

OSTRUM – Gestion Quantitative Management / Multi-Asset

Commentaire de gestion

Semaine du 01/05/2026 au 08/05/2026

Environnement et marchés

	01/05/2026	08/05/2026	Variation
S&P500	7230.12	7398.93	2.33%
Eurostoxx50	5881.51	5911.53	0.51%
MSCI All Country	1079.96	1105.63	2.38%
NIKKEI 225	59513.12	62713.65	5.38%
MSCI EM	1601.42	1711.25	6.86%
Taux 10 ans US	4.370	4.354	-0.016
Taux 10 ans allemand	3.037	3.005	-0.032
Taux 10 ans italien	3.859	3.727	-0.132
Euro Dollar	1.174	1.177	0.28%
Pétrole (Forward 1 mois)	101.940	95.420	-6.40%
Vix	17.0	17.2	0.20
Gold	4644.5	4730.8	1.86%
Ostrum Total Return Conservative	12912.3	13009.2	0.75%
Ostrum Total Return Dynamic	16034.6	16291.8	1.60%

Les portefeuilles ont enregistré une performance positive sur la période. Contribution positive des actions, des taux, et des matières premières ; neutre des devises.

Environnement

La volatilité du brut continue de dicter les variations des marchés financiers. Avant un week-end sous tensions, avec comme toile de fond la visite, cette semaine, de Donald Trump en Chine, l'or noir baissait de 6 \$. Les taux s'ajustent à la baisse au bénéfice des actifs risqués.

La saison des résultats, très solide aux Etats-Unis, laisse place de nouveau à la politique internationale. La situation à Ormuz reste troublée, l'éclaircie entrevue en cours de semaine ayant été balayée par des frappes sur un navire américain durant le week-end alors que Donald Trump rencontrera Xi Jinping. Le blocage du détroit, voire l'issue de la guerre, ainsi que le commerce bilatéral seront au menu des discussions. Les marchés financiers étaient bien orientés la semaine passée, notamment les valeurs de technologie aux Etats-Unis et en Asie. La baisse du dollar et des taux longs soutient les actifs risqués.

Concernant la situation conjoncturelle aux Etats-Unis, les données principales du marché du travail dépeignent une amélioration depuis la mi-mars. Les créations d'emplois s'élèvent à 115k en avril avec un taux de chômage stable à 4,3 %. Cependant, la moyenne des créations mensuelles sur trois mois n'est que de 48k et la participation au marché du travail continue de diminuer. Pis, l'enquête auprès des ménages fait état de 226k destructions d'emplois le mois dernier. La durée du chômage s'allonge également à plus de 24 semaines. La décélération des salaires témoigne aussi d'une certaine fragilité

et de la difficulté des jeunes diplômés à trouver un emploi. Le nombre de postes à pourvoir décroît, avec davantage d'annonces de licenciements (83k en avril dans l'enquête Challenger). La croissance américaine ne repose que sur les investissements liés au développement de l'IA. Les gains de productivité horaire tardent à se manifester (+0,8 % au 1er trimestre). La hausse du crédit consommation (+24 Mds \$ en avril) est probablement le corollaire de la décélération des salaires. En zone euro, le secteur manufacturier (PMI à 52,2) profite d'une demande de stockage des entreprises concernées par le blocage d'Ormuz. Les services (47,6 en avril) marquent en revanche le pas. Les anticipations d'inflation dérivent selon plusieurs enquêtes.

Toute détente du prix du pétrole engendre systématiquement une baisse des anticipations d'inflation à court terme (-19 pb sur le swap 2 ans) et des taux sur la plupart des maturités. Le baril de Brent (101 \$ vendredi) a perdu plus de 6 \$ la semaine passée. Au-delà des nouvelles quotidiennes, le risque à terme est la situation préoccupante des stocks de pétrole mondiaux. Le caractère binaire des marchés financiers, autour du pétrole, va perdurer. Concernant les Treasuries, après une incursion au-delà de 4,40 %, le rendement du T-note s'est replié vers 4,35 %. Le Bund continue d'osciller autour de 3 % avec un Schatz à 2,60 %. La volatilité du 30 ans allemand reste réduite. Les spreads souverains se sont nettement resserrés, notamment le BTP italien qui s'échange 10 pb plus bas que la semaine passée. Le Gilt (-4 pb à 4,91 %) reste l'emprunt le plus volatil, réagissant cette semaine aux élections locales qui pourraient aboutir au départ du Premier ministre Keir Starmer.

Le marché du crédit est d'une stabilité remarquable comme les swap spreads alors que les indices de CDS ont baissé (-7 pb sur le Crossover). Les actions asiatiques et américaines surperforment du fait de leur pondération en technologie. Enfin, le yen a rebondi après l'intervention de la BoJ sur le marché des changes.

Gestion

Depuis le début de l'année, et de manière très graduelle, nous procédons à la convergence vers de nouvelles cibles d'exposition modèles traduisant une vue plus long terme. Considérant un potentiel de performance des marchés d'actions moins favorable à moyen terme, ainsi que le retour structurel de l'inflation, nous avons décidé à la fois de mieux prendre en compte l'évolution des régimes économiques, de réduire l'ampleur du risque directionnel actions, d'amplifier et de structurer la mise en place de paris relatifs, et, enfin, de diversifier plus nettement l'allocation d'actifs. Nous avons profité de la hausse des marchés action au mois d'avril pour terminer de converger vers ces nouvelles cibles d'expositions.

Concernant la stratégie Dynamic Economic Regime Allocation (DERA), notre modèle de détection de régime économique reste en territoire de croissance et d'inflation en hausse.

Sur la stratégie d'allocation flexible, les modèles fondamentaux action se sont très légèrement améliorés aux US, EM, et en Australie, ils se sont légèrement détériorés au Canada, EMU, Suisse et Japon, ils sont restés stable au UK. L'impact dans les expositions modèles a été minime en terme directionnel. En revanche, les paris relatifs se sont accentués, à la baisse pour la zone euro, le marché suisse, canadien, à la hausse sur le marché australien et moins négatif sur les émergents.

Du côté des taux, les fondamentaux se sont ajustés à la baisse sur presque tous les marchés, mais surtout aux Etats-Unis, se traduisant par une baisse de l'exposition modèle. Les paris relatifs se sont aussi accentués, à la hausse sur les taux anglais et canadien, à la baisse sur les taux japonais.

Exposition modèle aux actions : 22% (profil Conservative)

Duration modifiée stratégique : 3.5 (profil Conservative)

Les ajustements dans les portefeuilles ont été les suivants :

Actions :

- Baisse de notre exposition globale, principalement sur le marché américain.
- Ajustement des expositions relatives : augmentation sur le marché anglais et australien, baisse sur le marché euro, suisse, et canadien
- Mise en place d'un pari tactique positif sectoriel européen sur les Basics Ressources.

Taux :

- Baisse de notre Duration globale directionnelle, via la vente de taux américains.
- Ajustement des expositions relatives : augmentation de notre exposition sur la courbe australienne, canadienne, anglaise, baisse sur la courbe allemande.
- Augmentation de nos expositions aux indexés-inflation court terme.

FX :

- Maintien de notre long dollar US contre un panier de devises.

MP :

- Augmentation de nos investissements exposés à l'or.

L'exposition globale aux actions a baissé à 25% et 50% sur OTRC et OTRD ; la duration modifiée légèrement baissé aussi à 3.5 et 7 respectivement.

Perspectives

S'il est vrai que le « momentum » macroéconomique américain s'affaiblit, il s'agit plus d'une correction temporaire des excès passés que d'un basculement vers un régime durablement défavorable. A aujourd'hui, les Etats-Unis sont dans un régime de croissance positive et d'inflation croissante, historiquement associé à un appétit pour le risque relativement élevé mais diversifié entre les actions, l'énergie, l'or, les taux gouvernementaux longs nominaux, les obligations indexées sur l'inflation et le dollar US. Il s'agit d'un environnement particulièrement attractif pour les stratégies diversifiées. Par ailleurs, les signaux sont un peu plus encourageants dans le reste du monde. Un plan de relance est attendu au Japon. L'Allemagne propose un budget optimisé pour éviter une dérive des finances publiques tout en ciblant des investissements conséquents dans la défense et les infrastructures, investissements que l'on commence à percevoir dans les derniers chiffres de commandes industrielles. Dans ce contexte, il conviendra d'embarquer de la protection sur les marchés d'actions compte tenu des risques géopolitiques ambiants et des niveaux élevés de valorisations, mais d'adopter une attitude constructive de type « buy the dip » lorsque les niveaux redeviendront suffisamment attractifs. Quant aux taux, « toutes choses égales par ailleurs », ils devraient évoluer dans un « trading range », protégés par la politique monétaire aux Etats-Unis -à aujourd'hui, le consensus au sein de la Fed reste celui d'une baisse de taux en 2026- et des gains de productivité en provenance de l'IA.

Mentions légales

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 48 518 602 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Louizalaan 120 Avenue Louise, 1000 Brussel/Bruxelles, Belgium.

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations. La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

www.ostrum.com