

OSTRUM – Gestion Quantitative Management / Multi-Asset

Commentaire de gestion

Semaine du 03/10/2025 au 10/10/2025

Environnement et marchés

	03/10/2025	10/10/2025	Variation
S&P500	6715.79	6552.51	-2.43%
Eurostoxx50	5651.71	5531.32	-2.13%
MSCI All Country	993.21	972.25	-2.11%
NIKKEI 225	45769.50	48088.80	5.07%
MSCI EM	1373.89	1365.67	-0.60%
Taux 10 ans US	4.119	4.032	-0.087
Taux 10 ans allemand	2.698	2.644	-0.054
Taux 10 ans italien	3.511	3.462	-0.049
Euro Dollar	1.174	1.161	-1.14%
Pétrole (Forward 1 mois)	60.880	58.900	-3.25%
Vix	16.7	21.7	5.01
Gold	3908.9	4000.4	2.34%
Ostrum Total Return Conservative	12847.9	12799.6	-0.38%
Ostrum Total Return Dynamic	16109.4	16023.6	-0.53%

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

Environnement

Les marchés financiers semblent ignorer le shutdown, les risques conjoncturels américains et la crise française. La victoire de Takaichi a toutefois bousculé les marchés japonais. La bulle spéculative sur la technologie est dans tous les têtes et les énièmes menaces tarifaires de Trump font plier le Nasdaq en fin de semaine.

En l'absence de données majeures avec le shutdown, l'actualité politique a dominé les marchés financiers. En France, Sébastien Lecornu, démissionnaire en début de semaine, a été nommé Premier ministre une seconde fois par Emmanuel Macron dans l'espoir d'éviter une nouvelle dissolution de l'Assemblée, voire une crise de régime. Au Japon, la victoire de Sanae Takaichi aux élections du LDP a fait bruyamment réagir les marchés avec une forte hausse du Nikkei accompagnée d'un dérapage des taux à long terme (30 ans JGB au-delà de 3,30 % au plus haut) et d'un net décrochage du yen. L'or perce le plafond des 4 000 \$ l'once, entraînant dans son sillage l'ensemble des métaux, précieux et industriels. Le dollar reverdit dans un contexte pourtant défavorable aux monnaies fiat. La spéculation haussière sur les marchés d'actions ne faiblit pas, notamment sur les valeurs de technologie américaine. La bulle spéculative est dans tous les esprits et la réaction des indices à la nouvelle salve tarifaire de Trump envers la Chine nous démontre sa fragilité (Nasdaq - 3,5 % vendredi).

Sur le plan conjoncturel, les rares données américaines disponibles dépeignent une situation contrastée. Le crédit à la consommation est à l'arrêt en août, ce qui semble contredire le rebond de la consommation privée en juillet-août. Le marché du travail est en contraction aussi. Cela étant, la consommation des ménages du 1er décile des revenus représente la moitié des dépenses totales et la hausse des actions peut la stimuler. En zone euro, les commandes à l'industrie en Allemagne et la production qui s'ensuit ont rechuté lourdement au milieu de l'été. Le déploiement des investissements publics n'a pas encore d'effet sur la conjoncture. En France, les enquêtes témoignent de l'effet de l'incertitude politique, qui couterait jusqu'à 0,4 pp de croissance selon la BdF.

Sur les marchés financiers, l'environnement était favorable aux actifs risqués jusqu'à la sortie de Donald Trump. Le Nikkei, en hausse de 5% grâce à l'ajustement du dollar-yen (153,27 au sommet de la semaine), entraîne dans son sillage le Kospi sud-coréen qui gagne 50 % depuis le début de l'année. Les marchés occidentaux étaient stables jusqu'à l'intervention de Trump qui fait replonger les indices de 2 à 3 % sur la semaine. En zone euro, le DAX surperforme (-0,5 %) malgré les statistiques allemandes. Les actions des secteurs défensifs (services publics, consommation de base) sont toutefois privilégiées en zone euro. Sur les marchés obligataires, le Bund oscille autour de 2,70 % avant la chute de la fin de la semaine (2,64 %). Le T-note quitte le niveau de 4,10 % pour s'afficher en clôture à 4,03 %. La baisse des réserves bancaires sous le seuil des 3 000 Mds \$ crée des tensions sporadiques sur le SOFR, qui tendent à élargir les swap spreads en USD. Les swap spreads en euros repassent en territoire positif sur la maturité à 10 ans. La crise politique en France n'a presque plus d'effet sur l'OAT qui s'échange juste au-dessus des 80 pb. S'il existe une volonté d'éviter la dissolution, la consolidation budgétaire attendra. De manière générale, l'ensemble des spreads est resté stable. Sur le marché du crédit, les spreads restent serrés à 70 pb contre swap. Malgré le resserrement de l'été, le crédit présente encore un attrait relatif. En revanche, la tendance à la décompression prend de l'ampleur sur le high yield, qui s'élargit de 34 pb sur la semaine écoulée. Les prises de profit vont probablement s'accumuler en fin d'année.

Gestion

Pas de changements de nos expositions stratégiques.

Exposition stratégique aux actions : 35% (profil Conservative)

Duration modifiée stratégique : 4.7 (profil Conservative)

Les ajustements dans les portefeuilles ont été les suivants :

Action :

- Baisse de notre exposition via la vente des marchés américains et japonais, afin de prendre des profits suivant la hausse récente des marchés et protéger le portefeuille.

Taux :

- Pas de mouvement.

FX :

- Augmentation de notre exposition long USD (via la vente de GBP, EUR, et CAD).
- Prise de profit sur la patte short JPY (vs. USD)

L'exposition globale aux actions a légèrement baissé à 30% et 60% sur OTRC et OTRD ; la duration modifiée est restée stable à 4.7 et 9.4 respectivement.

Perspectives

Maintenant que la plupart des grands pays ont réussi à conclure des accords commerciaux avec les États-Unis, les tarifs effectifs devraient être plus clairs et leurs impacts graduellement plus nets dans les publications des prochains mois. Dans le même temps, le positionnement et le sentiment, après avoir été très déprimés, se sont normalisés et sont devenus plus neutres, constituant un fort facteur de soutien technique en moins. Dans ce contexte, les fondamentaux microéconomiques et macroéconomiques devraient redevenir les principaux moteurs des marchés. Or, ces accords apparaissent comme négatifs pour les partenaires commerciaux américains, notamment le Japon et l'Union Européenne. Le risque de voir des révisions à la baisse tant du côté microéconomique que macroéconomique semble donc relativement élevé, ce qui signifie que les marchés d'actions pourraient consolider à court terme tandis que les taux d'intérêt pourraient rester dans leurs « trading range » dans lesquels ils se situent depuis le mois d'avril, en attendant de voir les effets réels des tarifs sur l'inflation.

Dans une perspective de plus long terme, 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 moins favorable. A aujourd'hui, les États-Unis restent dans un régime de croissance positive et de désinflation, historiquement associé à un appétit pour le risque élevé. Dans ce contexte, il conviendra d'adopter une attitude constructive de type « buy the dip » sur les marchés d'actions lorsque les niveaux redeviendront suffisamment attractifs.

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