

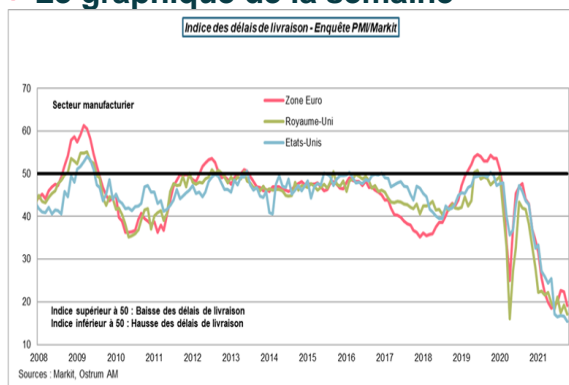
● Le thème de la semaine : COP26 : le défi de la collaboration

- La collaboration, en appui des objectifs de mitigation, d'adaptation et de mobilisation de la finance, constitue le 4^e thème de la COP26 qui s'ouvrira à Glasgow en novembre ;
- Le consensus est toujours difficile à atteindre dans les négociations internationales ;
- Les avancées espérées sur les questions de l'utilisation du charbon, des émissions de méthane, se heurtent aujourd'hui à la crise énergétique et à la non-coopération de la Russie et de la Chine, notamment ;
- Au-delà des engagements gouvernementaux, la prise de conscience de la société civile, des entreprises et des autorités locales permet des avancées concrètes sur la lutte sur le changement climatique.

● La revue des marchés : Banques centrales : le défi de l'inflation

- L'inflation reste le thème central de la fin d'année ;
- Fort aplatissement des courbes de taux avant la BCE ;
- Le S&P au plus haut grâce aux publications
- Les spreads totalement insensibles à la volatilité des taux.

● Le graphique de la semaine



Les délais de livraison sont revenus sur les plus hauts historiques enregistrés en juin dernier ou les ont dépassés. Cela reflète l'accroissement des tensions dans les chaînes d'approvisionnement mondiales. La résurgence de l'épidémie de Covid-19 dans certains pays asiatiques cet été en a conduit certains à adopter des mesures de restrictions sanitaires strictes pesant sur leur activité. Celles-ci ne sont pas totalement levées. Compte tenu de leur rôle essentiel dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, les tensions ont augmenté accentuant les pénuries de certaines matières premières, de composants ainsi que les difficultés logistiques.

● Le chiffre de la semaine

9,85

Le taux de change de la livre turque pour un dollar. La devise est au plus bas historique après que le Président Erdogan ait signifié aux ambassadeurs de 10 nations qu'ils n'étaient plus les bienvenus en Turquie.



Stéphane Déo
Directeur stratégie marchés
stephane.deo@ostrum.com



Axel Botte
Stratégiste international
axel.botte@ostrum.com



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



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

● **Thème de la semaine**

COP26 : le défi de la collaboration

Il s'agit du dernier article de notre série dédiée à la COP26 et aux quatre défis mis en avant par les parties prenantes : l'Atténuation, l'Adaptation, la Mobilisation de la Finance et donc la Collaboration. Les efforts déployés jusqu'à présent dans la lutte contre le réchauffement climatique sont insuffisants. Améliorer la collaboration entre les gouvernements, les entreprises et la société civile pour atteindre plus rapidement les objectifs climatiques apparaît essentiel.

Le défi de la collaboration : à la recherche d'un équilibre

Parmi les quatre thèmes clés de la 26^e Conférence des parties (la « COP26 ») à Glasgow, la collaboration est probablement le thème le plus difficile à appréhender. On peut considérer qu'il s'agit de la condition nécessaire à la réalisation des trois autres objectifs principaux, à savoir l'atténuation, l'adaptation et le financement. La collaboration est essentielle pour atteindre ces trois objectifs et s'assurer que le Monde se cale sur une trajectoire durablement sur l'objectif de émissions de CO₂ nettes nulles en 2050. S'engager à travailler ensemble est nécessaire pour jeter les bases d'un progrès plus rapide. Les COP sont en place depuis 1995, les ONG utilisant aussi ces événements comme plateformes pour faire pression sur les parties. Cependant, parvenir à un consensus a toujours été un combat.

Atteindre le consensus : à la recherche d'un équilibre

Les négociations des Nations Unies sont toujours basées sur la recherche d'un consensus prenant en considération les voix des parties les plus vulnérables, qui seront sans doute les premières à subir les coûts potentiellement élevés du changement climatique et de la transition d'une économie à haute teneur en carbone. On peut considérer que les inégalités liées à la situation climatique devraient être combattues en privilégiant les solutions globales qui profitent le plus aux moins favorisés (sorte d'équilibre de Rawls).

Alternativement, les parties peuvent viser un accord respectant un équilibre de Nash. L'équilibre de Nash définit une solution à un jeu non coopératif impliquant plusieurs joueurs. Chaque joueur est supposé connaître les stratégies d'équilibre des autres joueurs et aucun joueur n'a un intérêt unilatéral à changer de stratégie. Si aucun joueur ne peut améliorer son gain en changeant sa stratégie, tandis que les autres joueurs gardent les leurs inchangées, alors les choix stratégiques observés constituent un équilibre de Nash (strict).

Concernant les enjeux climatiques actuels, la collaboration sera essentielle pour compléter l'ensemble d'informations de toutes les parties sur les stratégies possibles, aligner les attentes et s'assurer qu'aucune partie ne peut être mieux lotie en ne respectant pas les engagements climatiques mondiaux.

Accord de Paris, mécanisme de développement durable et collaboration

Le besoin de collaboration est identifié depuis longtemps. Il est explicitement mentionné à l'article 6 de l'Accord de Paris, le traité international sur le changement climatique, adopté en 2015, qui couvre l'atténuation, l'adaptation et le financement du changement climatique. L'Accord a été négocié par 196 parties. Les paragraphes 6.4-6.7 établissent un mécanisme « pour contribuer à l'atténuation des gaz à effet de serre et soutenir le développement durable ». Les principes d'un mécanisme de développement durable (SDM – en anglais *sustainable development mechanism*) impliquent une collaboration renforcée entre les pays. Le SDM est le successeur du Mécanisme de développement propre (CDM – *clean development mechanism*), un mécanisme issu du Protocole de Kyoto par lequel les parties sont encouragées à collaborer pour la réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES).

La SDM inclut le double objectif de contribuer à la réduction des émissions mondiales de GES et de soutenir le développement durable. En outre, le SDM est disponible pour toutes les parties, contrairement au protocole de Kyoto précédent incluant principalement des pays développés, ce qui lui confère une portée beaucoup plus large.

Plus récemment, en avril 2020, le dialogue de Petersberg a eu lieu pour mobiliser les pays du monde entier en amont du sommet sur le climat COP26 des Nations Unies. En pleine crise du Covid, les parties ont envoyé un message clair selon lequel la lutte contre le changement climatique doit être placée au centre des plans de relance. Ces promesses doivent maintenant être mises en œuvre.

Les pays signataires de l'Accord de Paris en 2015 s'étaient également engagés à soumettre de nouvelles ambitions climatiques d'ici au 31 juillet 2021 pour limiter le réchauffement climatique à 2 degrés maximum. Au lendemain de la

date limite, la moitié des pays n'avaient pas soumis de nouveaux engagements, y compris les plus gros émetteurs de CO₂ dont la Chine et l'Inde. En outre, la Turquie et l'Inde ont demandé davantage de mesures de la part des pays développés ayant une responsabilité historique dans le réchauffement climatique. Seule un peu plus de la moitié d'entre elles, soit 110 parties sur 197, ont soumis leurs nouvelles contributions déterminées au niveau national (NDCs – *Nationally-Determined Contributions*).

Cependant, les résultats sont meilleurs qu'en décembre 2020, où nous ne comptons que 75 NDCs actualisées. Parmi les nouvelles contributions figure celle des États-Unis, deuxième pollueur mondial, de retour dans l'Accord de Paris suite à l'élection de Joe Biden. Mais ni la Chine ni l'Inde, premier et troisième émetteur de CO₂, n'ont encore communiqué. Le 10 août, l'Australie a réaffirmé son refus de se fixer un objectif de neutralité carbone, estimant que le pays l'atteindrait « dès que possible ». Ces NDCs doivent être incluses dans un rapport de synthèse qui sera publié en amont de la grande réunion internationale sur le climat.

COP26 : les enjeux les plus urgents et les espoirs d'avancées

Les enjeux les plus importants de la COP26

La COP26 est le sommet le plus important depuis des années. L'objectif majeur de la COP26 est de renouveler l'engagement climatique et de mettre l'accord de Paris en action. Les sujets les plus urgents sont l'examen des progrès réalisés et tracer la voie à suivre dans la lutte contre le changement climatique pour les 200 pays participants.

L'objectif est de réduire les GES de 45 % d'ici 2030 par rapport à 2010 pour atteindre zéro émission en termes nets d'ici 2050. Cependant, le monde est calé sur une trajectoire de réchauffement de 2,7 degrés car les émissions sont supérieures de 55 % à 60 % à l'objectif. La COP26 à Glasgow est ainsi la première opportunité de mettre à jour les NDC depuis Paris. Il existe un autre objectif important concernant le financement des investissements de transition. Les parties s'étaient engagées à contribuer à hauteur de 100 milliards de dollars par an aux efforts des pays en développement, mais en 2019, 80 milliards de dollars seulement avaient été alloués. Les pays à revenu élevé seront donc contraints d'augmenter leurs contributions. Les représentants des petits États insulaires et de l'Afrique subsaharienne ont appelé à un doublement de l'engagement des pays développés de 100 milliards de dollars par an. Il faudra ensuite mettre en œuvre une structure de suivi

des contributions efficace.

Toutes les parties conviennent que la finalisation des règles communes (du « Paris Rulebook ») est une priorité absolue. Il s'agit de créer les conditions d'une décarbonation respectueuse des engagements des pays. Les marchés du carbone peuvent faciliter les actions d'atténuation et d'adaptation, mais leur fonctionnement et leurs mécanismes d'incitation induits peuvent ne pas être pleinement compris par toutes les parties à ce stade. Cela requiert de trouver un terrain d'entente pour établir des rapports transparents concernant la mise en œuvre des engagements climatiques compatibles avec l'objectif de 1,5°C.

En ce qui concerne la production d'énergie et les émissions de CO₂, il y a un objectif explicite d'en finir avec le charbon, ce qui implique de réduire la production d'électricité de 4TW/h. Jusqu'à présent, le G20 n'a pas réussi à se mettre d'accord sur la suppression progressive des centrales électriques au charbon. La production de charbon représente en effet encore 45 % des émissions mondiales de GES. En d'autres termes, l'utilisation du charbon est encore aujourd'hui environ 4 fois la limite fixée pour l'objectif de zéro émission nette. La Chine et d'autres pays se sont récemment engagés à arrêter le financement de l'électricité au charbon à l'étranger, mais les producteurs nationaux continuent d'opérer. En outre, Pékin vient d'ordonner aux producteurs locaux d'augmenter leur production pour faire face à la crise énergétique actuelle, provoquée par des stocks insuffisants de gaz et de pétrole, entraînant un report sans précédent de la demande d'énergie primaire sur le charbon. Au Royaume-Uni, l'utilisation du charbon dans la production d'électricité a augmenté en réponse à la flambée des prix du gaz naturel. Enfin, aux États-Unis, l'adoption du projet de loi sur les infrastructures, y compris les investissements dans les énergies propres, dépend du vote du sénateur Joe Manchin, élu de Virginie-Occidentale, où l'extraction du charbon reste une industrie importante. La politique locale fait souvent obstacle à la résolution concertée des problèmes mondiaux.

Par conséquent, la crise énergétique actuelle place la barre très haut pour un accord décisif sur le charbon. Parallèlement, le *leadership* et l'influence du Royaume-Uni dans les négociations internationales a certainement diminué depuis le Brexit. De plus, la politique de la chaise vide du président chinois Xi Jinping, lors de la prochaine COP26, n'est certainement pas une bonne nouvelle. L'absence de Xi Jinping, voire de Vladimir Poutine, réduira considérablement la portée politique de Glasgow.

L'espoir d'un consensus pour une réduction des émissions de méthane

Le soutien politique à un accord mondial sur les émissions

de méthane se renforce lentement. Ainsi, 25 pays ont rejoint l'engagement des États-Unis et de l'UE lancé en septembre pour réduire la pollution causée par ce puissant gaz à effet de serre. Le nouveau soutien du Japon, du Canada et de l'Allemagne a porté le total à 34 parties pour réduire les émissions d'environ un tiers au cours de la prochaine décennie. La lutte contre le méthane constitue la « stratégie la plus rapide » pour garder l'objectif de 1,5°C à portée de main.

L'initiative dirigée par les États-Unis et l'UE avait été lancée avec neuf parties seulement et le « seuil critique » pour peser se situe probablement à plus de 100 pays. Cependant, les principaux émetteurs, dont la Chine, l'Inde et le Brésil, n'ont pas encore signé. Les principales sources de méthane sont les fuites de gazoducs, les ruminants, y compris les vaches, la production de riz et les installations de traitement des déchets, telles que les décharges. En outre, s'il est relativement simple de lutter contre le méthane provenant du secteur pétrolier et gazier, réduire la pollution de l'agriculture est beaucoup plus difficile.

Comme c'est le cas pour le charbon, il sera intéressant de voir si un consensus mondial sur les émissions de méthane peut être atteint dans le contexte de la crise du gaz. La Russie est accusée par les États-Unis d'utiliser sa production énergétique comme une arme politique. La Russie a d'ailleurs décidé de ne pas augmenter les flux de gaz naturel vers l'Europe, tant que l'approbation finale du gazoduc Nordstream 2 reste à l'étude par l'Union européenne. Il peut exister des enjeux de court terme, mais tout accord mondial sur les émissions de méthane obligera toutes les parties à regarder au-delà des tensions actuelles.

Arbitrages, climat et implication de toutes les parties prenantes

La finalisation du *Paris Rulebook* n'est pas suffisante pour atteindre le net zéro. Les gouvernements, les entreprises et la société civile (y compris les organisations non gouvernementales, par exemple) doivent travailler ensemble. La tâche est énorme, car elle consiste à choisir les solutions les plus efficaces pour, entre autres objectifs, transformer les façons dont nous produisons de l'énergie pour les ménages et les entreprises, cultiver notre nourriture, développer les infrastructures et assurer la mobilité des personnes et des marchandises. La transition énergétique vers une économie mondiale nette zéro nécessitera des arbitrages, impliquant toutes les parties prenantes. En d'autres termes, la voie de la décarbonation de l'économie requiert une approche holistique et la coopération de tous.

Par exemple, la production de métaux sera au centre de ces arbitrages. Selon les estimations actuelles, par rapport à 2020, 40 fois plus de lithium devra être utilisé d'ici 2040,

mais aussi 20 fois plus de nickel, 7 fois plus de manganèse et 2,5 fois plus de cuivre. Ces chiffres sont les projections de l'Agence internationale de l'énergie, si l'on suit le scénario du développement durable. Le développement des énergies renouvelables diffuses (vent et soleil) et de la voiture électrique implique une très forte demande en métaux divers. Hors acier, il y a en effet 10 fois plus de métaux (en poids) dans une voiture électrique que dans une voiture thermique et il faut 20 à 30 fois plus de cuivre par MWh électrique pour les modes diffus que pour les modes concentrés (y compris le nucléaire). C'est donc 10 à 20 fois plus d'extraction minière à prévoir... à supposer que les filons de matières premières soient effectivement disponibles sur la durée (le développement durable doit être « durable »). En parallèle, 28 multinationales minières (membres de l'ICMM) opérant sur 650 sites dans 50 pays se sont elles-mêmes engagées à converger vers zéro émission nette de CO₂, directe ou indirecte, d'ici 2050 ou avant. Des équipements sans doute plus économes en CO₂ aideront. Mais, à ce stade, la réduction des émissions n'apparaît pas compatible avec une production plus élevée suffisante pour répondre à la hausse prévue de la demande de métaux.

Penser global, agir local

Exemples concrets de collaborations intersectorielles au niveau local : les bénéfiques des clusters

Il est juste de dire que, malgré les postures politiques des gouvernements en amont de la COP26, il existe une vraie dynamique dans le secteur privé sur la question climatique, en Europe, aux États-Unis, et plus récemment même en Asie.

Il existe des exemples intéressants d'accords locaux visant une meilleure action pour le climat. Uppsala est la quatrième plus grande ville de Suède. La ville vise à devenir totalement indépendante des énergies fossiles d'ici 2030 et même avoir un impact positif pour le climat d'ici 2050. Par conséquent, les autorités locales ont un objectif d'émissions inférieur au zéro net fixé dans l'accord de Paris. Pour ce faire, depuis 2010, les élus et acteurs de la ville ont mis en place un réseau coopératif, appelé « accord local de Paris ». Le protocole Uppsala implique 37 institutions de tous les secteurs de la société contribuant aux objectifs climatiques. Cette initiative locale pourrait être reproduite ailleurs dans le monde.

Les avantages à la formation de *clusters* ne sont plus à démontrer dans le secteur de la recherche-développement. De tels *clusters* peuvent être définis comme l'agrégation de start-ups, de PME, de grandes entreprises, d'organismes de recherche, d'investisseurs, de business angels, d'acteurs de la société civile et d'organismes publics 1) physiquement proches les uns des autres, 2) engagés dans le

coapprentissage et la cocréation d'innovation sur un sujet spécifique lié au climat, et 3) axé sur la transformation des idées en solutions. Au Royaume-Uni, le *Sustainable Scotland Network* (impliquant les secteurs public et privés engagés dans la durabilité et l'action climatique) a publié un rapport évaluant les besoins. Le rapport¹, « *Hydrogen's Contribution to Climate Innovation Clusters* » examine l'activité et l'impact sur la réduction des GES des *clusters* dédiés à la recherche sur l'hydrogène. L'hydrogène étant proposé comme solution dans différents secteurs énergétiques, des initiatives ont été prises pour développer des technologies et faire de l'hydrogène une nouvelle source d'énergie majeure. Le SSN assure aussi la liaison avec des initiatives plus larges. Le Climate-KIC de l'Institut européen d'innovation et de technologie constitue le plus grand partenariat public-privé d'Europe pour lutter contre le changement climatique. Il a été créé en 2010 par l'EIT, un organe de l'UE. Depuis, elle s'est fortement implantée au Royaume-Uni et en Irlande, avec des centres à Édimbourg, Londres, Birmingham et Dublin. Espérons que le Brexit ne compromettra

pas les initiatives transfrontalières sur des questions internationales comme le climat.

Conclusion

Il existe indéniablement des défis importants aux accords décisifs lors de la COP26 sur des NDC plus élevés sur les émissions de CO₂ et l'utilisation du charbon, alors que le monde fait face à une crise énergétique aiguë. Cela étant, la prise de conscience est réelle dans le secteur privé et le secteur public local pour contribuer à la convergence vers l'objectif de zéro émission nette.

Axel Botte

¹ Le papier se trouve à cette adresse:
<https://sustainablescotlandnetwork.org/uploads/store/mediaupload/>

1208/file/SSN_Report_Hydrogen_ONLINE.pdf

• La revue des marchés

Banques centrales : le défi de l'inflation

Le S&P 500 au plus haut malgré les pressions renouvelées sur les taux.

Les marchés d'actions inscrivent de nouveaux records historiques cette semaine avec un indice S&P 500 de nouveau au-dessus du seuil des 4500 points, grâce aux premières publications trimestrielles bien orientées. La volatilité replonge sous les 15%. Les spreads de crédit sont sans tendance notable, avec même une détente sur le high yield américain. En Asie, le paiement d'Evergrande d'un coupon de 83mn \$ à la veille de l'expiration de la période de grâce constitue un signe encourageant pour les marchés asiatiques (le Hang Seng reprend 3% sur la semaine écoulée). Les taux restent pourtant en tension en raison des risques d'inflation. Le discours des Banques centrales s'ajuste avec retard à l'inflexion pérenne des prix. Les chocs d'offre se succèdent alimentant la hausse continue des anticipations d'inflation. La vitesse du resserrement monétaire s'accélère dans les pays émergents (Russie +75pb vendredi, Brésil et Colombie prochainement) à l'exception de la Turquie où les pressions politiques aboutissent à une réduction hétérodoxe de 200pb.

La BCE est restée à l'écart du tournant restrictif. La réduction des achats mensuels du PEPP annoncée en septembre est d'ailleurs à peine perceptible dans les chiffres hebdomadaires attestant encore de flux acheteurs supérieurs à 20 Mrds €. S'il ne faut pas surinterpréter la démission de Jens Weidmann effective à la fin de l'année, sa fin de mandat en rappelle d'autres (Ottmar Issing, Axel Weber). L'institution doit prendre acte des risques d'inflation tout en limitant les risques financiers induits par un éventuel arrêt brutal des interventions sur le marché. La solvabilité fragile des états de la zone euro requerra encore longtemps une certaine « flexibilité ». Les limites de détention (par émission ou émetteur) que s'impose la BCE seront revues pour atténuer les risques de choc asymétrique. Le maintien de la Grèce dans les programmes de QE malgré sa notation insuffisante ne fait aucun doute. Les présidentielles italiennes (février 2022) et le rôle de Draghi dans les mois à venir sont de nature à provoquer une volatilité que la BCE se ferait forte de limiter. Les principales annonces techniques attendront le rendez-vous de décembre mais Christine Lagarde devrait déjà distiller quelques messages lors de la réunion du 28 octobre. Ce Conseil précède d'une semaine le FOMC qui devrait valider le début du tapering. Christopher Waller (Board) et Raphael Bostic (votant en 2021, Fed d'Atlanta) appellent à une politique rapidement plus restrictive. Enfin, la BoE s'oriente vers une hausse des taux en novembre malgré quelques voix dissonantes au sein du MPC. Le ralentissement du CPI (3,1%) est contredit par l'accélération du RPI (4,9%) et des prix de l'immobilier.

Les marchés de taux restent donc largement dominés par la

thématique d'inflation, voire de stagflation. A ce stade, il n'existe aucun signe tangible de retour à la normale dans les chaînes de production mondiales. Plus de 100 porte-conteneurs attendent de débarquer à Los Angeles. Les prix de l'énergie restent très élevés avec un baril de Brent autour des 85\$. Les points morts d'inflation augmentent. Les points morts britanniques à 10 ans (indexés au RPI) s'échangent au-delà de 4,3%, au plus haut depuis 25 ans. Les swaps d'inflation en zone euro dépassent 2,1%, l'équivalent américain ressort à 2,85%. Dans ce contexte, les anticipations de resserrement s'expriment le plus sur les maturités intermédiaires. Le 5 ans américain rejoint 1,24% au plus haut depuis février 2020. La courbe s'aplatit néanmoins au-delà de 5 ans en raison de la mise en œuvre de stratégies convexes d'aplatissement protectrices en cas de hausse de la volatilité (induite par l'incertitude sur la politique monétaire à l'horizon de 2024-2026). Le marché américain semble convaincu que le cycle de taux s'arrêtera rapidement. Tout dépendra en réalité de la pérennité du risque inflationniste. En zone euro, l'aplatissement est plus marqué sur le 10-30 ans. Le spread 10-30 ans sur le Bund se resserre ainsi de 10pb en cinq séances. La zone 0,90%-1% sur l'OAT 30 ans suscitent toujours des intérêts institutionnels capant la hausse des taux longs.

L'environnement d'inflation forte et les contraintes persistantes de production sont susceptibles de remettre en cause le niveau élevé des marges des entreprises. Les premiers résultats du 3^{ème} trimestre 2021 sont néanmoins excellents. Sur les 102 premières publications du S&P 500, 84% battent le consensus des analystes. Les financières et la technologie affichent les écarts au consensus les plus élevés. Sur le plan boursier, la hausse des taux est favorable aux financières alors que le risque de stagflation invite les intervenants à revenir sur la thématique de croissance séculaire. En zone euro, les marchés restent bien orientés. Après une pause en septembre, les flux dans les fonds d'actions européennes redeviennent favorables, notamment autour des thématiques de croissance et d'ESG. L'exposition à la croissance chinoise déclinante (biens d'équipement, consommation) engendre des rotations.

Le crédit se distingue par la très forte inertie des spreads face à la volatilité forte des marchés de taux. Le spread moyen sur l'investment grade européen ressort à 87pb contre Bund (ou 49pb contre swap). Le primaire s'est ralenti à l'approche de la période de publication en Europe. Les flux sont moins favorables, on note des sorties des ETF de crédit en octobre. Le high yield européen s'est légèrement resserré sur les BB et B notamment. L'offre reste pléthorique 4,5 Mrds émis la semaine passée, avec quelques transactions jugées agressives (dont un LBO).

Le marché des changes s'est révélé assez stable la semaine passée. La légère baisse du dollar profite aux devises liées aux matières premières et au yen qui repasse le seuil de 114. Le réal brésilien et la livre turque restent dans une spirale baissière.

Axel Botte

Stratégiste international

• Marchés financiers

Emprunts d'Etats	25-oct.-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2021 (pb)
EUR Bunds 2a	-0.64 %	-2	+4	+6
EUR Bunds 10a	-0.09%	+6	+14	+48
EUR Bunds 2s10s	55 bp	+7	+9	+42
USD Treasuries 2a	0.46 %	+3	+19	+33
USD Treasuries 10a	1.66 %	+6	+21	+74
USD Treasuries 2s10s	120 bp	+3	+2	+41
GBP Gilt 10a	1.16 %	+3	+24	+96
JPY JGB 10a	0.11 %	+1	+5	+9
EUR Spreads Souverains (10a)	25-oct.-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2021 (pb)
France	34 bp	-1	0	+11
Italie	110 bp	+6	+10	-1
Espagne	63 bp	0	0	+2
Inflation Points-morts (10a)	25-oct.-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2021 (pb)
EUR OATi (9a)	164 bp	+5	+13	-
USD TIPS	265 bp	+10	+31	+66
GBP Gilt Indexés	419 bp	+22	+41	+119
EUR Indices Crédit	25-oct.-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2021 (pb)
EUR Credit IG OAS	86 bp	-1	+2	-6
EUR Agences OAS	42 bp	-1	+0	+1
EUR Obligations sécurisées OAS	40 bp	+1	+2	+7
EUR High Yield Pan-européen OAS	319 bp	-2	+31	-39
EUR/USD Indices CDS 5a	25-oct.-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2021 (pb)
iTraxx IG	50 bp	-1	+1	+2
iTraxx Crossover	260 bp	+1	+17	+18
CDX IG	52 bp	0	+1	+2
CDX High Yield	302 bp	+1	+9	+8
Marchés émergents	25-oct.-21	-1sem (pb)	-1m(pb)	2021 (pb)
USD JPM EMBI Global Div. Spread	357 bp	0	+3	+5
Devises	25-oct.-21	-1sem (%)	-1m(%)	2021 (%)
EUR/USD	\$1.166	+0.31	-0.38	-4.64
GBP/USD	\$1.379	+0.4	+0.6	+1
USD/JPY	¥113.66	+0.49	-2.34	-9.11
Matières Premières	25-oct.-21	-1sem (\$)	-1m(\$)	2021 (\$)
Brent	\$86.2	\$1.8	\$8.9	\$35.4
Or	\$1 799.1	\$32.3	\$46.8	-\$95.3
Indices Actions	25-oct.-21	-1sem (%)	-1m(%)	2021 (%)
S&P 500	4 545	1.64	2.01	21.00
EuroStoxx 50	4 189	0.91	0.73	17.91
CAC 40	6 722	0.74	1.26	21.09
Nikkei 225	28 600	-1.46	-5.45	4.21
Shanghai Composite	3 610	1.17	-0.09	3.94
VIX - Volatilité implicite	16.05	-1.59	-9.58	-29.45

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 ...25/10/2021

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