



Le mois de juin a été marqué par une **forte disparité entre la performance des actifs américains et celle des actifs européens**. À cet égard, les taux souverains américains ont nettement reculé, portés par des **avancées commerciales et budgétaires positives**. Ceci a permis aux indices actions de **surperformer**, soutenus également par la dynamique toujours porteuse autour de l'intelligence artificielle. Le regain de tensions au Moyen-Orient n'a entraîné qu'une perturbation temporaire des marchés. Nous conservons une **vision constructive** dans nos allocations, avec une préférence pour les valeurs de croissance offrant une **bonne visibilité et des valorisations encore raisonnables**. Le positionnement sur les actifs régionaux reste également d'actualité. Enfin, nous restons attentifs à la baisse du dollar et ses impacts, qui **interroge sur la crédibilité de la politique fiscale américaine**.

David TAIEB, Chief Investment Officer - Listed Assets (CIO)

ESSENTIEL



Croissance

La Banque Mondiale a abaissé ses **prévisions de croissance mondiale** pour 2025 à 2,3 %, en repli de 0,4 point, à cause des **tensions commerciales persistantes** qui freinent l'activité et l'investissement. Cependant, l'institution évalue à moins de 10 % la probabilité d'une **récession mondiale**.



Inflation

En mai, l'inflation dans le monde s'est élevée à 2,5 % en glissement annuel, un plus bas depuis quatre ans qui s'explique notamment par la **faiblesse des prix du pétrole et des services**. En France, en juin, les prix à la consommation ont progressé de 0,9 % sur un an, en légère hausse par rapport à mai (0,7 %).



Politique monétaire

Après une 8e baisse de taux en un an début juin, la BCE pourrait **stabiliser sa politique monétaire**. Nous estimons qu'elle devrait abaisser ses taux une dernière fois avant le 4e trimestre. De son côté, la Fed devrait également miser sur la stabilité, avant d'annoncer une baisse de ses taux directeurs en septembre puis en décembre.



DURABLE

Avec le franchissement du seuil de +1,5 °C, notre engagement reste intact



Igor IGNATIEFF,
Analyste Climat
Listed Assets

Le **dernier rapport scientifique international** sur les indicateurs du changement climatique (IGCC 2024) confirme que l'objectif de limiter le réchauffement climatique à +1,5 °C n'est désormais **plus atteignable**. En 2024, la température moyenne mondiale a atteint **+1,52 °C** par rapport à l'ère préindustrielle, franchissant pour la première fois ce seuil symbolique. Le **rythme de réchauffement s'accélère** (+0,27 °C par décennie) et le budget carbone pour rester sous +1,5 °C, avec 50 % de chances d'y parvenir, sera épuisé d'ici trois ans si les émissions mondiales ne diminuent pas rapidement.

Dans cette nouvelle réalité scientifique marquée par le **franchissement du seuil de +1,5 °C**, nous réaffirmons l'importance de notre engagement climatique. Notre stratégie climat, **validée par la Science-Based Targets initiative (SBTi)** en mars 2025, est alignée avec l'objectif de +1,5°C. Ce niveau d'ambition est le plus élevé reconnu par l'initiative et s'inscrit pleinement dans l'objectif de fournir des efforts continus pour **maintenir cette trajectoire stratégique**.



DURABLE (suite)

Avec le franchissement du seuil de +1,5 °C, notre engagement reste intact

Notre feuille de route climat couvre nos opérations et nos investissements.

Elle repose sur :

- ▲ Une **réduction ambitieuse** des émissions de nos propres opérations et investissements,
- ▲ L'**intégration systématique** des enjeux climatiques dans nos décisions d'investissement,
- ▲ Le **suivi rigoureux** de nos progrès via des indicateurs alignés avec les standards SBTi.

Nous sommes convaincus que la transition vers une économie bas carbone est non seulement une **nécessité environnementale**, mais aussi une **opportunité stratégique**. En alignant nos investissements avec les objectifs de l'Accord de Paris, nous renforçons la résilience de nos portefeuilles.



TENDANCE

La croissance mondiale ralentit sous l'effet des droits de douane

Plusieurs institutions ont actualisé leurs perspectives économiques et annoncent une **activité mondiale au ralenti**. Pour l'OCDE, la croissance du P.I.B. mondial devrait ralentir **significativement**, passant de 3,3 % en 2024 à 2,9 % en 2025, puis rester stable en 2026. Ce ralentissement affecte les économies avancées comme les pays émergents, et s'explique par la **montée des tarifs douaniers**, des niveaux d'endettement élevés et un recul de la confiance des entreprises et des ménages. Les États-Unis devraient connaître une croissance de seulement 1,6 % cette année, contre 3,3 % en 2024, tandis que la zone euro resterait autour de 1 %. Les pays émergents, tout en maintenant un certain dynamisme, sont également confrontés à des vents contraires, notamment la Chine, dont l'économie pâtit des tensions géopolitiques et d'un secteur immobilier affaibli.

Pour la zone euro, les prévisions économiques de la Commission Européenne tablent sur une croissance **de 0,9 % en 2025 et de 1,4 % en 2026**, contre respectivement 1,3 % et 1,6 % prévus à l'automne dernier. Bruxelles estime que les perspectives économiques restent exposées à divers risques (tensions commerciales, crises financières, inflation importée, événements climatiques extrêmes...), mais que quelques **opportunités** existent (détente des relations commerciales, réformes structurelles, etc.).

En France, l'INSEE anticipe une croissance de 0,6 % pour l'année 2025, inférieure à la moyenne européenne. Cette faiblesse de l'économie s'explique notamment par le fait que le pays doit réduire **son déficit budgétaire**. Le principal moteur de la croissance française devrait être la consommation des ménages. Ces derniers ont profité d'une nette **amélioration de leurs revenus et de la rechute de l'inflation** mais, pour l'heure, ils n'ont pas dépensé ce surplus et ont préféré épargner.



TENDANCE (suite)

La croissance mondiale ralentit sous l'effet des droits de douane

Sur les marchés, l'appétit **pour le risque et la volatilité** se sont normalisés un peu trop rapidement selon nous. Les prix des actifs ne semblent pas intégrer l'hypothèse d'un **ralentissement sensible de l'activité mondiale**. Désormais, le potentiel de hausse des actifs risqués a singulièrement diminué. Washington accentue la pression sur ses partenaires commerciaux afin d'obtenir des compromis dans la guerre commerciale et la **conclusion d'un accord**. Cela pourrait offrir une bouffée d'oxygène aux économies affectées par ces tensions.

Dans ce contexte, nous restons neutres sur la classe d'actif actions. La valorisation retrouve **des niveaux élevés** et la prime de risque est très comprimée, ce qui implique une certaine **vulnérabilité en cas de choc négatif** (géopolitique ou droits de douane notamment).

En résumé, la croissance mondiale ralentira **sous l'effet des tarifs douaniers**, même si le pire scénario a été évité avec la désescalade des dernières semaines.



CONVICTIONS

Tous les mois, notre Comité d'Allocation réunit toutes nos équipes de gestion et fixe nos stratégies d'allocation d'actifs, déclinées ensuite dans la gestion de nos fonds.

ACTIONS



ZONE EURO

Les actions européennes ont nettement surperformé leurs homologues américaines depuis le début de l'année, et ce phénomène pourrait perdurer. Nous passons de neutres à positifs sur les Bourses de la zone euro.



ÉTATS-UNIS

Le marché a suivi la même correction, de l'ordre de 20 %, qu'en 2018, quand Donald Trump avait lancé sa première guerre commerciale. Si le marché continue de suivre la même feuille de route, le S&P 500 pourrait se reprendre en 2025. Nous restons cependant neutres sur les actions américaines.



PAYS ÉMERGENTS

Les actions chinoises se négocient plus bas que leurs homologues mondiales, mais la technologie pourrait être un catalyseur de revalorisation. Nous restons positifs sur les actions chinoises et indiennes, et neutres sur les brésiliennes.

OBLIGATIONS



SOUVERAINS

Les taux longs américains ont légèrement baissé et devraient désormais se stabiliser. Les taux longs européens, eux, ont assez peu de potentiel de repli à court terme. Nous restons neutres sur l'ensemble des obligations souveraines.



CRÉDIT

Les spreads de crédit se sont nettement comprimés après la hausse brutale d'avril et la volatilité semble limitée pour les mois à venir. Nous restons positifs sur le crédit en privilégiant le couple rendement / risque du segment Investment Grade et High Yield européens.



Évolution des avis par rapport au mois précédent.



Avis de l'équipe de gestion sur la classe d'actifs.

CONVICTIONS (suite)



DEVISES EURO/USD

Nous anticipons un euro à 1,12 dollar d'ici fin 2025. Ainsi, nous restons neutres sur la monnaie unique par rapport au billet vert.



MATIÈRES PREMIÈRES

Les tensions géopolitiques ont encore amplifié l'attrait de l'or, qui est remonté autour des 3 400 dollars l'once. Le pétrole a nettement rebondi et semble correctement valorisé, nous relevons notre cible avec un baril de Brent attendu à 65 \$ fin 2025.



Évolution des avis par rapport au mois précédent.



Avis de l'équipe de gestion sur la classe d'actifs.



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. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations de Sienna Gestion, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

SIENNA GESTION - Membre du groupe SIENNA INVESTMENT MANAGERS - Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 9 824 748 € - 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

ACHEVÉ DE RÉDIGER LE 07 JUILLET 2025



Suivez nos analyses



Nos actualités



Contactez-nous