européenne réaffirme et maintient une trajectoire ambitieuse.

Dans ce contexte, une révision majeure du système est attendue d'ici juillet 2026, dont les **évolutions principales** suivantes sont envisagées :

- **Extension sectorielle** : intégration progressive du transport maritime (déjà amorcée en 2024), de l'aviation internationale extra-UE (à partir de janvier 2027), de l'incinération des déchets municipaux (potentiellement dès 2028), et des petites installations industrielles à horizon 2031.
- **Fin progressive des quotas gratuits** pour les secteurs exposés à la concurrence internationale, en parallèle de la montée en charge du Mécanisme d'Ajustement Carbone aux Frontières (MACF) visant à aligner le coût carbone des produits importés sur celui supporté par les producteurs européens.
- **Intégration des émissions négatives** : inclusion potentielle des technologies de capture et stockage du carbone dans le système.
- **Ajustement de la réserve de stabilité du marché** pour mieux réguler l'offre de quotas.

Le durcissement du cadre réglementaire constitue un facteur de pression haussière structurelle sur les prix du carbone.

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 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

