

OSTRUM – Gestion Quantitative Management / Multi-Asset

Commentaire de gestion

Semaine du 20/03/2026 au 27/03/2026

Environnement et marchés

	20/03/2026	27/03/2026	Variation
S&P500	6506.48	6368.85	-2.12%
Eurostoxx50	5501.28	5505.80	0.08%
MSCI All Country	981.31	966.35	-1.52%
NIKKEI 225	53372.53	53373.07	0.00%
MSCI EM	1463.33	1437.25	-1.78%
Taux 10 ans US	4.380	4.428	0.048
Taux 10 ans allemand	3.043	3.094	0.051
Taux 10 ans italien	3.964	4.049	0.085
Euro Dollar	1.156	1.151	-0.39%
Pétrole (Forward 1 mois)	98.320	99.640	1.34%
Vix	26.8	31.1	4.27
Gold	4574.9	4492.5	-1.80%
Ostrum Total Return Conservative	12614.3	12531.4	-0.66%
Ostrum Total Return Dynamic	15358.9	15177.5	-1.18%

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

Environnement

La semaine s'est révélée très volatile, les marchés évoluant en fonction d'informations contradictoires allant des craintes d'une intensification du conflit aux progrès prétendus des discussions sur un éventuel accord de paix. Le report de l'ultimatum fixé par les Etats-Unis à l'Iran n'a pas rassuré les investisseurs.

Le conflit entre dans sa cinquième semaine sans aucun signe d'apaisement. L'ultimatum fixé par Donald Trump à l'Iran, exigeant une réouverture du détroit d'Ormuz, sans quoi le pays s'exposerait à des frappes américaines sur des centrales électriques, a été reporté à deux reprises (au 27 mars puis au 6 avril). Selon les Etats-Unis, des discussions seraient en cours avec l'Iran pour un éventuel accord de cessez-le feu. Ces négociations ont été démenties par l'Iran et l'envoi de navires et de troupes américaines supplémentaires fait craindre une intensification du conflit. Le baril de Brent a terminé la semaine au-dessus de 113 \$.

La semaine a été marquée par la publication des premières enquêtes permettant de juger des conséquences de la guerre au Moyen Orient sur l'économie. En zone euro, l'indice PMI composite s'est replié à 50,5 en mars contre 51,9 en février. La demande adressée aux chefs d'entreprises se modère et l'impact du conflit se voit au travers d'un net allongement des délais de livraison et d'une forte hausse

des prix des inputs. Les prix de vente sont restés quasiment inchangés, les chefs d'entreprises ne répercutant pas, pour le moment, cette hausse des coûts de production. En Allemagne, l'indice IFO s'est également replié du fait de la détérioration des anticipations. En France, l'indice du climat des affaires est resté quasiment inchangé mais sous sa moyenne de longue période. Les indices de confiance des ménages se sont détériorés en France, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, ces derniers anticipant une détérioration de leur pouvoir d'achat consécutive à la nette hausse des anticipations d'inflation. Christine Lagarde a réaffirmé la vigilance de la BCE face aux risques liés au choc énergétique. La Banque centrale n'agira pas sans avoir suffisamment d'informations sur son ampleur, sa persistance et sa propagation mais elle ne restera pas « paralysée par l'hésitation », signalant un engagement inconditionnel à assurer une inflation de 2 % à moyen terme. Isabel Schnabel allait dans le même sens : la BCE ne doit pas se précipiter face à la forte inflation mais prendre le temps pour identifier l'apparition d'éventuels effets de second tour et de hausse des anticipations d'inflation à long terme.

Dans ce contexte, le sentiment risk-off a perduré. L'indice S&P a baissé de 1,9 % sur la semaine. La stabilité de l'Eurostoxx 50 sur cette même période est trompeuse. La semaine a été chahutée et l'indice s'est contracté de 10,3 % sur le mois. Les tensions se sont concentrées sur les taux longs cette semaine se traduisant par une pentification de la courbe des taux de part et d'autre de l'Atlantique. Le 10 ans allemand a ainsi franchi la barre des 3,12 % en séance vendredi et le 10 américain s'est approché des 4,48 %. Sur un mois, le mouvement d'aplatissement est considérable. Les taux 2 ans ont augmenté de près de 100 pb au Royaume-Uni, de près de 70 pb en Allemagne et de près de 55 pb aux Etats-Unis. Cela reflète les anticipations de hausse de taux des banques centrales pour juguler l'inflation. Les spreads souverains français et italiens se sont élargis de 3 pb sur la semaine. L'Italie est davantage affectée par le conflit en raison de sa plus forte dépendance aux importations de GNL. Giorgia Meloni a également été fragilisée par l'échec du référendum sur la réforme du système judiciaire. Les spreads de crédit euro se sont écartés sur la semaine.

Gestion

Pas de changement de modèles fondamentaux.

Exposition stratégique aux actions : 34% (profil Conservative)

Duration modifiée stratégique : 4.0 (profil Conservative)

Les ajustements dans les portefeuilles ont été les suivants :

Actions :

- Hausse de quelques points de pourcentage de notre exposition via des achats sur l'ensemble des marchés.

Taux :

- Hausse de nos expositions sur la courbe américaine et allemande.
- Sortie de notre position sur le spread Italie / Allemagne.
- Sortie de notre position restante de pentification 10/30 sur la courbe américaine.

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 a augmenté à 22% et 44% sur OTRC et OTRD ; la duration modifiée a aussi augmenté à 4.6 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 décroissante, offrant des marges de manœuvre à la Fed pour baisser ses taux et historiquement associé à un appétit pour le risque élevé mais diversifié entre les actions, le crédit, l'or, les taux gouvernementaux 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 une politique monétaire active aux Etats-Unis et des gains de productivité en provenance de l'IA. Il conviendra toutefois de monitorer le compte-rendu de la cour Suprême sur la validité ou pas des tarifs imposés par l'administration Trump à ses partenaires commerciaux sans avis du Congrès. Un avis négatif pourrait induire de la volatilité sur la partie longue de la courbe américaine. Deux risques supplémentaires nous semblent également importants à suivre de près : le risque d'une reprise de l'inflation importée aux Etats-Unis suite à une dépréciation trop marquée du dollar US et le risque d'une réorientation conséquente des flux institutionnels obligataires japonais vers les taux domestiques suite à un différentiel de taux moins favorable à la diversification. Une matérialisation de ces deux derniers risques se traduirait par un regain de tension sur les taux « core », européens en particulier.

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