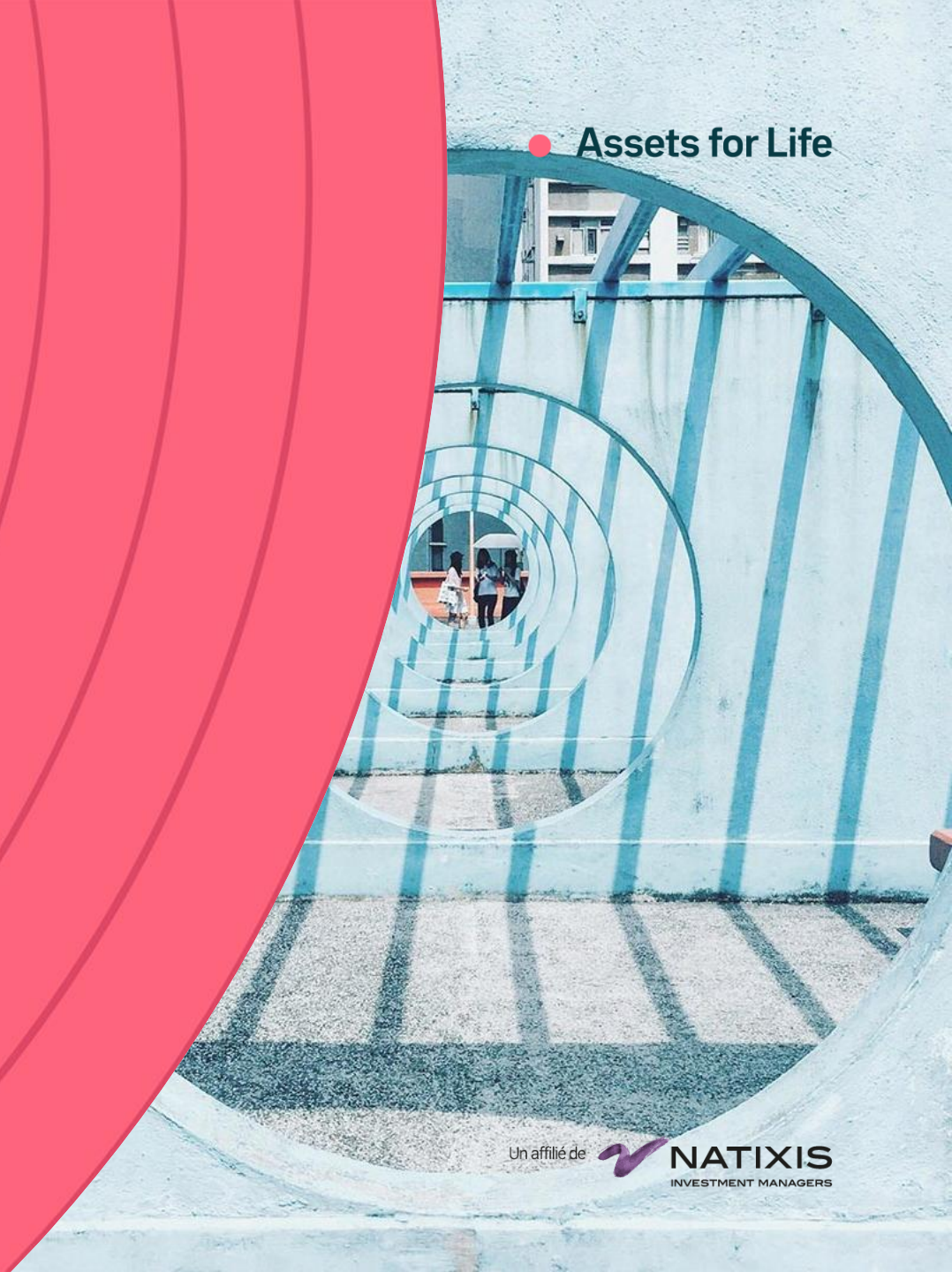
Ostrum
ASSET MANAGEMENT

MyStratWeekly
3 novembre 2026



Document destiné exclusivement aux clients professionnels

Sommaire

- Revue de la semaine – L'IA fait décrocher les marchés, la Fed et la BCE maintiennent le statu quo, la croissance américaine à 3,4 %
- Thème – L'énigme de la corrélation obligations-actions – Données empiriques de la zone euro

Ostrum ASSET MANAGEMENT

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

REVUE DE LA SEMAINE

#MYSTRATWEEKLY

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

MARCHÉS FINANCIERS : L'IA FAIT DÉCROCHER LES MARCHÉS

Principaux mouvements de la semaine

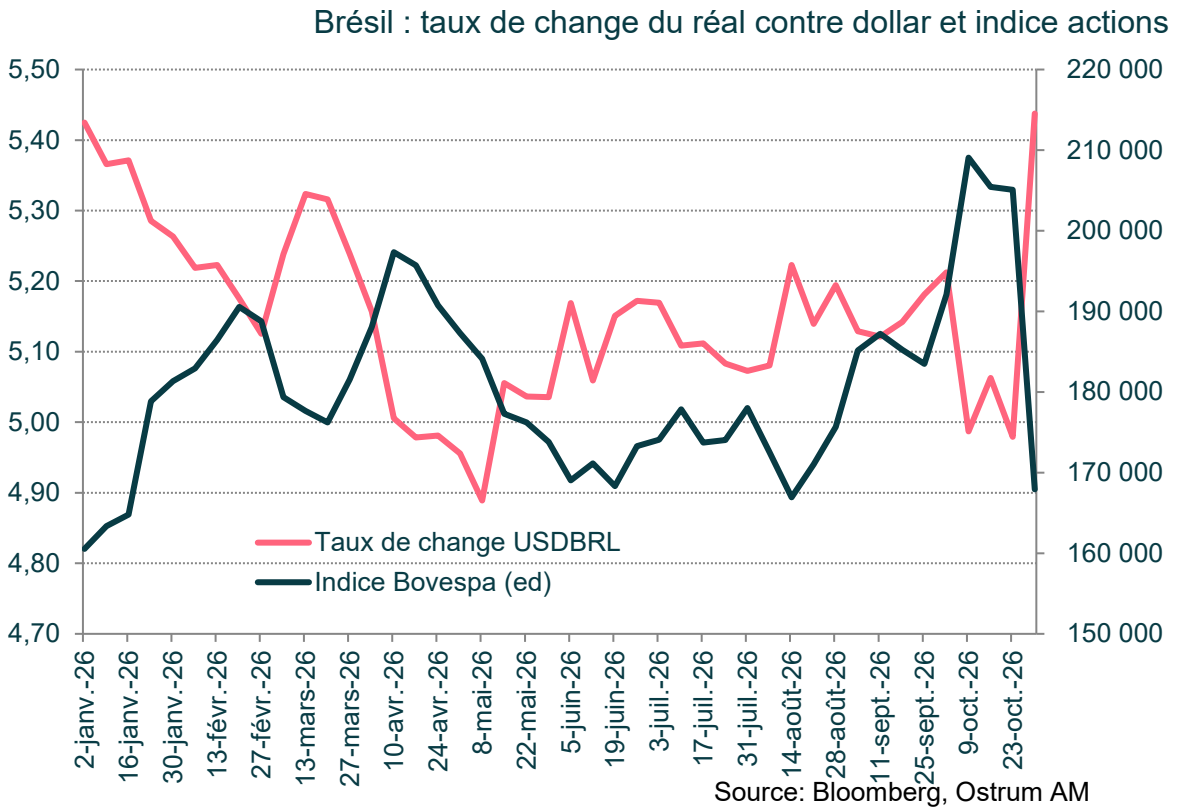
L'IA fait vaciller les marchés

Les marchés de taux profitent de la baisse des marchés d'actions américains liée aux valeurs technologiques. Les spreads se resserrent néanmoins. Fitch a abaissé les perspectives de notation de la France.

	23-oct.-26	3-nov.-26	Var. (pb ou %)	Var. YTD (pb ou %)
T-note 10 ans	4.99	4.91	-8	75
Courbe américaine 2-10 ans	31	32	1	-37
Bund 10 ans	3.35	3.32	-3	46
Courbe Allemande 2-10 ans	28	26	-2	-47
Italie Spread 10 ans	122	113	-9	44
France Spread 10 ans	167	160	-7	90
Gilt 10 ans	5.36	5.23	-13	75
JGB 10 ans	2.81	2.78	-2	72
TIPS point mort à 10 ans	2.35	2.31	-4	7
Bund indexé point mort à 10 ans	2.21	2.17	-5	42
Euro IG	109	105	-4	27
Euro High yield	396	387	-9	106
iTraxx IG	68	65	-3	14
iTraxx XO	339	320	-19	76
JPM EMBI Global Div. Spread	204	205	1	9
S&P 500	7 624	7 541	-1.1%	10.2%
Nasdaq 100	28 958	27 990	-3.3%	10.9%
Euro Stoxx 50	6 068	6 150	1.3%	6.2%
VIX	19.45	21.52	10.6%	44.0%
Indice DXY	101.81	101.83	0.0%	3.6%
USD/JPY	156.87	158.17	-0.8%	-0.8%
EUR/USD	1.120	1.119	-0.1%	-4.7%

Lula réélu au Brésil

Effondrement des marchés brésiliens à l'annonce de la réélection de Lula. Le réal plonge vers 5,40 pour un dollar.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Ostrum ASSET MANAGEMENT

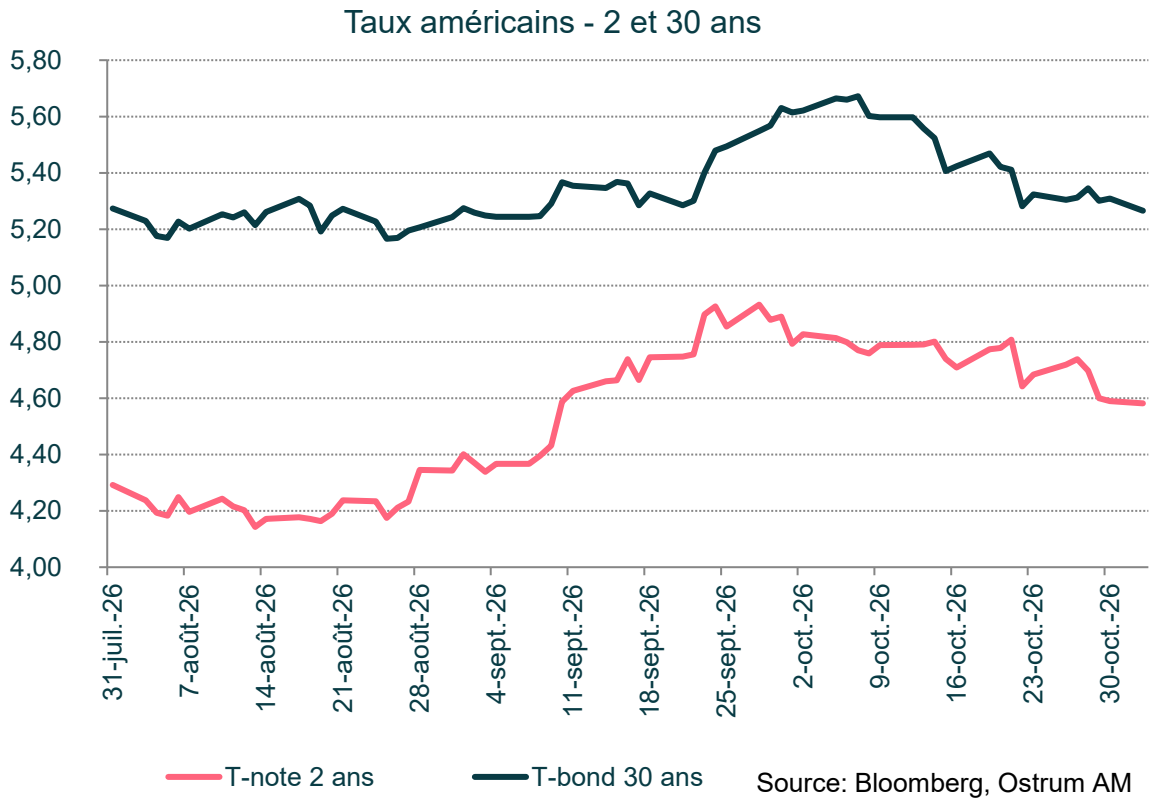
Document destiné exclusivement aux clients professionnels

FED/BCE : LE STATU QUO AVANT UNE PROBABLE HAUSSE EN DÉCEMBRE

Les doutes sur l'IA redorent le blason des Treasuries comme actif sans risque

Statu quo en octobre

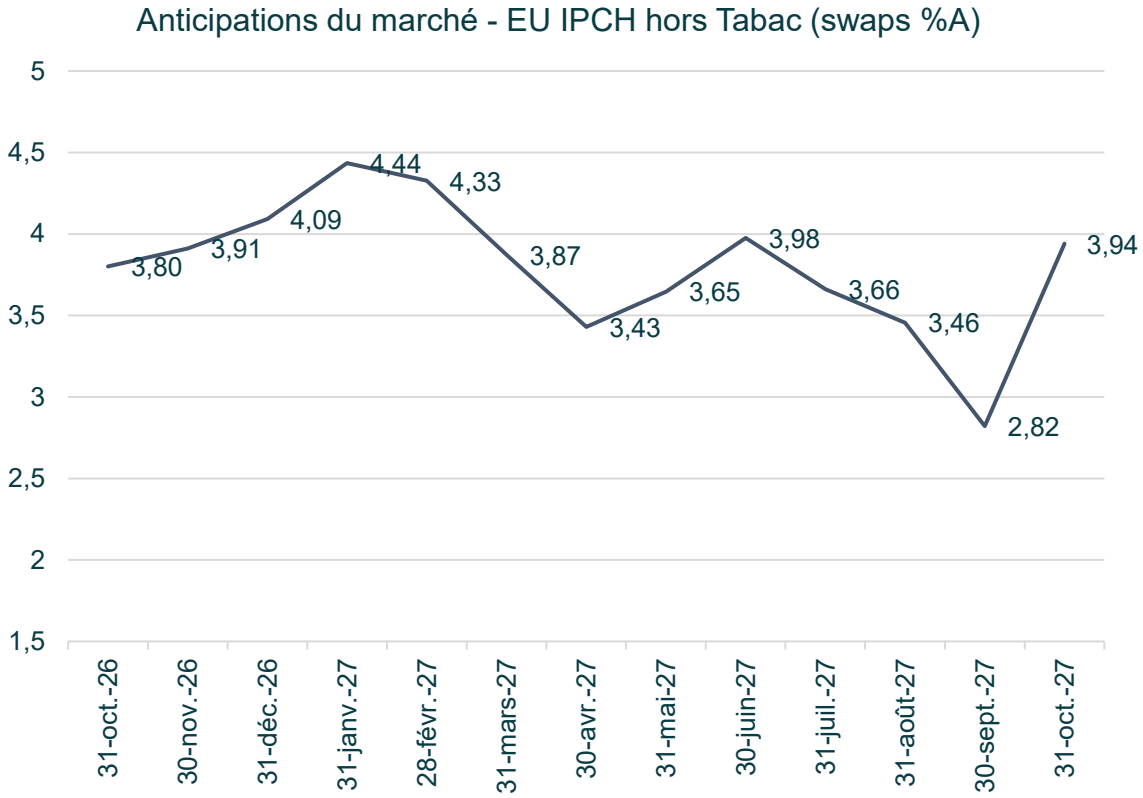
Warsh est resté évasif face à l'inflation malgré les dernières données médiocres. On dénombre 2 votes dissidents: Lisa Cook et Beth Hammack. Les anticipations de taux reculent. .



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Lagarde quittera la BCE en février

La BCE a maintenu le statu quo. L'inflation reste élevée et la Banque relèvera son taux en décembre malgré les tensions financières.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Ostrum ASSET MANAGEMENT

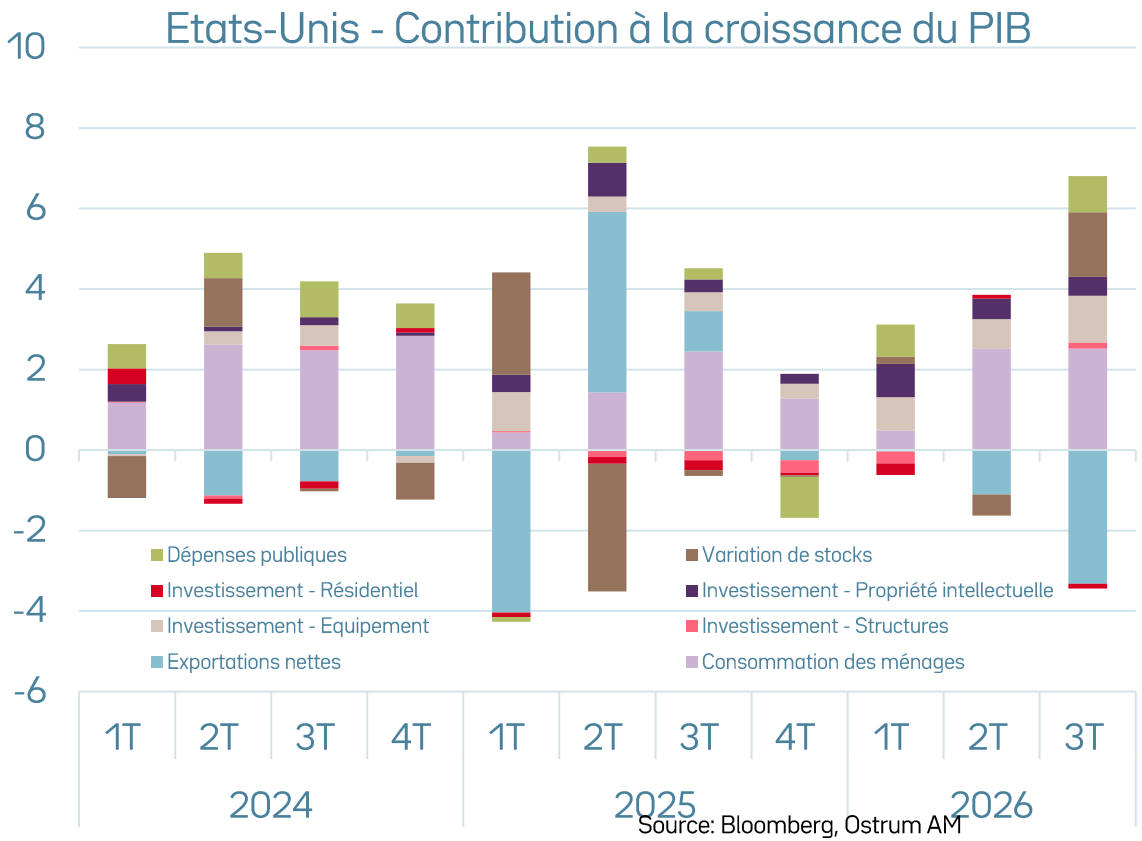
Document destiné exclusivement aux clients professionnels

ETATS-UNIS : CROISSANCE

Les déséquilibres s'accroissent au 3ème trimestre

Croissance de 3,4 % au T3

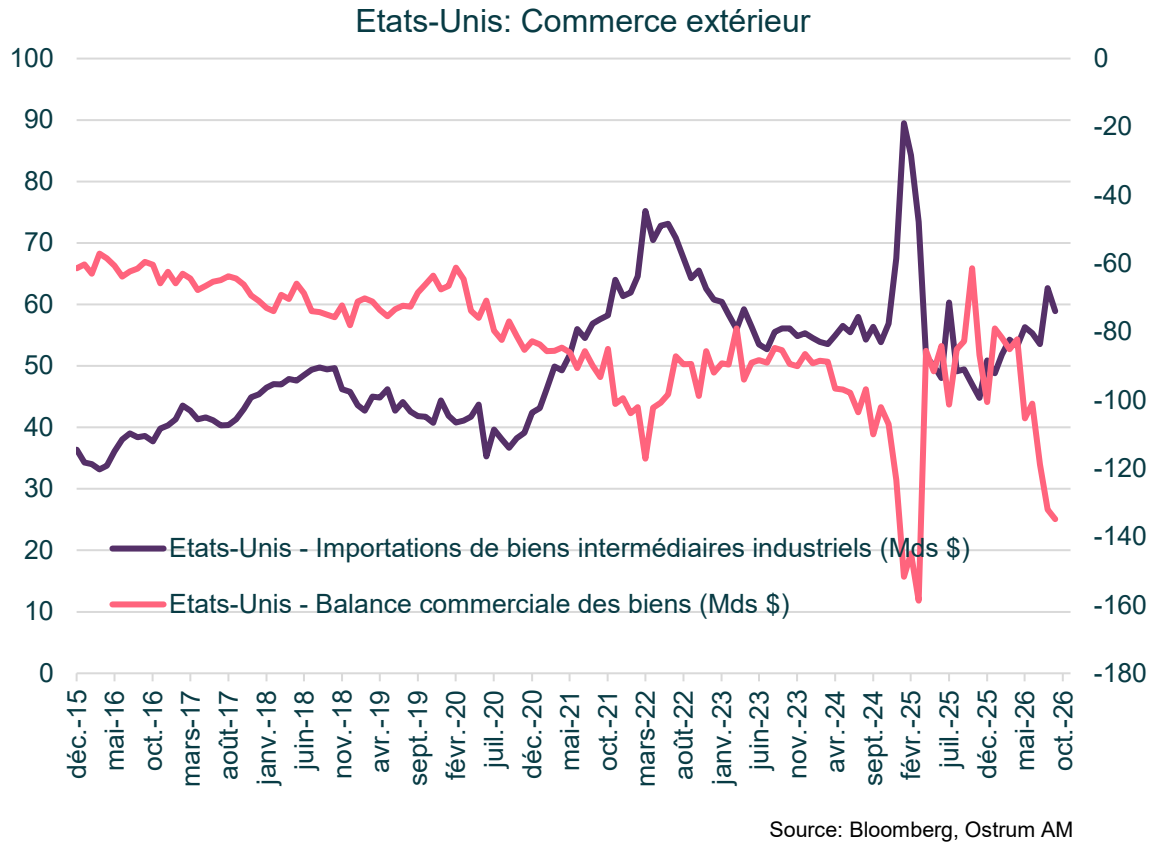
La consommation est solide et l'investissement en IA poursuit sa croissance à deux chiffres. Les importations augmentent, la variation des stocks apportent 1,6 pp de croissance.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Le déficit commercial s'aggrave

Les biens intermédiaires importés, notamment technologiques, contribuent à la hausse du déficit. Parallèlement, les exports ont chuté au T3.



Source: Bloomberg, Ostrum AM

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

THÈME D'ACTUALITÉ

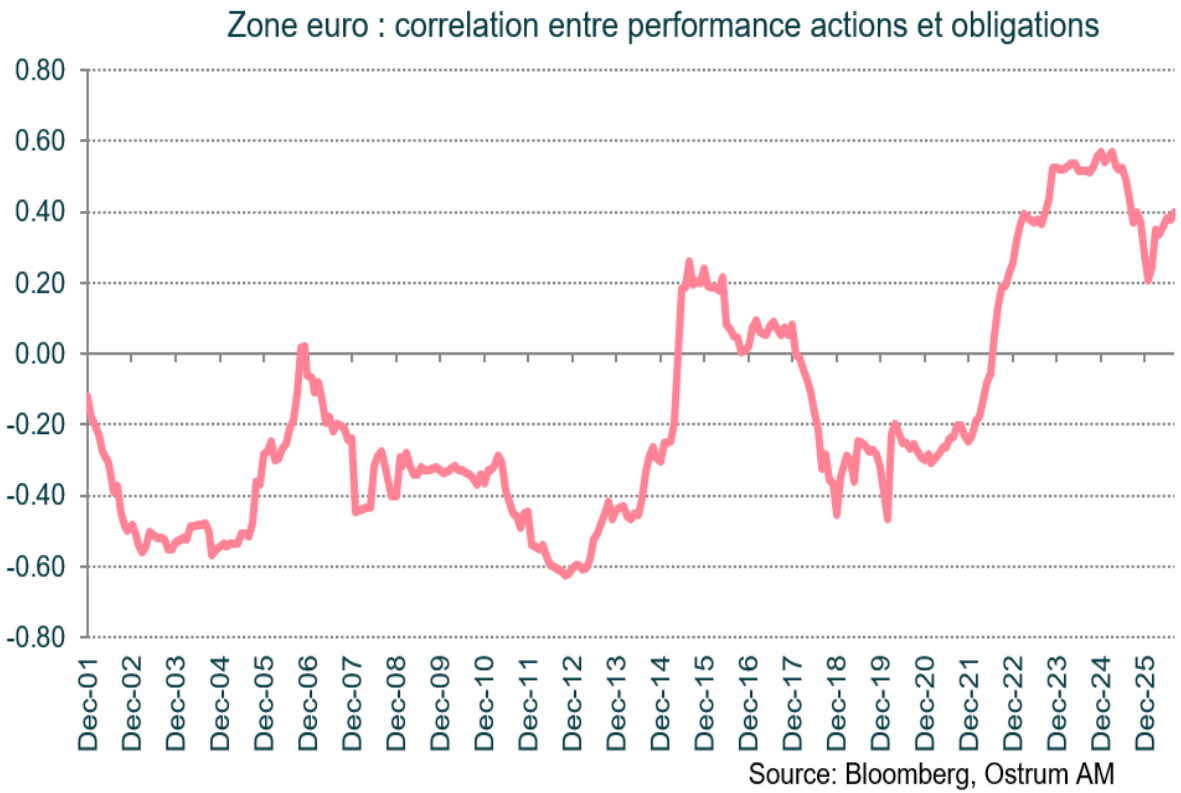
Document destiné exclusivement aux clients professionnels

THÈME : L'ÉNIGME DE LA CORRÉLATION OBLIGATIONS-ACTIONS

La crise du logement comme facteur déclencheur

La corrélation actions-taux varie fortement au cours du temps

Le graphique ci-dessous présente la corrélation glissante sur 36 mois entre les rendements actions (Euro Stoxx 50, hors dividendes) et les



Source: Bloomberg, Ostrum AM

On distingue plusieurs phases avec une corrélation parfois très positive ou très négative

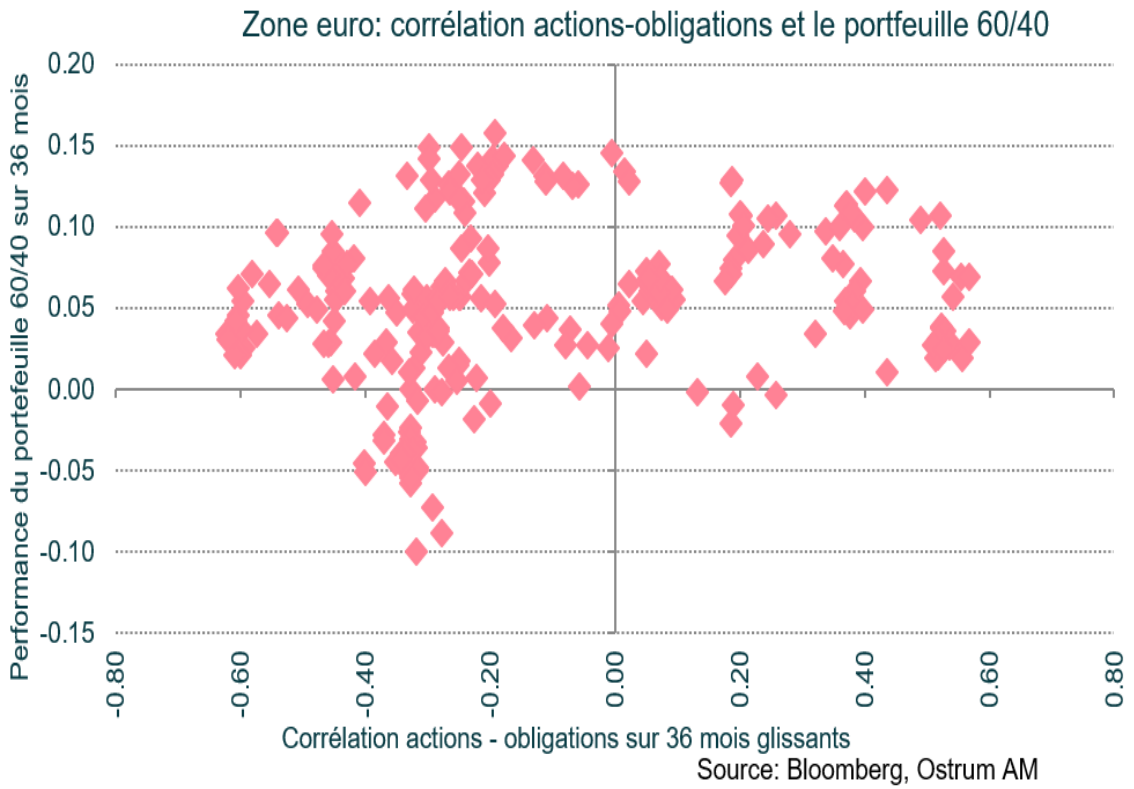
- Éclatement de la bulle internet et guerre d'Irak (2002-2007) — Négative
- Crise financière mondiale et crise de la dette souveraine (2008-2013) — Corrélation très négative
- QE de la BCE et reflation (2015-2017) — Bref intermède positif
- Guerres commerciales, COVID et retour au négatif (2018-2021)
- Choc inflationniste et régime positif (2022-2026)

THÈME : L'ÉNIGME DE LA CORRÉLATION OBLIGATIONS-ACTIONS

La crise du logement comme facteur déclencheur

Le portefeuille 60/40 et la corrélation actions/taux

La corrélation ne semble pas systématiquement affectée la performance du portefeuille 60 % actions /40 % obligations



Enseignements clés pour la construction de portefeuille

• La corrélation négative observée entre 2000 et 2021 pourrait être une exception, les décennies précédentes ayant davantage connu une corrélation positive.

• L'inflation détermine largement la corrélation : au-dessus de 2 % et en hausse, elle tend à devenir positive et réduit la diversification offerte par les obligations.

• Les chocs géopolitiques influencent la corrélation par leurs effets sur l'inflation et la croissance : les chocs pétroliers la rendent positive, tandis que les chocs déflationnistes la rendent négative.

• La crise de la dette souveraine européenne a accentué la corrélation négative, les Bunds jouant leur rôle de valeur refuge tandis que les spreads périphériques s'envolaient.

• Le régime positif actuel accroît la volatilité des portefeuilles 60/40 et dégrade leur profil risque-rendement, même si leurs performances à trois ans restent comparables entre régimes.

Ostrum

MyStratWeekly

Analyse et stratégie hebdo des marchés

N° 268/ 2 novembre 2026

Document destiné exclusivement aux investisseurs professionnels



Axel Botte
Directeur Stratégie Marchés
axel.botte@ostrum.com



Zouhoure Bousbih
Stratégiste pays émergents
zouhoure.bousbih@ostrum.com



Aline Goupil-Raguénès
Stratégiste pays développés
aline.goupil-raguenes@ostrum.com

- **Le thème de la semaine : L'énigme de la corrélation obligations-actions – Données empiriques de la zone euro**

par Axel Botte

- La corrélation actions-obligations est fondamentale pour les décisions d'allocation d'actifs. Elle oscille entre des régimes positifs et négatifs. Le lien entre actions et obligations dépend étroitement des anticipations d'inflation et de croissance d'investisseurs, et n'est donc pas une constante structurelle.
- L'analyse des données de la zone euro révèle qu'une corrélation négative a dominé la période 2002-2021, notamment durant la crise de la dette souveraine, les Bunds servant de valeur refuge tandis que les spreads périphériques s'élargissaient.
- Corrélation positive depuis 2022 : le choc inflationniste a porté la corrélation à des niveaux élevés en 2024, avant qu'elle ne se modère vers des niveaux moins extrêmes mi-2026 avec le pivotement de la BCE, bien que le régime de corrélation demeure positif.
- L'inflation constitue le facteur déterminant des oscillations de la corrélation obligations-actions : lorsque l'inflation sous-jacent dépasse ~2%, une corrélation positive réduisant l'effet de diversification est observée; sous 2%, la corrélation négative prévaut.
- Implications pour les portefeuilles : le régime positif actuel implique que les portefeuilles 60/40 subissent une volatilité supérieure à celle de 2000-2021, bien que la performance reste globalement similaire entre les régimes.

- **La revue des marchés : Après les taux, la liberté : bon vent à Christine Lagarde !**

par Zouhoure Bousbih

- **Fed :** Patience mais pas de trêve contre l'inflation.
- **BCE :** statu quo mais la porte reste grande ouverte pour une hausse de taux en décembre;
- **France :** Le spread de l'OAT bondit à 166 pb à cause de la détérioration des perspectives de croissance ;
- **Actions :** La rotation hors de l'IA bénéficie aux actions européennes.

- **Le graphique de la semaine**



Un air de déjà vu... Les cours du gaz européen repartent à la hausse pour atteindre plus de 105 €/ MWh, soit une augmentation de 42 % sur le mois et de plus de 266 % depuis le début de l'année.

Cette flambée des prix du gaz résulte d'un choc d'offre au Moyen-Orient, amplifié par des stocks européens anormalement faibles, des perturbations dans l'approvisionnement de gaz en provenance de la Norvège et enfin d'une concurrence accrue avec l'Asie pour le GNL, à quelques mois de la disparition des approvisionnements russes.

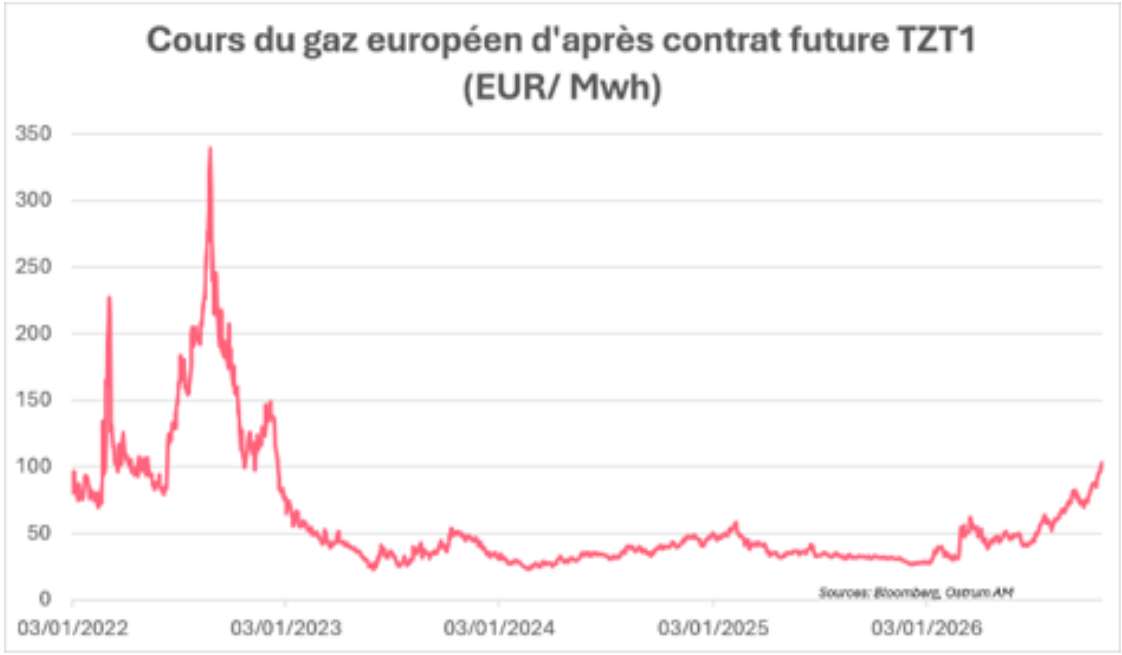
La hausse des prix favorise également le recours au charbon pour la production d'électricité, poussant les cours des quotas carbone européen à plus de 90 € la tonne, soit un plus haut depuis la mi-mars.

- **Le chiffre de la semaine**

43

La BOJ a annoncé multiplier par 3 son programme de ventes d'ETF à 5,5 Mds $. A ce rythme, il lui faudra 43 ans pour liquider son stock contre 100 ans prévu précédemment.
Source : BOJ

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



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 capitalde 50 938 997 euros – 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 d'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 notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part d'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 perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Nos politiques sectorielles et d'exclusion sont disponibles sur le site d'Ostrum Asset Management : https://www.ostrum.com/fr/nos-politiques-sectorielles.

Ostrum
ASSET MANAGEMENT

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 50 938 997 €
525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 –

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

Ostrum ASSET MANAGEMENT

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS