



Le 3ème trimestre 2025 a été celui de la confirmation pour les **indices actions américains**, dont la dynamique **hausnière** a été portée par les **anticipations de soutien de la part de la Fed**, ce qui, en parallèle, a exercé une pression **baissière sur les taux souverains**.

La capacité de la **thématique de l'intelligence artificielle** à surprendre positivement a aussi été un **facteur central** de la bonne tenue des marchés.

En Europe, l'**apaisement des tensions commerciales** avec les Etats-Unis a ravivé l'**optimisme**, mais, en l'**absence de catalyseurs additionnels** et en présence de **nouvelles tensions géopolitiques et politiques**, la performance est **restée contenue**.

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

## ESSENTIEL



### Croissance

Selon l'OCDE, la **croissance mondiale devrait ralentir**, passant de 3,3 % l'an dernier à **3,2 % cette année**, puis à **2,9 % en 2026**. Le P.I.B. américain serait **en ralentissement** (+1,5 % en 2026 contre +1,8 % cette année), comme dans l'UE (+1 % contre +1,2 %) et en Chine (+4,4 % contre +4,9 %). En France, la Banque de France a **légèrement relevé** sa prévision de croissance pour 2025 à **0,7 %**.



### Inflation

L'inflation mondiale **se stabilise** depuis sept mois, **sous les 3 %** en rythme annuel. En août, dans l'UE, la hausse des prix à la consommation a atteint 2,0 %, contre une estimation initiale de 2,1 %. En France, elle s'est **établie à 1,2 %** en septembre sur un an, portée par l'accélération des prix des services.



### Politique monétaire

En septembre, la **BCE a maintenu ses trois taux directeurs inchangés**. La **Fed a, de son côté, abaissé ses taux** dans une fourchette comprise entre **4,00 % et 4,25 %** (-25 pb). Jusqu'à **trois nouvelles réductions** pourraient intervenir d'ici la fin de l'année.



## DURABLE

# Bilan des Say on Climate soumises au vote des actionnaires



Jean-Marie PÉAN,  
*Directeur  
Finance Responsable,  
Listed Assets*

La fin de la saison des Assemblées Générales des actionnaires permet, comme l'année dernière, de dresser le **bilan des résolutions Say on Climate**. Pour rappel, le Say on Climate est un mécanisme inspiré du Say on Pay, qui offre la possibilité aux actionnaires de voter pour la stratégie climatique d'une entreprise, généralement de manière consultative. L'objectif est **d'inciter les entreprises à adopter des politiques ambitieuses et transparentes** pour lutter contre le changement climatique.

Les stratégies les plus pertinentes incluent notamment **des objectifs de réduction des émissions de CO2** (à court, moyen et long terme) ; **une stratégie** d'investissement et d'innovation visant à réorienter les fonds vers des projets durables et à se désengager des activités polluantes ; **une évaluation** des risques climatiques et des indicateurs de performance (KPI) ; **une présentation** du rôle du Conseil d'Administration ainsi qu'**un lien** entre la rémunération des dirigeants et la performance climatique.



## DURABLE (suite)

# Bilan des Say on Climate soumises au vote des actionnaires

Cette année encore, le **Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)** a publié son bilan 2025 des Say on Climate. Comme l'année dernière **26 résolutions climatiques ont été recensées** dans le monde, dont 20 par des entreprises européennes et 8 par des sociétés françaises. L'ensemble de ces résolutions a recueilli un **taux d'approbation moyen de 89,8 %**, en légère hausse par rapport à 2024. Les entreprises européennes se situent au même niveau, **avec 90 % d'approbation**.

Les entreprises françaises sont **les plus nombreuses à avoir soumis leur stratégie** climatique au vote des actionnaires cette année, avec notamment **Engie, Carmila, Icade et Altarea**. Ces **résolutions climatiques ont été approuvées** par les actionnaires avec des taux respectifs de 96,93 %, 92,98 %, 99,28 % et 97,23 %.



## TENDANCE

# Une économie mondiale sous pression, mais les marchés gardent le cap

Dans son rapport intermédiaire de septembre, l'**OCDE** anticipe un **ralentissement de la croissance mondiale à 3,2 %** cette année, puis à 2,9 % en 2026. La première cause évoquée reste la hausse des droits de douane américains qui pèse sur le commerce et l'investissement. Cependant, les prévisions pour 2025 sont **supérieures de 0,3 point aux projections de juin**, ce qui reflète une **résilience de l'économie plus importante** que prévu.

**Aux États-Unis, la croissance faiblit**, pénalisée par des tarifs douaniers plus élevés, le recul de l'immigration nette, et les incertitudes liées à la politique publique. **L'expansion chinoise est, de son côté, freinée** par la fin des effets d'anticipation sur les exportations, les droits de douane et la réduction progressive du soutien budgétaire de Pékin. **En zone euro, la croissance devrait rester modeste**, fragilisée par les tensions commerciales, un euro fort et la situation géopolitique. Enfin, **en France, l'OCDE prévoit un ralentissement** de la croissance (1,1 % en 2025 puis 0,9 % l'an prochain) en raison de l'assainissement budgétaire en cours. L'instance invite la France à **accélérer ses réformes** structurelles, et à **stimuler l'investissement et l'innovation** pour soutenir la productivité et l'emploi.



## TENDANCE (suite)

# Une économie mondiale sous pression, mais les marchés gardent le cap

Pour autant, **les marchés actions mondiaux restent sur des plus hauts historiques** grâce à la baisse de taux de la Fed et aux valeurs technologiques, portées par de multiples annonces d'investissements massifs dans l'IA générative.

**Les marchés financiers intègrent l'idée d'un Scénario Goldilocks** (inflation maîtrisée, croissance stable et politique monétaire accommodante) et **écartent pour l'instant tout risque de récession**. L'appétit pour le risque reste élevé et la volatilité est basse, alors même que **les incertitudes demeurent fortes**. En effet, de nouvelles hausses tarifaires, des pressions inflationnistes persistantes, des risques géopolitiques et des tensions sur les dettes souveraines pourraient assombrir les perspectives.

Le mois d'octobre marque le début de la saison des résultats du 3e trimestre. La période s'annonce **risquée, en particulier en Europe** : après la prévision d'une croissance nulle des bénéfices par action en 2025, les investisseurs **cherchent désormais des perspectives solides** pour 2026 et 2027. Ils attendent également des réponses sur **l'impact des droits de douane et des plans de relance** allemand et européen.



## 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

Nous restons neutres sur les Bourses européennes, mais tablons sur un re-rating d'ici juin 2026. Pour autant, nous maintenons notre surpondération sur les Mid Caps allemandes et notre exposition aux Mid et Small Caps européennes.

#### ÉTATS-UNIS

Le consensus anticipe une progression des résultats d'entreprises de près de 10 % sur le S&P 500 et de 18 % sur le Nasdaq en 2025. Nous demeurons malgré tout neutres sur les actions américaines, tout en gardant notre exposition aux valeurs technologiques.

#### PAYS ÉMERGENTS

Nous conservons nos positions sur les grandes capitalisations chinoises, tout en prenant des profits sur les Technologiques. Nous gardons notre exposition aux valeurs indiennes et brésiliennes.

### OBLIGATIONS

#### SOUVERAINS

Nous conservons notre sur-sensibilité à cette classe d'actifs dans nos fonds diversifiés via les obligations souveraines de la zone euro. En revanche, nous restons neutres sur les obligations américaines, japonaises et des pays émergents.

#### CRÉDIT

Nous privilégions le couple rendement/risque des segments Investment Grade européen, High Yield Euro et des subordonnées financières. Nous maintenons également notre allocation en dette émergente, qui offre un rendement attractif.



Évolution des avis par rapport au mois précédent.



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

## CONVICTIONS (suite)



### DEVISES

Avec les futures baisses de taux de la Fed, nous anticipons un euro à 1,17 dollar à la fin de l'année. Nous gardons une position à l'achat sur le yen contre l'euro.



### MATIÈRES PREMIÈRES

Nous restons neutres sur l'or, qui a atteint un nouveau record à 4 000 dollars l'once le 7 octobre, ainsi que sur le pétrole, valorisé de manière cohérente autour de 60 dollars le baril de Brent.



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 09 OCTOBRE 2025



**Suivez nos analyses**



**Nos actualités**



**Contactez-nous**