

# Exploiter la dynamique de marché : le momentum, facteur déterminant de l'investissement en matières premières

Publié le 27 novembre 2025

## Pierre Debru

Head of Research, WisdomTree Europe.

## Luca Berlanda

Associate Director, Quantitative Research at WisdomTree in Europe

## Ayush Babel

Director, Quantitative Research

- **Le momentum constitue un facteur durable de l'investissement en matières premières** : des décennies de recherche universitaire, corroborées par nos propres travaux, démontrent que les tendances de prix sur les marchés des matières premières ne sont pas aléatoires et peuvent être systématiquement identifiées et exploitées.
- **Divers signaux étayent la pertinence de ce facteur** : que l'analyse repose sur des moyennes mobiles, sur les tendances d'amplitude de marché ou sur un momentum binaire, les conclusions mettent invariablement en évidence des alpha positifs, notamment lorsque les stratégies intègrent les dynamiques propres à chaque matière première.
- **Le momentum facilite la mise en œuvre de stratégies d'investissement** : moyennant une architecture robuste des signaux et une exécution rigoureuse, le momentum permet de déployer aussi bien des stratégies longues que courtes sur les matières premières, capables de surperformer les indices traditionnels au fil du temps.

Le *momentum* figure parmi les anomalies de marché les plus documentées en finance. Bien qu'il soit couramment mis en œuvre dans l'univers actions, son potentiel d'application aux matières premières demeure tout aussi avéré. WisdomTree a procédé à des vérifications empiriques du fonctionnement du *Momentum* appliqué aux matières premières, révélant que son déploiement méthodique peut constituer un vecteur majeur d'amélioration des rendements et de gestion du risque.

## Les fondements académiques du *Momentum* appliqué aux matières premières

Le *momentum* de prix sur les marchés de matières premières traduit la tendance des actifs ayant récemment généré des performances supérieures à conserver leur avantage relatif à brève échéance. Cette anomalie de dynamique découle habituellement d'une réaction insuffisante des investisseurs face aux nouvelles informations, d'une propagation différée des données fondamentales et de l'ajustement progressif des équilibres offre-demande.

Les résultats de la recherche académique convergent. Miffre et Rallis (2007) ont mis en évidence que le momentum transversal, qui consiste à adopter des expositions longues sur les matières premières présentant les meilleures performances glissantes sur 12 mois et des expositions courtes sur les moins performantes, engendre des alpha positifs statistiquement probants. Les analyses subséquentes de Szakmary et al. (2010) et de Menkhoff et al. (2012) ont étayé ces résultats sur différentes périodes et pour plusieurs univers de matières premières. Le *Momentum* de séries chronologiques, dont la logique repose sur une comparaison de chaque matière première avec sa propre dynamique plutôt qu'avec celle d'autres actifs, s'avère également performant dans cet univers d'investissement, même après la prise en compte d'autres primes de risque.

En définitive, le *Momentum* se révèle être une composante pérenne des marchés de matières premières, dont la robustesse se vérifie au fil du temps, sur les différents segments de marché et les diverses méthodologies d'analyse.

### **Application opérationnelle du *momentum* : principaux résultats de nos recherches**

Si les fondements académiques sont bien établis, la qualité de la mise en œuvre n'en constitue pas moins un facteur essentiel. Notre dernière publication [Commodity Investing 3.0: The Rise of Factor and Curve-Aware Strategies](#), expose les conclusions d'une analyse rigoureuse de stratégies momentum déployées sur un ensemble hétérogène de contrats à terme sur matières premières, mobilisant à la fois des cadres d'analyse en transversal et en séries chronologiques.

La première étape de nos travaux a consisté à évaluer les signaux de *momentum* au moyen de trois indicateurs différenciés :

- Méthode du croisement de moyennes mobiles (moyenne mobile à pondération linéaire sur un horizon court comparée à une moyenne mobile arithmétique sur un horizon long). L'indicateur devient positif (négatif) lorsque la moyenne mobile de court terme dépasse (reste inférieure à) la moyenne mobile de long terme, soit un *momentum* haussier (baissier).
- Tendances d'amplitude de marché (ratio entre le nombre de pentes de régression positives et le nombre total de régressions, calculées sur 16 horizons temporels allant du court au long terme). Ces pentes de régression traduisent les variations de l'intensité tendancielle à différents horizons, une prédominance de pentes positives révélant un *Momentum* haussier à la fois plus diffus et plus stable. Un ratio dépassant 0,7 (en deçà de 0,3) génère un signal positif (négatif).

- *Momentum* de type binaire (signal à caractère strictement directionnel établi à partir du signe des performances observées). D'un point de vue opérationnel, chaque rendement quotidien reçoit une notation binaire (+1 ou -1) déterminée par son signe algébrique. En outre, le signal de momentum binaire résulte du calcul d'une moyenne mobile à décroissance exponentielle appliquée à cette séquence de valeurs.

### **Momentum transversal : principales limitations**

L'analyse transversale des trois indicateurs a consisté à établir un classement des matières premières en fonction de l'intensité du signal généré, puis à élaborer des portefeuilles structurés par terciles.

L'approche transversale appliquée aux trois indicateurs a généré des conclusions peu probantes. Les portefeuilles du premier tercile (surperformants) et du troisième tercile (sous-performants) n'ont pas réussi à se différencier de manière significative au fil du temps. Si le *Momentum* binaire a fait preuve d'une certaine pertinence, cette approche transversale s'avère insuffisante pour légitimer son déploiement en tant que stratégie d'allocation à part entière.

### **Graphique 1 : performances passées du *Momentum* de prix (approche transversale reposant sur le *Momentum* binaire)**



Du 25 juin 2001 au 21 octobre 2025. Source : WisdomTree, Bloomberg, FactSet. Surperformance en USD. Comporte des données rétrospectives à titre d'exemple. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et tout investissement peut perdre de la valeur.**

### **Momentum de séries chronologiques : l'approche la plus probante**

Le constat change radicalement dans un contexte de séries chronologiques. La méthodologie repose sur une évaluation de chaque matière première à part entière, suivie de la constitution de portefeuilles

*long-short* alliant positions acheteuses sur les matières premières à *momentum* haussier et positions vendeuses sur celles à *momentum* baissier.

Les trois indicateurs retenus, à savoir le croisement de moyennes mobiles, la tendance d'amplitude de marché et le momentum binaire, ont tous affiché de bonnes performances. Les trois configurations de portefeuilles long-short ont démontré des performances positives à long terme, caractérisées par une pertinence statistique manifeste.

### Graphique 2 : performances passées du *Momentum* de prix (approche de séries chronologiques reposant sur le croisement de moyennes mobiles)



Du 1er février 2002 au 30 septembre 2025. Source : WisdomTree, Bloomberg, FactSet. Surperformance en USD. Comporte des données rétrospectives à titre d'exemple. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et tout investissement peut perdre de la valeur.**

Nos conclusions révèlent que le *Momentum* génère, de manière générale, une surperformance statistiquement significative dans des conditions d'investissement réelles, constituant de ce fait un levier exploitable pour la mise en œuvre de stratégies opérationnelles *long-only* ou *long-short*.

### Graphique 3 : bilan des performances du *Momentum* et pertinence statistique

Source : WisdomTree, Bloomberg, FactSet. Le tableau récapitule les rendements annualisés, les statistiques t ainsi que les valeurs p relatives à chaque approche et variante testées au sein des approches tant transversale que temporelle. La statistique t permet d'apprécier la distance statistique séparant les rendements observés d'une valeur nulle, une valeur élevée de cette statistique traduisant un niveau de confiance accru quant au caractère non fortuit de la performance factorielle. La valeur p représente la probabilité que le phénomène observé procède d'une variation aléatoire ; des seuils faibles témoignent d'une pertinence statistique renforcée. Pour comparaison, les rendements annualisés relatifs aux approches transversales

font l'objet d'une division par deux. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures, et tout investissement peut perdre de la valeur.**

À l'échelle sectorielle, nous observons également des disparités. L'énergie et les métaux industriels se distinguent par leurs dynamiques les plus marquées, en raison des tensions durables entre l'offre et la demande ainsi que de la forte exposition aux facteurs macroéconomiques. Les matières premières agricoles d'élevage se caractérisent, quant à elles, par des tendances plus modérées, phénomène sans doute attribuable à des dynamiques de convergence vers la moyenne inhérentes aux cycles biologiques et de production.

### **Conclusion : un indicateur fiable dans un environnement de marché complexe**

Le *momentum* figure parmi les facteurs les mieux étayés sur le plan empirique dans l'investissement en matières premières. L'enjeu se situe au niveau de son déploiement opérationnel. Nos conclusions révèlent que l'approche de *Momentum* en séries chronologiques génère des rendements différenciés caractérisés par une vulnérabilité restreinte aux corrections de marché.

Au sein de l'univers des matières premières, où prévalent volatilité, cyclicité saisonnière et transformations structurelles, le *momentum* constitue une approche rigoureuse et empirique permettant d'aligner les positions sur les mouvements tendanciels.

L'exposé détaillé de notre méthodologie, de nos observations et de nos préconisations opérationnelles figure dans notre publication complète : [Commodity Investing 3.0: The Rise of Factor and Curve-Aware Strategies](#).

## Important Risks Related to this Article

### Informations importantes

**Communications commerciales publiées dans l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland.

**Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.

WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande.

**Réservé aux clients professionnels uniquement. Les informations figurant dans ce document sont fournies à titre informatif et ne constituent pas une ore de vente, ou une sollicitation d'achat de titres ou d'actions. Ce document ne doit pas être utilisé comme fondement d'une décision d'investissement. La valeur des investissements peut fluctuer et vous êtes susceptible de perte tout ou partie du montant investi. La performance passée ne constitue pas nécessairement une indication des performances futures. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques.**

L'application des réglementations et lois fiscales peut souvent conduire à des interprétations diérentes. Tous les points de vue ou opinions exprimés dans cette communication représentent les points de vue de WisdomTree et ne doivent pas être interprétés comme des conseils réglementaires, fiscaux ou juridiques. WisdomTree ne donne aucune garantie ou représentation quant à l'exactitude des vues ou opinions exprimées dans cette communication. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations contenues dans le prospectus approprié et après avoir sollicité des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme une publicité ou une ore publique d'actions ou de titres aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de l'original ou d'une copie de ce document sont interdites aux États-Unis.

Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu.