

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Focus Actions

Les couvertures contre l'inflation fonctionnent

AVRIL 2022

Edmund Shing, PhD
Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Alain Gérard, MSc, MBA
Senior Investment Advisor
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Coup d'œil sur les actions

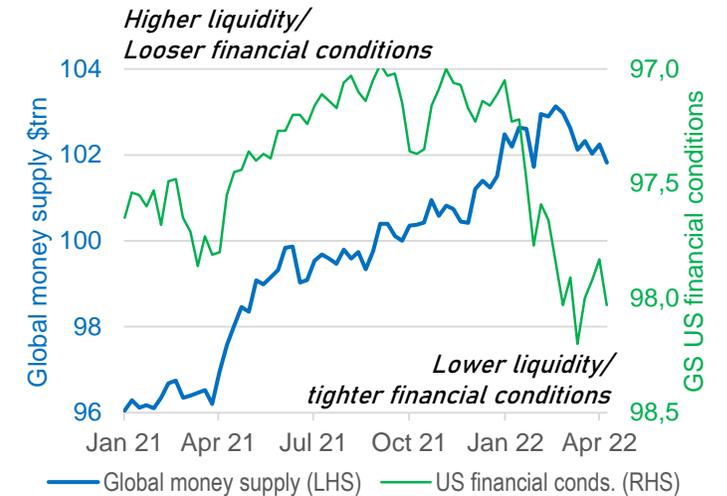
Résumé

- Relèvement de notre opinion sur les actions américaines à Neutre** : nous pensons qu'il est possible que ce rallye boursier se poursuive. Toutefois, en raison des incertitudes entourant a) l'ampleur du relèvement des taux par la Réserve fédérale, b) le maintien d'une inflation élevée liée aux matières premières et c) le degré de ralentissement de l'économie américaine, nous ne relevons, à ce stade, notre point de vue qu'à Neutre.
- Globalement Neutre sur les actions** : nous restons globalement Neutres sur les actions en tant que classe d'actifs (y compris en Europe et sur les marchés émergents), dans l'attente d'une nouvelle réduction potentielle des incertitudes.
- Des opportunités sélectives dans le secteur technologique** : l'économie américaine, les flux de trésorerie et les bénéfices des entreprises continuent de faire preuve d'une forte résilience. Nous avons relevé à Neutre (de négatif) les secteurs de la technologie américaine et de la consommation discrétionnaire américaine.
- Risque clé** : la Réserve fédérale américaine peut-elle réellement relever ses taux d'intérêt 9 fois **cette année dans une économie** déjà en perte de vitesse ? J'ai des doutes. Je pense que la Fed va probablement adoucir son discours dans les prochains mois. Si ce n'est pas le cas, doit-on s'attendre à une récession dans 12-18 mois ?

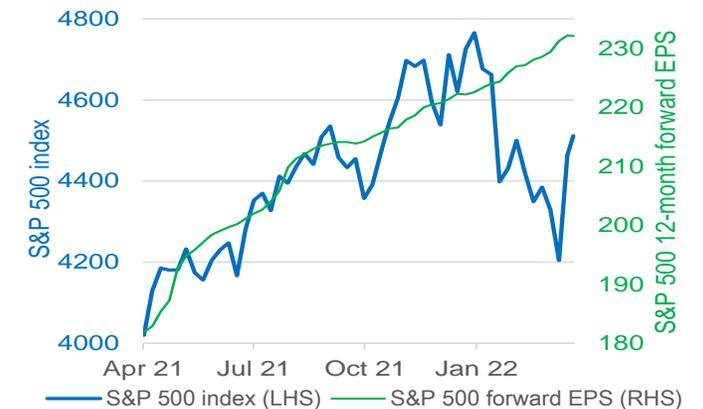
Principales recommandations

- +** **Privilégier l'exposition aux mines et aux métaux à l'échelle internationale (opinion positive)** : les prix du nickel, de l'étain et de l'aluminium ont atteint de nouveaux sommets pluriannuels, les stocks actuels des entrepôts étant à leur plus bas niveau et l'offre pouvant être limitée par le manque d'exportations russes. Nous restons Positifs sur les producteurs de matières premières industrielles et de métaux précieux.
- +** **Les actions d'Amérique latine, du Canada et du Royaume-Uni surperforment grâce à une exposition surdimensionnée aux producteurs de matières premières** : en d'autres termes, la forte pondération des producteurs de métaux industriels et précieux, ainsi que du secteur du pétrole et du gaz, sont à l'origine de la surperformance de ces trois marchés régionaux.
- +** **Les stratégies de rachat sont privilégiées** : les investisseurs conservateurs à la recherche d'un rendement total et de qualité pour les actionnaires (dividendes + rachats) peuvent trouver une solution surperformante dans les stratégies de rachat d'actions américaines et mondiales, avec des sociétés affichant des flux de trésorerie disponible et des marges bénéficiaires élevées.
- +** **Focus sur le thème de l'économie circulaire** : les prix très élevés de l'énergie et des matières premières soulignent la nécessité d'optimiser l'utilisation des ressources naturelles, qui est au cœur du modèle d'économie circulaire.

Baisse de la liquidité mondiale = vents contraires pour les actions



Le S&P 500 corrige, mais les prévisions de BPA augmentent



Source : BNP Paribas, Bloomberg



Sommaire

01

Notre vision sur les actions internationales

02

Focus : la courbe des taux inversée

03

Notre vision sur les actions asiatiques

04

Allocation sectorielle

05

Préférences sectorielles

06

Positionnement recommandé du portefeuille

A

Prévisions IBES pour l'Europe et les États-Unis

1. Notre vision sur les actions internationales : Europe vs États-Unis

Décote du PER de près de 30 % pour les actions européennes par rapport aux actions américaines

Les valorisations des actions ont baissé au niveau mondial mais la dévalorisation a été plus sévère cette année en Europe qu'aux États-Unis. Le risque perçu d'avoir au moins une récession des bénéficiaires en Europe est plus marqué, en raison de la volatilité géopolitique et de la lourde charge que les prix record de l'énergie font peser sur l'économie européenne. A l'heure actuelle, les actions européennes sont 29 % moins chères en termes de PER par rapport à celles des États-Unis, malgré une pondération européenne plus importante sur les secteurs du pétrole & du gaz et des mines.

Décote de 29% du PER des actions européennes par rapport aux actions américaines



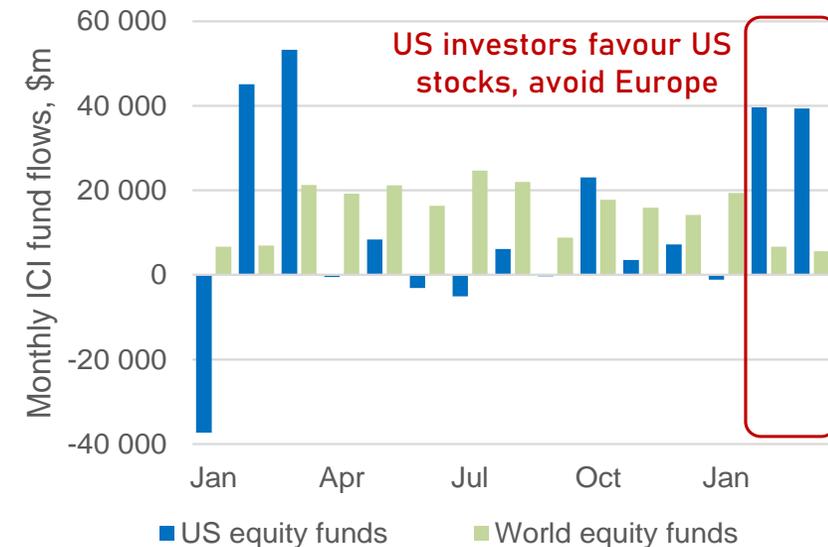
Source : BNP Paribas, Bloomberg

Les risques de récession pèsent sur les valorisations européennes

Les coûts de l'énergie et le risque de récession pèsent sur l'Europe

L'impact du conflit en Ukraine, les prix record de l'énergie et le risque de récession qui en découle ont découragé les investisseurs d'investir dans les actions européennes. Ces derniers ont favorisé les valeurs relativement sûres (c.à.d les États-Unis) en février et mars 2022. Cette préférence devrait se poursuivre jusqu'à ce que les prix du gaz naturel, de l'électricité et du pétrole baissent de manière plus significative en Europe. Aujourd'hui, les coûts de l'énergie représentent plus de 9 % du PIB européen, soit le niveau le plus élevé depuis le début des années 80.

Les investisseurs américains ont investi massivement dans les actions américaines, mais ont largement évité l'Europe



Source : Investment Company Institute.

2. Focus : la courbe des taux inversée

Une « courbe des taux inversée » n'est pas la fin du monde

Chacune des 6 dernières récessions économiques a eu lieu après l'inversion (passage à négatif) de la courbe des taux américaine à 2-10 ans. Les récessions ont tendance à être néfastes pour les actifs à risque sensibles à la conjoncture économique : les actions, le crédit high yield, l'immobilier et le private-equity. Une courbe des taux inversée n'est pas le catalyseur qui déclenche une récession, mais elle indique plutôt que les investisseurs obligataires s'inquiètent des perspectives de croissance à long terme de l'économie américaine. Toute inversion de la courbe des taux n'entraîne pas systématiquement une récession (par ex. 1994, 1998).

Les 6 dernières récessions aux États-Unis ont suivi une inversion de la courbe des taux à 2-10 ans



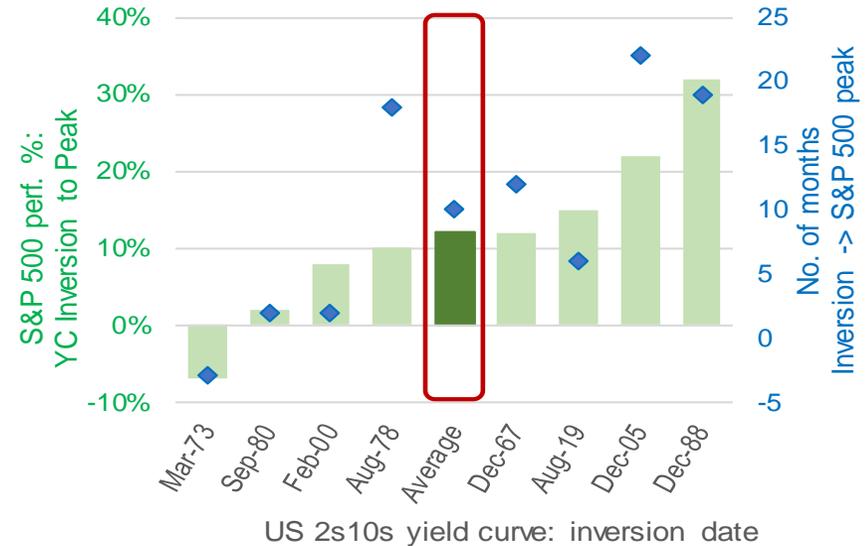
Source : Fed de St Louis

Les actions peuvent être plus performantes après l'inversion de la courbe des taux

En moyenne, les marchés boursiers atteignent un point culminant 10 mois après l'inversion de la courbe des taux

Même si la courbe des taux américaine actuelle est inversée (c'est-à-dire que le rendement des obligations à 2 ans est supérieur à celui des obligations à 10 ans), cela ne garantit pas qu'une récession se profile à l'horizon. Nous recherchons une baisse de l'emploi cyclique comme confirmation d'une récession imminente. Même si elle est signalée, elle pourrait ne pas se produire avant 2 ans ou plus. Les marchés boursiers ont généralement progressé (de 12 % en moyenne) pendant environ 10 mois après une inversion de la courbe des taux. Privilégier les secteurs défensifs après une inversion comme par exemple le secteur de la santé.

Historiquement, l'indice S&P 500 a progressé de 12% et atteint un sommet 10 mois après une inversion



Source : BNP Paribas, Bloomberg

3. Notre vision sur les actions asiatiques

DES POTENTIELS CATALYSEURS NÉCESSAIRES POUR QUE LE RALLYE CHINOIS SOIT DURABLE.

PAYS PRÉFÉRÉS EN ASIE



PAYS

Actions chinoises de catégorie A
Singapour
Corée du Sud
Indonésie

Inde, Taïwan, Thaïlande
Malaisie
Philippines

-

- Après les récents engagements de Pékin en faveur de la stabilité du marché financier et de l'économie, le marché des actions chinoises a fortement rebondi après les cessions enregistrées récemment. Malgré cette reprise, les valorisations semblent toujours attractives et certains catalyseurs potentiels devront être surveillés pour garantir une reprise durable.
- La politique « zéro COVID » de la Chine reste un obstacle pour l'économie. La hausse des cas en Chine a conduit à de nouveaux confinements. Toutefois, le confinement récent en deux phases instauré à Shanghai montre que les autorités sont désormais moins rigoureuses. Certains fabricants semblent également avoir continué de poursuivre leurs activités pendant le confinement. Cela pourrait contribuer à atténuer certains risques pesant sur les chaînes d'approvisionnement mondiales et sur l'objectif de croissance de 5,5% du PIB chinois.
- Les entreprises technologiques chinoises et d'autres sociétés annoncent également d'importants rachats d'actions pour profiter des valorisations bon marché. Cela permet de limiter le risque baissier et témoigne de la confiance des dirigeants dans les perspectives à long terme de ces entreprises. Des discussions sont également en cours au sujet des règles d'audit transfrontalières pour éviter les radiations aux États-Unis, bien qu'une résolution soit encore « prématurée ».
- Les investisseurs attendent des mesures spécifiques pour stabiliser le marché immobilier. Nous nous attendons à une poursuite de l'assouplissement monétaire et l'amélioration de l'impulsion du crédit devrait avoir une incidence positive sur les actifs chinois. Nous continuons à préférer les actions A chinoises car elles bénéficieraient directement d'un assouplissement monétaire.

Les actions A chinoises restent attractives

UN DURCISSEMENT DE LA POLITIQUE DE LA FED ET UNE APPRÉCIATION DU DOLLAR POURRAIENT FREINER À COURT TERME LES ACTIONS ASIATIQUES

	1 mois (%)	CA (%)	2021 (%)	PER prévisionnel (x)	Price-to-Book glissant (x)	Rendement du dividende (%) 2022f	Croissance du BPA (%) 2022f	Croissance du BPA (%) 2023f	ROE (%) 2022f	
Asie hors Japon	-2,1	-7,4	-6,4	12,6	1,6	2,5	10,7	12,3	11,6	
Asie du Nord	Chine	-6,1	-12,4	-22,7	10,6	1,4	15,8	14,7	11,2	
	Actions chinoises de catégorie A	0,	-7,6	-5,2	14,6	2,5	18,0	14,1	11,4	
	Hong Kong	0,8	-0,8	-5,9	14,8	1,2	15,2	13,4	8,9	
	Corée du Sud	0,4	-8,4	-1,6	9,5	1,1	1,7	11,2	13,8	
	Taïwan	0,0	-3,2	21,6	13,6	2,6	3,5	4,3	20,0	
Asie du Sud	Inde	4,3	0,0	27,3	21,4	3,7	20,4	14,2	14,2	
	Indonésie	2,1	9,1	1,5	16,0	2,7	15,5	11,5	15,7	
	Malaisie	-1,3	1	-7,3	15,1	1,6	3,9	-6,8	13,5	10,4
	Philippines	-2,1	2,5	0,9	16,9	1,9	1,5	25,4	21,3	8,3
	Singapour	1,6	-0,2	4,4	18,7	1,5	3,8	21,3	22,3	8,4
Thaïlande	0,4	3,3	7,1	18,1	2,2	2,6	15,3	12,6	9,5	

Sources : Datastream, BNP Paribas (WM)

4. Allocation sectorielle

La technologie et la consommation discrétionnaire américaines ont été relevées à Neutre

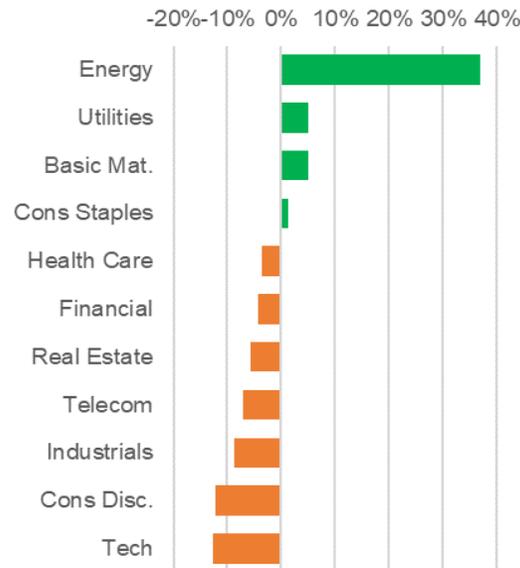
NOUS SOMMES REPASSÉS À NEUTRE SUR LES ACTIONS, LA TECHNOLOGIE ET LA CONSOMMATION DISCRÉTIONNAIRE AMÉRICAINES

Tant que l'on ne connaît pas toutes les conséquences du conflit en Ukraine, nous recommandons de rester relativement prudents et bien diversifiés. Les chiffres de l'inflation restent très élevés et les rendements obligataires augmentent. Les risques semblent toutefois bien mieux pris en compte aujourd'hui qu'au début du mois de février, d'où notre relèvement de la technologie américaine et de la consommation discrétionnaire américaine (de - à =).

En raison des incertitudes persistantes (Ukraine, crise énergétique, inflation élevée, resserrement des politiques monétaires, hausse des rendements obligataires, élections françaises), nous restons prudents mais pas pessimistes. En Occident, la croissance économique devrait encore prévaloir, les fondamentaux microéconomiques semblent solides et la plupart des restrictions liées à la COVID-19 sont en train d'être levées. Ces facteurs constituent des contrepoids. Mais il faut être sélectif.

- Nous avons la preuve que les entreprises continuent à dépenser des sommes importantes pour leurs systèmes informatiques et, en raison de la guerre, elles pourraient devoir dépenser encore plus. La cybersécurité est un choix évident pour des dépenses supplémentaires.
- La plupart des méga-entreprises technologiques sont devenues moins cycliques (revenus récurrents en hausse), regorgent de liquidités, affichent un bon pouvoir de fixation des prix et sont en mesure de racheter des actions. Les Big Tech versent même désormais de plus en plus de dividendes.
- Les carnets de commandes sont pleins et de nombreuses entreprises traditionnelles n'ont pas encore mis à jour leurs systèmes informatiques, leur connectivité, leur cybersécurité, leurs systèmes de cloud, etc. La croissance à long terme semble assurée dans le secteur technologique.

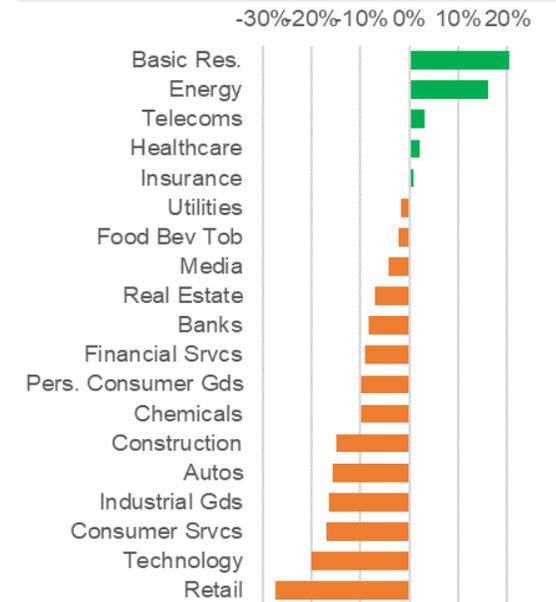
Secteurs américains : performance depuis le début de l'année. L'énergie reste au sommet



Source : FTSE Russell. Note : Performance au 9 avril

- Malgré la hausse des prix de l'énergie et la morosité entourant le conflit en Ukraine, un ralentissement significatif de la consommation aux États-Unis ne semble pas s'être produit jusqu'à présent. Les derniers chiffres de certaines grandes entreprises, dont Mastercard et Visa, confirment cette supposition. D'autres enquêtes montrent que de nombreux Américains prévoient encore d'acheter des articles coûteux.
- Parallèlement, les investisseurs ont réduit leur exposition à la technologie et à la consommation discrétionnaire (au profit des matières premières, de l'énergie, des produits de base et de la santé). Bon nombre de portefeuilles étant, à l'heure actuelle, bien moins surpondérés sur ces deux secteurs, la capacité de reprise de ces secteurs n'est donc pas négligeable. **Nous avons donc récemment relevé à Neutre les secteurs de la technologie et de la consommation discrétionnaire américaines (mais soyez sélectifs car de nombreux titres semblent toujours chers).**

Europe : les ressources de base et l'énergie restent en tête



Source : STOXX. Note : Performance au 9 avril

5. Préférences sectorielles

Reco	Sector	Industry (Level 2)		
	(Level 1)	+	=	-
+	Health care	Pharmaceuticals + Biotech Health Care equip. + services		
	Financials	Diversified Fin. Insurance	Banks	
=	Materials	Metals & Mining	(other) Materials	
	Real estate	EU real estate	US real estate	
	Energy		Energy	
	Consumer Staples		Food & Beverages Food Retail Household & Personal Care Products	
	Communication Services		Telecoms Media	
	Utilities		Utilities	
	Industrials		Commercial Services Infrastructure Capital Goods Transportation	
	Technology		Technology (preference for 'Metaverse', Semis & Cybersecurity)	
	Consumer Discretionary		Luxury Goods Consumer Services Retail Automobiles Travel & Leisure	

6. Positionnement recommandé du portefeuille

Une approche Barbell reste adéquate

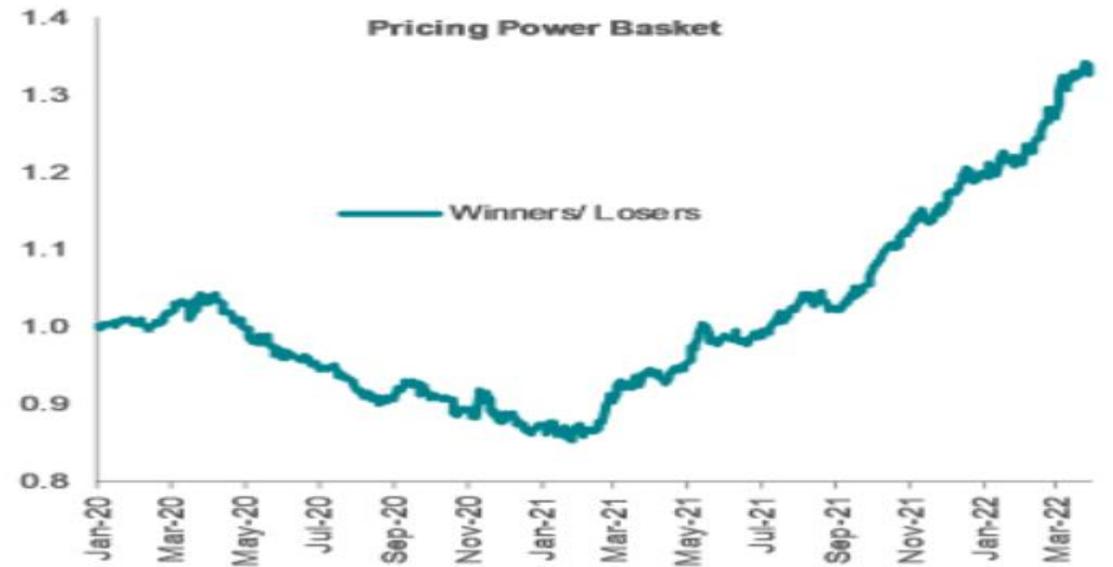
Restez couverts contre l'inflation

Cette année, nous avons fortement préconisé les couvertures de portefeuille contre l'inflation, dont les principaux bénéficiaires sont les suivants : les matières premières, en particulier les métaux et les mines (le pétrole marque une pause à l'heure actuelle), l'immobilier européen, mais également certains secteurs immobiliers américains et certaines financières (préférence désormais pour les assureurs et les valeurs financières diversifiées). Les révisions de bénéfices soutiennent également ces secteurs. **Les sociétés disposant d'un pouvoir de fixation des prix ont également enregistré des performances bien supérieures.**

En plus des bénéficiaires de l'inflation, privilégiez les secteurs défensifs

L'économie mondiale se ralentit et de nombreux investisseurs sont de plus en plus nerveux suite à l'aplatissement/l'inversion de la courbe des taux. Nous ne prévoyons pas de récession en 2022, mais nous pensons qu'il vaut mieux rester un peu plus défensifs à court terme. Notre secteur défensif préféré, la santé, a été le meilleur secteur en Europe depuis l'invasion de l'Ukraine par la Russie. D'autres secteurs défensifs du marché, comme les stratégies à dividendes élevés, ont également surperformé.

Performance relative du Panier de Pouvoir de Fixation des Prix de BNP Paribas Exane



Le secteur (européen) de la santé a été un excellent refuge en 2022. Mais il devient assez cher, surtout par rapport aux valeurs cycliques.



Source: Datastream, BNP Paribas Exane estimates

A. Prévisions IBES : Europe

Price index - in €																						
05-04-22	PE				EPS Growth - %				1m / 3m % Δ in EPS								Sales growth - %			1m / 3m % Δ in Sales		Divid end yield (%)
	2022	2023	2024	12m fwd	2022	2023	2024	12m fwd	2022	2023	2024	12m fwd	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024	
MSCI EUROPE (€) (*)	14,0	13,3	12,5	13,9	9,7	5,1	6,7	8,3	1,8	5,2	0,8	3,7	0,1	3,2	1,5	4,8	9,4	1,6	2,72	2,1	3,58	3,1
<i>(*) EU15 + Switzerland + Norway</i>																						
MSCI UK (£)	11,3	11,2	10,7	11,3	10,3	1,6	4,3	7,6	5,0	10,3	3,6	7,7	1,6	6,2	4,6	9,6	19,7	-1,9	0,7	2,6	1,9	3,8
MSCI Switzerland (CHF)	19,7	17,9	16,4	19,2	11,6	10,0	8,9	11,2	-1,0	-1,5	-1,0	-0,7	-0,9	1,1	-0,9	-1,3	1,5	4,1	1,6	-0,5	0,7	2,5
MSCI Germany	12,3	11,3	10,4	12,0	6,1	9,2	8,2	6,8	-0,1	0,8	-0,6	0,9	-0,2	2,7	-0,2	0,8	1,7	4,5	4,6	1,1	2,2	3,3
MSCI France	14,0	13,5	12,6	13,9	11,5	4,0	6,7	9,3	2,7	8,4	0,8	6,3	0,0	5,5	2,2	7,8	12,9	1,5	2,8	3,4	6,3	2,6
MSCI Spain	12,2	11,2	10,3	11,9	12,7	8,9	8,7	11,9	1,9	3,3	0,4	1,9	0,9	2,4	1,5	2,9	6,6	1,9	2,4	2,1	4,3	3,9
MSCI The Netherlands	22,1	18,9	17,1	21,4	9,6	17,2	10,3	11,3	-3,2	-3,9	-2,7	-2,0	-0,2	-1,6	-2,9	-3,2	5,6	4,6	4,4	1,1	2,7	2,0
MSCI Belgium	19,5	17,6	15,6	19,0	-2,5	10,8	13,2	0,7	-1,0	-0,9	-1,8	-2,8	-2,0	-5,8	-1,2	-1,4	13,0	10,0	5,2	0,5	1,7	2,7
MSCI EUROPE ENERGY	6,3	6,9	7,5	6,4	47,2	-9,2	-7,3	28,6	14,2	32,6	12,4	27,1	4,6	20,1	13,8	31,3	39,1	-10,1	-1,2	10,8	11,7	4,3
MSCI EUROPE MATERIALS	10,7	12,4	12,7	11,1	0,4	-13,6	-2,2	-3,1	9,3	18,0	5,5	11,6	1,2	1,9	8,4	16,5	8,4	-2,7	-0,3	3,6	7,9	4,0
MSCI EUROPE INDUSTRIALS	17,4	16,5	15,2	17,2	18,1	5,4	8,9	14,5	-0,5	2,8	-0,5	1,2	-0,2	-1,8	-0,5	2,4	8,7	4,6	4,6	0,8	1,8	2,4
MSCI EUROPE CAP GDS	18,9	16,5	14,9	18,2	14,1	14,8	11,0	14,3	-0,6	-0,7	0,1	0,3	1,2	-0,6	-0,4	8,0	6,0	4,9	0,5	0,6	2,2	
MSCI EUROPE COML SVS/SUP	23,1	21,0	19,3	22,7	12,6	9,9	9,1	11,9	0,1	1,6	-0,1	1,7	-0,4	-0,3	0,1	1,6	8,7	5,4	5,6	0,3	2,3	2,1
MSCI EUROPE TRANSP	9,7	13,4	13,7	10,4	37,2	-27,8	-2,5	16,8	-0,5	16,9	0,6	6,6	-3,2	-16,4	-0,3	14,7	12,0	-2,4	2,3	2,5	7,5	4,0
MSCI EUROPE CONS DISCR	13,8	12,3	11,5	13,4	11,0	12,0	7,1	11,1	-1,0	2,3	-2,2	0,7	-1,1	2,6	-1,3	1,9	10,6	7,3	5,9	0,2	1,7	2,6
MSCI EUROPE AUTO & COMPO	6,1	5,7	5,4	6,0	2,8	7,2	5,7	3,9	-0,5	3,5	-2,3	1,1	-1,0	5,7	-1,0	2,9	8,9	6,4	4,9	0,2	1,3	5,1
MSCI EUROPE CONS DUR/APP	21,5	19,5	17,9	21,1	13,9	10,2	9,5	13,0	0,7	6,5	-0,1	5,6	0,4	8,5	0,6	6,3	11,7	7,4	5,9	0,8	4,4	1,9
MSCI EUROPE CONS SVS	27,7	20,2	18,1	24,8	96,0	37,1	11,9	67,1	-1,4	-3,5	-1,9	-2,1	-2,4	-4,6	-1,4	-2,8	22,9	11,0	7,5	0,1	1,5	0,5
MSCI EUROPE RETAILING	21,7	16,3	15,9	20,9	24,3	32,7	2,5	25,5	-9,8	-14,7	-9,1	-12,9	-6,0	-21,2	-9,4	-13,9	11,7	10,9	11,8	-1,2	-0,9	3,2
MSCI EUROPE CONS STAPLES	20,4	18,7	17,2	19,9	6,3	9,5	8,4	6,7	-1,2	-1,7	-1,2	-0,8	-1,0	-0,3	-1,2	-1,4	5,4	4,0	4,1	0,1	1,4	2,8
MSCI EUROPE FD/STAPLES RTL	15,8	14,4	13,4	15,5	1,1	9,5	7,2	3,1	-0,4	0,8	-0,2	1,9	0,4	3,6	-0,4	1,1	3,6	3,3	3,1	0,2	1,6	3,2
MSCI EUROPE FD/BEV/TOB	20,9	19,1	17,5	20,3	9,3	9,4	8,9	8,7	-1,1	-0,8	-1,2	-0,6	-1,0	-0,1	-1,2	-0,8	6,7	4,8	5,1	-0,1	0,9	2,8
MSCI EUROPE H/H PERS PRD	21,1	19,2	18,0	20,6	-0,2	9,8	7,1	2,3	-1,7	-5,2	-1,5	-2,8	-1,8	-2,8	-1,7	-4,6	6,3	3,8	4,1	0,5	2,2	2,8
MSCI EUROPE HEALTH CARE	18,5	16,7	15,1	18,0	7,2	10,7	10,6	8,1	0,3	-0,6	0,1	-1,1	-0,1	-1,0	0,2	-0,7	6,6	5,1	5,8	0,3	1,2	2,4
MSCI EUROPE H/C EQ/SVS	24,0	20,8	18,3	23,1	6,5	15,5	13,8	9,1	-1,0	-4,4	-1,0	-3,7	-0,7	-3,2	-1,0	-4,3	7,3	6,2	6,2	0,2	0,3	1,4
MSCI EUROPE PHARM/BIOTEC	17,8	16,2	14,7	17,4	7,2	10,1	10,2	8,0	0,4	-0,1	0,3	-0,7	0,0	-0,6	0,4	-0,2	6,4	4,8	5,7	0,4	1,4	2,6
MSCI EUROPE FINANCIALS	10,0	9,0	8,1	9,7	-1,1	10,9	10,2	1,5	-1,9	-0,5	-1,4	1,6	-0,8	5,8	-1,8	0,0	2,6	3,7	1,2	-0,9	-0,5	4,3
MSCI EUROPE BANKS	8,6	7,8	7,0	8,4	-9,2	10,5	11,7	-4,7	-2,5	-0,3	-2,2	1,3	-1,5	6,2	-2,4	0,1	1,8	3,9	3,8	-0,3	0,8	4,9
MSCI EUROPE DIV FIN	12,3	10,8	9,8	12,0	7,6	14,4	10,9	6,8	-1,4	-0,2	-0,7	2,9	-1,2	6,2	-1,3	0,3	19,5	6,9	4,3	-4,0	-3,6	2,5
MSCI EUROPE INSURANCE	10,9	9,9	9,3	10,6	11,0	9,7	7,2	10,7	-1,2	-1,0	-0,3	1,4	0,8	4,9	-1,0	-0,4	-0,2	2,9	-1,0	-0,5	-0,4	4,8
MSCI EUROPE REAL ESTATE	17,6	16,6	15,8	17,4	11,4	6,4	5,0	10,1	0,4	-0,5	0,0	0,1	2,3	2,5	0,3	-0,4	8,2	0,2	8,9	0,7	2,9	2,8
MSCI EUROPE IT	26,0	22,7	20,0	25,0	8,7	14,2	13,0	9,7	-0,2	3,4	-0,1	4,2	0,1	1,6	-0,1	3,6	12,4	7,7	7,0	-0,3	1,7	1,1
MSCI EUROPE S/W & SVS	27,0	23,0	20,1	25,9	-2,9	17,1	14,9	2,0	-0,8	-1,5	-0,4	0,2	-0,4	-3,9	-0,7	-1,0	13,7	9,3	9,0	-0,7	0,8	1,3
MSCI EUROPE TCH H/W/EQ	16,5	15,0	12,7	16,1	5,5	9,8	9,9	6,6	0,4	6,5	0,2	5,7	-0,4	-1,9	0,4	6,3	5,9	3,7	2,5	0,0	1,6	1,6
MSCI EUROPE COMM. SERVICES	16,2	14,6	12,9	15,9	8,0	11,1	12,9	8,8	0,6	-1,1	0,1	-1,8	-0,1	0,8	0,5	-1,2	1,4	2,1	2,3	0,3	0,8	4,0
MSCI EUROPE TELECOM	14,9	13,6	12,1	14,7	7,1	10,2	12,2	7,9	0,6	-1,0	0,1	-2,1	-0,7	-0,6	0,5	-1,2	0,6	1,5	1,7	0,3	0,4	4,5
MSCI EUROPE MEDIA & ENTER.	20,7	18,1	15,9	20,1	11,2	14,3	15,3	11,9	0,9	-1,4	0,2	-0,7	2,0	6,1	0,8	-1,1	5,2	4,8	5,0	0,6	2,8	2,4
MSCI EUROPE UTILITIES	14,8	14,4	13,7	14,7	7,3	2,5	5,5	6,5	1,1	2,8	0,0	1,3	0,5	2,1	0,8	2,3	-8,5	1,6	1,2	4,1	7,6	4,4

Source : IBES

B. Prévisions IBES : US

05-04-22	PE				EPS Growth - %				1m / 3m % Δ in EPS								Sales growth - %			1m / 3m % Δ in Sales		Divid end yield (%)
	2022	2023	2024	12m fwd	2022	2023	2024	12m fwd	2022	2023	2024	12m fwd	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023		
MSCI USA	21,1	19,2	17,5	20,5	9,7	9,7	10,0	9,5	0,8	2,1	0,6	1,527	0,44	0,982	0,729	2,01	9,6	5,3	4,8	0,7	2,3	1,8
MSCI USA ENERGY	11,5	12,9	13,2	11,9	73,0	-10,9	-2,1	42,3	16,3	33,3	10,0	23,5	10,6	17,6	14,8	30,9	22,9	-4,7	-7,4	6,8	16,9	3,4
MSCI USA MATERIALS	15,5	16,4	15,9	15,7	10,0	-5,6	3,2	5,7	2,7	6,5	3,4	4,4	1,7	8,4	2,9	6,0	9,1	-0,7	1,2	1,7	5,4	1,8
MSCI USA INDUSTRIALS	21,5	18,6	16,8	20,7	20,7	15,7	10,1	19,0	-0,3	-1,1	0,0	0,1	-0,2	1,0	-0,2	-0,8	9,1	6,2	3,7	0,0	0,2	1,6
MSCI USA CAP GDS	20,7	17,8	16,2	19,8	22,9	16,6	9,9	20,7	-0,3	-1,9	0,0	0,1	0,2	2,1	-0,2	-1,3	9,0	7,0	4,2	-0,1	-0,8	1,7
MSCI USA COML SVS/SUP	29,3	26,0	22,7	28,4	10,6	12,6	12,9	10,6	0,2	-2,0	0,5	-2,1	-0,1	0,8	0,2	-2,1	8,6	6,3	6,2	-0,1	-0,1	1,0
MSCI USA TRANSPT	21,0	18,4	16,8	20,4	18,5	14,3	9,8	17,4	-0,5	1,4	-0,2	0,8	-1,5	-2,3	-0,4	1,3	9,8	3,9	1,7	0,4	3,2	1,7
MSCI USA CONS DISCR	32,1	25,5	21,5	30,1	28,3	25,8	18,6	27,8	-1,5	-2,4	-0,3	-0,2	-0,4	1,0	-1,1	-1,7	13,9	10,9	8,5	-0,1	0,4	1,9
MSCI USA AUTO & COMPO	41,5	35,2	31,4	39,7	45,2	17,9	12,1	36,3	-2,1	4,5	-1,2	4,4	-0,7	5,0	-1,8	4,5	23,3	12,6	6,2	-0,2	3,5	2,2
MSCI USA CONS DUR/APP	14,9	12,9	11,9	14,3	16,6	15,2	8,4	18,7	-0,6	2,0	0,5	2,5	0,5	4,0	-0,2	2,7	13,8	7,7	5,2	0,1	0,7	1,5
MSCI USA CONS SVS	40,4	23,9	19,8	33,8	406,9	68,9	20,8	184,8	-7,8	-18,9	-1,1	-3,3	-0,9	-0,1	-5,2	-13,4	32,0	15,5	9,2	-0,9	-0,9	2,1
MSCI USA RETAILING	32,3	26,6	21,6	30,8	8,6	21,5	23,0	11,8	-0,1	-1,2	0,1	-1,4	-0,4	-0,3	0,0	-1,3	8,6	10,2	9,8	0,0	-0,5	2,0
MSCI USA CONS STAPLES	21,8	20,2	18,8	21,2	4,6	7,8	7,4	5,6	-0,4	-0,3	-0,6	-0,2	-0,7	0,7	-0,5	-0,2	5,4	3,7	3,5	0,3	1,6	2,5
MSCI USA FD/STAPLES RTL	25,0	23,1	21,1	24,1	10,7	8,4	9,0	8,5	0,9	1,3	0,7	1,8	0,5	1,6	0,9	1,7	6,5	4,5	4,1	0,4	1,0	1,3
MSCI USA FD/BEV/TOB	19,0	17,8	16,7	18,8	3,3	6,9	6,4	4,1	-0,8	-0,1	-1,0	-0,6	-1,1	0,5	-0,9	-0,4	3,7	2,2	2,1	0,3	3,0	3,2
MSCI USA H/H PERS PRD	26,5	24,1	22,2	25,0	2,2	10,1	8,7	6,7	-0,4	-2,5	-0,8	-1,2	-0,8	0,3	-0,7	-1,8	4,9	4,4	4,6	-0,1	-0,2	2,2
MSCI USA HEALTH CARE	17,1	17,1	15,9	17,1	9,4	0,3	7,1	7,0	0,1	2,1	-0,1	-0,7	-0,1	-1,4	0,1	1,4	7,1	3,2	5,5	0,0	0,8	1,8
MSCI USA H/C EQ/SVS	21,6	19,5	17,3	21,0	3,3	10,9	12,6	5,5	-0,1	-0,3	0,0	-0,9	0,0	-1,6	0,0	-0,5	6,3	5,2	6,5	0,0	0,2	1,3
MSCI USA PHARM/BIOTEC	14,8	15,6	15,0	15,0	12,9	-5,4	3,7	7,9	0,2	3,3	-0,1	-0,6	-0,1	-1,2	0,1	2,4	9,4	-3,4	2,5	0,0	2,4	2,2
MSCI USA FINANCIALS	14,6	12,9	11,4	14,1	-10,0	13,9	12,1	-4,5	-0,7	-0,8	0,1	1,1	-0,1	1,8	-0,5	-0,3	5,7	6,8	5,1	0,0	1,4	2,2
MSCI USA BANKS	12,3	10,6	9,4	11,8	-17,7	16,3	13,5	-10,4	-0,7	-1,8	0,1	0,4	-0,1	3,0	-0,5	-1,2	2,7	7,3	5,4	0,0	1,2	2,6
MSCI USA DIV FIN	16,8	15,1	13,6	16,3	-6,0	11,5	11,1	-1,8	-1,3	-0,5	0,0	1,5	-0,4	0,6	-0,9	0,1	5,5	7,5	4,7	-0,3	1,9	2,0
MSCI USA INSURANCE	14,9	13,1	11,6	14,4	0,5	13,8	11,2	3,9	0,6	0,5	0,4	1,7	0,5	-0,9	0,5	0,8	8,6	5,4	5,4	0,5	0,9	1,7
MSCI USA REAL ESTATE	46,9	42,2	38,6	45,7	-14,6	11,1	9,4	-8,9	-0,5	2,8	-0,8	0,1	1,2	-0,9	-0,6	2,0	11,1	3,7	6,4	0,7	3,8	2,6
MSCI USA IT	27,1	24,1	21,9	25,7	13,1	12,5	10,2	12,0	0,3	2,9	0,2	3,1	0,2	2,1	0,3	3,1	12,1	8,7	7,6	0,3	2,3	1,0
MSCI USA S/W & SVS	33,4	28,7	24,5	31,1	14,0	16,6	16,6	14,3	-0,2	-0,5	-0,1	0,0	-0,2	-0,6	-0,1	-0,2	15,3	13,0	12,9	0,2	0,7	1,0
MSCI USA TCH H/W/EQ	24,8	23,1	22,0	23,9	10,9	7,4	4,7	8,9	0,0	5,2	-0,1	4,6	-0,1	4,7	-0,1	5,0	7,1	4,6	3,6	-0,1	2,2	0,8
MSCI USA COMM SERVICES	19,8	17,2	15,1	19,0	1,3	15,5	13,2	4,7	-0,4	-3,1	-0,2	-3,2	0,1	-5,5	-0,3	-3,2	8,3	8,7	7,9	-0,1	0,2	3,3
MSCI USA TELECOM	10,2	9,6	9,1	10,1	-8,0	6,9	4,8	-4,5	-0,7	-2,3	0,0	-1,5	-0,9	-4,4	-0,5	-2,1	-3,6	1,6	2,3	0,0	0,2	4,9
MSCI USA MEDIA & ENTER.	22,9	19,4	16,8	21,9	4,8	18,3	15,7	8,0	-0,3	-3,4	-0,2	-3,7	0,3	-5,8	-0,3	-3,6	14,0	11,6	10,0	-0,1	0,2	1,8
MSCI USA UTILITIES	21,3	19,7	18,2	20,9	5,8	8,5	7,9	6,6	-0,6	-2,4	-0,3	-2,1	-0,3	-1,5	-0,5	-2,3	-3,3	2,3	3,3	2,4	-0,9	2,8

Source : IBES



AVERTISSEMENT

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT CHIEF INVESTMENT ADVISOR (CIA) NETWORK

▼
Edmund Shing
Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer

Grace TAM
Chief Investment Advisor

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

Édouard DESBONNETS
Investment Advisor, Fixed Income

BELGIQUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GÉRARD
Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS
Senior Investment Strategist, PRB

FRANCE

Jean-Rolland DESSART
Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS
Senior Investment Advisor

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris – France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus. Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quelque soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions.

Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

© BNP Paribas (2022). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.

**La banque
d'un monde
qui change**