

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Focus Actions : la patience reste de mise

Juillet 2022



Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



Alain Gérard, MSc, MBA

Senior Investment Adviser, Equities
BNP Paribas Wealth Management



Stephan Kemper

Investment Strategist
BNP Paribas Wealth Management, Allemagne



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Coup d'œil sur les actions

Résumé

1. **Il est trop tôt pour revoir à la hausse notre opinion à Neutre** : trop d'incertitudes demeurent concernant les conditions financières et la liquidité, les prévisions de bénéfices 2022/2023 et l'évolution des taux réels. **Le principal facteur déclencheur attendu est l'amorce d'un assouplissement des conditions financières.**
2. **Le sentiment au plus bas depuis une décennie n'est pas suffisant** : le sentiment des investisseurs à l'égard des actions a atteint un point bas jamais atteint depuis 2008. Le pessimisme des investisseurs a par le passé précédé des performances positives des marchés actions au cours des 6-12 mois suivants. Mais cet indicateur n'est pas suffisant à lui seul pour accréditer une opinion plus positive à l'égard des actions.
3. **La faiblesse des valorisations n'est pas encore suffisante.** Les valorisations sont historiquement bon marché pour les valeurs boursières européennes, britanniques et japonaises. Elles sont par contre tout juste en dessous de la moyenne pour les valeurs américaines. Les valorisations ne sont donc pas suffisamment basses pour justifier une opinion positive à l'égard des actions.
4. **La réalité économique n'est pas reflétée dans les prévisions des bénéfices** : les analystes tardent à abaisser leurs prévisions des bénéfices. Jusqu'à présent, les prévisions agrégées des bénéfices n'ont que légèrement baissé en Europe, et pas du tout aux États-Unis.

Principales recommandations

+ **Nous restons acheteurs de l'énergie** : le secteur du pétrole et du gaz est, de loin, celui qui a pour l'instant le mieux performé en 2022. Il convient toutefois de ne pas oublier l'ampleur de la précédente sous-performance des valeurs mondiales du pétrole et du gaz par rapport à l'indice MSCI World depuis mi-2008. Les valeurs pétrolières et gazières ont encore un fort potentiel, surtout si les prix de l'énergie se maintiennent ou dépassent leurs niveaux actuels.

+ **Les stratégies de dividendes et de rachats d'actions sont très performantes** : ces stratégies sont actuellement orientées vers les secteurs à haut rendement/ flux de trésorerie disponible élevés tels que l'énergie, les minières, les produits pharmaceutiques et les financières.

+ **Thème : le moment est venu de porter notre attention sur les actions japonaises.** L'affaiblissement spectaculaire du yen japonais (qui est retombé à des niveaux plus vus depuis 2007) et le niveau extrêmement bas de sa valorisation (ratio C/B prospectif inférieur à 12x) portent à croire que le cours du Nikkei a déjà intégré un fort ralentissement économique. Il pourrait s'agir là d'une excellente opportunité d'achat.

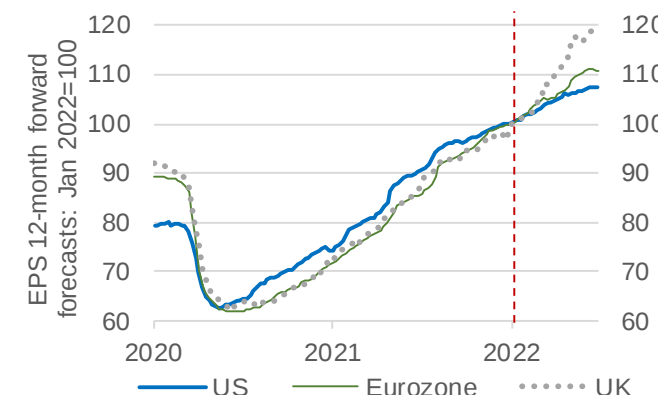
! **Principaux risques** : le risque d'une récession technique (à savoir deux trimestres consécutifs de croissance négative) augmente en Europe et aux États-Unis, compte tenu de la hausse des coûts de l'énergie (y compris du gaz naturel) et de l'engagement des banques centrales à ralentir l'inflation via des hausses de taux d'intérêt.

Durcissement très rapide des conditions financières aux États-Unis durant ce cycle de relèvement des taux



Source : Réserve fédérale de San Francisco

Les prévisions des bénéfices devraient globalement chuter



Source : BNP Paribas, Bloomberg

La banque
d'un monde
qui change



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Notre opinion pour le mois

Évolution de notre opinion par rapport
au mois précédent

Sommaire

1

**Le resserrement des conditions financières,
l'un des principaux freins pour les actions.**

2

**Haussier sur le secteur de l'énergie et les
stratégies de hauts dividendes/rachats d'actions**

3

Prévisions des bénéfices

4

Notre vision sur les actions asiatiques

5

Allocation sectorielle

6

Préférences sectorielles

7

**Idée d'investissement : actions de croissance qui
cotent à des niveaux bon marché**

Annexes

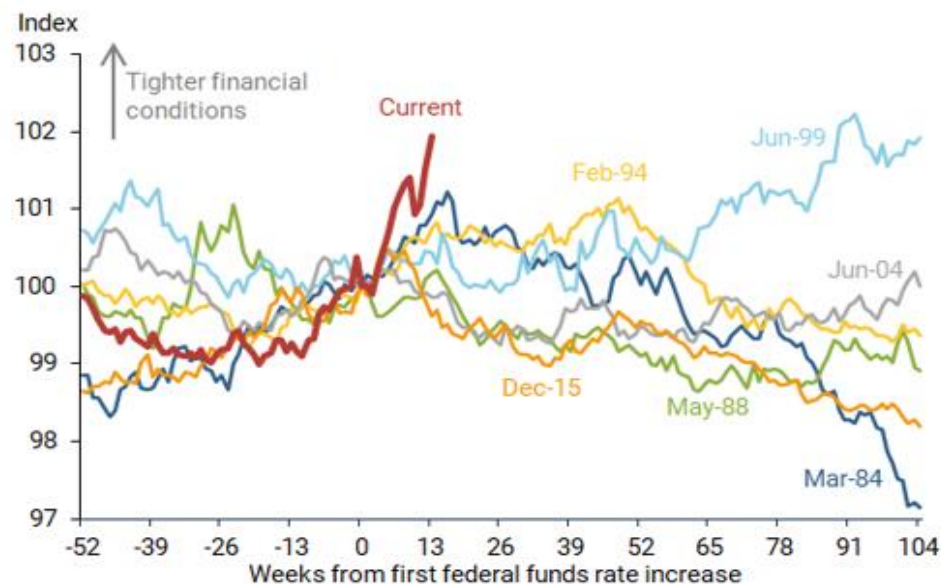
Prévisions IBES pour l'Europe et les États-Unis



1. Le resserrement des conditions financières, l'un des principaux freins pour les actions

LA HAUSSE DES *SPREADS* DE CRÉDIT ET DES TAUX D'INTÉRÊT ONT PESE SUR LES ACTIONS

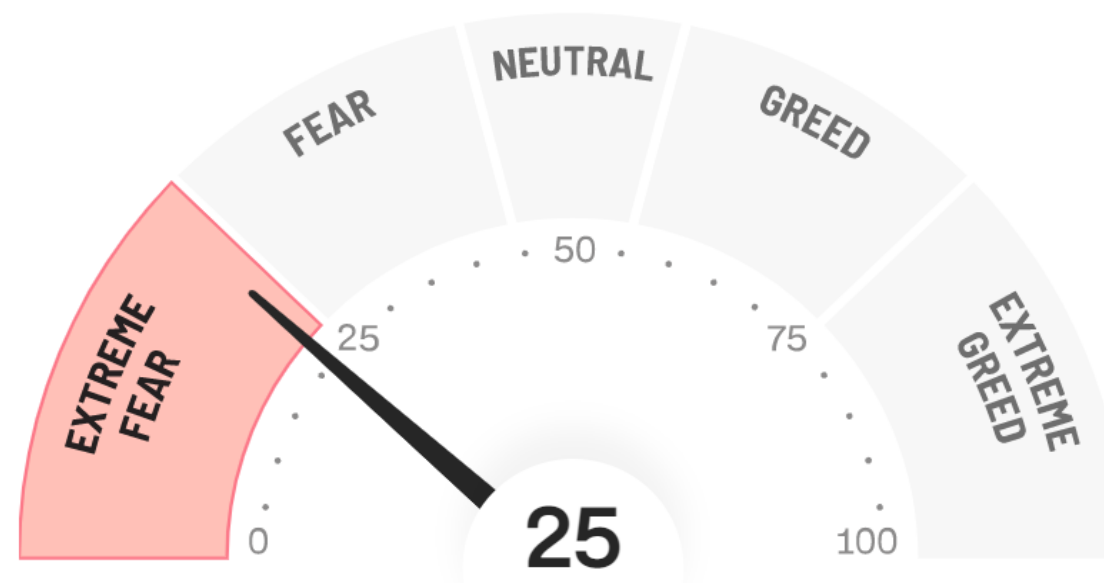
En 2022, les *spreads* de crédit se sont considérablement élargis, tant pour les obligations d'entreprises *investment grade* que pour celles à haut rendement. Le crédit *high yield* est notamment très corrélé à l'orientation du marché boursier. Tant que les *spreads* de crédit ne se seront pas stabilisés et que les conditions financières ne se seront pas améliorées, il sera difficile d'envisager avec confiance un rebond des marchés boursiers à court terme. Les conditions financières aux États-Unis se sont déjà durcies beaucoup plus rapidement que lors des précédents cycles de relèvement des taux de la Fed.



Source : Réserve fédérale de San Francisco

LE NIVEAU DE PEUR EXTRÊME EST UN INDICATEUR À CONTRE-COURANT

Les périodes où tout le monde a peur et où les fonds actions subissent des sorties de capitaux ont, historiquement, été de bons moments pour investir dans les actions. L'indice du sentiment de CNN/Money pointe, actuellement, vers un niveau de « peur extrême ». Par le passé, investir lorsque cet indice indiquait une peur extrême a donné lieu à des rendements positifs, par exemple après le niveau de peur extrême atteint en mars 2020.



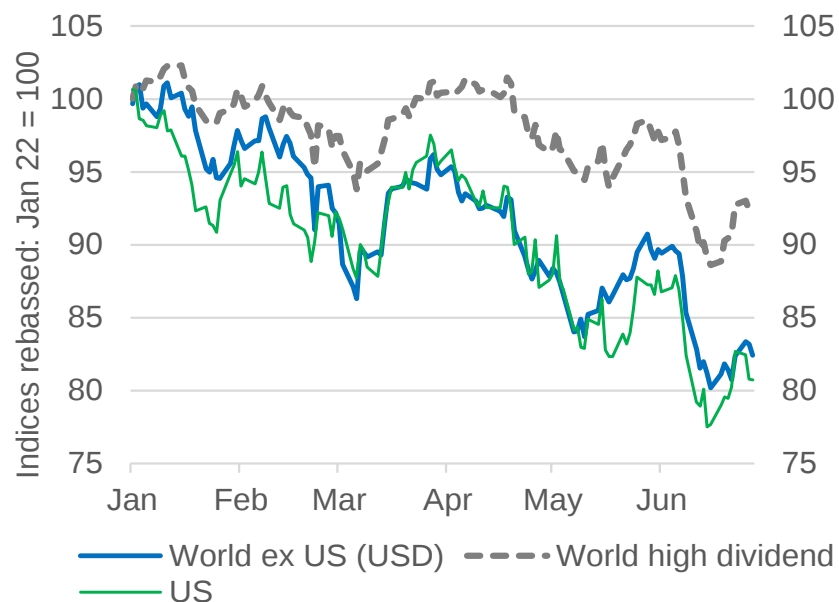
Source : CNN/Money

2. Haussier sur le secteur de l'énergie et les stratégies de hauts dividendes/rachats d'actions

Les dividendes restent attractifs

LES STRATÉGIES À HAUT RENDEMENT RÉSISTENT MIEUX

Au cours des cinq premiers mois de l'année, l'indice des actions américaines et l'indice mondial hors États-Unis (Europe, Japon et marchés émergents) ont connu une évolution globalement similaire, perdant tous deux 17 % sur l'année jusqu'à début juin. Depuis, l'indice mondial hors États-Unis a commencé à bien mieux résister que celui des actions américaines, qui continue d'être tiré vers le bas à cause de sa plus forte exposition à la croissance/technologie. Les marchés actions fortement exposés au pétrole et au gaz, comme le Royaume-Uni et le Brésil, ont été les principaux moteurs de la surperformance de l'indice mondial hors États-Unis.

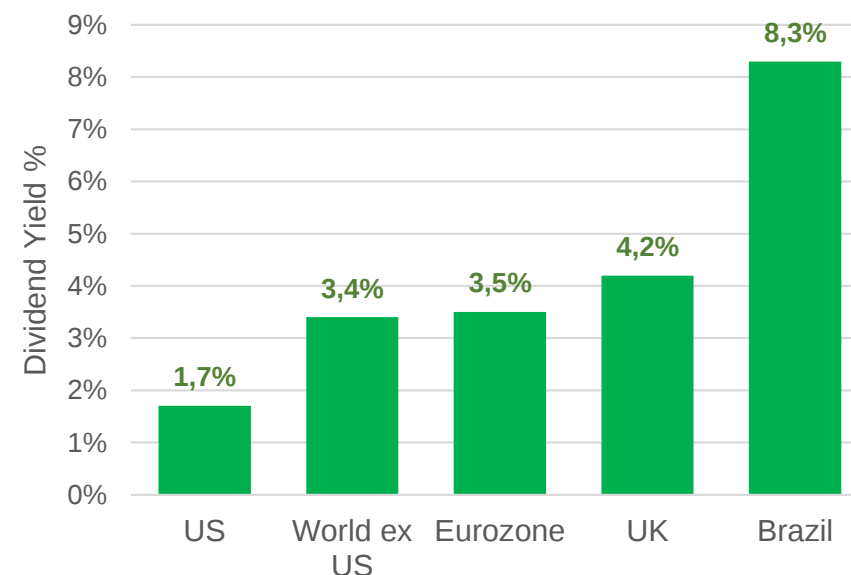


Source : BNP Paribas, Bloomberg

LES MARCHÉS EXPOSÉS AUX MATIÈRES PREMIÈRES OFFRENT DES RENDEMENTS ÉLEVÉS

Notons que l'indice MSCI World High Dividend (dividendes inclus) n'a baissé que de 4 % depuis le début de l'année, alors que l'indice des actions américaines a perdu 17 % sur une base similaire, dividendes inclus.

Nous continuons à privilégier les fonds et ETF axés sur les dividendes élevés et les rachats d'actions, tant en Europe (où les rendements sont généralement plus élevés) qu'à l'échelle internationale.



Source : CNN/Money

3. Prévisions des bénéfices

LES PRÉVISIONS DES ANALYSTES SONT (TROP) OPTIMISTES

Pour l'année 2022, les prévisions tablent sur une progression des bénéfices de près de +10 % aux États-Unis et de pas moins de +14,4 % en Europe. Elles ont récemment été revues à la baisse pour certains secteurs, en raison de la pression exercée par l'inflation et les coûts. Ces baisses ont été compensées par des révisions à la hausse, venant surtout des sociétés liées aux matières premières. Il est fort probable que les anticipations pour 2022 doivent être revues à la baisse au vu du ralentissement économique mondial et de l'effondrement des prix des matières premières (le marché actions réagit actuellement à cette forte baisse des prix des matières premières ; voir le graphique ci-dessous).

Les actions liées aux matières premières et à l'énergie viennent de corriger à cause des craintes de récession



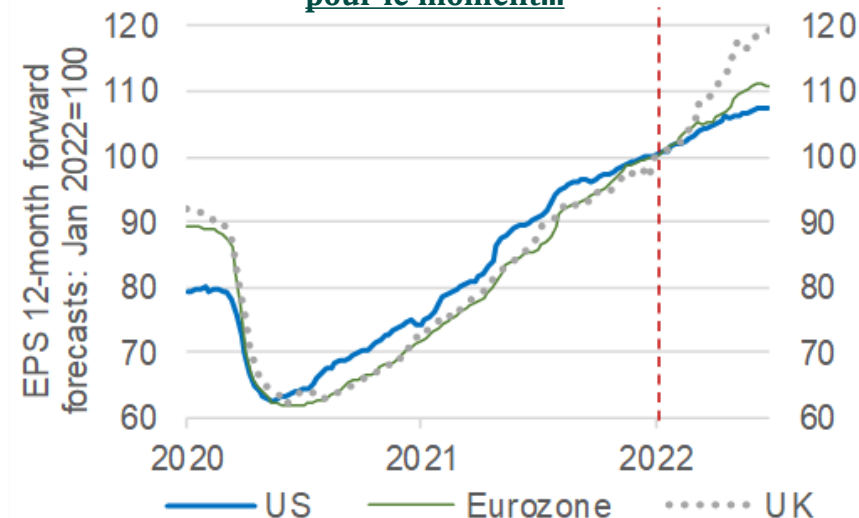
Source : BNP Paribas, Bloomberg

Les bénéfices des entreprises sont sous pression

LA FAIBLE VISIBILITÉ ET LE RALENTISSEMENT ÉCONOMIQUE PLAIDENT EN FAVEUR D'UN BIAIS DÉFENSIF À COURT TERME

La visibilité est faible : par exemple, il est difficile de prévoir ce qui se passera en Ukraine ou en Chine. Les « méga-banques » américaines seront les premières à publier leurs résultats semestriels (le 14 juillet pour JP Morgan & Morgan Stanley). Leurs commentaires et leurs perspectives seront examinés à la loupe. Dans l'ensemble, nous pensons que les résultats devraient bien résister dans la santé, dans certains autres secteurs défensifs, dans l'énergie et chez certaines valeurs technologiques solides et jouissant d'un pouvoir de fixation des prix. Mais la situation semble empirer pour les valeurs cycliques. Par conséquent, cet été, conservez un biais défensif !

Pas de signe de baisse des prévisions des bénéfices, pour le moment...



Source : BNP Paribas, Bloomberg



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

4. Notre vision sur les actions asiatiques

LES ACTIONS CHINOISES REBONDISSENT, À LA FAVEUR DE L'ASSOUPPLISSEMENT DES RESTRICTIONS MISES EN PLACE POUR LUTTER CONTRE LA COVID ET DES STIMULI POTENTIELS

PAYS PRÉFÉRÉS EN ASIE

+	=	-
PAYS		
Actions chinoises de catégorie A Singapour Corée du Sud Indonésie	Inde, Taïwan, Thaïlande Malaisie Philippines	-

- Après avoir maîtrisé les récentes flambées, la Chine allège progressivement ses restrictions mises en place pour lutter contre la COVID. Elle a également assoupli les règles prévues par sa politique de quarantaine des arrivées internationales. Nous recommandons de vous exposer à la Chine via les actions de catégorie A, car elles dépendent du marché intérieur (elles ont tendance à être moins affectées par la volatilité des marchés actions internationaux) et le sentiment des investisseurs *onshore* s'améliore.
- Les nouvelles réglementaires concernant le secteur internet chinois sont plus encourageantes. Selon nous, le pire est passé. Cela dit, il n'y a pas d'assouplissement réglementaire et il est peu probable que nous retrouvions le « bon vieux temps » d'une croissance très élevée des bénéfices des sociétés de plateformes internet. Le rebond du secteur en juin pourrait entraîner des prises de bénéfices à court terme.
- Nous envisagerons de relever notre opinion sur les actions chinoises *offshore* lorsque le marché mondial se stabilisera et/ou lorsque l'orientation politique sera plus claire à la suite du 20^e Congrès du Parti chinois (qui a lieu à l'automne et au cours duquel des changements majeurs au niveau du leadership seront annoncés).
- Les autres actions asiatiques ont souffert en juin, affectées par le sentiment négatif à l'égard des inquiétudes liées à la croissance, en raison d'un resserrement plus rapide que prévu de la politique monétaire à l'échelle mondiale dans l'optique de contenir l'inflation. Nous continuons de recommander les valeurs défensives et demeurons surexposés aux actions de Singapour, en raison de leurs dividendes élevés.

Les marchés d'Asie du Sud-Est continuent de surperformer depuis le début de l'année

LES ACTIONS ASIATQUES SONT NÉGATIVEMENT IMPACTÉES PAR LES PRÉOCCUPATIONS AUTOUR DE LA CROISSANCE MONDIALE

	1 mois (%)	Année en cours (%)	2021 (%)	Ratio C/B attendu (x)	Price-to-Book (x)	Rdt de dividende (%) 2022 est.	Croissance du BPA (%) 2022 est.	Croissance du BPA (%) 2023 est.	ROE (%) 2022 est.
Asie hors Japon	-3,8	-16,4	-6,4	12,0	1,6	3,1	9,8	11,3	11,6
Chine	7,2	-10,7	-22,7	11,4	1,5	3,1	10,8	15,3	11,2
Actions chinoises de catégorie A	10,1	-10,5	-5,2	15,6	2,7	2,1	17,1	15,5	11,3
Hong Kong	3,1	-3,9	-5,9	13,9	1,1	3,4	10,3	16,2	8,3
Corée du Sud	-11,3	-21,0	-1,6	8,2	1,0	2,5	1,2	8,4	13,7
Taïwan	-8,8	-18,4	21,6	11,7	2,3	3,9	8,6	0,5	20,8
Inde	-9,3	-10,2	27,3	19,1	3,4	1,7	17,5	14,0	14,9
Indonésie	-10,2	2,4	1,5	14,3	2,6	3,1	25,9	7,2	16,9
Malaisie	-9,0	-7,3	-7,3	13,5	1,5	4,1	-6,6	12,8	10,3
Philippines	-6,1	-10,2	0,9	15,0	1,8	1,7	16,4	20,5	8,3
Singapour	-2,4	-0,3	9,8	15,7	1,3	4,2	52,3	24,1	8,8
Thaïlande	-2,1	-1,5	7,1	16,7	2,1	2,6	20,8	12,1	9,4

Source : Datastream, BNP Paribas (WM) au 30 juin 2022

5. Allocation sectorielle

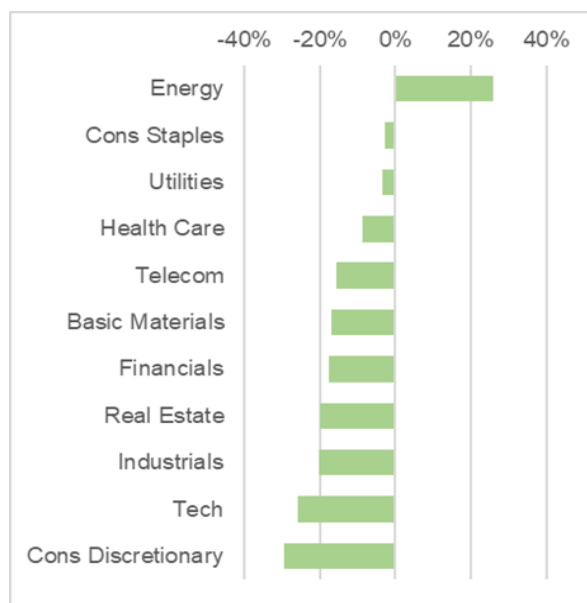
Restez couverts dans l'environnement actuel d'inflation et de ralentissement économique

EN CETTE PÉRIODE D'INCERTITUDE, NOUS PRIVILÉGIONS LES SECTEURS DÉFENSIFS, MAIS RESTONS COUVERTS CONTRE UNE INFLATION ÉLEVÉE.

Les dernières données économiques ont contrarié le marché, notamment les chiffres sur l'inflation, toujours supérieurs aux attentes aux États-Unis et en Europe, alors que les données PMI (indicateurs de confiance des entreprises) sont ressorties inférieures aux attentes. Le marché a conclu que le resserrement monétaire pourrait se révéler plus conséquent que prévu, le rendement des bons du Trésor à 10 ans atteignant de nouveaux sommets que l'on n'avait plus observés depuis 2011 aux États-Unis !

- Malgré le ralentissement de l'économie, la probabilité d'une récession profonde et durable reste faible, compte tenu de la solidité des bilans des entreprises et des ménages. En revanche, nous ne nions pas que l'inflation diminue leur pouvoir d'achat et sape la confiance.
- Le mois de juin a été très difficile, en raison de l'envolée de l'inflation et des rendements obligataires. Tous les secteurs ont clôturé le mois dans le rouge, avec une surperformance des secteurs défensifs. La santé a été le secteur le plus performant (-2,5%). Celui des matériaux de base européens a signé la performance la plus mauvaise, avec -19% ! Même le secteur vedette de cette année, l'énergie, s'est effondré de -15% en juin.

Performance des secteurs US depuis le début de l'année : l'énergie reste au sommet. Les défensives surperforment.

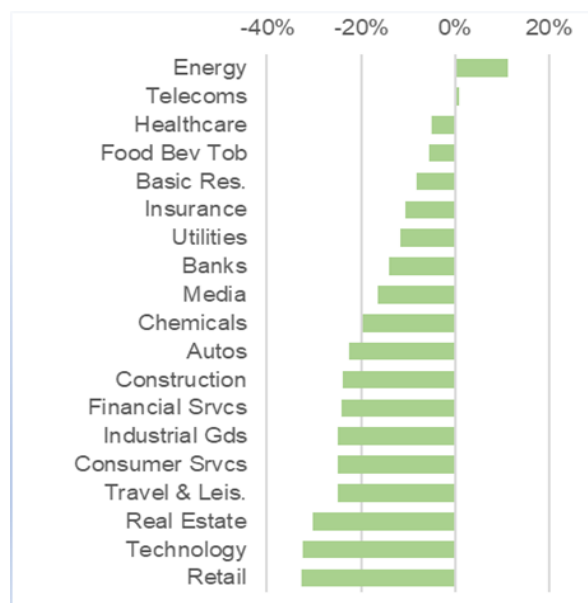


Source : FTSE Russell. Remarque : performances au 8 juillet 2022

Dans cet environnement, nous recommandons aux investisseurs de conserver des positions importantes dans les secteurs qui se comportent bien en période d'inflation, en particulier l'énergie, les métaux et les minières. Les valeurs financières ont également tendance à bénéficier de la pentification des courbes des rendements et, surtout, ce secteur est très bon marché (préférence actuelle pour les assureurs et les établissements financiers diversifiés, compte tenu du ralentissement économique qui touche davantage les banques).

- Les révisions des bénéfices continuent de favoriser les secteurs décotés et mentionnés ci-dessus, ce qui les rend encore meilleur marché.
- Après un effondrement cette année en raison de la forte hausse des rendements obligataires, les REIT européens se négocient aussi à des prix très attractifs.
- En revanche, les entreprises dotées d'un pouvoir de fixation des prix et/ou distribuant des dividendes élevés surperforment. Elles devraient représenter une part importante de tout portefeuille.
- À court terme, nous sommes prudents à l'égard des cycliques fortement corrélées à l'économie mondiale: les industrielles, ainsi que certains sous-secteurs des matériaux et de la consommation discrétionnaire.
- À l'inverse, nous anticipons un rebond des secteurs de croissance qui ont trop baissé et/ou qui apparaissent désormais relativement bon marché (semi-conducteurs, jeux en ligne, luxe, santé).

Europe : même si elles ont perdu du terrain, les matières premières restent en tête.



Source : STOXX. Remarque : performances au 8 juillet 2022

6. Préférences sectorielles

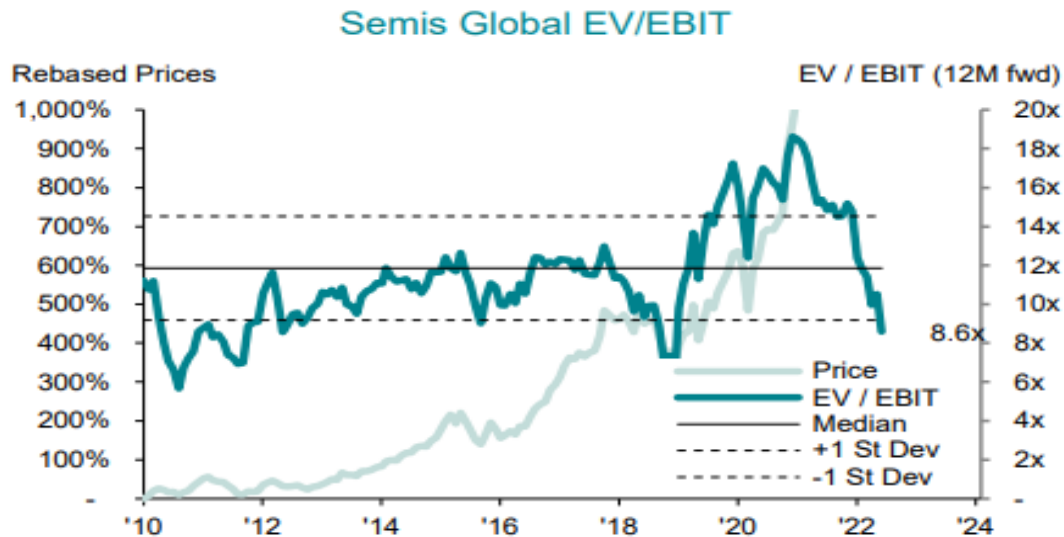
	Secteur	Industries (Niveau 2)		
Reco	(Niveau 1)	+	=	-
+	Energie	Energie		
	Soins de santé	Pharmaceutiques + Biotech Equip. + services de sante		
	Financières	Financières divers. Assurance	Banques	
=				
	Matériaux	Métaux & Minières	(autres) Matériaux	
	Immobilier	Immobilier européen	Immobilier US	
	Biens de consommation de base		Nourriture & boissons Distrib. alimentaire Produits d'entretien et de soins corporels	
	Services de Communication		Télécoms Média	
	Services aux collectivités		Services aux collectivités	
	Industrielles		Services commerciaux Infrastructure Biens d'équipement Transports	
	Technologie		Technologie (préférence pour le Metaverse, les semis et la cybersécurité)	
	Biens de consommation durable		Bien de luxe Services de conso Vente au détail Automobile Voyages & Loisirs	

7. Idée d'investissement

ACTIONS DE CROISSANCE QUI COTENT À DES NIVEAUX BON MARCHÉ

Les marchés actions se sont effondrés au 1^{er} semestre 2022. Le secteur de la technologie (certes très onéreux en début d'année), mais aussi d'autres secteurs de croissance comme le luxe (et certains autres segments de la consommation discrétionnaire), les services de communication, les équipementiers médicaux, etc., en ont été les principales victimes. Certains de ces secteurs se targuent d'un fort pouvoir de fixation des prix et de carnets de commandes bien étoffés. Les valorisations apparaissent désormais très attractives, en particulier dans le secteur des semi-conducteurs.

Les valorisations des semi-conducteurs sont très basses ! (moyenne sur 8 ans)



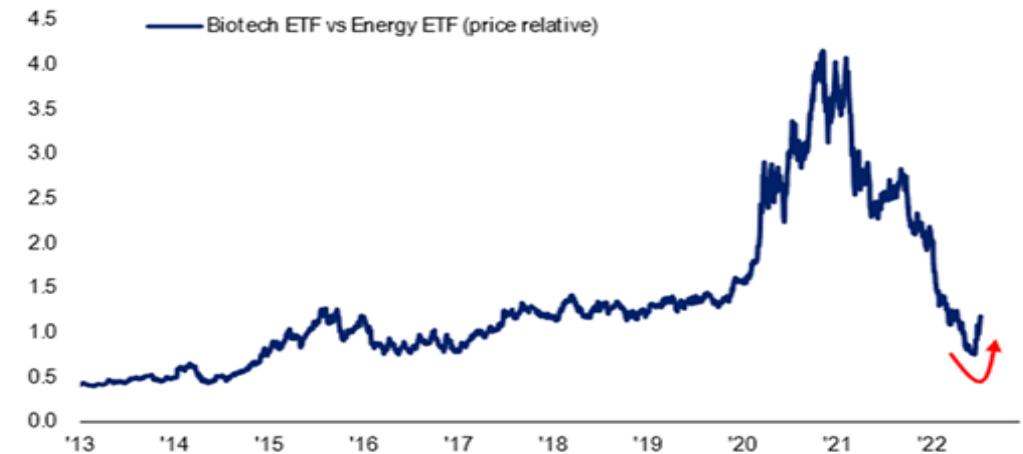
Source : BNPP Exane

Jetez un œil sur des secteurs de croissance bon marché

NOUS APPRÉCIONS LA SANTÉ. LA BIOTECHNOLOGIE SUR LE POINT DE SE REPENDRE ?

Les secteurs de croissance cyclique pourraient avoir besoin de temps pour rebondir. Les investisseurs préfèrent rester défensifs pour le moment. Si l'inflation venait à culminer, la biotechnologie offrirait un bon potentiel. N'oubliez pas également que la santé reste un de nos secteurs de prédilection, en raison de bonnes prévisions des bénéfices et de valorisations très raisonnables (voir les prévisions IBES en annexe). Bank of America note le début d'une « grande rotation des actifs d'inflation vers des actifs de déflation ».

Chart 3: Big rotation from inflation to deflation assets
XBI vs XLE



Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg

A. Prévisions IBES : Europe

Price index - in €																							
07-07-22	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							
MSCI EUROPE (€) (*)	12,1	11,7	11,0	11,9	14,4	3,3	6,1	8,2	0,4	4,0	0,1	2,3	0,2	1,9	0,2	3,1	12,2	1,1	1,96	0,2	2,52	3,4	
(*) EU15 + Switzerland + Norway																							
MSCI UK (€)	10,1	10,1	9,9	10,1	16,4	-0,3	1,6	6,7	-0,2	6,0	0,3	4,3	0,4	1,8	0,0	5,1	22,0	-1,5	-1,7	-0,8	1,4	3,9	
MSCI Switzerland (CHF)	17,2	15,6	14,2	16,4	10,9	10,3	9,4	10,8	-0,4	-1,3	-0,5	-1,1	-0,4	-0,6	-0,5	-1,2	2,4	3,9	2,7	0,2	1,0	2,8	
MSCI Germany	10,4	9,7	8,9	10,0	7,0	7,1	9,8	6,9	0,5	1,5	-0,4	-0,6	-0,7	0,7	0,0	0,3	5,9	3,9	4,2	0,6	3,5	3,8	
MSCI France	11,8	11,6	11,0	11,7	20,5	1,6	6,0	10,2	0,9	5,8	0,3	3,7	0,3	3,4	0,6	4,7	14,5	1,4	3,0	0,4	1,3	3,0	
MSCI Spain	10,9	10,3	9,6	10,6	19,1	6,2	7,5	12,3	3,3	9,0	1,8	6,2	0,5	4,9	2,5	7,6	11,7	0,6	1,7	0,5	4,8	3,6	
MSCI The Netherlands	18,9	16,0	13,9	17,4	13,4	18,2	15,2	15,9	-1,5	-3,6	-0,8	-1,1	1,7	3,3	-1,1	-2,3	9,4	4,1	4,7	-0,2	2,2	2,6	
MSCI Belgium	18,4	16,8	14,2	17,5	-3,1	9,5	18,4	3,1	-0,3	-0,9	-0,6	-2,6	0,2	1,6	-0,5	-1,8	3,3	0,9	8,0	0,2	-4,4	3,0	
MSCI EUROPE ENERGY	5,2	6,1	6,9	5,6	80,3	-15,1	-12,2	19,0	2,3	22,5	1,7	14,8	1,4	9,2	2,0	18,8	42,9	-8,9	-6,0	-1,1	1,4	4,2	
MSCI EUROPE MATERIALS	8,3	9,9	10,4	9,0	8,0	-16,1	-5,1	-4,6	-0,9	6,8	-0,7	5,3	0,4	2,8	-0,8	6,1	14,6	-5,0	-1,7	0,2	5,7	4,7	
MSCI EUROPE INDUSTRIALS	14,5	13,9	12,9	14,2	19,1	4,0	7,6	11,0	0,5	1,1	-0,3	-0,5	-0,4	-1,4	0,0	0,3	10,7	4,1	4,3	0,6	2,0	2,8	
MSCI EUROPE CAP GDS	16,2	14,0	12,5	15,0	11,2	16,0	11,6	13,9	0,0	-2,1	-0,5	-1,3	-0,5	-0,8	-0,4	-1,6	9,2	6,1	5,0	0,5	1,4	2,6	
MSCI EUROPE COML SVS/SUP	19,9	18,2	16,8	19,1	12,7	8,9	8,7	10,7	0,0	0,1	-0,2	-0,8	0,0	-1,1	-0,1	-0,4	9,8	4,9	4,7	-0,1	1,0	2,5	
MSCI EUROPE TRANSP	6,9	10,4	11,9	8,3	54,6	-33,1	-12,9	1,3	2,1	12,4	0,5	4,0	-0,4	-5,5	1,5	8,9	18,6	-5,4	0,6	1,4	6,0	4,4	
MSCI EUROPE CONS DISCR	12,1	10,9	9,9	11,5	13,0	10,5	10,8	11,7	-0,6	0,7	-0,7	-1,0	0,1	2,5	-0,7	-0,2	11,7	7,3	6,6	0,2	1,3	3,1	
MSCI EUROPE AUTO & COMPO	5,2	5,0	4,7	5,1	4,6	4,3	7,8	4,4	-0,4	3,4	-0,4	0,0	-0,9	2,1	-0,4	1,7	9,8	6,4	5,7	0,2	1,3	5,8	
MSCI EUROPE CONS DUR/APP	18,3	16,6	15,1	17,5	16,9	10,4	10,3	14,1	-0,2	0,2	-0,3	0,4	0,0	1,2	-0,3	0,2	13,2	7,2	7,5	0,1	1,7	2,2	
MSCI EUROPE CONS SVS	24,5	18,0	15,4	20,3	95,4	35,9	17,4	51,7	0,7	2,9	0,3	2,3	1,9	7,2	0,5	2,7	26,4	11,8	8,6	1,2	2,9	1,3	
MSCI EUROPE RETAILING	24,5	17,9	14,3	21,5	24,7	37,4	25,1	32,5	-5,4	-16,6	-5,2	-13,3	4,7	5,4	-5,3	-15,2	11,0	9,8	8,9	0,2	-0,9	3,3	
MSCI EUROPE CONS STAPLES	19,5	17,8	16,3	18,5	7,2	9,5	9,4	8,0	0,3	0,9	0,3	0,9	0,4	1,8	0,4	1,0	8,2	3,9	4,1	0,4	2,7	2,7	
MSCI EUROPE FD/STAPLES RTL	14,1	12,9	11,7	13,5	-1,4	9,5	10,0	3,2	-0,6	-1,2	-0,6	-1,4	-0,1	0,9	-0,6	-1,3	6,6	2,2	3,0	0,4	3,0	4,0	
MSCI EUROPE FD/BEV/TOB	19,8	18,1	16,5	18,7	11,0	9,5	9,3	9,6	0,5	1,4	0,6	1,5	0,7	1,9	0,7	1,7	9,2	5,4	5,0	0,5	2,3	2,6	
MSCI EUROPE H/H PERS PRD	21,1	19,2	17,6	20,1	-0,1	9,5	9,4	4,7	0,0	0,1	-0,3	-0,2	-0,2	1,8	-0,2	0,0	9,7	4,3	4,3	0,3	3,3	2,8	
MSCI EUROPE HEALTH CARE	17,3	15,6	14,1	16,4	7,8	10,5	11,2	9,2	-0,1	0,8	-0,1	0,5	0,1	1,0	-0,1	0,6	7,9	4,9	6,0	0,1	1,2	2,6	
MSCI EUROPE H/C EQ/SVS	19,6	17,2	15,0	18,3	6,6	13,8	14,7	10,5	-0,4	-0,3	-0,4	-1,7	0,0	-0,5	-0,4	-1,1	8,3	6,0	6,3	0,0	1,0	1,7	
MSCI EUROPE PHARM/BIOTEC	17,0	15,4	13,9	16,2	8,0	10,1	10,8	9,1	-0,1	0,9	0,0	0,8	0,1	1,2	-0,1	0,9	7,8	4,5	5,9	0,1	1,3	2,7	
MSCI EUROPE FINANCIALS	8,8	7,8	7,1	8,3	-1,4	12,5	10,9	4,8	0,8	0,0	0,5	1,0	0,1	1,6	0,5	0,4	2,2	3,6	1,5	0,0	0,4	5,0	
MSCI EUROPE BANKS	7,7	6,9	6,2	7,3	-6,6	11,3	12,1	1,9	1,4	3,5	1,2	3,9	0,5	4,1	1,3	3,7	4,3	3,9	4,0	0,2	2,4	5,5	
MSCI EUROPE DIV FIN	10,4	9,3	8,4	9,9	3,0	13,8	11,9	4,2	0,5	-1,8	-1,2	-3,8	-0,9	-2,4	-1,2	-3,6	1,3	2,2	8,2	-0,4	-4,1	3,0	
MSCI EUROPE INSURANCE	9,9	8,7	8,0	9,2	7,1	14,1	8,0	10,7	-0,3	-5,0	0,1	-1,2	0,0	-0,6	-0,1	-3,0	1,2	3,8	-1,2	0,0	0,3	5,5	
MSCI EUROPE REAL ESTATE	14,1	13,5	12,9	13,8	10,5	4,0	4,4	7,0	1,7	-0,2	-1,4	-2,7	-1,8	-2,6	0,1	-1,5	13,0	-0,6	4,6	-0,1	3,9	3,6	
MSCI EUROPE IT	20,7	17,9	15,9	19,2	8,5	15,3	12,9	11,3	0,1	-0,1	0,2	1,3	0,4	1,0	0,1	0,5	14,1	8,0	7,4	0,1	1,4	1,3	
MSCI EUROPE S/W & SVS	23,2	19,7	17,2	21,3	-4,3	17,8	14,6	6,4	-0,3	-1,7	-0,2	-0,6	-0,3	-1,0	-0,2	-1,1	15,2	9,6	8,8	-0,1	1,1	1,5	
MSCI EUROPE TCH H/W/EQ	13,7	12,4	11,3	13,1	6,0	11,2	9,0	8,3	0,7	1,4	0,8	3,2	1,2	1,7	0,7	2,3	7,7	3,9	3,6	0,3	1,8	1,5	
MSCI EUROPE COMM. SERVICES	16,0	14,7	13,1	15,3	17,8	8,9	12,3	12,4	-0,2	0,7	-0,6	-1,6	-0,4	-2,2	-0,3	-0,3	2,5	2,3	2,2	0,2	1,2	4,2	
MSCI EUROPE TELECOM	15,3	14,3	12,7	14,8	19,4	7,2	12,2	12,5	-0,2	1,4	-0,8	-1,7	-0,6	-2,0	-0,5	0,2	1,7	1,5	1,7	0,2	1,1	4,6	
MSCI EUROPE MEDIA & ENTER.	18,4	16,0	14,2	17,2	12,2	15,1	12,5	12,2	-0,1	-2,0	0,3	-1,0	0,6	-3,0	0,1	-1,8	6,6	6,0	4,4	0,1	1,3	2,8	
MSCI EUROPE UTILITIES	13,8	13,5	12,7	13,7	8,8	2,4	5,8	5,0	0,1	2,6	0,5	2,6	0,7	2,7	0,0	2,1	1,0	-0,7	1,4	2,7	12,2	4,4	

Source : IBES



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

B. Prévisions IBES : ÉTATS-UNIS

07-07-22	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	12m fwd	2022	2023	2024	2022		
MSCI USA	17,3	15,8	14,5	16,4	9,5	9,7	8,8	9,3	0,0	-0,2	-0,4	-0,05	-0,4	-1,05	-0,25	-0,17	11,4	4,7	4,2	0,5	1,7	2,2
MSCI USA ENERGY	8,1	9,1	10,4	8,6	130,6	-10,2	-13,0	32,4	5,4	32,1	4,7	32,6	3,8	17,5	5,0	32,3	41,9	-7,5	-11,5	5,3	15,6	3,5
MSCI USA MATERIALS	11,3	12,4	12,5	11,8	20,5	-8,8	-1,0	4,4	-0,7	8,9	-1,1	6,1	-1,2	3,8	-0,9	7,5	14,5	-2,2	-1,1	-0,2	4,8	2,1
MSCI USA INDUSTRIALS	18,3	15,4	13,8	16,7	16,6	18,9	11,3	17,6	-0,2	-3,5	-0,2	-0,9	0,3	0,2	-0,2	-2,1	9,6	6,3	4,4	0,0	0,3	2,0
MSCI USA CAP GDS	17,4	14,8	13,3	15,9	20,3	18,1	10,8	18,8	-0,3	-2,3	-0,3	-1,1	-0,3	-0,3	-0,3	-1,7	8,3	7,6	4,5	-0,1	-0,8	2,1
MSCI USA COML SVS/SUP	25,6	22,8	19,8	24,1	10,6	12,3	13,1	10,8	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	-0,2	-0,1	10,1	6,4	6,2	-0,1	1,6	1,2
MSCI USA TRANSPT	18,0	14,7	13,0	16,3	8,8	23,9	12,4	16,9	0,1	-8,2	-0,1	-0,4	2,3	1,8	-0,1	-4,1	12,9	2,6	3,6	0,1	2,9	2,3
MSCI USA CONS DISCR	27,0	20,1	16,9	23,0	10,5	34,4	19,1	23,0	-2,6	-13,8	-2,3	-8,0	-1,7	-7,2	-2,5	-10,6	12,6	10,5	8,5	-0,2	-1,2	2,3
MSCI USA AUTO & COMPO	26,1	22,0	19,9	23,8	47,0	18,7	10,5	30,2	-0,7	2,1	-0,6	0,5	0,1	1,5	-0,7	1,2	22,1	14,8	8,2	-0,1	-1,1	3,1
MSCI USA CONS DUR/APP	12,0	11,1	10,2	11,6	13,5	7,6	9,1	11,6	-3,5	-2,4	-8,3	-9,0	-8,2	-8,5	-6,5	-6,3	12,5	2,6	5,0	-1,1	-1,2	1,9
MSCI USA CONS SVS	34,1	19,4	16,3	24,3	279,8	75,5	19,4	116,5	-4,5	-10,4	-1,5	-3,7	-1,4	-4,0	-2,4	-6,0	30,7	16,2	8,8	-0,4	-0,9	2,0
MSCI USA RETAILING	31,2	22,2	17,8	26,1	-16,8	40,0	25,2	8,2	-2,4	-23,5	-1,2	-12,0	-0,7	-10,6	-1,8	-17,3	7,2	9,5	9,1	-0,1	-1,3	2,5
MSCI USA CONS STAPLES	20,7	19,4	18,0	19,9	3,7	7,0	7,4	5,2	-0,1	-0,7	-0,2	-1,6	-0,1	-1,6	-0,2	-1,4	7,5	3,7	3,6	0,4	2,0	2,7
MSCI USA FD/STAPLES RTL	21,2	19,6	18,0	20,1	9,1	8,2	8,9	6,6	0,3	-1,3	0,0	-1,7	-0,6	-1,8	0,1	-1,7	8,4	4,6	3,8	0,6	1,8	1,6
MSCI USA FD/BEV/TOB	18,9	17,8	16,8	18,4	3,2	5,9	6,3	4,2	-0,3	0,0	-0,1	-0,9	0,0	-0,9	-0,3	-0,6	6,6	2,2	3,0	0,2	2,9	3,3
MSCI USA H/H PERS PRD	25,8	23,7	21,7	24,0	-0,2	8,9	9,1	6,7	-0,1	-2,3	-0,5	-3,5	-0,2	-3,1	-0,5	-3,5	5,0	4,2	4,6	0,0	0,1	2,4
MSCI USA HEALTH CARE	16,6	16,1	15,0	16,3	4,1	2,9	7,2	3,5	-0,2	-3,9	0,0	-1,5	-0,1	-1,5	-0,1	-2,7	7,2	3,1	5,6	0,0	0,3	2,0
MSCI USA H/C EQ/SVS	20,5	17,5	15,5	18,9	-3,9	16,9	12,9	6,4	-0,3	-7,2	-0,1	-2,2	-0,1	-1,9	-0,2	-4,6	7,2	4,8	6,5	0,1	0,9	1,5
MSCI USA PHARM/BIOTEC	14,6	15,2	14,7	14,9	8,5	-4,0	3,7	2,0	-0,1	-2,2	0,1	-1,0	0,0	-1,2	0,0	-1,6	7,3	-2,5	2,5	-0,1	-1,5	2,3
MSCI USA FINANCIALS	11,9	10,5	9,4	11,1	-10,7	13,5	11,0	0,7	-0,7	-0,2	-1,1	-0,6	-1,3	-1,8	-0,9	-0,5	4,9	7,7	4,6	-0,2	-0,7	2,7
MSCI USA BANKS	9,6	8,4	7,6	9,0	-15,7	15,0	10,5	-1,6	-0,2	2,5	-1,1	1,3	-1,7	-1,6	-0,7	1,8	3,8	8,1	3,4	-0,1	1,1	3,3
MSCI USA DIV FIN	13,7	12,3	11,0	12,9	-10,2	11,4	11,0	0,0	-1,3	-3,1	-1,6	-3,5	-1,2	-3,7	-1,5	-3,3	4,2	8,9	5,3	-0,3	-1,3	2,4
MSCI USA INSURANCE	13,1	11,4	10,0	12,2	0,7	14,9	12,4	7,8	-0,4	0,1	-0,1	1,1	-0,6	2,2	-0,2	0,6	6,8	5,7	4,8	-0,1	-1,5	2,3
MSCI USA REAL ESTATE	36,1	35,1	32,4	35,6	-6,9	2,6	8,4	-2,3	0,7	8,0	-0,3	0,4	-1,3	-0,4	0,2	4,0	12,5	3,0	5,5	-0,1	1,2	3,1
MSCI USA IT	21,4	19,2	17,3	19,8	12,9	11,5	10,9	11,0	-0,3	-0,2	-0,8	-1,1	-0,5	-0,5	-0,7	-0,8	12,3	8,2	7,8	0,1	0,1	1,2
MSCI USA S/W & SVS	27,5	23,6	20,3	24,6	13,1	16,4	16,7	14,4	-0,4	-0,6	-0,2	-0,8	-0,2	-0,6	-0,3	-0,7	15,4	12,5	12,6	0,3	0,2	1,2
MSCI USA TCH H/W/EQ	19,6	18,3	17,3	18,6	10,4	7,0	5,9	7,7	0,0	-0,5	-0,3	-0,8	-0,5	0,4	-0,2	-0,8	7,2	4,1	4,1	0,0	0,0	1,0
MSCI USA COMM SERVICES	16,5	14,1	12,5	15,2	-5,7	16,5	13,5	5,0	-0,7	-7,6	-0,9	-6,5	-0,9	-6,1	-0,8	-6,9	7,5	7,9	7,9	-0,1	-0,2	3,8
MSCI USA TELECOM	10,6	10,2	9,5	10,4	-15,4	4,2	7,3	-6,4	-0,2	-6,5	-0,4	-8,1	-0,1	-6,3	-0,3	-7,3	-11,3	-1,2	1,7	-0,1	-5,6	5,2
MSCI USA MEDIA & ENTER.	18,4	15,2	13,2	16,6	-2,1	20,5	15,2	8,9	-0,9	-7,9	-1,0	-6,0	-1,1	-6,1	-1,0	-6,8	16,5	11,2	9,9	-0,1	1,9	2,2
MSCI USA UTILITIES	19,7	18,2	16,9	18,9	6,7	8,2	7,9	7,5	0,0	0,7	0,1	0,5	0,3	0,5	0,1	0,6	0,7	2,5	2,2	0,2	4,2	3,1

Source : IBES



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change



AVERTISSEMENT

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT LE MARCHÉ ANTICIPE UN PEU PLUS DE 3 HAUSSE DE TAUX DIRECTEUR DE 0,25% D'ICI FIN 2023 CHIEF INVESTMENT ADVISOR (CIA) NETWORK

Edmund Shing

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Advisor

Grace TAM

Investment Advisor

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Investment Advisor

Edouard DESBONNETS

Investment Advisor Fixed Income

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe Gijssels

Investment Advisor

Alain GERARD

Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS

Stratégiste Senior Investment, PRB

FRANCE

Jean Roland DESSARD

Investment Advisor

Isabelle Enos

Investment Advisor

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Stratégiste Investissement

Stefan Maly

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 permettant d'assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction préalable de transaction. 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 les destinataires à d'autres personnes ou faire référence à 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 à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucun cas être considéré comme un prospectus. Les informations fournies ont 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, et en cas d'éventuelles précautions raisonnables, l'exactitude ou l'omission du document ne sera pas reconnue. BNP Paribas n'atteste et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, effet ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) ou le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive aux informations historiques théoriques relatives 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 compte votre situation personnelle, y compris 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, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier d'un investisseur pour ses opérations.

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.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2022). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.

La banque
d'un monde
qui change