

Expertises

Votre lettre d'information



Économie

Marchés financiers

Finance responsable

EN BREF

Les 3 infos à retenir

Croissance

Du fait du choc de la guerre en Iran, nous abaissons notre objectif de croissance mondiale à +2,9 % en 2026, contre +3,2 % précédemment.

Politique monétaire

La BCE relève son taux directeur de 25 points de base, une première depuis 2023, alors que la Fed américaine l'envisage à l'automne.

Inflation

L'inflation mondiale devrait refluer vers 3,5 % fin 2026 dans le sillage de la baisse du pétrole.



LE CHIFFRE CLÉ

0,7 %

C'est la croissance qu'attend désormais l'Insee à la fin de l'année en France, contre +0,9 % jusqu'ici. Une révision en baisse liée à l'impact de la crise au Moyen-Orient sur la consommation des ménages. La Banque de France est plus pessimiste et ne table que sur 0,5 % en 2026.



L'ANALYSE DU GÉRANT

La prime de risque liée à la guerre au Moyen-Orient disparaît progressivement

Un protocole d'accord a été conclu entre les États-Unis et l'Iran. Il doit mettre fin aux hostilités et lancer une période de négociations en vue d'un règlement définitif. La réouverture du détroit d'Ormuz est un autre élément majeur de ce protocole, permettant au prix du baril de Brent de revenir à des niveaux proches de ceux observés avant la guerre. Il a ainsi perdu plus de 20 % sur le mois de juin. En effet, l'accélération du trafic maritime dans le détroit et la reprise progressive des exportations du golfe Persique a permis au marché de passer d'un régime de pénurie à une suroffre pesant sur les prix du pétrole. Le redémarrage des chargements saoudiens au terminal de Ras Tanura est un autre signal important de normalisation et de montée en puissance de l'offre régionale. Dans notre scénario, nous tablons toujours sur un baril de pétrole à 75 dollars en moyenne sur 2026 (contre 69 dollars en 2025), illustrant le retour progressif de la confiance sur l'approvisionnement du golfe Persique.

Entre-temps, l'inflation mondiale a augmenté de 1 % depuis le début de la guerre, et ressort à 3,5 %. Aux États-Unis, elle s'affiche à +4,2 % sur un an après 3,8 % en avril, et en Zone euro, elle est à +3,2 % contre +3,0 % toujours en avril. Compte tenu de l'impact inflationniste des prix de l'énergie, la BCE a relevé son taux de dépôt, sa référence pour les conditions de crédit, de 2 à 2,25 % (première hausse depuis 2023). La Banque du Japon, elle, a mis fin à 6 mois de pause en annonçant un relèvement de son taux directeur à 1 % (son plus haut niveau depuis 1995). De son côté, la Fed américaine, désormais dirigée par Kevin Warsh, a préféré attendre en laissant ses taux inchangés à 3,50 % / 3,75 %.

La guerre en Iran a fragilisé la reprise mondiale via un choc stagflationniste (plus d'inflation, moins de croissance). À ce propos, nous abaissons notre anticipation sur la croissance mondiale à +2,9 % en 2026, contre +3,2 % auparavant.

En termes d'allocation d'actifs, notre position globale sur les actions reste neutre. Nous voyons l'accord entre les deux belligérants comme un catalyseur positif, mais qui a désormais produit en partie ses effets. Les indices mondiaux ont déjà peu ou prou récupéré la totalité de leur baisse, voire dépassent leur niveau d'avant conflit. L'Euro Stoxx 50 et le CAC 40 gagnent respectivement 4,9 % et 3,4 % sur le mois, surperformant les marchés américains. Le début du durcissement des conditions de crédit pourrait peser à court terme sur les marges des entreprises et la confiance des ménages. Avant de prendre position, nous attendons les publications du 2^e trimestre courant juillet. Au niveau géographique, nous continuons de privilégier l'Europe. Nous pensons que la réouverture du détroit d'Ormuz devrait engendrer une rotation des flux vers l'Europe. Nous restons sous-pondérés sur les actions américaines en raison de valorisations élevées et d'une croissance attendue des bénéfices trop optimistes. De plus, une hausse des taux d'intérêt de la Fed pourrait peser sur les technologiques. Les taux obligataires se stabilisent. Nous restons sur-sensibles via la dette souveraine européenne et surpondérés sur les obligations d'entreprises et les subordonnées financières. Notre exposition aux minières aurifères reste d'actualité. L'or a logiquement subi des prises de profits après son envolée de ces derniers mois, mais avec les craintes de débasement du dollar et les incertitudes politiques, il garde toute sa place en tant qu'actif défensif et décorrélé.

Article rédigé le 30/06/26



REPÈRES

Indicateurs économiques



Zone euro

+ 0,3 % : taux de croissance du PIB T1 2026 (ga)

+ 3,2 % : taux d'inflation en mai 2026 (ga)



États-Unis

+2,7 % : taux de croissance du PIB T1 2026 (ga)

+4,2 % : taux d'inflation en mai 2026 (ga)

Indicateurs de marchés¹

Variation
mensuelle

Niveau à fin
juin 2026

Taux à 10 ans

Allemagne	0,6 %	2,9 %
France	0,0 %	3,7 %
Italie	0,5 %	3,6 %
Espagne	0,4 %	3,3 %

Indices

EUROSTOXX 50 (Europe)	4,6 %	6 328
CAC 40 (France)	2,7 %	8 404
S&P 500 (Etats-Unis)	-1,1 %	7 499
ESTER	0,2 %	2,2 %
EURIBOR 3 M	-0,2 %	2,3 %

Devise EUR / USD

-2,0 % 1,14

Petrole (Brent) \$/baril

-20,8 % 73

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

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

au 30 juin 2026

CLASSES D'ACTIFS

CONVICTION*

COMMENTAIRE

Actions zone euro



Nous sommes à surpondérer sur les valeurs européennes, elles devraient profiter de l'accalmie au Moyen-Orient.

Actions US



Nous restons à sous-pondérer sur les actions américaines dont les valorisations sont trop élevées.

Actions émergentes



Les valeurs chinoises et indiennes gardent notre faveur. Des mesures de relance sont attendues en Chine au 2e semestre.

Obligations d'État



Nous restons positifs sur l'obligataire souverain qui nous semble attractif.

Obligations d'entreprises



Pas de changement sur le crédit toujours à surpondérer.

Devises



Nous sommes neutres sur la paire euro-dollar et à surpondérer sur le yen face à l'euro.

Pétrole/Or/Matières premières



Notre opinion est neutre sur le pétrole. Nous continuons à surpondérer les métaux précieux.

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



LE BILLET DE LA FINANCE RESPONSABLE

Climat : l'adaptation, un impératif désormais chiffré pour la France et l'Europe

La vague de chaleur exceptionnelle qui a touché la France fin juin illustre une réalité désormais bien établie : les événements climatiques extrêmes ne constituent plus des aléas ponctuels, mais un risque économique structurel. Longtemps appréhendé sous l'angle des coûts de réparation, ce risque commence à être quantifié sous celui, plus stratégique, des investissements d'adaptation nécessaires.

Une étude récente d'Allianz Trade apporte un éclairage particulièrement frappant. En simulant la répétition, entre 2026 et 2030, des épisodes de chaleur les plus intenses observés au cours de la dernière décennie, les auteurs estiment que les pertes cumulées de P.I.B. pourraient atteindre 5 à 7 % dans les économies les plus exposées. La France serait le pays européen le plus affecté (du fait de son économie très tertiaire et urbaine, de l'ancienneté de son parc immobilier, ou encore de l'importance de son agriculture) avec près de 209 milliards d'euros de production perdue sur 5 ans, devant l'Italie (128 Md€), l'Allemagne (114 Md€) et l'Espagne (104 Md€).

Au-delà de ces montants, l'étude met en évidence un mécanisme très préoccupant : l'investissement productif serait plus pénalisé que la consommation. La multiplication des épisodes de chaleur dégrade les rendements attendus du capital, freine les décisions d'investissements et pèse durablement sur la croissance potentielle. Les finances publiques seraient également touchées : recul des recettes fiscales, hausse des dépenses de santé ou de remise en état des infrastructures. Dans certains pays, cette détérioration budgétaire pourrait même compliquer le respect des critères de Maastricht (déficit public inférieur à 3 % du P.I.B. et dette publique inférieure à 60 % du P.I.B.).

Le principal enseignement est que les coûts les plus importants ne sont pas nécessairement ceux des dommages visibles, mais ceux résultant d'une adaptation insuffisante. Bâtiments, réseaux électriques, infrastructures de transport ou gestion de l'eau : les besoins d'investissements sont aujourd'hui largement sous-dimensionnés face à la fréquence croissante des événements extrêmes.

Pour les investisseurs, l'adaptation au changement climatique n'est donc plus un sujet périphérique de la finance durable. Elle devient une composante essentielle de l'analyse du risque, de la résilience des actifs, et de l'allocation du capital aux infrastructures et aux entreprises pouvant faire face à un climat plus contraignant.

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

