



MONTHLY INVESTMENT *Brief*

21 avril 2026



Laurent Denize
Co-directeur des investissements chez ODDO BHF

Une accalmie sous pression



“

Le marché n'est pas en crise ; il est en transition. Ignorer cette réalité risque d'entraîner de mauvaises décisions. La reconnaître, permet aux investisseurs de se concentrer sur ce qui importe le plus : construire des portefeuilles plus résilients et à l'épreuve du temps.

”



Les marchés financiers évoluent actuellement sous l'influence d'événements largement imprévisibles et difficilement maîtrisables par les investisseurs. L'ouverture de négociations en vue d'un cessez-le-feu, conjuguée au blocus américain des ports iraniens, a ravivé l'espoir d'une désescalade du conflit avec l'Iran. Ces anticipations restent toutefois fragiles et pourraient rapidement être déçues en cas d'échec des discussions.

Si les prises de position changeantes de la Maison Blanche sur l'état des négociations peuvent générer des opportunités à court terme, elles demeurent de portée limitée pour les investisseurs de long terme – une catégorie à laquelle nous appartenons.

Plus fondamentalement, les premières semaines du conflit ont déjà terni les perspectives de croissance mondiale et accru les risques inflationnistes. Dans ses Perspectives de l'économie mondiale publiées à la mi-avril, le Fonds monétaire international (FMI) anticipe une croissance plus faible, y compris dans l'hypothèse la plus favorable d'une résolution rapide du conflit : la prévision a été révisée à la baisse, de 3,2 % à 3,1 %, tandis que l'inflation pourrait atteindre 4,4 %.

Un maintien prolongé du blocage du détroit d'Ormuz aurait des conséquences nettement plus

sévères, tant sur la croissance que sur l'inflation. Bien que nous estimions qu'un accord de cessez-le-feu durable entre les États-Unis et l'Iran demeure plus probable qu'une reprise des hostilités, les répercussions économiques et financières du conflit resteront sensibles, même en cas de stabilisation rapide.

Aux États-Unis comme en Europe, les marchés obligataires n'anticipent désormais plus de baisses de taux à court terme. Dans la zone euro, plusieurs hausses de taux sont même attendues. Les marchés financiers semblent ainsi se trouver à un point d'inflexion, à l'aube d'un nouvel environnement caractérisé par des taux d'intérêt structurellement plus élevés qu'avant la période Covid, une incertitude géopolitique persistante et des transformations technologiques majeures dont les implications sectorielles restent encore en partie indéterminées.

Réaction marquée des marchés obligataires

Malgré ce contexte incertain, les marchés actions ont globalement fait preuve de résilience, en dépit d'épisodes récurrents de forte volatilité. Les marchés obligataires ont, en revanche, réagi de manière bien plus prononcée : les taux d'intérêt à court et à long terme ont progressé à l'échelle



mondiale. Contrairement à d'autres crises géopolitiques, cette évolution ne s'est toutefois pas traduite par une fuite durable vers les obligations d'État, pourtant traditionnellement considérées comme des valeurs refuges.

Cette dynamique s'explique avant tout par des facteurs structurels : niveaux élevés des déficits publics, besoins de financement croissants des États et augmentation continue de l'offre obligataire. Pour les investisseurs, cela signifie que le risque de duration retrouve une importance centrale et mérite une vigilance accrue dans la construction des portefeuilles.

L'heure de vérité pour l'intelligence artificielle

Parallèlement, l'intelligence artificielle entre dans une phase charnière. Les investisseurs cherchent désormais à distinguer les futurs gagnants des acteurs qui pourraient être mis sous pression. La vague d'investissements liée à l'IA est bien réelle, de même que les montants considérables engagés par les grandes entreprises technologiques américaines dans les centres de données, les semi-conducteurs et les infrastructures associées.

Une analyse plus approfondie met cependant en lumière plusieurs zones de risque : les besoins de financement progressent plus rapidement que les revenus générés, tandis que l'endettement augmente. Une part croissante de cette expansion est financée par de nouvelles émissions de dette, y compris parfois sur le segment des obligations spéculatives à haut rendement. S'il n'existe pas, à ce stade, de signes évidents d'un éclatement imminent de la bulle de l'IA, le risque de surinvestissement ne cesse de croître. La question centrale demeure celle de la capacité de la productivité et des bénéfices à suivre le rythme particulièrement soutenu des investissements.

Plus fondamentalement encore, ce bouleversement technologique redéfinira les équilibres sectoriels. L'IA ne stimulera pas uniquement la croissance économique ; elle transformera en profondeur les modèles économiques existants. Les secteurs reposant sur des processus fortement standardisés – notamment certaines activités financières – sont particulièrement exposés. De leur côté, les grandes entreprises technologiques étendent progressivement

leurs solutions sur l'ensemble de la chaîne de valeur, intensifiant la concurrence avec les acteurs établis.

Dans ce contexte, une diversification sectorielle large devient plus que jamais essentielle pour les investisseurs. Enfin, une source de tension supplémentaire émerge sur le marché de la dette privée : les données indiquent une augmentation des remboursements opérés par les grands fonds de dette privée, ainsi qu'une pression accrue sur les opérations de refinancement, en particulier pour le financement des centres de données. À ce stade toutefois, le risque demeure contenu : par rapport au système bancaire traditionnel, le poids économique reste limité (4 à 5% du montant global des crédits) et aucun risque systémique ne se dessine à l'horizon.

Qu'est-ce que cela signifie pour la stratégie d'investissement ?

Le contexte actuel peut être qualifié de pause au sein d'un paysage par ailleurs turbulent. L'orientation du marché reste incertaine. Ni une récession ni un marché baissier prolongé ne constituent notre scénario de base à ce stade, malgré des tensions géopolitiques non résolues. Le risque d'une résurgence significative de l'inflation induite par des effets de second tour semble limité. Cela dit, ce n'est pas un environnement propice à un positionnement orienté vers la prise de risque excessive. La priorité est la préservation du capital plutôt que la recherche de gains exceptionnels.

Concrètement, cela implique de privilégier les obligations à échéance plus courte, de procéder à des prises de bénéfices sélectives sur les actifs qui se sont fortement appréciés et de réallouer les actifs vers des titres qui ont jusqu'à présent sous-performé. Une exposition équilibrée entre les segments cycliques et défensifs reste essentielle. Les entreprises industrielles et du secteur des matériaux en Europe, certaines valeurs industrielles et de défense aux États-Unis, ainsi que les valeurs financières européennes offrent actuellement des opportunités intéressantes. À l'inverse, la prudence est de mise dans certains secteurs de consommation défensifs et dans les sociétés dont les modèles économiques sont particulièrement exposés aux bouleversements liés à l'intelligence artificielle.



En résumé, nous maintenons une légère surpondération sur les actions et continuons de privilégier les thèmes structurels à long terme tels que l'intelligence artificielle, la défense et l'électrification. Cependant, ces thèmes évoluent rapidement et ne peuvent plus être abordés de manière passive par une exposition globale au marché. Les conflits récents illustrent comment les changements technologiques – tels que le remplacement des équipements lourds traditionnels par des drones – peuvent rapidement redéfinir les gagnants et les perdants. Les allocations doivent donc se concentrer sur les acteurs les mieux placés pour tirer parti de ces changements structurels.

Les principaux moteurs identifiés en début d'année restent d'actualité. Les mesures de relance budgétaire et les conditions financières accommodantes devraient continuer à soutenir la reflation des prix des actifs et un marché porté par les effets de tendances (« momentum »). Les perturbations à court terme sont inévitables, mais c'est la trajectoire globale qui importe en fin de compte.

Le marché n'est pas en crise ; il est en transition. Ignorer cette réalité risque d'entraîner de mauvaises décisions. La reconnaître, en revanche, permet aux investisseurs de se concentrer sur ce qui importe le plus : construire des portefeuilles plus résilients et à l'épreuve du temps.

[LIRE LA PRÉSENTATION](#)

La performance passée n'est pas un indicateur fiable des rendements futurs et est sujette à des fluctuations dans le temps. La performance des investissements en devises étrangères peut augmenter ou diminuer en raison des fluctuations des taux de change. Les pays émergents peuvent être confrontés à davantage de défis politiques, économiques ou structurels que les pays développés, ce qui peut entraîner un risque plus élevé.
Avertissement

ODDO BHF AM est la branche de gestion d'actifs du Groupe ODDO BHF. Elle est la marque commune des quatre sociétés de gestion juridiquement distinctes ODDO BHF AM SAS (France), ODDO BHF AM GmbH (Allemagne), ODDO BHF AM Lux (Luxembourg) et METROPOLE GESTION (France). Les opinions émises dans ce document correspondent aux anticipations de marché de ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS au moment de la publication de document. Elles sont susceptibles d'évoluer en fonction des conditions de marché et ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité contractuelle de ODDO BHF AM SAS. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps. Avant d'investir dans une quelconque classe d'actifs, il est fortement recommandé à l'investisseur potentiel de s'enquérir de manière détaillée des risques auxquels ces classes d'actifs sont exposées notamment le risque de perte en capital. L'investissement doit s'effectuer en fonction de ses objectifs d'investissement, son horizon d'investissement et sa capacité à faire face au risque lié à la transaction

ODDO BHF Asset Management SAS (France)

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) sous le n° GP 99011.

Constituée sous la forme d'une Société par actions simplifiée au capital de 21 500 000 €.

Immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 340 902 857.

12, boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 France - Tél. : 33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com