malakoff humanis
SANTÉ - PRÉVOYANCE - RETRAITE ÉPARGNE

Rédaction : Sienna
ACTIFS COTÉS | DETTE PRIVÉE | ACTIFS HYBRIDES

Novembre 2026

Expertises

Votre lettre d'information

Économie | Marchés financiers | Finance responsable

EN BREF

Les 3 infos à retenir

Croissance

L'expansion mondiale a une nouvelle fois accéléré en septembre. Dans ce contexte, nous tablons sur une croissance de +3,3 % cette année, après +3,2 % en 2025.

Politique monétaire

Christine Lagarde a annoncé son départ de la BCE avec 9 mois d'avance, ce qui a éclipsé le statu quo sur ses taux. La Fed américaine, elle aussi, a laissé ses taux inchangés.

Inflation

L'inflation mondiale devrait rester élevée, autour de 4 % à court terme, sous l'effet d'une énergie toujours aussi chère, mais elle pourrait refluer progressivement l'an prochain.



LE CHIFFRE CLÉ

-0,1 %

C'est le recul du PIB de la France au 3e trimestre selon l'Insee, qui vient après la stagnation du 2e trimestre et la contraction du premier. Cette contreperformance fait dire au ministre de l'Économie et des Finances Roland Lescure que "l'économie française est à l'arrêt".

L'ANALYSE DU GÉRANT

Une économie mondiale résiliente face au risque énergétique (1/2)

La croissance économique mondiale a encore accéléré au mois de septembre, et ce pour le 6e mois d'affilée. Elle se situe autour de +3,5 % en rythme annualisé. L'indice PMI composite* J.P. Morgan/S&P Global de septembre confirme sa progression du mois d'août à 54,3, son plus haut depuis mai 2023. La base sectorielle de la croissance s'élargit à l'ensemble des secteurs des services et de l'industrie avec une performance exceptionnelle des logiciels, ainsi que des équipements technologiques. Pour le 2e mois consécutif, aucun des 21 secteurs couverts par S&P Global n'est en contraction, et 14 d'entre eux accélèrent même par rapport à août. Cette impulsion repose d'une part sur les investissements dans l'intelligence artificielle et les échanges qu'ils génèrent, et d'autre part sur la flexibilité du marché mondial de l'énergie, qui compense une partie du choc énergétique de la guerre au Moyen-Orient.

De son côté, le FMI** relève sa prévision de croissance mondiale à + 3,1 % pour cette année, contre + 3,0 % en juillet, et maintient celle de 2027 à + 3,4 %. Dans le détail, la zone euro progresse de + 1,1 % en 2026, portée par l'Allemagne et l'Espagne. La France, elle, décroche, avec + 0,4 % seulement de croissance cette année, puis + 0,7 % en 2027, pénalisée par les événements climatiques et les incertitudes politiques et budgétaires. Les États-Unis conservent une croissance de + 2,3 %, la Chine ralentit à + 4,5 %, et l'Inde atteint +7 %. Les dernières prévisions d'inflation mondiale de l'institution s'établissent à + 4,7 % en 2026, puis à 4,1 % l'année prochaine. Sans surprise, les projections de hausse des prix pour les États-Unis et l'Europe sont revues à la hausse. En revanche, la trajectoire de l'inflation à plus long terme, aux États-Unis notamment, est révisée à la baisse, et reste ancrée autour de 2 %. C'est un argument en faveur d'une reprise des marchés obligataires actuellement malmenés.

Si l'économie mondiale fait preuve d'une robustesse supérieure à ce que l'on pourrait imaginer, le FMI identifie des « tensions » majeures telles que la hausse des coûts d'emprunt, les risques liés à la concentration dans l'intelligence artificielle et l'amenuisement des stocks d'énergie.

Du coté des entreprises, les anticipations de croissance des bénéfices pour 2026 au niveau mondial sont révisées à la hausse par le consensus IBES des analystes financiers. Elles s'établissent à + 36 % pour 2026 (après environ + 7 % l'an dernier), et à + 17 % pour 2027. Pour la zone euro, la place attend + 18 % pour 2026, et + 12 % pour l'an prochain.

Dans ce contexte, nous profitons de la récente consolidation des marchés actions pour passer d'une position neutre à surpondérer sur l'exposition des fonds diversifiés à cette classe d'actifs, en privilégiant les valeurs de la zone euro. Cette dernière fait preuve de résilience, soutenue par plusieurs amortisseurs. Les ménages ont réduit la part de leurs revenus consacrée à l'épargne, ce qui soutient la consommation. Parallèlement, les entreprises ont relativement bien préservé leurs marges. Les dépenses publiques viennent aussi en soutien, notamment les investissements dans la défense et les infrastructures, particulièrement en Allemagne.

L'ANALYSE DU GÉRANT

Une économie mondiale résiliente face au risque énergétique (2/2)

Nous restons légèrement sous-pondérés sur les actions américaines mais nous gardons une opinion constructive sur l'intelligence artificielle, avec une préférence pour certaines thématiques comme l'électrification, le nucléaire, l'informatique quantique, ou encore le secteur de la santé et des biotechnologies.
Nous restons neutres sur les actions japonaises, car la faiblesse du yen amplifie l'inflation importée et pèse sur le pouvoir d'achat des ménages ainsi que sur les marges des entreprises.
Enfin, nous gardons notre exposition aux valeurs indiennes : le PIB indien a progressé de 7,8 % sur un an, au trimestre achevé en juin, ce qui n'est pas tout à fait intégré dans les valorisations.

Les marchés obligataires ont évolué de manière contrastée entre les pressions inflationnistes liées au pétrole et la recherche de sécurité suscitée par les inquiétudes autour de l'IA aux États Unis. Dans un contexte où de nouvelles hausses de taux des banques centrales restent possibles, nous sommes légèrement sous-sensibles sur la dette souveraine européenne, et nous restons surpondérés sur les obligations d'entreprises, ainsi que sur les subordonnées financières.

L'or a reculé sur un mois, pénalisé par la remontée des tensions au Moyen-Orient qui ont simultanément soutenu le dollar et ravivé les craintes inflationnistes. Nous profitons de la récente baisse des cours pour augmenter notre exposition aux valeurs minières aurifères. Nous gardons notre position sur les métaux rares qui restent portés à long terme par les transitions numériques et climatiques, ainsi que par la thématique de la souveraineté.

** L'indice PMI, pour "Purchasing Manager's Index" (indice des directeurs d'achats), est un indicateur avancé permettant de connaître l'état et les perspectives économiques d'un secteur. Un indicateur PMI à 50 signifie qu'il n'a pas évolué par rapport au mois précédent. Un indicateur supérieur à 50 signale une croissance économique à venir du secteur en question, et un chiffre sous les 50 est le signe d'une décroissance à venir.*
*** FMI, Fonds Monétaire international.*

REPÈRES

Indicateurs économiques

Zone euro

+ 1,3 % : taux de croissance du PIB T3 2026 (ga)
+ 3,8 % : taux d'inflation en septembre 2026 (ga)

États-Unis

+ 2,1 % : taux de croissance du PIB T3 2026 (ga)
+ 3,7 % : taux d'inflation en septembre 2026 (ga)

Indicateurs de marchés [1]	Variation mensuelle	Niveau à fin octobre 2026
Taux à 10 ans		
Allemagne	2,1 %	3,3 %
France	-0,9 %	5,0 %
Italie	0,9 %	4,5 %
Espagne	1,3 %	3,9 %
Indices		
EUROSTOXX 50 (Europe)	-2,2 %	6 131
CAC 40 (France)	0,1 %	7 969
S&P 500 (Etats-Unis)	-0,9 %	7 580
ESTER	0,2 %	2,4 %
EURIBOR 3 M	0,1 %	2,7 %
Devise EUR / USD	-1,5 %	1,12
Petrole (Brent) $/baril	13,6 %	118

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

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

au 31 octobre 2026

CLASSES D'ACTIFS	CONVICTION*	COMMENTAIRE
Actions zone euro	+	Nous continuons de surpondérer les actions de la région, notamment les small et mid caps, et les valeurs santé-biotech.
Actions US	-	Nous restons légèrement sous-pondérés sur les actions américaines.
Actions émergentes	+	Les valeurs technologiques chinoises gardent nos faveurs. Aux niveaux actuels, le risque d'une correction du marché nous paraît limité. Nous apprécions toujours les actions indiennes.
Obligations d'État	-	Alors que des hausses de taux se profilent, nous restons légèrement sous-sensibles sur la dette souveraine européenne.
Obligations d'entreprises	+	Les fondamentaux des entreprises sont solides, nous restons surpondérés sur le crédit.
Devises	=	Nous sommes neutres sur l'euro-dollar, les marchés s'interrogent sur une intervention américaine sur la courbe des taux.
Pétrole/Or/Matières premières	+ -	Nous sous-pondérons le pétrole, et nous surpondérons les métaux stratégiques et les valeurs aurifères.

* Légende : Positif : Neutre : Négatif :

LE BILLET DE LA FINANCE RESPONSABLE

Les enjeux décisifs de la COP17 Biodiversité et de la COP31 Climat

Cet automne, deux grands rendez-vous internationaux placent la nature et le climat au cœur de l'actualité.

COP17 Biodiversité d'Erevan (Arménie), 19-30 octobre

Lors de cette COP 17 sur la biodiversité, qui s'est tenue en Arménie, les pays participants ont dressé le bilan à mi-parcours du plan mondial adopté en 2022 pour stopper le déclin de la nature d'ici 2030. Selon le rapport de l'ONU publié le 15 octobre, près de 90 % des pays ont fixé leurs objectifs nationaux et plus de 70 % ont remis leur rapport national, c'est-à-dire leur bilan d'étape. Mais moins de la moitié de ces objectifs sont en bonne voie.

Les négociations ont porté sur :

- Un plan d'accélération pour tenir l'échéance de 2030,
- La mobilisation des ressources, car les pays riches ne vont pas atteindre les 20 milliards de dollars d'aide annuelle promis,
- L'opérationnalisation du Fonds Cali, qui doit faire contribuer les entreprises exploitant les données génétiques issues de la nature,
- Le rôle et les territoires des peuples autochtones,
- La publication par les entreprises de leurs impacts et de leur dépendance à la nature.

COP31 Climat d'Antalya (Turquie), 9-20 novembre

Organisée par la Turquie, avec l'Australie à la tête des négociations, la COP31 climat doit s'ouvrir sur un constat sévère. D'après le rapport de l'ONU publié le 21 octobre, le réchauffement atteindrait environ 2,6 °C d'ici 2100, même si tous les pays tenaient leurs engagements. Pour revenir à 1,5 °C de hausse, il faudrait réduire les émissions mondiales de 45 % d'ici 2035 par rapport à 2025. Les engagements actuels ne prévoient que 15 % de réduction des émissions au mieux.

Les enjeux sont donc multiples :

- Relancer la sortie des énergies fossiles bloquée l'an dernier à la COP30,
- Rehausser et appliquer les engagements des pays,
- Lancer le deuxième bilan mondial, avec des repères chiffrés pour 2035,
- Aider les pays vulnérables à s'adapter,
- Concrétiser les 300 milliards de dollars d'aide annuelle promis d'ici 2035.

Pour la biodiversité comme pour le climat, les plans existent. Le défi est désormais de passer des engagements à l'action.

Ces deux COP fixent le cap pour les acteurs financiers. Les entreprises devront être plus transparentes sur leurs impacts et leur dépendance à la nature. Leurs plans de transition seront plus surveillés, alors que les risques physiques augmentent dans un monde qui se dirige vers plus de 2 °C de réchauffement. Au-delà des annonces, c'est la capacité des États à passer des promesses aux actes qui sera scrutée.

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