

OSTRUM – Gestion Quantitative Management / Multi-Asset

Commentaire de gestion

Semaine du 17/04/2026 au 24/04/2026

Environnement et marchés

	17/04/2026	24/04/2026	Variation
S&P500	7126.06	7165.08	0.55%
Eurostoxx50	6057.71	5883.48	-2.88%
MSCI All Country	1074.76	1072.20	-0.24%
NIKKEI 225	58475.90	59716.18	2.12%
MSCI EM	1597.13	1610.00	0.81%
Taux 10 ans US	4.248	4.301	0.053
Taux 10 ans allemand	2.960	2.994	0.034
Taux 10 ans italien	3.678	3.777	0.099
Euro Dollar	1.180	1.172	-0.68%
Pétrole (Forward 1 mois)	83.850	94.400	12.58%
Vix	17.5	18.7	1.23
Gold	4879.5	4741.0	-2.84%
Ostrum Total Return Conservative	13003.5	12950.7	-0.41%
Ostrum Total Return Dynamic	16279.1	16146.0	-0.82%

c

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

Environnement

La situation iranienne semble sans issue. Le rebond du brut ravive l'aplatissement des courbes néfaste aux actifs risqués. Néanmoins, les actions américaines résistent.

L'une des caractéristiques les plus inattendues de la crise iranienne est l'absence de réactions significatives des actifs refuges habituels. L'or, trop cher et spéculatif, le T-note plombé par la thématique de dédollarisation et le coût de la guerre ou le franc suisse semblent avoir perdu ce statut de valeur refuge. A l'inverse, le secteur de la technologie américaine, porté par les publications trimestrielles, apparaît comme la seule source de diversification dans des marchés binaires dictés par les variations du pétrole.

Les enquêtes de la zone euro s'avèrent souvent contradictoires. L'incertitude ambiante rend ces indicateurs conjoncturels particulièrement sensibles aux dates de sondage. Le rebond du PMI manufacturier en avril s'oppose par exemple à la baisse de l'IFO en Allemagne. L'absence de réelles négociations en vue d'une issue au blocus d'Ormuz fait invariablement remonter le prix du pétrole au-delà de 100 \$ le baril. Donald Trump, dans une impasse politique, menace de reprendre les frappes aériennes. La croissance aux Etats-Unis semble néanmoins s'améliorer malgré le coup porté à la consommation. Les exportations de biens énergétiques explosent en avril et les dépenses

d'investissement des entreprises restent bien orientées. Les créations d'emplois dans le secteur privé devraient avoisiner 150-200k en avril selon les données hebdomadaires de l'ADP. Néanmoins, les grandes entreprises de technologie (Microsoft, META) se restructurent à la hâte avec des plans de licenciement censé leur redonner l'agilité nécessaire face aux enjeux de la croissance effrénée de l'intelligence artificielle. L'issue du cycle américain dépendra de la capacité des hyperscalers à maintenir les investissements prévus puis à les monétiser. L'impact de l'IA, prétendument désinflationniste à terme, est un élément structurant pour les Banques centrales. Le prochain Président de la Fed Kevin Warsh y verra sans doute les raisons de reprendre l'assouplissement en fin d'année. La BCE est plus sceptique, l'inflation anticipée ayant augmenté dans la plupart des enquêtes.

La dynamique binaire des marchés liée au pétrole est constamment réactivée. La seule échappatoire est la technologie américaine. Les tensions sur les taux courts sont ravivées poussant le Bund 10 ans au-delà de 3 % et le T-note vers 4,30 %. L'incertitude est maximale sur le Gilt, en raison de l'absence de consensus au sein du MPC. Le rebond de 15 \$ du baril induit un net aplatissement des courbes de taux défavorable aux actifs risqués. Le spread 2-10 ans en zone euro se resserre de 12 pb sur une semaine alors que le Bund à 30 ans est inchangé sur la semaine. La convexité des obligations à long terme offre une convexité supérieure et peu onéreuse réduisant l'impact de la volatilité des taux. Les spreads souverains des emprunts de la zone euro s'élargissent de façon homothétique de 2 pb sur l'Irlande à 8 pb sur les dettes grecque et italienne. Le crédit reste stable comparativement aux indices de CDS utilisés en couverture et donc plus réactifs à la situation internationale. L'iTraxx crossover s'écarte d'environ 15 pb en cinq séances. Le resserrement des spreads sur la dette émergente (243 pb) se poursuit indépendamment de la volatilité des taux américains. Sur les marchés d'actions, le secteur de la technologie offre une exposition orthogonale à la crise pétrolière. Les bénéfices du 1er trimestre confirment la forte croissance attendue, occultant ainsi les inquiétudes liées aux investissements colossaux en infrastructure d'IA. Le S&P 500 est stable sur la semaine alors que l'Europe abandonne 2 %.

Gestion

Pas de changement de nos modèles fondamentaux.

Exposition stratégique aux actions : 34% (profil Conservative)

Duration modifiée stratégique : 3.8 (profil Conservative)

Les ajustements dans les portefeuilles ont été les suivants :

Actions :

- Baisse de notre exposition action via le marché américain.
- Baisse de notre exposition sur les marchés émergents et mise en place d'un pari relatif négatif Chine vs EM.

Taux :

- Neutralisation de notre léger biais positif sur le courbe anglaise, réduction de notre léger biais négatif sur le taux long allemands.
- Allègement de notre position sur la toute la courbe américaine et transfert vers les taux japonais, offrant plus de stabilité.

FX :

- Maintien de notre long dollar US en couverture des investissements sur les métaux précieux.

MP :

- Maintien de nos investissements en or.

L'exposition globale aux actions a diminué à 30% et 60% sur OTRC et OTRD ; la duration modifiée également baissée à 3.6 et 6.3 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