

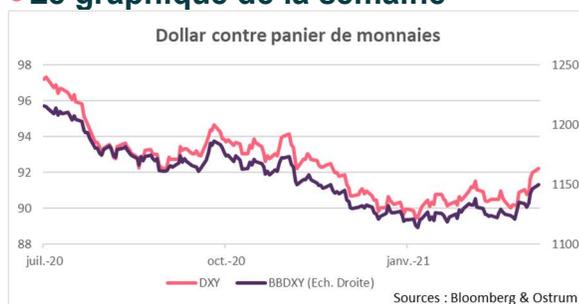
● Le thème de la semaine : les semi-conducteurs et la course technologique États-Unis/Chine

- Les semi-conducteurs sont devenus une des industries parmi les plus importantes au monde, car ils sont au cœur de la croissance économique, de la sécurité et de l'innovation technologique.
- Malgré des investissements colossaux dans cette industrie, la Chine accuse un retard qui la rend dépendante du reste du monde, notamment de Taïwan et de la Corée du Sud.
- Cela n'a pas échappé à l'administration américaine qui a multiplié les sanctions commerciales contre Huawei, mais aussi en mettant la pression sur les fournisseurs de puces, comme Taïwan.
- La « double circulation » est la stratégie de la Chine pour être moins dépendante du reste du monde.

● La revue des marchés : Le silence de la Fed

- Powell ne donne pas d'indication au marché, les taux à la hausse
- Nasdaq down 7,5% en 11 jours
- Les spreads de crédit inchangés malgré la volatilité des taux
- Les valeurs bancaires européennes surperforment

● Le graphique de la semaine



Le DXY est un taux de change moyen entre le dollar et 6 devises majeures (EUR, GBP, CAD, CHF, SEK et JPY). Le BBDXY est un indice plus large qui comprend 10 devises (EUR, GBP, CAD, CHF, JPY, MXN, AUD, CHF, KRW, CNH et INR).

Les deux envoient un signal très similaire : après une longue phase de dépréciation l'année dernière, le dollar s'est retourné cette année. L'appréciation s'est même accélérée sur les dernières semaines. La pentification de la courbe et les rendements plus élevés des Treasury sont un des éléments clef de ce mouvement.

● Le chiffre de la semaine

70

Source : Ostrum AM

Le Brent a dépassé les 70 dollars pour la première fois depuis mai 2019. C'est aussi une hausse de plus de 250 % en comparaison des plus bas de l'année dernière.



Stéphane Déo
Directeur stratégie marchés



Axel Botte
Stratégiste international



Zouhoure Bousbih
Stratégiste pays émergents



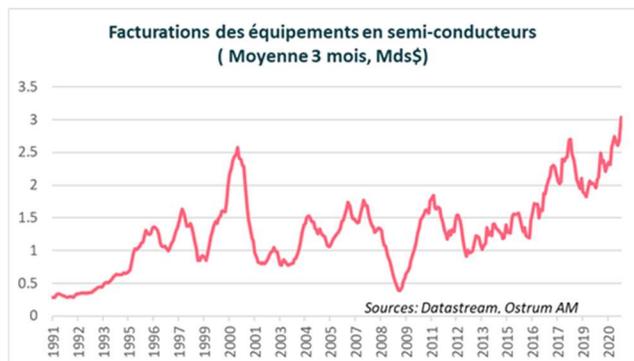
Aline Goupil-Raguénès
Stratégiste pays développés

● **Thème de la semaine**

Les semi-conducteurs et la course technologique États-Unis/Chine

Les semi-conducteurs sont devenus un enjeu géopolitique mondial, car ils sont au cœur de la course technologique entre les États-Unis et la Chine. Cependant, les deux pays sont très dépendants du reste du monde, pour leurs approvisionnements. Les États-Unis ont mis en place des sanctions contre Huawei et font également pression sur les fournisseurs, afin qu'ils choisissent entre les chaînes d'approvisionnement « bleues » (États-Unis) ou « rouges » (Chine). La Chine ne peut plus être dépendante du reste du monde dans un secteur aussi stratégique à son développement économique. La « double circulation » est la stratégie pour réduire sa dépendance sur le long terme.

Les semi-conducteurs sont devenus une des industries parmi les plus importantes au monde, car ils sont au cœur de la croissance économique, de la sécurité et de l'innovation technologique. Plus encore, ils jouent un rôle clé dans les technologies émergentes, telles que l'Intelligence artificielle (IA), la 5G, IOT (les objets internet) et les systèmes autonomes.



La pandémie a accéléré la demande en produits informatiques, et par conséquent celle en semi-conducteurs. Les équipements des fabricants nord-américains dans le monde ont atteint en janvier 2021 plus de 3 Mrds \$

(moyenne sur 3 mois) d'après Semiconductor Equipment Industry (SEMI), dépassant le pic de 2018.

Pour comprendre l'enjeu géopolitique de ces petits objets en silicone, il faut d'abord se pencher rapidement sur l'industrie mondiale des semi-conducteurs.

Une industrie très concentrée et complexe

Le marché des entreprises de semi-conducteurs est dominé par les États-Unis qui représentent 47 % des ventes (d'après Innovation Technology and Innovation Foundation (ITIF)), et sont suivis de la Corée du Sud (19 %), Japon (10 %), Europe (10 %), Taiwan (6 %) et Chine (5 %).

Cependant, la hiérarchie s'inverse lorsqu'on s'intéresse à la production. En effet, beaucoup de semi-conducteurs sont fabriqués en Corée du Sud (28 %) par Samsung, Taiwan (22 %) par Taiwan Semiconductor Manufacturing Corporation (TSMC) et en Chine (12 %) par SMIC. Les États-Unis ne constituent qu'11 % des capacités.

L'architecture de la chaîne de production de l'industrie des semi-conducteurs est donc complexe, ce qui engendre de fortes dépendances notamment des États-Unis et de la Chine vis-à-vis des producteurs. La récente pénurie mondiale en semi-conducteurs a également révélé que d'autres secteurs industriels étaient aussi très dépendants de l'industrie.

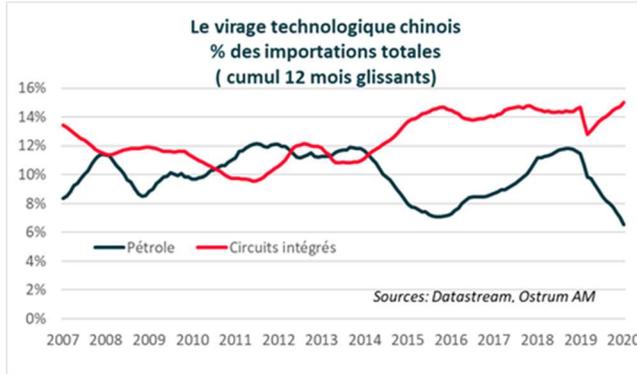
C'est le cas du secteur automobile (40 Mrds \$ de semi-conducteurs selon IHS Markit), des smartphones (115 Mrds \$, selon IDC) et les ordinateurs portables (70 Mrds \$, selon IDC) qui constituent les trois principaux marchés de l'industrie des semi-conducteurs.

Cependant, le secteur de l'automobile devient un marché de plus en plus important, car les automobiles contiennent une gamme plus large de semi-conducteurs que les PC ou smartphones qui nécessitent peu de composants telles que les processeurs et les puces mémoires. Le secteur de l'automobile connaît actuellement une pénurie importante de semi-conducteurs, car les fournisseurs se sont tournés, à cause la chute des ventes d'autos (- 20 % en 2020) liée à la pandémie, vers des produits pour d'autres applications.

Le talon d'Achille de la Chine

La Chine sait que pour avoir une croissance soutenable, elle doit changer de modèle industriel. Plutôt que de continuer à être l'Atelier du Monde, en important des biens intermédiaires et en exportant des produits finis, la Chine doit être leader dans les produits de hautes technologies, comme les semi-conducteurs.

On peut voir le virage technologique de la Chine à travers sa balance commerciale. Ses importations en circuits intégrés représentent désormais 14,7 % de ses importations totales, dépassant la part du pétrole qui est de 6,5 % à fin 2020.



La Chine est devenue leader dans de nombreux domaines de technologie de pointe comme les panneaux solaires, les équipements de télécommunication et les trains à grande vitesse.

Cependant, le pays accuse un cruel retard dans les semi-conducteurs, malgré des investissements colossaux dans le secteur. Selon Crédit Suisse, la Chine aurait investi plus dans l'industrie des semi-conducteurs que les Américains pour envoyer leur premier homme sur la lune !

Pour réduire sa dépendance au reste du monde, les autorités chinoises avaient lancé en 2015 une nouvelle politique le « Made in China » qui incluait également l'industrie des semi-conducteurs. Cette politique a viré rapidement à une politique de subventions pour les champions nationaux. Cela a réduit les incitations à innover et donc de gagner des parts de marchés, contrairement aux entreprises étrangères.

Une autre explication est que le problème de la Chine réside dans la finition. La fabrication des semi-conducteurs requiert de la précision, ce qui implique des équipements de pointe, comme les machines lithographiques, ce que la Chine ne possède pas. SMIC, la plus grande entreprise chinoise de semi-conducteurs, est loin de rivaliser avec Taiwan Semiconductor Manufacturing Corporation (TSMC) et Samsung.

La vulnérabilité stratégique de la Chine, une opportunité pour les États-Unis pour attaquer Huawei.

C'est sous l'administration de Donald Trump que la guerre technologique contre la Chine s'est intensifiée. La stratégie américaine consiste clairement à mettre sous embargo, le géant technologique chinois.

Huawei, qui était le deuxième producteur mondial de smartphones aux deuxième et troisième trimestres 2020, a chuté à la cinquième place au quatrième trimestre 2020 (d'après le cabinet Gartner). L'entreprise chinoise arrive

cependant à terminer l'année 2020 en étant le troisième plus grand vendeur de smartphones, en dépit de la méfiance d'un grand nombre de pays à son égard, au premier rang desquels les États-Unis.

La stratégie américaine contre Huawei repose sur deux volets : premièrement faire pression sur les autres pays, notamment l'Europe, en évoquant la proximité présumée de l'entreprise avec les autorités chinoises. Pour les Américains, les équipements de Huawei serviraient à espionner les entreprises et les États. C'est la raison pour laquelle les États-Unis ont interdit à leurs entreprises d'utiliser les équipements réseaux Huawei dès 2012 et ont ajouté l'entreprise dans sa Entity List en mai 2019 à la suite d'un décret de Donald Trump qui a été prolongé jusqu'en 2021.

Depuis la crise sanitaire, l'image internationale de la Chine s'est significativement dégradée et d'autres pays ont rejoint la position américaine. Ainsi, le 14 juillet 2020, le Royaume-Uni a banni Huawei de son réseau 5G : l'équipement doit être retiré d'ici 2027.

L'autre volet consiste à couper ses sources d'approvisionnement en semi-conducteurs, vital pour son développement.

Les sanctions commerciales américaines de décembre dernier contre SMIC, qui interdisent aux entreprises américaines les exportations de technologie, pénalisent fortement sa capacité à fabriquer des puces plus avancées. Comme nous l'avons déjà évoqué dans la première section, l'architecture de la chaîne de production est complexe : si SMIC ne peut plus avoir accès à ses fournisseurs, alors l'entreprise se trouve dans l'incapacité de concurrencer ses rivaux TSMC et Samsung.

Huawei a développé sa propre entreprise de semi-conducteurs, Kirin, pour ses équipements en 5G et ses smartphones.

Le problème est que du fait du manque d'équipements notamment en machines lithographiques, les semi-conducteurs de Kirin sont fabriqués par Taiwan TSMC qui utilise la technologie et les équipements américains.

Depuis le 14 septembre 2020, TSMC a arrêté d'approvisionner en puces Huawei à cause des « nouvelles réglementations américaines » contre l'entreprise chinoise, ce qui a fragilisé son développement. L'autre source de fragilité de Huawei porte également sur les matériaux de base, comme les résines photosensibles, qui sont utilisées dans de nombreux processus industriels comme la lithographie. Pour l'instant, la position de la nouvelle administration Joe Biden sur le sujet n'a pas encore été rendue publique.

La Chine a lancé en 2015 une nouvelle politique, le « Made in China » qui incluait également l'industrie des semi-conducteurs.

Taiwan et la rivalité technologique entre les États-Unis et la Chine

Taiwan est devenu le leader mondial de la production de semi-conducteurs, grâce à Taiwan Semiconductor Manufacturing Corporation (TSMC) qui produit les puces les plus performantes au monde (10 nanomètres ou moins). C'est aussi le principal fournisseur des entreprises américaines et chinoises comme Apple, Qualcomm, Broadcom, Xilinx et Huawei (jusqu'aux récentes restrictions américaines).

Les raisons d'un tel succès sont à chercher du côté de la géopolitique. Taiwan, la Corée du Sud et le Japon ont bénéficié tous les trois du transfert technologique des États-Unis, en tant qu'alliés pendant la Guerre Froide. Taiwan a envoyé ses premiers ingénieurs aux États-Unis en 1970, qui ensuite ont fondé TSMC. À cette époque, la Chine sortait à peine de sa Révolution Culturelle et a commencé à s'ouvrir au monde en 1978. Le pays a donc pris du retard dans le domaine scientifique et manquait cruellement d'ingénieurs. L'innovation technologique demande un investissement en capital humain qui nécessite du temps et ne se rattrape pas rapidement.

Taiwan et TSMC ont donc pris une importance géopolitique accrue dans l'environnement actuel, comme en témoigne les actions menées par l'administration américaine.

Les États-Unis ont lancé une initiative qui encourage les leaders de l'industrie des semi-conducteurs, y compris TSMC, à construire des installations de fabrication des puces avancées sur le sol américain. Le but est de faire pression sur les fournisseurs mondiaux de puces qui doivent choisir entre les chaînes d'approvisionnement « bleues » (États-Unis) et « rouges » (Chine).

Le 15 mai 2020, TSMC a annoncé investir jusqu'à 12 milliards \$ dans une usine de fabrication de puces 5nm en Arizona, ce qui pourrait ouvrir la voie vers une collaboration « sûre » avec le Pentagone qui l'intégrerait alors dans sa chaîne d'approvisionnement. La forte présence d'ingénieurs chinois chez le leader taiwanais inquiète l'administration américaine, à cause des suspicions d'espionnage, notamment dans le domaine militaire. Les entreprises américaines représentent 60 % de ses revenus.

Le même jour, l'administration américaine a publié une règle sur les produits directs étrangers visant à arrêter les expéditions de semi-conducteurs avancés vers HiSilicon, la filiale de Huawei, par TSMC. HiSilicon représente également 14 % de ses revenus.

Si les États-Unis élargissent les restrictions technologiques visant les semi-conducteurs à d'autres entreprises chinoises et réussissent à creuser le fossé entre la Chine et Taiwan dans le domaine des semi-conducteurs, alors ils risquent de provoquer une réaction brutale de Pékin, qui créerait des distorsions importantes dans les chaînes d'approvisionnement technologiques mondiales.

La « double circulation » : la stratégie de la Chine pour être moins dépendante du reste du monde

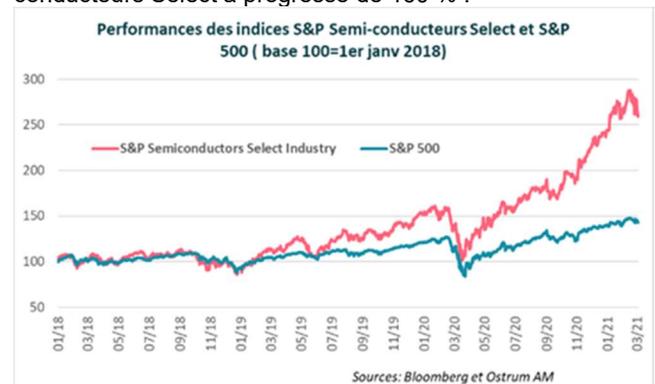
Les sanctions américaines et la pandémie ont rappelé à la Chine qu'elle ne pouvait plus être dépendante du reste du monde, notamment dans le domaine stratégique des semi-conducteurs.

D'ailleurs, c'est une des priorités du 14^e plan stratégique quinquennal du Parti communiste chinois pour 2021-2025, et de la stratégie de « double circulation ». L'objectif est de réduire la dépendance aux exportations dans son développement économique, en se focalisant sur sa demande domestique.

Cependant, cela ne signifie pas que la Chine se ferme au monde, car elle est encore dépendante du reste du monde dans certains secteurs technologiques, comme les semi-conducteurs. Il s'agit de faire basculer graduellement le modèle économique chinois vers le marché domestique qui jouera un rôle de plus en plus important sur le long terme.

Quelles implications pour les marchés financiers ?

Après une année 2018 difficile marquée par les sanctions commerciales américaines et une faible demande mondiale en semi-conducteurs, l'indice S&P Semi-conducteurs Select, a atteint un plus haut historique le 16 février dernier à plus de 4 700 points. Depuis 2018, l'indice S&P 500 Semi-conducteurs Select a progressé de 160 % !

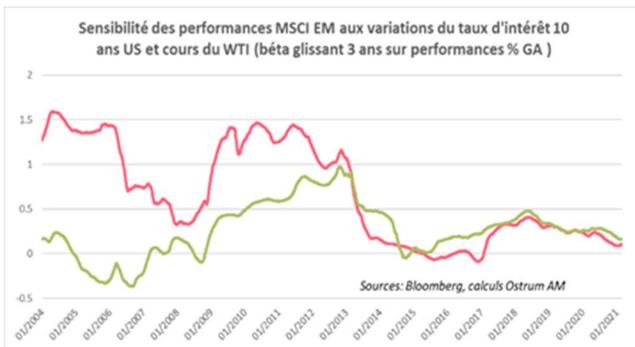


La performance de l'indice reflète la forte demande mondiale en produits informatiques pour travailler et étudier chez soi, liée à la pandémie, qui a surperformé l'indice S&P 500.



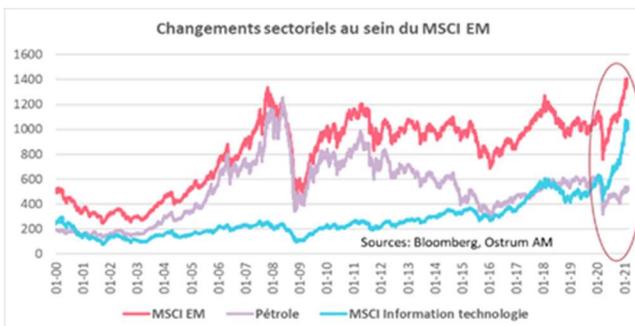
Sur les marchés actions asiatiques, c'est Taiwan qui est de loin le marché qui a profité pleinement de la pandémie, à l'image de l'indice MSCI Taiwan, qui surperforme l'indice MSCI Asie et ceux de la Corée du Sud et du Japon.

Si la perspective d'une sortie de crise sanitaire semble se dessiner grâce à la vaccination, la demande mondiale en semi-conducteurs devrait rester forte, à cause de la croissance des technologies émergentes, notamment en Chine.



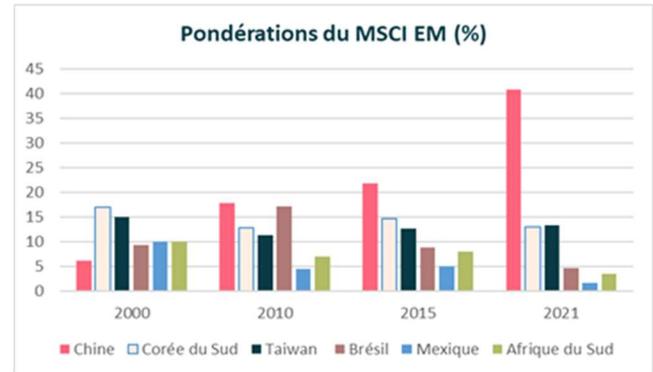
Le virage technologique chinois a amené des changements structurels importants dans les indices actions des pays émergents, à l'image de l'indice MSCI EM.

La sensibilité de l'indice MSCI EM (en \$) aux taux d'intérêt US et cours du pétrole a baissé significativement depuis 2013, reflétant des changements sectoriels importants qui se sont opérés au sein de l'indice.

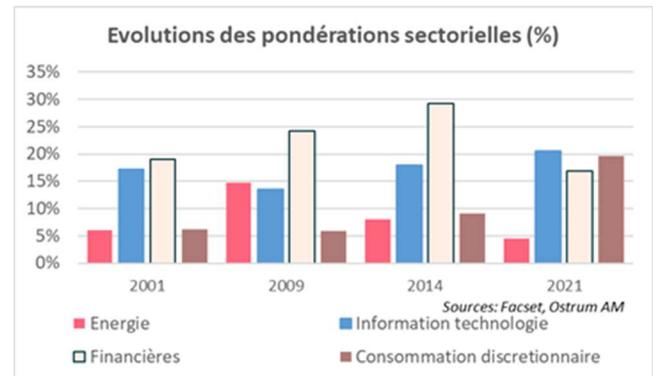


C'est désormais la technologie qui est le moteur de performance principal et non l'énergie. L'essor du secteur information technologie (20,5 % de l'indice MSCI EM) va de

pair avec celui de la Chine qui représente désormais 40 % de l'indice MSCI EM.



La consommation discrétionnaire est également une nouvelle tendance qui a émergé, reflétant l'émergence d'une classe moyenne dans les pays émergents, notamment chinoise. Son poids dans l'indice est passé de moins de 6 % en 2001 à près de 20 % en 2021.



La demande insatiable des consommateurs chinois pour les smartphones (90 millions d'appareils ont été expédiés au deuxième trimestre 2020, selon Crédit Suisse) et son secteur automobile qui est le plus important au monde, figurent parmi les principaux moteurs de la demande de l'industrie des semi-conducteurs du pays.

Par ailleurs, le secteur automobile mondial, qui subit actuellement une pénurie en semi-conducteurs, ne nécessite pas de composants électroniques aussi complexes que dans les smartphones ou ordinateurs portables. SMIC, pourrait combler ce manque en utilisant l'ancienne technologie et tirer son épingle du jeu.

La Chine peut également trouver des opportunités inexplorées ailleurs, comme par exemple les puces d'intelligence artificielle. Ce qui a fait le succès financier de TSMC est que l'entreprise taïwanaise s'est spécialisée dans un segment de la chaîne de production et non dans l'ensemble de la chaîne. Les entreprises chinoises Alibaba et Huawei ont déjà pris une longueur d'avance dans la production de ces puces destinées à être utilisées dans les réseaux 5G. C'est probablement un créneau à saisir pour la Chine.

Zouhoure Bousbih

- **La revue des marchés**

Le silence de la Fed

La Fed ignorera délibérément la poussée inflationniste ouvrant la voie à de nouvelles tensions sur les taux. Le Nasdaq recule. Le crédit résiste à la volatilité des taux et les actions progressent en Europe.

L'intervention de Jerome Powell était très attendue. Le Président de la Fed considère que l'institution est encore loin de ses objectifs d'emploi et d'inflation. Sa politique d'intervention sur les marchés demeure calibrée à 120mds \$ d'achats d'actifs par mois. L'accélération des prix est jugée transitoire et la Réserve Fédérale ne semble pas disposée à modifier sa politique tant que les anticipations d'inflation restent compatibles avec l'objectif de stabilité des prix. Ce faisant, Jerome Powell s'expose à un mouvement de marché spéculatif.

Le bras de fer entre la Fed et les marchés financiers va sans doute se déplacer sur le terrain des anticipations d'inflation. Il existe d'ailleurs un précédent. Lors d'un discours à Jackson Hole à l'été 2014, Mario Draghi s'était félicité du fort ancrage des anticipations d'inflation à moyen terme... puis, en quelques semaines, les points morts à terme (swap d'inflation 5 ans dans 5 ans) avaient rapidement décroché invalidant l'argument et forçant la main de la BCE, qui lancera finalement un programme d'assouplissement quantitatif. Si la Fed veut intervenir pour limiter l'emballement des taux, une opération Twist paraît l'instrument le plus plausible. L'institution détient 885mds \$ de T-bills et Treasuries arrivant à maturité en 2021 (soit l'équivalent de 11 mois du QE actuel sur les Treasuries). La Fed pourrait redéployer ces montants sur les obligations à long terme. En effet, lors de la précédente opération Twist, les achats d'emprunts fédéraux étaient concentrés sur les maturités supérieures à 6 ans. En outre, cela permettrait d'améliorer les conditions de liquidité sur le marché du repo, qui fait face à une raréfaction du collatéral par suite de la décision du Trésor de réduire ses émissions de T-bills. Le repo se négocie ainsi au plus bas à -3% sur certaines souches très recherchées. La question de la répartition des achats entre MBS et Treasuries n'a pas été abordée. Il s'agit pourtant d'une alternative pour assurer le financement de l'état fédéral. L'embellie sur le marché du logement fait pourtant craindre une bulle immobilière. La prudence de la Fed semble en décalage avec la réalité économique. L'économie américaine a déjà effacé la pandémie avec une croissance de l'ordre de 10% en termes annualisés au premier trimestre, avant même la mise en œuvre d'un plan budgétaire de 1900mds \$. L'emploi s'améliore rapidement avec 465k emplois privés créés en février et un taux de chômage de 6,2%. Le discours de la Fed (statu quo sur les

taux jusqu'en 2023) sera d'autant plus difficile à tenir que l'accélération des prix portera l'IPC au-delà de 3% au printemps.

La pression du marché va s'accroître. Le T-note teste le seuil de 1,60% et le 30 ans perce le plafond de 2,30%. Ces deux échéances seront adjugées la semaine prochaine. Le spread 2-10 ans se tend à 143pb. Le consensus vendeur de Treasuries s'amplifie selon les enquêtes de positionnement. Les volumes de puts sont deux supérieurs aux calls traités. Le dollar se renforce contre toute devise. La hausse des rendements du T-note semble attirer les intérêts étrangers, japonais notamment. A l'inverse de la Fed, la BoJ exclut de laisser dériver le rendement des JGB (10 ans ciblé à 0%) occasionnant un rally des emprunts japonais vers 0,10% et une accélération du dollar-yen au-delà de 108. Le Renminbi s'ajuste après la révision de la projection de croissance du gouvernement pour 2021 à 6%.

En zone euro, le Bund semble stabilisé autour de -0,30% malgré une communication hasardeuse des membres de la BCE préfigurant un conseil houleux le 11 mars prochain. La BCE laissera néanmoins sa politique inchangée, le PEPP offrant déjà les marges de manœuvre nécessaires. La plupart des spreads souverains se sont légèrement écartés. Les flux vers la dette souveraine ralentissent. La première émission verte italienne (avril 2025) a attiré une demande de plus de 80mds €, mais a tout de même pesé sur les BTPs environnants. Le BTP 10 ans s'affiche autour des 106pb en clôture. Au Royaume-Uni, l'annonce du budget a pesé sur le Gilt. Les émissions britanniques s'élèveront en effet à 234mds £ au cours de l'année fiscale, soit 20% au-dessus des anticipations.

Les marchés du crédit, y compris sur les marchés de CDS, restent étonnamment résilients à la volatilité des taux et à la faiblesse des marchés d'actions. Le spread moyen sur l'IG euro ressort à 89pb contre Bund. On observe des arbitrages de valeur relative privilégiant les obligations plus courtes au détriment du long. Les conditions financières restent très favorables aux émetteurs, l'activité primaire se maintient à hauteur de 17 mds €. Les récentes émissions vertes affichent une prime moyenne de 5pb. Le marché du high yield résiste aux sorties de fonds persistantes notamment aux Etats-Unis.

Le marché des actions européen progresse sur cinq séances grâce aux publications favorables (15% au-dessus des attentes en moyenne) en particulier dans les secteurs cycliques décotés. Les tensions sur les taux sont moindres qu'aux Etats-Unis mais la technologie européenne subit la dégringolade du Nasdaq (-7,5% en 11 jours). Les rotations sectorielles sont marquées. Les banques profitent de la hausse des taux et d'un potentiel de distribution compte tenu d'un excès de capital (14-16%). Le ROTE bancaire moyen de 8% devrait s'améliorer.

Axel Botte

● Marchés financiers

Emprunts d'Etats	08-Mar-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2020 (pb)
EUR Bunds 2a	-0.68 %	+0	+3	+2
EUR Bunds 10a	-0.28%	+5	+16	+29
EUR Bunds 2s10s	40 bp	+5	+14	+27
USD Treasuries 2a	0.15 %	+3	+4	+3
USD Treasuries 10a	1.6 %	+18	+43	+68
USD Treasuries 2s10s	145 bp	+15	+39	+66
GBP Gilt 10a	0.76 %	+1	+29	+57
JPY JGB 10a	0.12 %	-3	+5	+10
EUR Spreads Souverains (10a)	08-Mar-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2020 (pb)
France	24 bp	+0	+2	+1
Italie	103 bp	+3	+7	-9
Espagne	67 bp	+1	+10	+6
Inflation Points-morts (10a)	08-Mar-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2020 (pb)
EUR OATI (9a)	110 bp	+9	+12	-
USD TIPS	225 bp	+9	+4	+26
GBP Gilt Indexés	338 bp	+1	+24	+38
EUR Indices Crédit	08-Mar-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2020 (pb)
EUR Credit IG OAS	89 bp	+0	+1	-3
EUR Agences OAS	39 bp	+0	+0	-2
EUR Obligations sécurisées OAS	30 bp	+1	-1	-2
EUR High Yield Pan-européen OAS	320 bp	+2	-7	-38
EUR/USD Indices CDS 5a	08-Mar-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2020 (pb)
iTraxx IG	50 bp	+1	+2	+2
iTraxx Crossover	257 bp	+7	+12	+15
CDX IG	54 bp	+1	+4	+4
CDX High Yield	305 bp	+9	+20	+11
Marchés émergents	08-Mar-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2020 (pb)
USD JPM EMBI Global Div. Spread	363 bp	+4	+24	+11
Devises	08-Mar-21	-1sem (%)	-1m(%)	2020 (%)
EUR/USD	\$1.187	-1.45	-1.49	-2.93
GBP/USD	\$1.384	-0.55	+0.73	+1.4
USD/JPY	¥108.68	-1.75	-3.21	-4.95
Matières Premières	08-Mar-21	-1sem (\$)	-1m(\$)	2020 (\$)
Brent	\$69.1	\$5.4	\$8.9	\$17.4
Or	\$1 691.4	-\$35.7	-\$141.5	-\$203.0
Indices Actions	08-Mar-21	-1sem (%)	-1m(%)	2020 (%)
S&P 500	3 842	0.81	-1.88	2.29
EuroStoxx 50	3 711	0.12	1.25	4.46
CAC 40	5 833	0.69	2.58	5.07
Nikkei 225	28 743	-3.10	-2.20	4.73
Shanghai Composite	3 421	-3.66	-3.14	-1.49
VIX - Volatilité implicite	26.56	13.75	25.05	16.75

Source: Bloomberg, Ostrum Asset Management

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.

Achevé de rédiger le 08/03/2021

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