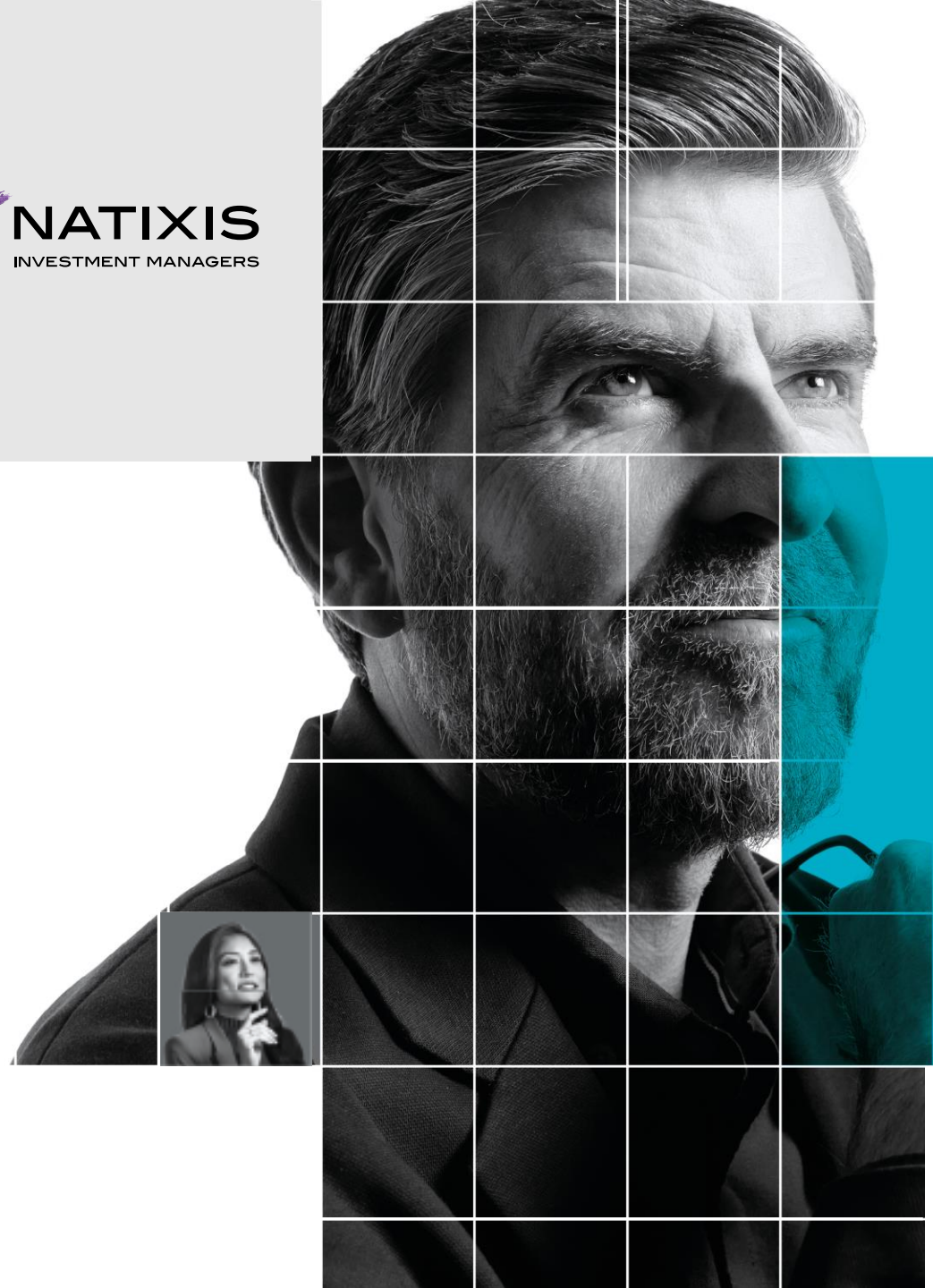
NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

Marketing communication

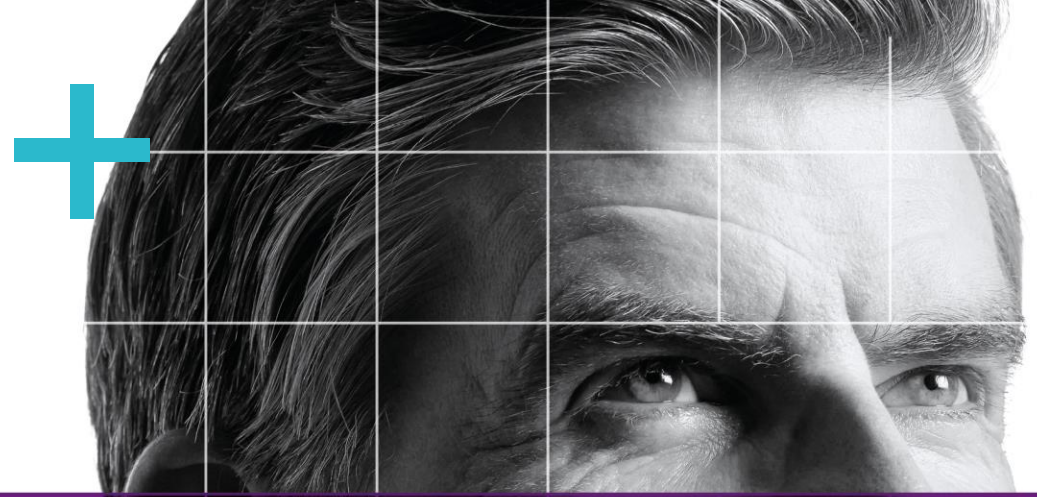
Experience
The Expert
Collective



WEBINAR I 10 MARS 2025

Le Cercle des Trésoriers

Communication publicitaire à destination des clients professionnels exclusivement. Ce document est fourni à titre d'information exclusivement. Tout investissement comporte des risques, y compris le risque de perte en capital.



LE CERCLE DES TRESORIERS | 10 MARS 2025

NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

Chapitre I

Philippe Waechter,

Directeur Recherche Economique
Ostrum Asset Management

FOR INVESTMENT PROFESSIONAL USE ONLY

Il y a trois dimensions dans la nouvelle macroéconomie

- La dynamique cyclique habituelle conditionnée par les déterminants du cycle et de la croissance (investissement, emploi,…)
- Les conséquences de la globalisation sur l'équilibre mondial notamment sur les questions liées aux technologies
- Les politiques particulières qui vont affecter l'activité et l'inflation. Je pense ici aux politiques tarifaires américaines.

La nouvelle donne politique doit-elle nous obliger à repenser notre approche de la macroéconomie ?

Une macroéconomie élargie

- Le changement de l'équilibre politique global oblige à repenser les priorités et la hiérarchie des politiques économiques nationales

- Les choix de dépenses ne sont plus les mêmes. L'importance du militaire, notamment en Europe, obligera à redéfinir les choix qui seront faits.
  La démocratie est fragilisée à l'échelle du monde.

- Ces ruptures seront autant de chocs qui bousculeront les sociétés et notamment la société européenne et qui altèreront profondément la macroéconomie.

La nouvelle donne politique doit-elle nous obliger à repenser notre approche de la macroéconomie ?

Un monde plus complexe, forcément

- La grande modération a longtemps caractérisé la macroéconomie globale: relative stabilité des indicateurs macro et faible volatilité
- La concurrence technologique et les politiques économiques visant à développer un ancrage local vont engendrer des bouleversements macroéconomiques.
- Le cadre politique qui se dessine oblige à faire des choix très rapidement et a accepté des ruptures.
- La volatilité macroéconomique sera la composée de ces deux sources.
  A côté, il ne faut pas oublier les risques associés au climat. Les indicateurs se dérèglent très rapidement et vont forcément perturber les dynamiques macroéconomiques.

La nouvelle donne politique doit-elle nous obliger à repenser notre approche de la macroéconomie ?

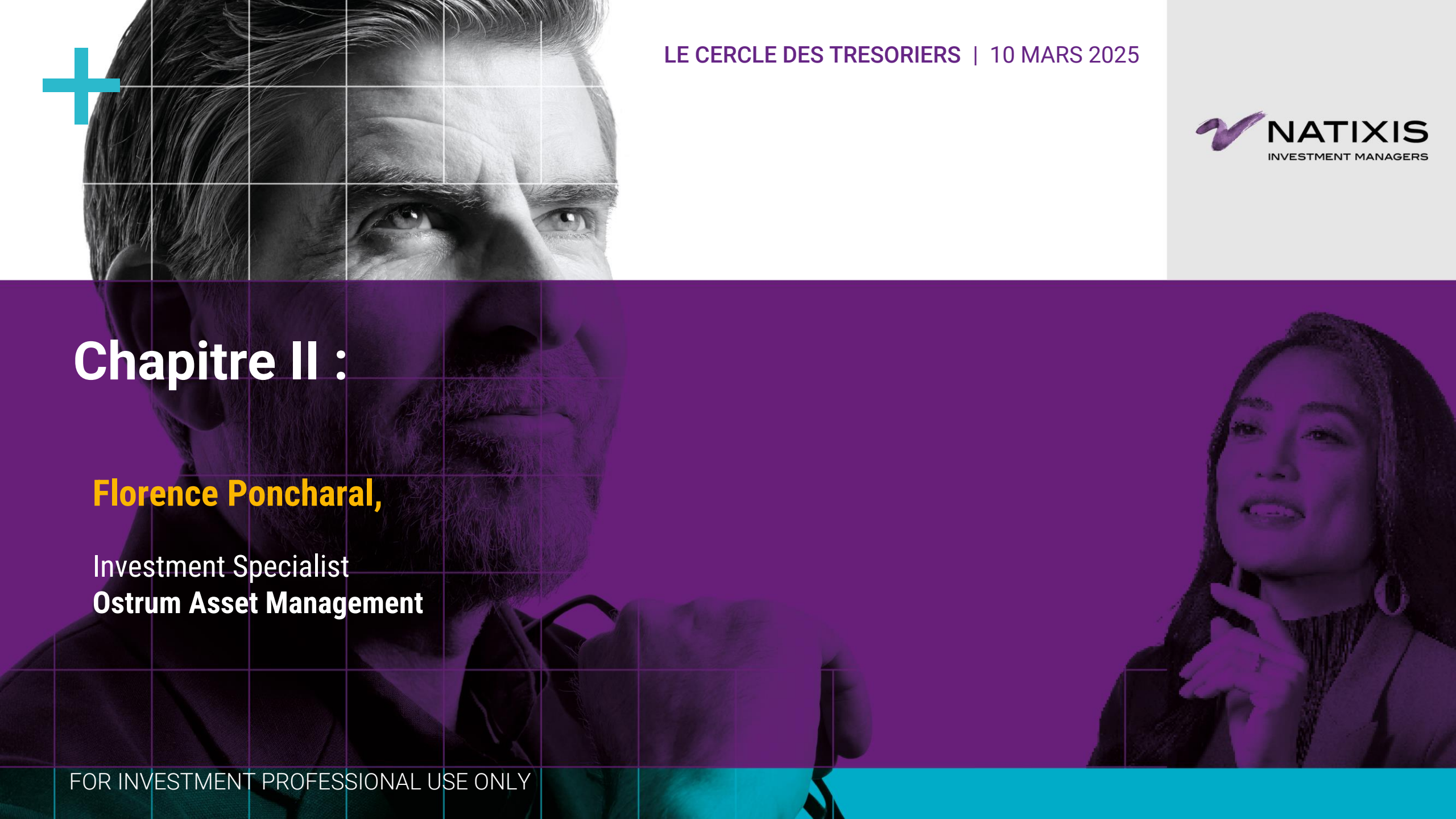
LE CERCLE DES TRESORIERS | 10 MARS 2025

NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

Chapitre II :

Florence Poncharal,

Investment Specialist
Ostrum Asset Management



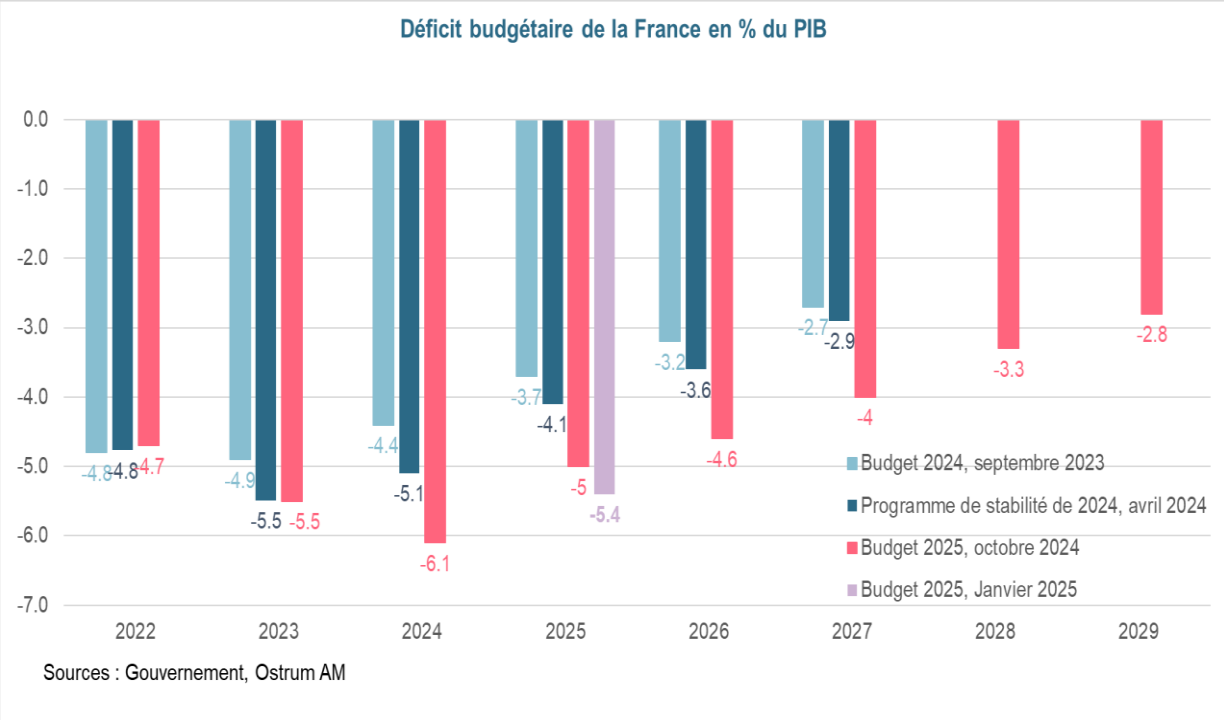
FOR INVESTMENT PROFESSIONAL USE ONLY

SIGNAUX NÉGATIFS SUR LA NOTE DE LA FRANCE: LES AGENCES

S&P a maintenu la note de la France à AA- mais dégradé la perspective à négative

L'adoption du budget 2025 a permis de gagner un peu de temps

Les perspectives de réduction du déficit peuvent être mises à mal par le résultat des discussions actuelles sur la réforme des retraites, une croissance plus faible et la hausse des dépenses militaires.



Sources : Gouvernement, Ostrum AM

Risque de dégradation de la note de la France par les agences de notation

L'Assemblée nationale très divisée limite grandement la capacité du gouvernement à prendre les mesures nécessaires pour réduire le déficit public.

Notation des agences sur la dette française

	Note	Perspective	Prochaines revues	
Moody's	Aa3	stable	11-avr	24-oct
S&P	AA-	négative	30-mai	28-nov
Fitch	AA-	négative	14-mars	12-sept

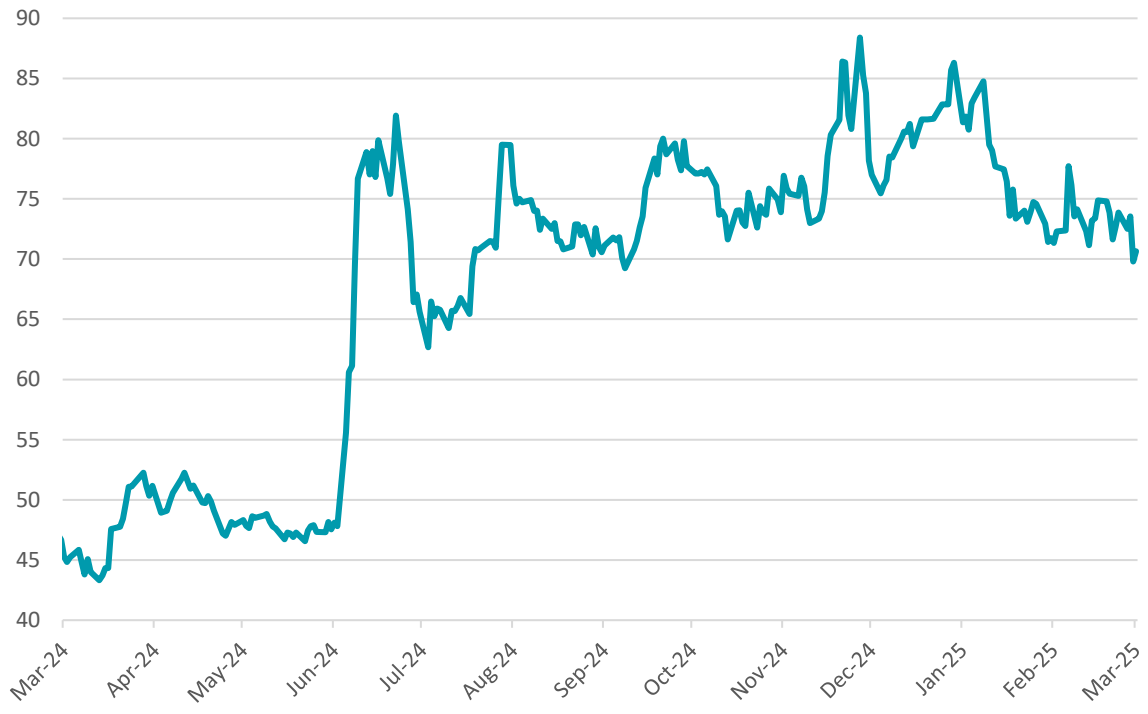
Sources : S&P, Fitch, Moody's

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

SIGNAUX NÉGATIFS SUR LA NOTE DE LA FRANCE: DETTE SOUVERAINE

Quels impacts sur les montants d'émissions à venir & le spread souverain OAT/ BUND?

EVOLUTION DU SPREAD OAT-BUND 10Y (en pb)



➢ Les spreads se sont resserrés à la suite des annonces de l'Allemagne d'augmenter significativement l'investissement public. La prime de risque d'instabilité politique perdure en France.

Besoin net de financement des gouvernements de la Zone euro *Source Citi*

Month	DEU	FRA	ITA	ESP	NLD	BEL	AUT	FIN	IRL	PRT	GRC	EMU-11	EU
Jan	28	36	13	16	3	7	9	3	3	4	3	125	15
Feb	6	26	26	22	2	4	1	2	-0	2	-1	89	15
Mar	14	-3	20	14	8	3	6	2	-5	2	0	61	15
Apr	18	28	17	-2	4	3	-2	5	1	4	3	80	13
May	19	-1	-18	10	5	8	2	2	0	2	0	28	14
Jun	7	24	22	13	7	-13	3	2	0	1	-1	66	15
Jul	26	22	26	-7	-7	3	1	-2	-0	2	0	65	5
Aug	2	19	-1	6	0	1	3	4	0	0	0	33	4
Sep	12	20	11	16	4	3	8	-1	1	1	-0	75	15
Oct	11	3	23	-7	2	2	-5	2	-0	-3	0	27	17
Nov	12	-2	-12	12	2	2	3	1	0	1	0	18	15
Dec	-14	1	14	3	0	1	1	0	0	0	0	6	2
Total	142	174	143	96	28	23	30	19	-0	14	5	673	145

➢ Le besoin net de financement est estimé à 174 Mds d'euros pour la France

Sources: Ostrum AM, Bloomberg, 06/03/2025

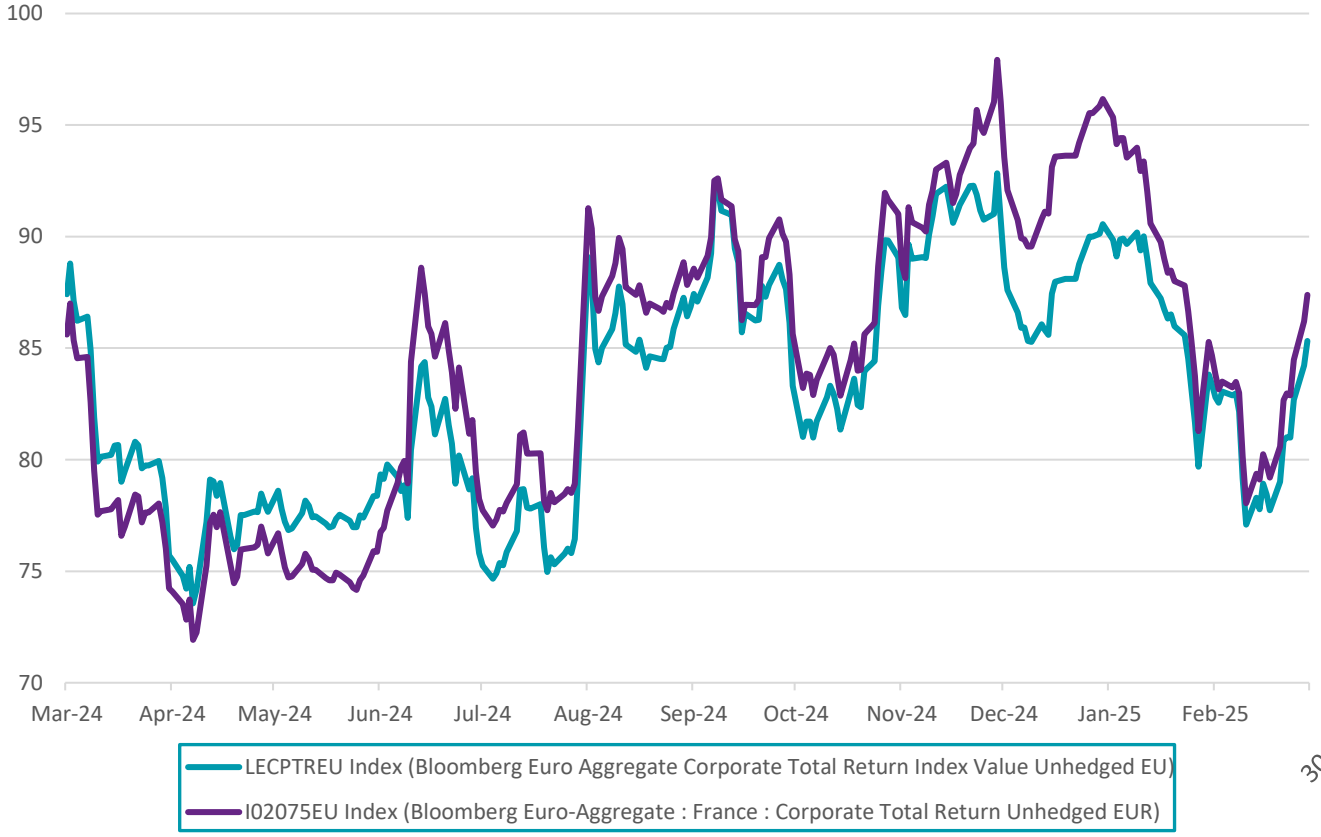
Ostrum ASSET MANAGEMENT

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

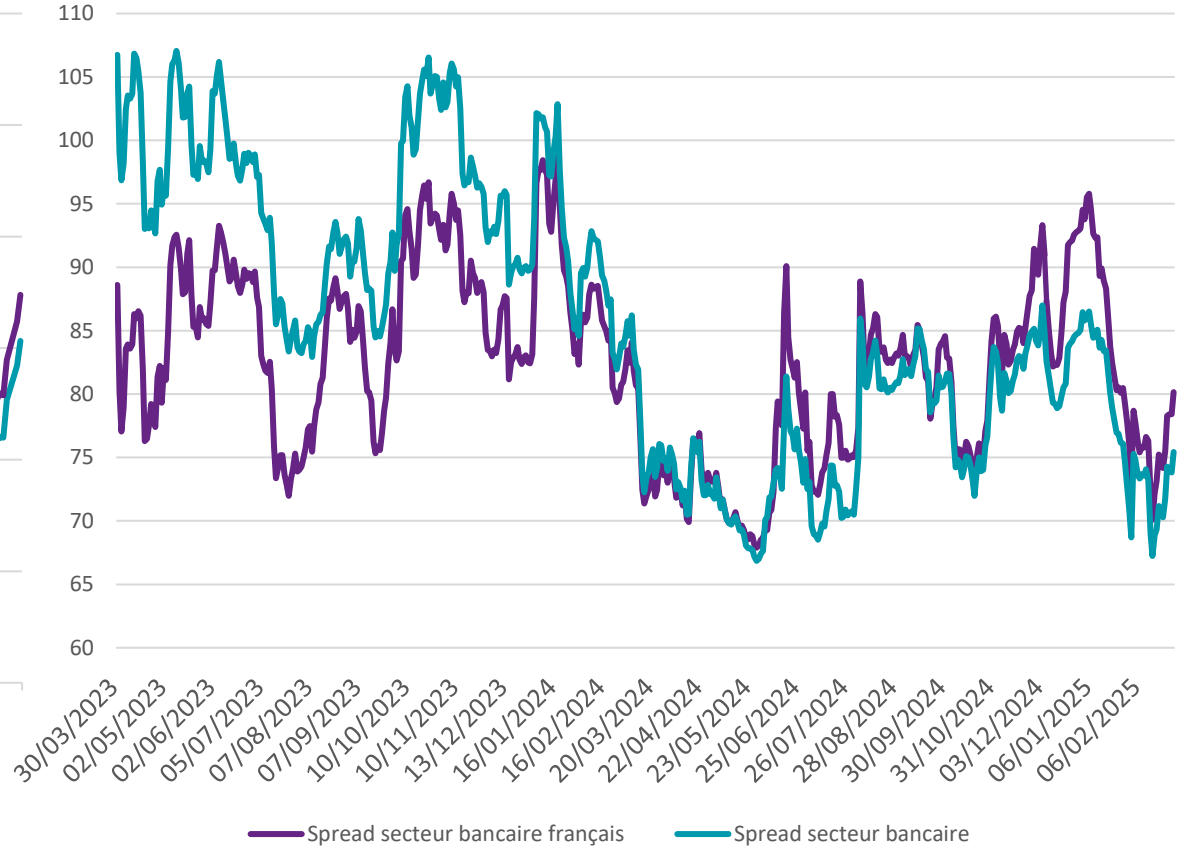
SIGNAUX NÉGATIFS SUR LA NOTE DE LA FRANCE: IMPACT SUR LES SPREADS DE CREDIT

Spread Corporate France vs Indice zone Euro : un croisement des courbes en Juin 2024

EVOLUTION DES SPREADS CORPORATE FRANCE & INDICE CORPORATE EURO VS SWAP (en pb)



EVOLUTION SPREAD VS SWAP SECTEUR BANCAIRE FRANCAIS VS SECTEUR BANCAIRE ZONE EURO (en pb)



Sources: Ostrum AM, Bloomberg, 05/03/2025

Ostrum ASSET MANAGEMENT

Document destiné exclusivement aux clients professionnels

NATIXIS
INVESTMENT MANAGERS

Experience
The Expert
Collective

I 10 MARS 2025

Merci

Disclaimers

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 portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société par actions simplifiée –SAS 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, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgium. **En Suisse:** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse.

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.

Ostrum Asset Management - Un affilié de Natixis Investment Managers. Société Anonyme. Capital € 48 518 602. Agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP 18000014 RCS Paris n° 525 192 753. 43 avenue Pierre Mendès France 75013 Paris. www.ostrum.com

Les équipes de **Natixis Investment Managers Solutions** sont basées sur plusieurs sites (Paris, Londres, Singapour, Boston) et regroupent les activités d'allocation et de construction de portefeuilles et de gestion de portefeuilles multi-actifs de Natixis Investment Managers. Seule l'entité basée à Paris dispose de l'agrément de société de gestion d'actifs.

Les références 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 performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s) à la date indiquée. Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

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. **Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.**

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.