



Axel Botte
Directeur Stratégie Marchés
axel.botte@ostrum.com



Zouhoure Bousbih
Stratégiste pays émergents
zouhoure.bousbih@ostrum.com



Aline Goupil-Raguénès
Stratégiste pays développés
aline.goupil-raguenes@ostrum.com

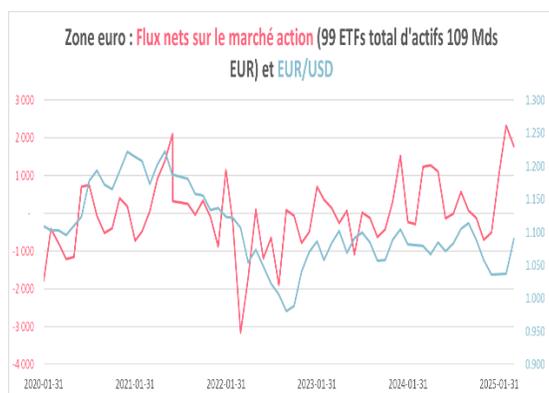
● **Le thème de la semaine : Trump : un électrochoc pour l'Europe**
par Aline Goupil-Raguénès

- Le revirement brutal des Etats-Unis vis-à-vis de ses alliés sur le plan l'OTAN, de l'Ukraine et leur rapprochement avec la Russie menacent la sécurité européenne ;
- Cela constitue un électrochoc obligeant les européens à agir rapidement pour assurer leur propre défense ;
- L'Allemagne a ainsi annoncé une réforme du frein à la dette et un vaste plan d'investissements dans les infrastructures ;
- La CE a proposé le plan ReArm Europe pouvant mobiliser jusqu'à 800 Mds d'euros. Il repose essentiellement sur les Etats membres, en leur donnant des marges de manœuvre, et comprend une facilité de prêts de 150 Mds d'euros.
- C'est une première étape essentielle. L'Europe doit se donner les moyens d'assurer sa propre défense. D'autres mesures sont à venir comme potentiellement des obligations européennes de la défense.

● **La revue des marchés : L'escalade**
par Axel Botte

- Donald Trump met en œuvre les tarifs sur l'acier et l'aluminium ;
- Etats-Unis : La confiance des ménages plonge encore ;
- Spreads : le crédit commence à subir les taux élevés ;
- Actions : les marchés américains en baisse, l'Europe en baisse d'1 %.

● **Le graphique de la semaine**



Les flux nets de capitaux sur le marché d'action européen ont fortement augmenté depuis le début de l'année. Cela s'est accompagné d'une nette baisse des flux nets à destination du marché d'action américain. Cela traduit les craintes des investisseurs sur la croissance américaine, menacée par les conséquences de la hausse des tarifs douaniers, les coupes dans les effectifs du secteur public et le revirement de la politique migratoire. Cela contraste avec les mesures d'envergure annoncées par l'Allemagne et la Commission européenne visant à augmenter significativement les dépenses dans la défense et les infrastructures, ce qui sera de nature à soutenir la croissance. La résultante a été une appréciation de l'euro par rapport au dollar.

● **Le chiffre de la semaine**

3 000

Le prix de l'once d'or a pour la 1^{ère} fois dépassé la barre des 3 000 \$ l'once, en séance, vendredi matin. Le métal jaune joue son rôle de valeur refuge face à la guerre commerciale que livrent les Etats-Unis vis-à-vis de l'ensemble de ses partenaires commerciaux.

Source : Bloomberg

● **Le thème de la semaine**

Trump : un électrochoc pour l'Europe

Face au revirement brutal des Etats-Unis vis-à-vis de ses alliés sur le plan de l'Otan, de l'Ukraine et leur rapprochement avec la Russie, l'Europe doit agir rapidement pour assurer sa propre sécurité et continuer de soutenir l'Ukraine. La Commission européenne a proposé un plan de 800 Mds d'euros, reposant essentiellement sur les dépenses des Etats membres, et l'Allemagne a annoncé une réforme du frein à la dette concernant les dépenses militaires ainsi qu'un fonds d'infrastructures de 500 Mds d'euros. Ce n'est qu'une première étape. L'Europe doit se donner les moyens d'assurer sa propre défense. D'autres mesures sont à venir comme potentiellement des obligations européennes de la défense.

Prise de conscience brutale des européens sur le fait qu'ils doivent assurer leur propre sécurité

L'intervention du vice président américain, J.D. Vance, à la conférence de Munich a été pour les européens une prise de conscience brutale qu'ils ne pouvaient plus compter sur la protection des Etats-Unis en matière de défense. Ils ont par la suite été sidérés par les discussions entre D. Trump et V. Poutine sur un éventuel accord de paix en tenant à l'écart l'Ukraine et l'Europe. La stupeur était à son comble lors de l'altécartion dans le bureau ovale entre le Président V. Zelenski, d'une part, et D. Trump et J.D. Vance d'autre part. Les Etats-Unis ont dans la foulée arrêté l'aide militaire à l'Ukraine, avant de la réinstaurer la semaine dernière à la suite de l'acceptation d'un cessez le feu par l'Ukraine. Les Etats-Unis ne sont plus un partenaire fiable dans quelque domaine que ce soit (militaire, commercial...). Or, depuis 80 ans, l'Europe se reposait sur les Etats-Unis pour assurer sa sécurité. Le retrait probable des américains de l'OTAN et la poursuite du soutien à l'Ukraine impliquent une hausse massive des dépenses militaires européennes. Cela est d'autant plus nécessaire que certaines agences de renseignement ont indiqué qu'une attaque de la Russie à l'encontre d'un pays membre de l'OTAN était probable au cours des prochaines années. L'Europe est ainsi au pied du mur et doit agir d'urgence.

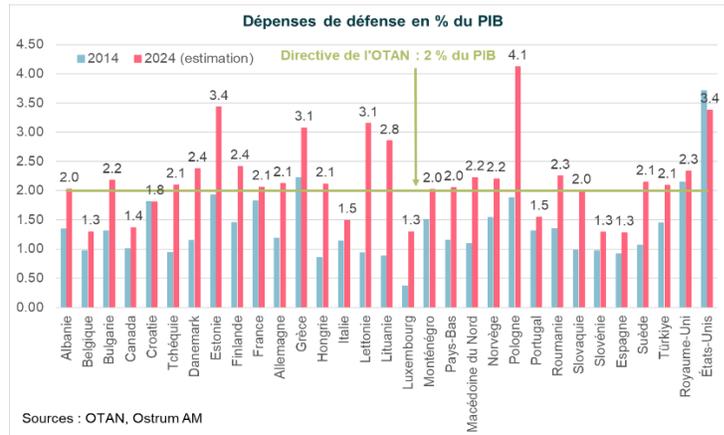
Nécessité d'augmenter significativement les dépenses militaires

Les dépenses militaires vont devoir significativement augmenter. Elles ont déjà nettement progressé dans les pays géographiquement proches de la Russie

Les dépenses européennes dans la défense ont significativement augmenté par rapport à 2014, date de l'annexion de la Crimée par la Russie, et de manière marquée à partir de 2022, à la suite de l'attaque injustifiée de l'Ukraine par la Russie. Alors qu'elles étaient le plus souvent très inférieures au niveau de 2 % du PIB recommandé par l'OTAN (sauf pour la Grèce, le Royaume-Uni et la France), celles-ci atteignent ce seuil pour un grand nombre de pays en 2024, voire le dépasse largement, comme le montre le graphique ci-après. Les pays les plus proches géographiquement de la Russie ont le plus fortement accru leurs dépenses militaires pour faire face à cette menace. La Pologne consacre ainsi 4,1 % de son PIB à la défense, le niveau le plus élevé des pays de l'OTAN (à comparer à 3,4 % pour les Etats-Unis), l'Estonie 3,4 %, la Lettonie 3,1 % et la Lituanie 2,8 %.

Des pays comme la France, l'Allemagne et le Royaume-Uni souhaitent porter les

dépenses militaires entre 3 % et 3,5 % du PIB. Pour relever ce défi, des annonces majeures ont été faites ces derniers jours de la part de l'Allemagne puis de la Commission européenne.



Le virage à 180 degrés de l'Allemagne

Le probable futur Chancelier allemand annonce un moment « Whatever it takes » pour l'Allemagne

L'Allemagne a opéré un virage à 180 degrés en quelques jours. A peine les résultats de l'élection législative anticipée connus (le 23 février) et alors que les négociations débutaient pour former une coalition, le probable futur Chancelier Friedrich Merz, du parti conservateur de la CDU, a annoncé, le mardi 4 mars en soirée, un accord entre la CDU/CSU et le SPD visant à augmenter significativement les dépenses et l'investissement public. Cela met ainsi fin à la prudence fiscale excessive qui pesait sur la croissance allemande. Ces mesures ont été présentées par F. Merz comme un moment semblable au « Whatever it takes » de Mario Draghi (quoiqu'il en coûte) qui s'était révélé décisif pour la zone euro afin de sortir de la crise de la dette souveraine.

Comme nous l'avons vu dans un précédent MyStratWeekly¹, des mesures étaient nécessaires pour augmenter l'investissement public allemand qui se révèle être le plus faible des pays du G7, ce qui pèse sur la croissance allemande et celle de la zone euro. Les résultats des élections législatives et les déclarations de D. Trump ont accéléré la cadence. La CDU/CSU et le SPD ont ainsi annoncé un accord comportant deux volets : une réforme du frein à la dette et un fonds spécial d'investissements dans les infrastructures de 500 Mds d'euros. Après négociations avec le parti des Verts, des aménagements ont été opérés afin de trouver un accord avec ces derniers.

Réforme du frein à la dette

Réforme du frein à la dette pour les Länder autorisés à accroître leur dette dans le cadre du frein à la dette

Les dépenses militaires au-delà du seuil de 1 % du PIB ne seront pas soumises au frein à la dette. Pour les autres dépenses, la règle budgétaire demeure : l'Etat fédéral ne peut pas augmenter son endettement au-delà de 0,35 % de PIB par an. Après négociations avec les Verts, les dépenses non sujettes au frein à la dette au-delà de 1 % du PIB ont été élargies à la protection civile, aux services secrets, à l'aide à l'Ukraine et aux technologies de l'information.

¹ Elections allemandes : la réforme nécessaire du frein à la dette :

https://www.ostrum.com/sites/default/files/1-ostrum-mediatheque/mystratweekly/2025/02%20fevrier/18-02-2025/2025-02-17%20FR_OSTRUM_MyStratWeekly.pdf

Les Länder pourront augmenter leur endettement de 0,35 % du PIB par an au même titre que l'Etat Fédéral (ils n'en n'avaient pas le droit auparavant).

Une commission sera créée pour formuler une proposition visant à moderniser le frein à la dette afin de permettre davantage d'investissements à long terme. La législation devrait être terminée fin 2025.

Fonds spécial d'investissements dans les infrastructures de 500 Mds d'euros

Fonds
d'investissements
dans les
infrastructures de
500 Mds d'euros (11
% du PIB) sur 12 ans

Un fonds spécial d'investissement dans les infrastructures sera créé. Ce fond hors budget sera d'un montant de 500 Mds d'euros (11 % du PIB) sur 12 ans (10 ans initialement annoncé).

100 Mds d'euros seront destinés aux Länder et aux municipalités

100 Mds seront destinés au fonds spécial pour le climat et la transformation

Les investissements concerneront la protection et la défense civile, les hôpitaux, les infrastructures énergétiques, l'éducation, l'enfance, la recherche et le développement, le numérique.

Nécessité d'un vote au Parlement à la majorité des 2/3

La réforme du frein à la dette et le fonds d'investissement dans les infrastructures doivent être votés par le Parlement à la majorité des 2/3. Compte tenu de la forte montée de l'extrême droite (AfD) et de l'entrée au Parlement du parti Die Linke (extrême gauche), il sera beaucoup plus difficile de faire adopter ces mesures dans le nouveau Parlement qui doit siéger à partir du 25 mars. C'est la raison pour laquelle F. Merz souhaite un vote par le Parlement sortant, la CDU/CSU, le SPD et les Verts détenant la majorité. Le vote à la chambre haute (Bundestag) se tiendra le 18 mars et le vote à la chambre basse (Bundesrat), le 21 mars, cette dernière comprenant les 16 Länder.

Impact sur la croissance :

L'impact sur la
croissance devrait être
significatif à partir de
2026

Les dépenses et les investissements publics dans la défense et les infrastructures vont significativement augmenter en Allemagne au cours des prochaines années ce qui bénéficiera à la croissance. L'effet ne devrait probablement pas se faire ressentir avant 2026 étant donné que dans le domaine de la défense, l'Europe s'approvisionne aujourd'hui majoritairement auprès des Etats-Unis. Cela ne va pas changer rapidement compte tenu des contraintes sur les capacités de production. Il en est de même pour les investissements dans les infrastructures qui par nature vont mettre du temps avant d'être mis en œuvre et d'avoir un impact sur la croissance. Il existe un effet un décalage entre la planification des investissements, leur approbation, leur attribution et la mise en œuvre. L'impact devrait être significatif à partir de 2026. Selon l'institut économique allemand DIW, l'impact sur la croissance devrait être en moyenne de plus de 2 % par an sur les 10 prochaines années. L'impact sur l'inflation est attendu plus modéré : +0,5 point de pourcentage en moyenne par an.

Le plan ReArm Europe de la Commission européenne

Le 5 mars, la Commission européenne a annoncé le plan ReArm Europe. Il comprend 5 parties.

Activation de la clause de sauvegarde nationale du Pacte de Stabilité et de croissance pour les dépenses dans la défense

La 1^{ère} est l'activation de la clause de sauvegarde nationale du Pacte de Stabilité et de Croissance pour les dépenses militaires. Cela vise à donner des marges de manœuvre aux pays pour augmenter significativement celles-ci, sans que ces derniers ne fassent l'objet d'une procédure pour déficit excessif. A titre d'exemple, la CE indique que si les pays augmentent en moyenne les dépenses militaires de 1,5 % du PIB, cela pourrait dégager 650 Mds d'euros de marge de manœuvre sur 4 ans.

Création d'une facilité de prêts de 150 Mds d'euros : SAFE

La 2^{ème} partie est la création d'un nouvel instrument : une facilité de prêts de 150 Mds d'euros destinés aux investissements dans la défense, appelée SAFE (Security Action for Europe). Elle permettra de financer les achats communs dans la défense et notamment des équipements militaires destinés à l'Ukraine. La CE a cité comme exemple les achats communs dans la défense aérienne et antimissile, les systèmes d'artillerie, les missiles et les drones ainsi que les systèmes anti-drones, tout comme les besoins dans le domaine de la cybersécurité et la mobilité militaire.

La 3^{ème} partie concerne le budget européen et l'utilisation de fonds non utilisés comme ceux du fonds de cohésion pour financer les pays qui le souhaitent.

La 4^{ème} partie concerne la mobilisation de capitaux privés en accélérant l'Union de l'Épargne et de l'Investissement et la 5^{ème} vise à donner davantage de marge de manœuvre à la Banque Européenne d'Investissement pour financer la défense.

Selon la CE, ReArm Europe pourrait mobiliser 800 Mrds d'euros.

Trois remarques :

ReArm Europe repose majoritairement sur les dépenses des Etats membres

Ce plan repose majoritairement sur une hausse des dépenses militaires de Etats Membres (650 Mds d'euros donnés en exemple). Or certains d'entre-eux ont des marges de manœuvre budgétaire très réduites comme l'Italie ou encore la France, posant nécessairement la question de leur financement.

Ces pays pourront solliciter la facilité de prêts SAFE pour les investissements dans la défense (cf plan ReArm Europe). Cela sera avantageux pour les pays dont les taux d'intérêt se révèlent supérieurs au taux de l'Union Européenne comme la France, l'Italie, l'Espagne, la Belgique, la Grèce et le Portugal. La France envisage de solliciter les capitaux privés en faisant appel aux assureurs et aux banques. Des discussions sont en cours à ce sujet.

D'autres sources de financement seront à trouver : vers une hausse des émissions obligataires européennes

D'autres sources de financement seront à trouver afin de permettre aux pays ne disposant pas de marges de manœuvre budgétaire d'accroître leur dépenses militaires et participer ainsi à assurer la sécurité de l'ensemble de l'Europe. Cela pourrait passer par une hausse des émissions obligataires européennes, similaires à NextGeneration EU.

Le Parlement européen presse l'UE de faire plus

Les députés européens ont bien accueilli le plan ReArm Europe de la CE tout en appelant l'UE à faire plus. Ils lui demandent d'agir en urgence afin d'assurer sa propre sécurité. Compte tenu des investissements massifs nécessaires à réaliser, ils appellent notamment l'UE à trouver des solutions de financement innovantes rapidement comme par exemple des obligations européennes de la défense.

La CE publiera un livre blanc sur l'avenir de la défense européenne le 19 mars sur lequel se basera le Conseil européen qui aura lieu le 20 et 21 mars 2025.

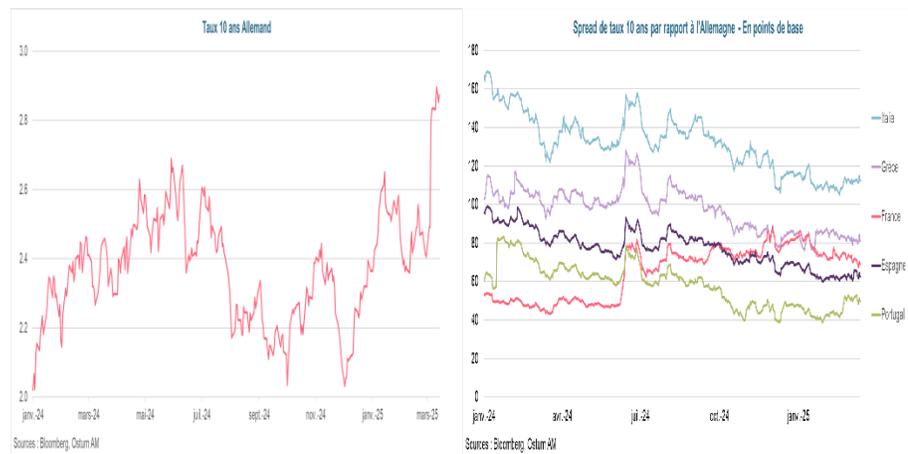
Fortes tensions sur les taux et bonne tenue des spreads

Les taux allemands se sont tendus de 30 pb entre le 4 et 5 mars dans la perspective d'une forte hausse des émissions allemandes

L'annonce d'une hausse massive à venir des dépenses publiques en Allemagne en matière de défense et d'infrastructures a généré de fortes tensions sur les taux allemands en raison de l'anticipation de plus importantes émissions de la part du gouvernement pour les financer. Le taux 10 ans germanique a ainsi augmenté de 30 points de base entre le 4 et le 5 mars pour atteindre 2,79 %, puis s'établir à 2,88 %, le 14 mars. Cela reflète une prime de terme.

Ces tensions se sont propagées dans la même ampleur sur les taux des autres pays de la zone euro

Les tensions sur les taux allemands se sont répercutées sur les taux des autres pays de la zone euro dans les mêmes proportions, de telle sorte que les spreads de taux (écarts) vis-à-vis de l'Allemagne se sont bien tenus, pour rester stables à un bas niveau. Les tensions sur le spread portugais ont reflété un changement de référence d'obligation qui a coïncidé également avec les craintes liées à un vote de confiance à l'encontre du gouvernement et à la tenue d'élections législatives anticipées, qui auront lieu le 18 mai.



Les spreads périphériques devraient se resserrer compte tenu de moindres émissions par rapport à l'Allemagne et de la poursuite de l'assainissement de leurs finances publiques

Les annonces faites par l'Allemagne concernant la réforme du frein à la dette et le vaste plan d'infrastructures constituent un véritable changement au regard de la prudence fiscale germanique. La plupart des autres pays ont des marges de manœuvre beaucoup plus réduites et ne devraient augmenter leurs dépenses que dans une plus faible proportion. Cela devrait ainsi se traduire par un resserrement des spreads, notamment des spreads périphériques. Ces pays bénéficient de la poursuite de l'assainissement de leurs finances publiques comme l'atteste encore le relèvement de la note de la dette souveraine grecque par Moody's, à Baa3 avec perspective stable, vendredi dernier. C'était la seule des agences de notation à noter la dette grecque en catégorie

investissement de mauvaise qualité. Le spread français devrait rester en revanche sous tension. L'Assemblée nationale divisée limite les marges de manœuvres du gouvernement pour réduire le déficit public qui se révèle être le plus élevé des pays de la zone euro.

Conclusion

Le revirement brutal des Etats-Unis vis-à-vis de ses alliés, son retrait probable de l'Otan et le rapprochement avec la Russie, constituent un électrochoc pour l'Europe l'obligeant à réagir rapidement. C'est le seul point positif du retour de D. Trump à la Maison Blanche. L'Europe a souvent pris des mesures décisives lorsqu'elle était au pied du mur. L'arrivée de Friedrich Merz à la tête de l'Allemagne devrait en faciliter les choses, ce dernier faisant bouger les lignes rapidement outre-Rhin face aux menaces sur la sécurité européenne. La réforme du frein à la dette et le vaste plan d'infrastructures vont dynamiser la croissance allemande et celle de la zone euro à partir de 2026. Le plan ReArm Europe de la CE est une première étape vers une défense européenne qui devrait être suivie par d'autres instruments et notamment de possibles obligations européennes de la défense.

Aline Goupil-Raguénès

- **La revue des marchés**

L'escalade

L'imprévisibilité de l'action de Donald Trump pèse sur les actions malgré une tentative de rebond en fin de semaine. Les taux se stabilisent sur des niveaux élevés en Europe, et les spreads de crédit commencent à intégrer l'environnement de risque accru. L'or, ultime refuge, monte.

Donald Trump n'envisage pas d'autre politique qu'une escalade tarifaire mortifère. Il semble que l'administration américaine n'ait tiré aucune leçon de l'expérience post-Covid et de la criticité de la fiabilité des chaînes d'approvisionnement. La mise en œuvre des droits de douane sur l'acier et l'aluminium a une nouvelle fois pesé sur les marchés d'actions. En outre, malgré la stabilisation du Bund autour de 2,90 %, la concurrence des taux élevés engendre un début de tensions des spreads de crédit ou, plus encore du high yield. Le dollar rebondit sous la menace de nouveaux tarifs de 200 % sur les vins européens. Dans ce contexte, la confiance des ménages plonge en mars selon l'enquête de l'Université du Michigan. Les anticipations d'inflation sont au plus haut (4,9% à 1 an). La baisse de l'inflation (2,8% en février) est due à la faiblesse des tarifs aériens et des loisirs qui réagissent à la prudence du consommateur. En zone euro, la production industrielle s'améliore en janvier (+0,8 %) mais la conjoncture reste fragile. L'inflation allemande a été révisée en baisse à 2,6 % en février, ce qui pourrait préfigurer un arrondi baissier sur l'inflation de la zone euro. La BCE reste encline à alléger sa politique, anticipant une baisse de l'inflation salariale, et, par conséquent, une modération des prix des services.

Sur les marchés financiers, après le Krach du Bund vers 2,90 % la semaine passée, les rendements se stabilisent sur ces niveaux élevés. La nouvelle d'un accord entre le SPD et les verts sur le contenu des dépenses d'infrastructures a brièvement ravivé les tensions sur le 10 ans avant que la publication de la confiance des ménages américains n'inverse la tendance. La pentification de la courbe continue notamment sur le 10-30 ans, sans préjudice aux spreads souverains pour le moment. L'OAT à 10 ans par rapport au Bund s'est resserrée sous 70 pb en amont de la décision de Fitch (inchangée). Par ailleurs, les primes à l'émission de l'ordre de 8 pb sur les GGB 15 et 30 ans ont également attiré une demande sans précédent. La syndication d'un emprunt à 10 ans de l'UE a rencontré une forte demande, d'autant qu'un contrat à terme sur la dette supranationale pourrait être lancé prochainement. Aux États-Unis, le T-note oscille autour de 4,30 % ballotté entre la bonne surprise sur l'IPC et l'incertitude politique. La tendance à la pentification est moins forte qu'en zone euro. Sur le marché du crédit, les intervenants semblent devenir plus sélectifs et les performances sont plus hétérogènes. Les 8 Mds € d'émissions sont légèrement moins bien souscrits qu'au cours des dernières semaines. Les spreads sur l'investment grade en euros s'écartent de 5 pb environ sur la semaine. Le high yield européen subit une première semaine de rachats (+20 pb sur les notations BB-B). Le marché est vulnérable à un retournement des facteurs techniques compte tenu des niveaux de valorisations. Les spreads de crédit européen (IG comme HY) s'écartent nettement moins que leurs équivalents en dollars mais l'effet taux nuance l'analyse.

Sur les marchés d'actions, la correction se poursuit aux États-Unis. La volatilité implicite du S&P 500 a touché un point haut au-dessus de 29 %. L'Europe surperforme Wall Street dans la baisse. Les banques profitent de taux longs plus élevés. Les valeurs de défense et de télécommunications sont aussi bien orientées.

● Marchés financiers

Emprunts d'Etats	17-mars-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
EUR Bunds 2a	2.19%	-3	+5	+10
EUR Bunds 10a	2.82%	-1	+33	+46
EUR Bunds 2s10s	63.4 bp	+2	+29	+35
USD Treasuries 2a	4.01%	+13	-25	-23
USD Treasuries 10a	4.28%	+7	-20	-29
USD Treasuries 2s10s	26.5 bp	-6	+5	-6
GBP Gilt 10a	4.66%	+1	+13	+9
JPY JGB 10a	1.51%	-6	+21	+23
EUR Spreads Souverains (10a)	17-mars-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
France	68 bp	-3	-6	-15
Italie	103 bp	-10	-10	-12
Espagne	62 bp	-3	-2	-7
Inflation Points-morts (10a)	17-mars-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
EUR 10a Inflation Swap	2.09%	+3	+11	+16
USD 10a Inflation Swap	2.44%	+1	-16	-3
GBP 10y Inflation Swap	3.41%	-4	-14	-12
EUR Indices Crédit	17-mars-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
EUR Credit IG OAS	92 bp	+7	+3	-10
EUR Agences OAS	49 bp	+1	-4	-13
EUR Obligations sécurisées OAS	44 bp	+1	-6	-12
EUR High Yield Pan-européen OAS	325 bp	+25	+29	+7
EUR/USD Indices CDS 5a	17-mars-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
iTraxx IG	56 bp	+0	+5	-1
iTraxx Crossover	307 bp	+3	+28	-7
CDX IG	55 bp	+1	+8	+5
CDX High Yield	348 bp	+10	+56	+36
Marchés émergents	17-mars-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
USD JPM EMBI Global Div. Spread	331 bp	+3	+18	+6
Devises	17-mars-25	-1sem (%)	-1m(%)	2025 (%)
EUR/USD	\$1.091	0.665	4.025	5.3
GBP/USD	\$1.297	0.738	2.764	3.7
USD/JPY	JPY 148	-0.775	2.082	5.9
Matières Premières	17-mars-25	-1sem (\$)	-1m(\$)	2025 (%)
Brent	\$71.4	\$2.2	-\$3.5	-3.3
Or	\$2 992.0	\$103.3	\$95.5	14.0
Indices Actions	17-mars-25	-1sem (%)	-1m(%)	2025 (%)
S&P 500	5 639	-2.27	-7.78	-4.1
EuroStoxx 50	5 417	0.56	-1.86	10.6
CAC 40	8 053	0.06	-1.67	9.1
Nikkei 225	37 397	0.99	-4.77	-6.3
Shanghai Composite	3 426	1.78	3.06	2.2
VIX - Volatilité implicite	22.15	-20.50	44.11	27.7

Source: Bloomberg, Ostrum AM

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 50 938 997 € – 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.

Achevé de rédiger le ...17/03/2025

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.

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



www.ostrum.com