

Expertises

Votre lettre d'information

Économie

Marchés financiers

Finance responsable

EN BREF

Les 3 infos à retenir

Croissance

Malgré le conflit au Moyen-Orient, nous relevons notre prévision de croissance mondiale à +3,1 % pour cette année, et tablons sur +3,3 % en 2027.

Politique monétaire

Face à l'inflation, les grandes banques centrales réagissent. La Fed américaine et la BCE ont toutes deux relevé leurs taux de 25 pbs en septembre.

Inflation

Le blocage du détroit d'Ormuz fait s'envoler l'énergie, mais nous attendons une stabilisation des prix au 2e semestre, avant une décrue en 2027.



LE CHIFFRE CLÉ

3595,5 Mds €

C'est le montant record de la dette publique française au 2e trimestre, selon l'Insee. Elle représente désormais 119 % de notre PIB. L'endettement de la France a encore gonflé de près de 60 Mds € d'un trimestre sur l'autre.



L'ANALYSE DU GÉRANT

L'extension du conflit au Moyen-Orient inquiète (1/2)

L'autre risque énergétique se situe désormais en Arabie saoudite. L'offensive des Houthis sur le passage stratégique reliant l'Asie à l'Europe via la mer Rouge, et contre des infrastructures pétrolières saoudiennes, signifie que les marchés doivent simultanément intégrer une perturbation du trafic dans le détroit d'Ormuz et en mer Rouge, ainsi qu'une menace directe sur les capacités du principal exportateur mondial de brut.

Au-delà de la géopolitique, la prolongation du conflit fait peser un risque supplémentaire avec des conséquences économiques croissantes, via les prix élevés de l'énergie (pétrole, gaz), la perturbation des chaînes d'approvisionnement, une inflation qui se maintient à un niveau élevé, et qui pousse les taux obligataires vers des plus hauts en 20 ans. Alors que la Fed et la BCE remontent leurs taux directeurs, et que la dette publique des économies développées devrait atteindre un record de 75 800 Mds \$ fin 2026 – principalement du fait des États-Unis – l'enlisement du conflit au Moyen-Orient finira par peser sur la croissance économique et les marchés financiers.

Malgré tout, l'économie mondiale reste étonnamment résiliente. Les enquêtes PMI mondiales de JP Morgan et S&P Global* en août montrent une nette accélération de l'activité économique, soutenue notamment par l'IA et la défense. Le PMI composite monde atteint 53,5 (contre 52,7 en juillet), soit son niveau le plus élevé depuis 27 mois, confirmant une croissance pour le 43e mois consécutif. La confiance des entreprises pour les 12 prochains mois continue de progresser. Les indicateurs de surprises macroéconomiques remontent aussi nettement, signe d'une bonne résistance de l'activité, notamment aux États-Unis, et surtout en zone euro. Côté entreprises, et après les publications du 2e trimestre, les révisions à la hausse des bénéfices se généralisent, aux États-Unis comme en Europe.

Dans notre scénario d'investissement, nous ne tablons désormais plus sur une résolution rapide des tensions au Moyen-Orient. Nous retenons comme hypothèse centrale celle d'un conflit long mais larvé, avec des facteurs de rappel, notamment économiques, qui devraient inciter Washington et Téhéran à contenir l'intensité des hostilités pour le retour d'une circulation suffisante dans les détroits du golfe Persique. Ce scénario devrait permettre au baril de Brent de refluer progressivement vers 85–90 \$ d'ici à la fin de l'année, mais cela implique aussi que les tensions sur l'énergie persistent assez longtemps pour se transmettre à l'économie et aux marchés financiers.

Les performances négatives de septembre, en particulier sur les taux souverains et les marchés actions européens, confortent notre prudence à court terme, sur fond de situation toujours floue et volatile au Moyen-Orient. Dans ce contexte, nous restons neutres sur les actions. Selon nous, de meilleurs points d'entrée pourront se présenter ces prochaines semaines.

Dans le détail, nous restons à légèrement sous-pondérer sur les actions américaines, mais nous gardons une opinion constructive sur la thématique de l'intelligence artificielle, avec une préférence pour certaines thématiques (électrification, nucléaire, informatique quantique et santé/biotech). Nous gardons notre surpondération sur les actions européennes, la trajectoire restant à l'amélioration. L'économie allemande commence d'ailleurs à profiter de son plan de relance, ce qui est bon pour l'ensemble de la zone.



L'ANALYSE DU GÉRANT

L'extension du conflit au Moyen-Orient inquiète (2/2)

La France, elle, se distingue par des tensions sensiblement plus marquées sur son marché obligataire (l'écart entre l'OAT 10 ans et son équivalent allemand est au plus haut depuis 14 ans), dans le sillage des inquiétudes sur la trajectoire des finances publiques et l'élection présidentielle. Dans ce contexte, nous réduisons notre exposition aux actions françaises.

Par ailleurs, nous restons neutres sur les actions japonaises. La Bourse de Tokyo pourrait être fortement pénalisée par la hausse des prix de l'énergie et par la remontée des taux de la Banque du Japon. La faiblesse du yen amplifie l'inflation importée, elle pèse sur le pouvoir d'achat des ménages et les marges des entreprises.

Dans l'univers émergent, nous gardons notre exposition aux valeurs technologiques chinoises. Elles offrent un accès moins coûteux au secteur de l'IA et à des opportunités de croissance de haute qualité. Nous restons aussi exposés aux actions indiennes. Le PIB indien a progressé de 7,8 % sur un an, au trimestre achevé fin juin, ce qui n'est pas tout à fait intégré dans les valorisations.

Sur le marché obligataire, nous anticipons une consolidation tactique jusqu'à ce que les rendements atteignent un pic, que les prix du pétrole se stabilisent, et que les émissions de dette des hyperscalers américains soient « absorbées ». Dans ce cadre, nous prendrons position en augmentant la durée de nos fonds via des obligations souveraines. Parallèlement, nous allégeons nos positions sur le High Yield européen, les spreads faibles témoignant d'une résilience ou d'un excès de confiance. Si la hausse des taux d'intérêt finit par fragiliser les fondamentaux des entreprises, le marché du crédit pourrait être sous pression.

La récente hausse des taux directeurs de la Fed et de la BCE a pesé sur les prix de l'or, un actif ne procurant aucun rendement. Cela illustre l'équilibre fragile entre d'un côté le rôle de valeur refuge de l'or face aux risques géopolitiques, et de l'autre, la pression exercée par la remontée des taux obligataires, la hausse du dollar et le maintien de conditions monétaires restrictives. Ainsi, nous réduisons notre exposition aux valeurs minières aurifères, mais nous gardons notre position sur les métaux rares.

Enfin, nous profitons de la hausse récente du yen pour clôturer notre position à l'achat sur cette devise contre l'euro, et nous restons neutres sur la paire euro-dollar. La primauté du dollar américain parmi les monnaies de réserve fait face à plusieurs menaces comme le déficit budgétaire américain ou la dédollarisation des réserves de change de certaines banques centrales.

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

Article date du 30/09/2026



REPÈRES

Indicateurs économiques



Zone euro

+1,2 % : taux de croissance du PIB T2 2026 (ga)

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



États-Unis

+2,2 % : taux de croissance du PIB T2 2026 (ga)

+3,4 % : taux d'inflation en août 2026 (ga)

Indicateurs de marchés¹

Variation
mensuelle

Niveau à fin
septembre
2026

Taux à 10 ans

Allemagne	-2,0 %	3,6 %
France	-5,1 %	4,9 %
Italie	-3,3 %	4,6 %
Espagne	-2,5 %	4,1 %

Indices

EUROSTOXX 50 (Europe)	-2,4 %	6 269
CAC 40 (France)	-4,4 %	7 965
S&P 500 (États-Unis)	-0,5 %	7 652
ESTER	0,2 %	2,4 %
EURIBOR 3 M	-0,3 %	2,6 %

Devise EUR / USD

-2,5 %	1,13
--------	------

Petrole (Brent) \$/baril

14,4 %	104
--------	-----

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

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

au 30 septembre 2026

CLASSES D'ACTIFS

CONVICTION*

COMMENTAIRE

Actions zone euro



Nous sommes légèrement surpondérés sur les valeurs européennes, mais nous réduisons notre exposition aux actions françaises.

Actions US



Notre légère sous-pondération du marché américain est confirmée, mais avec une opinion constructive sur l'IA.

Actions émergentes



Notre exposition aux technologiques chinoises est inchangée du fait de leur accès abordable à l'IA. Parallèlement, nous restons favorables aux actions indiennes avec la forte croissance dans ce pays.

Obligations d'État



Nous sommes légèrement sous-sensibles à la dette souveraine européenne, alors que le risque budgétaire français inquiète.

Obligations d'entreprises



Nous restons à surpondérer sur l'Investment Grade, mais nous allégeons le High Yield européen.

Devises



Nous profitons de la remontée du yen pour clôturer notre position à l'achat face à l'euro. Parallèlement, nous restons neutres sur la paire euro-dollar.

Pétrole/Or/Matières premières



Nous tablons sur un baril à 85-90 dollars sur 2026. Avec la baisse de l'or, nous réduisons notre exposition aux minières aurifères.

* Légende : Positif :  Neutre :  Négatif : 



LE BILLET DE LA FINANCE RESPONSABLE

Investissement responsable : un intérêt réel des épargnants qui peine encore à se concrétiser (1/2)

Les Français sont-ils réellement prêts à orienter leur épargne vers des placements plus responsables ? Le dernier sondage réalisé par Ipsos et le Forum pour l'Investissement Responsable (FIR) met une nouvelle fois en évidence un paradoxe : les épargnants se montrent sensibles aux conséquences environnementales et sociales de leurs placements, mais cette préoccupation se traduit encore difficilement dans leurs décisions d'investissement.

Réalisée chaque année auprès d'environ 1 000 personnes, l'enquête montre ainsi que 52 % des répondants déclarent accorder une place importante aux impacts environnementaux et sociaux de leurs placements financiers. Pourtant, seuls 17 % ont déjà entendu parler de l'investissement responsable et 14 % déclarent avoir déjà investi dans un fonds de ce type.

Le conseiller financier, un relais encore insuffisamment mobilisé

L'une des explications pourrait résider dans le manque d'information et d'accompagnement des épargnants. Seulement 16 % des personnes interrogées déclarent que leur conseiller bancaire ou financier leur a déjà proposé un produit d'épargne responsable. Le potentiel de ce canal est pourtant important : 66 % des répondants considèrent leur conseiller comme leur meilleure source d'information sur la finance durable.

Surtout, lorsque les conseillers abordent effectivement le sujet, les résultats sont significatifs : 62 % des épargnants auxquels un produit durable a été proposé ont finalement franchi le pas. Le renforcement de la formation des conseillers apparaît donc comme l'un des principaux leviers permettant de rapprocher l'intérêt exprimé par les Français de leurs décisions effectives d'investissement.

Le label ISR gagne progressivement en visibilité

Les labels constituent un deuxième levier pour permettre aux épargnants d'identifier plus facilement les produits responsables. Dans ce domaine, le label ISR reste le plus connu : il est désormais cité spontanément par 14 % des épargnants. Les labels Finansol et Greenfin représentent, de leur côté, 9 % des réponses.

Cette progression intervient dans un contexte de refonte du label ISR et de renforcement de ses exigences. Les attentes exprimées par les épargnants semblent d'ailleurs aller dans ce sens. 48 % considèrent que les fonds responsables doivent exclure certains secteurs d'activité, comme les énergies fossiles, contre 43 % en 2025.

Mais les Français ne définissent pas uniquement l'investissement responsable par l'exclusion. 62 % considèrent qu'un fonds responsable doit en priorité investir dans des secteurs de l'économie verte, notamment le photovoltaïque, l'éolien et l'hydrogène. Parallèlement, 58 % estiment que ces fonds doivent sélectionner les entreprises présentant les meilleures pratiques sociales et environnementales.



LE BILLET DE LA FINANCE RESPONSABLE

**Investissement
responsable : un intérêt
réel des épargnants qui
peine encore à se
concrétiser (2/2)**

Les jeunes, futurs moteurs de l'investissement responsable ?

L'enquête met enfin en évidence une différence générationnelle particulièrement marquée. Les jeunes semblent à la fois mieux informés et beaucoup plus disposés à orienter leur épargne vers des placements responsables.

Ainsi, 23 % des 18-24 ans et 26 % des 25-34 ans ont déjà entendu parler de l'investissement responsable. Mais c'est surtout en matière d'intention d'investissement que l'écart est spectaculaire : 44 % des 18-24 ans se déclarent disposés à investir de manière responsable, contre seulement 13 % des plus de 65 ans.

Les jeunes générations semblent également davantage convaincues de l'utilité de ces placements. Près de 76 % des 18-24 ans considèrent que l'investissement durable est adapté aux enjeux économiques et sociaux actuels et qu'il peut pousser les entreprises présentes dans les portefeuilles à transformer leurs pratiques.

Cette adhésion n'est cependant pas sans réserve. Les jeunes épargnants se montrent également très vigilants face au risque de « greenwashing », ainsi, 71 % des 18-24 ans craignent que l'investissement responsable ne soit avant tout un argument marketing.

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

