



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 : L'UE à l'épreuve de la guerre commerciale

par Aline Goupil-Raguénès

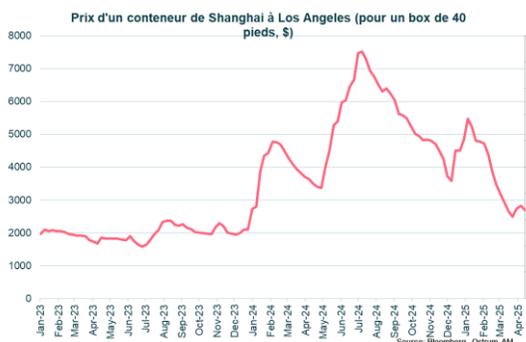
- En dépit de la suspension des tarifs réciproques, le taux de droit de douane effectif moyen des Etats-Unis est au plus haut depuis 1901, à 28 %, en raison, notamment, des tarifs douaniers colossaux instaurés sur les produits chinois ;
- Les produits européens font l'objet de droits de douane de 10 %, ce qui constitue une multiplication par 10 par rapport à ceux qui prévalaient auparavant. A cela s'ajoutent les 25 % sur les voitures, l'acier et l'aluminium. D'autres droits de douane pourraient être bientôt annoncés notamment sur les semi-conducteurs et les produits pharmaceutiques ;
- Compte tenu des tarifs prohibitifs entre la Chine et les Etats-Unis, l'UE risque de faire face à un afflux important de produits chinois très compétitifs. L'UE a indiqué qu'elle prendrait des mesures pour les limiter ;
- Au-delà de nouer des partenariats avec d'autres pays, il est essentiel que l'UE renforce le marché unique européen qui fait encore actuellement l'objet de barrières tarifaires importantes. Elles sont estimées équivalentes à des tarifs de 44 % sur les biens et de 110 % sur les services, selon le FMI ;
- Etant donné que les pays européens échangent avant tout entre eux, lever ces barrières aux échanges intra-zone permettrait d'augmenter significativement la productivité et la croissance de l'UE.

La revue des marchés : Un peu d'air frais

par Axel Botte

- Etats-Unis : les ventes au détail rebondissent en avril ;
- Zone euro : la BCE réduit son taux de 25 pb comme attendu ;
- Accalmie sur les marchés de Treasuries : le T-note autour de 4,30 % ;
- Actions : Rebond des actions en Europe malgré le recul de la technologie.

Le graphique de la semaine



Depuis mi-mars, les tarifs pèsent sur le commerce mondial. Les prix des conteneurs baissent depuis février. Signe d'escalade, l'administration Trump veut imposer des frais sur les navires construits et détenus par des entités chinoises qui accostent aux Etats-Unis, ainsi que d'autres navires pour soutenir l'industrie navale américaine.

Ces frais, fonction du volume transporté à hauteur de 50 \$ par tonne, prendront effet dans six mois, les tarifs augmentant progressivement sur les trois années suivantes.

Le chiffre de la semaine

7

La semaine dernière, la BCE a procédé à sa septième baisse de taux directeurs depuis juin 2024. Le taux de dépôt a été ramené à 2.25 %.
Source : Bloomberg

● **Le thème de la semaine**

L'UE à l'épreuve de la guerre commerciale

En dépit de la suspension de 90 jours des droits de douane réciproques, les exportations de marchandises de l'UE font face à une forte hausse des droits de douane américains. Ils pourraient concerner de nouveaux produits, comme les semi-conducteurs et les produits pharmaceutiques, et potentiellement passer de 10 % à 20 % début juillet, en cas d'échec des négociations. L'Irlande est de loin l'économie la plus exposée, suivie par la Belgique, les Pays-Bas, l'Allemagne et l'Italie.

Malgré la suspension des tarifs réciproques, les droits de douane moyens US sont sur des plus hauts depuis 1901

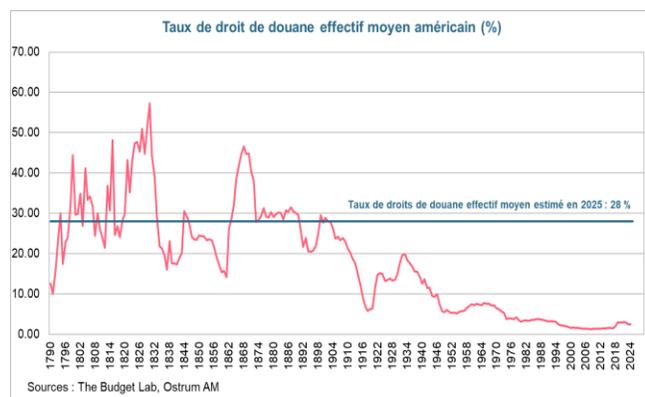
La débâcle sur les marchés financiers américains, provoquée par l'instauration de tarifs douaniers réciproques vis-à-vis de l'ensemble des partenaires commerciaux, a conduit Donald Trump à opérer une volte-face spectaculaire en annonçant leur suspension pendant 90 jours, alors qu'ils venaient à peine d'être instaurés. Des droits de douane de base de 10 % s'appliquent aux importations américaines en provenance de quasiment tous les pays. La Russie, la Corée du nord et Cuba ne sont notamment pas concernés... Il existe des exemptions sur les puces, le cuivre, le bois, les produits pharmaceutiques, les lingots, l'énergie et les minéraux que l'on ne trouve pas aux Etats-Unis.

La Chine bénéficie d'un traitement spécial... Etant donné qu'elle a répliqué dans la foulée aux hausses des droits de douane américains, les tarifs réciproques demeurent sur les biens chinois et ont même été relevés à 125 %. En prenant en compte les 20 % qui prévalaient auparavant, les droits de douanes US sur les importations de biens chinois s'élèvent à 145 % ! La Chine a répondu du tac au tac avec des droits de douane qui atteignent désormais 125 % sur les importations en provenance des Etats-Unis. Ces tarifs prohibitifs vont se traduire par un quasi-arrêt du commerce bilatéral entre la Chine et les Etats-Unis.

La Chine bénéficie d'un traitement spécial... Les tarifs réciproques persistent et les droits de douane américains atteignent 145 % au total

Le taux de droit de douane effectif moyen américain est de 28 %, au plus haut depuis 1901

Ainsi, malgré la suspension durant 90 jours des tarifs réciproques, à l'exception de la Chine, et l'exemption de certains produits comme les smartphones, tablettes et ordinateurs (annoncée le 11 avril), le taux de douane



effectif moyen américain reste sur un plus haut depuis 1901. Il a significativement augmenté depuis le retour de Donald Trump à la Maison Blanche par suite de l'imposition de droits de douane de 25 % sur les importations d'acier et d'aluminium, d'automobiles, sur les importations en provenance du Canada et du Mexique, des tarifs de base de 10 % sur tous les pays et les 145 % de droits de douane sur la Chine. Les sanctions à l'encontre du Venezuela ont également été prolongées : des taxes de 25 % s'appliquent à tous les pays tiers important du pétrole du Venezuela. Le taux de droit de

douane effectif moyen américain s'élève ainsi à 28 %, selon l'estimation de The Budget Lab du 15 avril.

Menace de nouveaux relèvements des tarifs douaniers

Les Etats-Unis devraient annoncer de nouveaux droits de douane au cours des prochaines semaines/mois.

Cela commencera le 3 mai : **les pièces détachées d'automobiles** feront l'objet de droits de douane supplémentaires de 25 %.

Des taxes devraient être imposées sur **les propriétaires et opérateurs de navires chinois** accostant dans les ports américains. Le montant de la redevance dépendra du tonnage du navire. Après une période de 180 jours, une taxe de 50 \$ par tonne nette sera imposée, elle augmentera progressivement de 30 \$ sur une période de 3 ans, selon la proposition du département du commerce du 17 avril. Les taxes seront appliquées en fonction du nombre de trajets vers les Etats-Unis et non en fonction du nombre d'escales pour ne pas pénaliser les ports américains de petite taille.

L'administration américaine a également lancé des enquêtes afin de déterminer si certaines importations représentent une menace pour la sécurité nationale des Etats-Unis. Les résultats pourraient ainsi se traduire par une hausse des tarifs douaniers sur : **le cuivre, le bois et le bois d'œuvre, les produits pharmaceutiques et ingrédients pharmaceutiques, les semi-conducteurs et équipements de fabrication de semi-conducteurs, les minerais critiques et terres rares.**

Le 21 février, la Maison Blanche a par ailleurs publié un mémorandum concernant son inquiétude sur le traitement des entreprises numériques américaines à l'étranger et en particulier dans l'UE. Le représentant au commerce doit réexaminer les **taxes sur les services numériques appliquées par l'Autriche, la France, l'Italie, l'Espagne, la Turquie et le Royaume-Uni.**

Enfin, début juillet, **les tarifs réciproques pourraient être réinstaurés** si les négociations entre les US et les différents pays échouent.

En Europe, l'Irlande est la plus exposée

Multiplication par 10 des droits de douane américains sur les biens européens

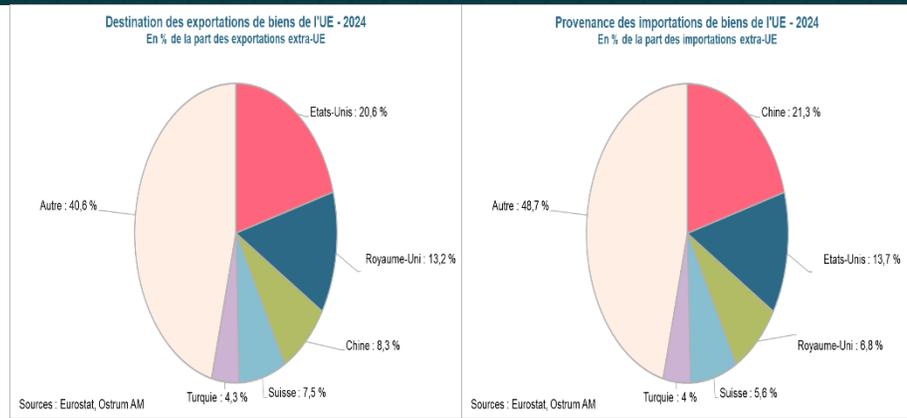
Les biens européens importés par les Etats-Unis sont soumis aux droits de douane de base de 10 % depuis le 5 avril. Cela constitue une multiplication par 10 par rapport aux tarifs douaniers qui prévalaient avant le retour de Donald Trump à la Maison Blanche. Ils étaient de l'ordre de 1 % selon la Commission Européenne. Cela aura nécessairement des conséquences sur le commerce bilatéral. Elles seront potentiellement encore plus importantes si ces droits de douane sont majorés des tarifs réciproques et portés à 20 % début juillet.

Les Etats-Unis sont la 1^{ère} destination des exportations de l'UE

Les Etats-Unis sont le 1^{er} partenaire commercial de l'Union Européenne. C'est la 1^{ère} destination des exportations de l'UE : 20,6 % des exportations extra-UE en 2024, devant le Royaume-Uni et la Chine. Concernant les importations, les Etats-Unis arrivent en 2^{ème} position : 13,7 % des importations extra-UE, derrière la Chine (21,3 %).

Le 3 mai, des tarifs de 25 % s'appliqueront sur les pièces détachées d'automobiles et pourront suivre les semi-conducteurs et les produits pharmaceutiques

L'UE fait notamment face à des droits de douane de base de 10 % sur les exportations de biens vers les Etats-Unis

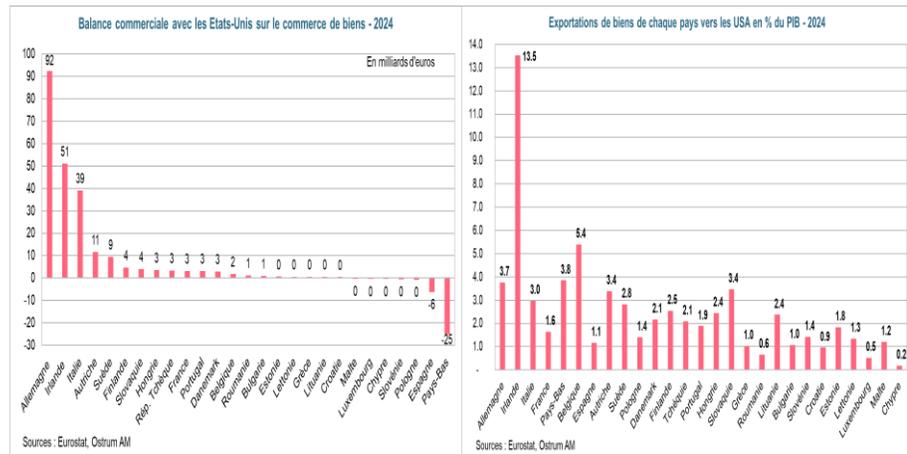


L'UE a un surplus commercial de près de 200 Mds d'euros avec les US dans les biens

Le surplus commercial de 197,1 Mds d'euros de l'UE vis-à-vis des US dans le commerce de biens, en 2024, est le fait essentiellement de l'Allemagne (92 Mds), de l'Irlande (51 Mds) et de l'Italie (39 Mds). En revanche, les Pays-Bas ont un déficit commercial dans le commerce de biens avec les Etats-Unis de 25 Mds d'euros en 2024. La balance commerciale pour les autres pays est quasiment équilibrée, notamment celle de la France (3 Mds de surplus).

L'Irlande est la plus exposée aux droits de douane américains, suivie par la Belgique, les Pays-Bas, l'Allemagne et l'Italie.

La part des exportations vers les Etats-Unis en % du PIB permet de mesurer l'exposition de chaque pays aux tarifs douaniers américains. L'Irlande est de loin la plus exposée comme le montre le graphique de droite. Les exportations de biens irlandais vers les Etats-Unis représentent 13,5 % du PIB de l'Irlande, ce ratio est de 5,4 % pour la Belgique, 3,8 % pour les Pays-Bas, 3,7 % pour l'Allemagne et 3 % pour l'Italie. La France et l'Espagne ont une exposition limitée (1,6 % et 1,1 % respectivement).



L'UE exporte surtout vers les US des machines et véhicules ainsi que des produits chimiques.

En termes de groupe de produits, l'UE exporte surtout vers les Etats-Unis des machines et véhicules (38,8 % des exportations de biens en 2024), et des produits chimiques (32,2 %). Les biens les plus exportés aux Etats-Unis sont de loin les produits médicaux, pharmaceutiques et les médicaments, suivis des voitures.

Les biens européens les plus exportés vers les Etats-Unis sont de loin les produits médicaux, pharmaceutiques et les médicaments, suivis des voitures.

Pour le moment, les produits pharmaceutiques ne font pas l'objet de droits de douane supplémentaires de la part des Etats-Unis mais cela pourrait changer. L'Irlande sera de loin la plus affectée compte tenu de l'importance du secteur pharmaceutique dans son économie. En



février, les exportations irlandaises vers les Etats-Unis ont été multipliées par trois par rapport à l'année précédente. 91 % de ces exportations étaient des produits pharmaceutiques : produits chimiques et produits connexes dont les produits médicaux et pharmaceutiques. Les chefs d'entreprises américains se sont empressés d'accroître leurs stocks en prévision de la hausse des barrières tarifaires.

Représailles de l'Union Européenne

L'UE a mis en suspens les mesures de représailles à l'encontre des Etats-Unis concernant les 25 % de taxes sur l'acier et l'aluminium

Face à l'échec des pourparlers concernant les taxes de 25 % sur l'acier et l'aluminium (instaurées le 12 mars), l'UE a annoncé des mesures de représailles à l'encontre des Etats-Unis (le 9 avril) portant sur 22 Mds d'euros de produits américains. Ces biens sont ciblés de telle sorte qu'ils touchent l'électorat de Donald Trump : motos, bateaux, électroménagers et certains produits agricoles dont le soja. Ces tarifs devaient s'échelonner entre le 15 avril, le 15 mai et le 1^{er} décembre. Ces mesures ont été mises en suspens jusqu'au 14 juillet, à la suite de la suspension pendant 90 jours des tarifs réciproques américains.

Les négociations entre l'UE et les Etats-Unis n'ont pas commencé

L'UE souhaite avant tout négocier mais les Etats-Unis ne sont pas pressés et n'ont pas défini de position claire sur les objectifs visés

L'objectif de l'UE est de négocier avec l'administration Trump pour éviter la mise en œuvre de ces tarifs. Lors de sa dernière visite à Washington, le 14 avril, le commissaire européen au commerce, Maros Sefcovic, n'a pas pu engager de discussions sérieuses avec son homologue américain. Les négociations n'ont pas encore commencé, l'administration Trump n'ayant pas défini de position claire sur les objectifs visés. Maros Sefcovic a de nouveau proposé un accord de libre échange sur les produits industriels, dont les voitures, qui avait déjà été rejeté, et laissé la porte ouverte à la levée de certaines barrières non tarifaires, sans remettre en cause les normes sanitaires et phytosanitaires et la réglementation numérique. L'UE a également réitéré qu'elle était prête à acheter plus de gaz naturel liquéfié américain. Une seule chose paraît claire pour l'administration Trump : maintenir les tarifs douaniers sur l'acier, l'aluminium et les voitures pour inciter les industriels à investir aux Etats-Unis. Lors de la visite de Giorgia Meloni, Donald Trump s'est montré très confiant sur la possibilité d'un accord avec l'UE sans toutefois être pressé d'y parvenir, n'y d'en préciser les contours.

En cas d'échec des négociations, l'UE pourrait taxer les services américains

En cas d'échec des pourparlers et de l'instauration éventuelle de tarifs réciproques américains de 20 %, le 9 juillet, l'UE prépare des mesures de représailles. Celles-ci pourraient concerner les services américains importés par l'UE. En effet, si l'UE affiche un surplus commercial avec les Etats Unis dans le commerce de biens, elle affiche un déficit dans les échanges de services de - 109 Mds d'euros en 2023.

Dans une interview accordée au Financial Times, le 10 avril, Ursula von der Leyen a clairement signifié que l'UE était prête à cibler les services importés, dont

La CE pourrait taxer les recettes publicitaires des services numériques et utiliser l'outil anti-coercition

potentiellement une taxe sur les recettes publicitaires des services numériques qui toucherait des grands groupes technologiques comme Amazon, Google et Facebook. Elle a également fait référence à une taxe potentielle sur les exportations de ferrailles vers les Etats-Unis. La présidente de la CE a également déclaré que l'UE pourrait utiliser l'outil anti-coercition. Il peut instaurer des restrictions au commerce, aux investissements et aux financements. Cet instrument permet ainsi à l'UE d'augmenter les droits de douanes, de restreindre le commerce de services et certains aspects commerciaux des droits à la propriété intellectuelle, de limiter l'accès aux investissements directs étrangers ainsi qu'aux marchés publics. Il permet également de demander au pays tiers de réparer le préjudice causé.

En cas d'échec des négociations et comme mesure de dissuasion, l'UE envisage d'instaurer des restrictions aux exportations. Cela peut s'opérer au travers de l'imposition de quotas, de licences ou alors l'interdiction d'exporter certains biens critiques pour les Etats-Unis et difficilement substituables.

Détournement du commerce vers l'UE

Les tarifs douaniers très élevés entre la Chine et les Etats-Unis vont se traduire par une chute des échanges entre ces deux pays et un détournement du commerce vers des marchés tiers. L'organisation mondiale du commerce estime que les exportations de biens chinois devraient augmenter de 4 % à 9 % dans toutes les régions, en dehors de l'Amérique du Nord, dont 6 % en Europe, du fait de ces changements.

Ursula von der Leyen a déclaré qu'elle ne tolérerait pas que les biens chinois affectés par les tarifs américains soient redirigés vers l'UE. L'UE a ainsi instauré un mécanisme de surveillance et indiqué qu'elle prendrait des mesures de sauvegarde si une hausse des importations chinoises était détectée. Cela vise à se protéger de l'afflux massif de produits chinois très compétitifs. L'UE a déjà annoncé, en octobre dernier, une taxe pouvant aller jusqu'à 35 % sur les importations de voitures électriques chinoises en raison de la concurrence déloyale liée aux subventions publiques massives. Des négociations sont en cours avec la Chine pour remplacer ces tarifs douaniers par des prix minimum sur les exportations de voitures électriques chinoises. L'UE risque également de faire face à un afflux de produits américains ne pouvant plus s'écouler en Chine. En France, l'industrie de la chimie, représentée par France Chimie, a tiré la sonnette d'alarme. Elle estime que 10 à 20 Mds de produits chinois pourraient inonder l'UE et 5 à 10 Mds de produits américains, alors que l'industrie est déjà fragilisée.

L'UE craint l'arrivée massive de produits chinois très compétitifs ne pouvant plus s'écouler aux Etats-Unis du fait de tarifs américains prohibitifs

Renforcer le commerce intra zone

Face à la guerre commerciale avec les Etats-Unis, l'UE a renforcé les négociations commerciales avec d'autres pays comme la Malaisie, la Thaïlande, les Philippines, l'Indonésie et les Emirats Arabes Unis. Au-delà de nouer des partenariats avec d'autres économies, il est essentiel que l'UE renforce son commerce intra zone. Selon le FMI, celui-ci est loin d'opérer dans le cadre d'un véritable marché unique. Ce dernier est pourtant censé assurer la libre circulation des biens, des personnes, des services et des capitaux au sein de l'UE. Selon le FMI, les barrières aux échanges sont encore significatives. Il estime qu'elles sont équivalentes à des droits de douane effectifs moyens de 44 % dans le commerce de biens (3 fois plus que les échanges entre les Etats américains) et de 110 % dans le commerce des services. A titre de comparaison, les droits de douane effectifs moyens sur le commerce en dehors de l'UE sont de 3 %. Compte tenu du fait que les pays de l'UE échangent avant tout entre eux, un renforcement du marché unique permettrait significativement d'accroître la croissance et de générer des gains de productivité. Selon le FMI, une réduction de ces barrières au niveau de celles des Etats-Unis se traduirait par une hausse de la productivité de 7 points de pourcentage à long terme. A cette fin, le FMI préconise d'investir dans des infrastructures transfrontalières, de libéraliser les secteurs protégés, de poursuivre une

Les barrières aux échanges intra européens restent significatives. Elles sont estimées équivalentes à des tarifs de 44 % pour le commerce de biens et 110 % pour celui des services, selon le FMI

libéralisation significative des échanges intra zone et d'harmoniser les réglementations entre les Etats membres.

Conclusion

La guerre commerciale va affecter lourdement le commerce et l'activité mondiale. Au-delà de l'impact direct sur les exportations de l'UE, les conséquences devraient être plus importantes sur la confiance des ménages et des entreprises. L'investissement, l'emploi et la consommation en seront affectés. Dans ce cadre, la BCE a baissé ses taux pour la 7^{ème} fois consécutive et laissé la porte ouverte à d'autres réductions. L'UE, de son côté, doit prendre des mesures afin notamment de renforcer le marché unique et réduire les barrières aux échanges qui restent encore trop élevées.

Aline Goupil-Raguénès

- **La revue des marchés**

Un peu d'air frais

L'accalmie sur les marchés est bienvenue. Les marchés de taux et de crédit se détendent et la volatilité des actions se réduit quelque peu malgré l'incertitude persistante sur la situation géopolitique internationale et l'effet des mesures tarifaires.

Un calme précaire s'est emparé des marchés avant le long weekend pascal. Le Japon et les Etats-Unis ont entamé des discussions et la Chine pose ses conditions au dialogue (respect, Taiwan) tout en cherchant à rassembler la famille asiatique face à la politique commerciale américaine. L'Europe étudie des mesures ciblées, et renoue le dialogue avec les Etats-Unis que la question ukrainienne. Ces signaux d'apaisement ne sauraient totalement occulter les risques opérationnels et financiers associés aux taxes douanières. La logistique chinoise s'adapte, mais globalement les commandes de cargos ont plongé. Si les stocks constitués permettent une visibilité de quelques semaines sur la production, des pénuries devraient réapparaître rapidement. L'enquête manufacturière de la Fed de Philadelphie se dégrade fortement en avril (-26,4 après +12,5 en mars). La baisse des commandes se conjugue avec la hausse des coûts. En Chine, la croissance du 1^{er} trimestre s'avère plus forte qu'attendu (+5,4 % sur un an). La consommation des ménages ressort à 5,9 % et la production industrielle s'accélère (+7,7 % en mars) avec la demande d'exportations, motrice du rebond de l'activité. L'investissement logement reste en contraction de 10 % par rapport à 2024 en revanche l'investissement direct étranger en Chine s'améliore. Le raffermissement de la consommation est bienvenu alors que la Chine cherche à rééquilibrer sa croissance. Le taux de change du yuan se stabilise désormais autour de 7,30 contre dollar.

Sur les marchés financiers, le 10 ans américain revient de 4,55 % à 4,32 % environ en clôture jeudi. Jerome Powell s'attire l'ire de Donald Trump en pointant les risques de sa politique tarifaire en matière d'activité et d'inflation. Le choc de prix inquiète les consommateurs mais devrait s'avérer secondaire par rapport à la croissance et l'emploi. En outre, la stabilité financière est une condition *sine qua non* de l'atteinte des objectifs macroéconomiques. En conséquence, la pente de la courbe des taux américains continue de s'accentuer. Le spread 5-30 ans s'élargit de 15 pb en quatre séances. Les volumes sont naturellement réduits en amont du weekend pascal. Les adjudications du Trésor (20 ans, TIPS 5 ans) ont été correctement absorbées par le marché. Les prochaines transactions sur les maturités de 2 à 7 ans constitueront un nouveau test de l'appétit des investisseurs pour la dette américaine. Le Bund fait figure de valeur refuge. La baisse des taux de la BCE renforce la pression baissière d'autant que Christine Lagarde prend quelque distance avec le concept de neutralité des taux d'intérêt. La BCE n'exclut rien compte tenu des risques conjoncturels. Le Bund s'échange sous 2,50 %. L'action des prix est également favorable à la dette souveraine. L'OAT se traite à un spread de 77 pb contre Bund alors que le BTP revient sous le seuil de 120 pb. L'inflation semble sous-estimée avec des points morts à 2 ans sous 1,50 %. Le crédit se détend, notamment les indices synthétiques qui profitent d'une volatilité actions en repli. Les marchés d'actions se redressent en Europe (+3/4 %) malgré le recul de la technologie (ASML, restrictions d'exportations sur Nvidia). Les pétrolières retrouvent des couleurs et les financières reprennent leur marche en avant.

Axel Botte

● **Marchés financiers**

Emprunts d'Etats	22-avr.-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
EUR Bunds 2a	1.64%	-13	-49	-44
EUR Bunds 10a	2.46%	-7	-30	+10
EUR Bunds 2s10s	82.1 bp	+6	+19	+54
USD Treasuries 2a	3.78%	-6	-17	-46
USD Treasuries 10a	4.42%	+9	+17	-15
USD Treasuries 2s10s	63.3 bp	+15	+34	+31
GBP Gilt 10a	4.6%	-5	-11	+3
JPY JGB 10a	1.32%	-6	-20	-2
EUR Spreads Souverains (10a)	22-avr.-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
France	77 bp	+1	+6	-6
Italie	111 bp	-7	-2	-5
Espagne	70 bp	-1	+7	+1
Inflation Points-morts (10a)	22-avr.-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
EUR 10a Inflation Swap	1.86%	+2	-19	-7
USD 10a Inflation Swap	2.36%	+3	-11	-10
GBP 10y Inflation Swap	3.23%	+8	-19	-30
EUR Indices Crédit	22-avr.-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
EUR Credit IG OAS	112 bp	-8	+20	+10
EUR Agences OAS	56 bp	-1	+7	-6
EUR Obligations sécurisées OAS	53 bp	+1	+8	-4
EUR High Yield Pan-européen OAS	396 bp	-28	+77	+78
EUR/USD Indices CDS 5a	22-avr.-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
iTraxx IG	73 bp	+2	+15	+15
iTraxx Crossover	373 bp	+7	+67	+59
CDX IG	74 bp	+3	+17	+24
CDX High Yield	442 bp	+20	+105	+130
Marchés émergents	22-avr.-25	-1sem (pb)	-1m(pb)	2025 (pb)
USD JPM EMBI Global Div. Spread	367 bp	-7	+33	+41
Devises	22-avr.-25	-1sem (%)	-1m(%)	2025 (%)
EUR/USD	\$1.150	1.959	6.499	11.1
GBP/USD	\$1.338	1.111	3.521	6.9
USD/JPY	JPY 140	2.038	7.374	12.0
Matières Premières	22-avr.-25	-1sem (\$)	-1m(\$)	2025 (%)
Brent	\$67.1	\$2.3	-\$4.5	-8.7
Or	\$3 467.3	\$236.6	\$456.3	32.1
Indices Actions	22-avr.-25	-1sem (%)	-1m(%)	2025 (%)
S&P 500	5 158	-3.83	-8.99	-12.3
EuroStoxx 50	4 901	2.37	-9.64	0.1
CAC 40	7 230	1.76	-10.11	-2.0
Nikkei 225	34 221	-0.14	-9.17	-14.2
Shanghai Composite	3 300	0.98	-1.93	-1.6
VIX - Volatilité implicite	32.47	5.11	68.41	87.1

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-1800014 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 ...22/04/2025

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