

OSTRUM – Gestion Quantitative Management / Multi-Asset

Commentaire de gestion

Semaine du 27/03/2026 au 03/04/2026

Environnement et marchés

	27/03/2026	02/04/2026	Variation
S&P500	6368.85	6582.69	3.36%
Eurostoxx50	5505.80	5692.86	3.40%
MSCI All Country	966.35	993.18	2.78%
NIKKEI 225	53373.07	52463.27	-1.70%
MSCI EM	1437.25	1434.48	-0.19%
Taux 10 ans US	4.428	4.305	-0.123
Taux 10 ans allemand	3.094	2.992	-0.102
Taux 10 ans italien	4.049	3.852	-0.197
Euro Dollar	1.151	1.154	0.23%
Pétrole (Forward 1 mois)	99.640	111.540	11.94%
Vix	31.1	23.9	-7.18
Gold	4492.5	4679.7	4.17%
Ostrum Total Return Conservative	12531.4	12728.2	1.57%
Ostrum Total Return Dynamic	15177.5	15640.7	3.05%

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

Environnement

Le conflit se prolonge sans issue clairement identifiée. La pression américaine n'apporte pas de solution mais la volatilité s'atténue quelque peu dans des marchés pourtant désorientés.

Le discours de Donald Trump n'a pas permis de donner de perspective claire sur l'issue du conflit. Une intervention au sol reste possible et les Etats-Unis continuent de pilonner l'Iran qui riposte en ciblant des infrastructures dans plusieurs pays du Golfe. La volatilité a néanmoins eu tendance à s'atténuer sur les marchés. Les taux oscillent autour de 4,30 % aux Etats-Unis (T-note à 10 ans) et 3 % en Allemagne (Bund). Les spreads de crédit se stabilisent et les indices de CDS affichent un rétrécissement significatif (-35 pb sur le XOVER). Les actions reprennent entre 2 et 3 % sur la semaine. Le dollar fait toujours figure de valeur refuge. Loin du conflit, le réal ou le dollar australien permettent une diversification attractive.

La guerre en Iran rythme l'actualité du pétrole et par voie de conséquence les marchés. Les publications économiques sont nécessairement datées même si les premières données de mars sont apparues. L'inflation en zone euro remonte comme attendu à 2,5 % en mars en raison de la contribution forte des prix de l'énergie. L'inflation sous-jacente est en revanche inférieure aux attentes à 2,3 %. Outre le pétrole, il convient de surveiller l'évolution des prix alimentaires en aval de la hausse des prix des

fertilisants. Les enquêtes traduisent un choc de prix relatif, plutôt qu'un épisode durablement inflationniste. La structure par terme des anticipations d'inflation indique une inflation supérieure à 3 % tout au long de l'année puis un retour à l'objectif de 2% l'année suivante. La BCE sera néanmoins contrainte d'agir sur les taux afin de peser préventivement sur les anticipations d'inflation. Aux Etats-Unis, les données du marché du travail semblent incohérentes. Les 178k créations d'emplois en mars sont à nuancer compte tenu des révisions sur février (-133k) et de l'enquête auprès des ménages qui estime la variation à -64k le mois dernier. La baisse du chômage n'est due qu'à la baisse du taux de participation. Le temps partiel subi remonte et les heures travaillées sont en baisse. Les salaires horaires moyens ralentissent à +3,5 % sur un an. L'ISM manufacturier rapporte des tensions sur les prix des intrants (énergie, aluminium, cartes mémoire...) mais l'activité semble s'améliorer alors que l'Administration Trump s'apprête à imposer de nouveaux tarifs sur les produits pharmaceutiques ainsi que l'aluminium et le cuivre.

Les marchés semblent s'acclimater à ce climat délétère. Le 10 ans américain oscille autour de 4,35 % en fin de semaine dans des volumes réduits en ce vendredi saint. Les marchés d'actions ont rebondi sous l'effet de rachats de positions vendeuses gagnantes en mars avant un long week-end, susceptible d'être marqué par de nouvelles attaques sur l'Iran. Jerome Powell semble vouloir se donner du temps en soulignant la stabilité des anticipations d'inflation. La Fed sait parfaitement qu'elle ne doit pas réagir à un choc d'offre temporaire mais le souvenir de 2022 augmente le risque de dérive des anticipations. Le Bund se situe à 3 %. Les spreads souverains se sont détendus, le spread du BTP restant néanmoins plus large que l'OAT, l'exposition de l'Italie au gaz étant plus importante. Le crédit obligataire est stable, l'essentiel de la volatilité se concentrant sur les indices. Les actions ont rebondi, notamment les financières et les services publics en Europe.

Gestion

Les modèles fondamentaux se sont légèrement détériorés sur les actions, et légèrement améliorés sur les taux, sans impacts conséquents sur les expositions.

Exposition stratégique aux actions : 34% (profil Conservative)

Duration modifiée stratégique : 3.8 (profil Conservative)

Les ajustements dans les portefeuilles ont été les suivants :

Actions :

- Réallocation de nos expositions
- Légère baisse de notre exposition US
- Hausse de notre exposition zone Euro, Canada, Japon, Australie
- Baisse de notre exposition sur les marchés émergents

Taux :

- Hausse de nos expositions sur la courbe américaine, allemande, et anglaise.
- Baisse de nos expositions sur les taux japonais.

FX :

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

MP :

- Maintien de nos investissements en or.

L'exposition globale aux actions est restée stable à 22% et 44% sur OTRC et OTRD ; la duration modifiée a légèrement augmenté à 4.7 et 8.8 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