

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Focus actions : Espoir à l'horizon ?

Octobre 2022

Edmund Shing, PhD
Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



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



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Coup d'œil sur les actions

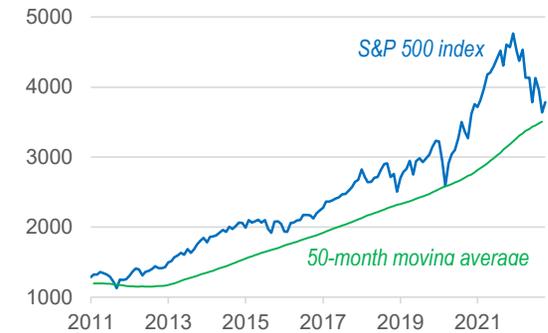
Points clés

- Le marché actions américain va-t-il définitivement casser son niveau le plus bas de juin ?** Les indices boursiers américains sont revenus à leurs plus bas niveaux de juin, le durcissement des conditions financières (y compris un dollar plus ferme) et la hausse des rendements obligataires réels à long terme continuent d'exercer des pressions sur les bénéfices et les valorisations des actions.
- Nous pourrions bien être à un tournant important pour les marchés actions** si les conditions financières (y compris le dollar américain) et les rendements réels venaient à culminer, comme nous le soupçonnons. L'amélioration récente des statistiques économiques américaines pourrait également soutenir les tendances bénéficiaires à court terme.
- Les niveaux élevés de volatilité laissent entrevoir de meilleures performances.** Depuis 1990, les 10 % les plus élevés de l'indice de volatilité VIX ($VIX > 29$) ont généralement précédé de fortes périodes de performances des actions américaines. Un an après que l'indice VIX ait atteint un tel pic, les actions américaines progressent de 24 % en moyenne et de 39 % sur 2 ans. Le VIX aujourd'hui à 32 illustre les craintes des investisseurs, mais indique des performances solides à l'avenir.

Principales recommandations

- + Producteurs d'énergie**
Surpondrez les secteurs qui offrent une protection contre une inflation élevée. Les sanctions européennes à l'encontre de la Russie (embargos sur le pétrole russe à partir de décembre) et la réduction de la production de 2 millions de barils par jour annoncée récemment par l'OPEP+ soutiennent le secteur. Ce secteur très rentable est encore extrêmement bon marché.
- + Royaume-Uni, Japon, rachat d'actions + Actions à dividendes élevés**
Royaume-Uni : exposition au secteur de l'énergie, bon marché avec l'avantage de la devise, rendements élevés et croissance plus forte.
Japon : l'indice TOPIX japonais surperforme enfin l'indice S&P 500 américain, ce qui laisse présager une nouvelle surperformance potentielle.
- ! Principaux risques** : pas encore de changement de cap de la part de la Réserve fédérale américaine dans la mesure où l'inflation US n'a pas fortement baissé. L'indice ISM manufacturier semble appelé à passer sous la barre des 50 pour suivre l'indice PMI composite Markit, ce qui a généralement pesé sur les bénéfices des entreprises américaines.

Tendance haussière du marché : L'indice S&P 500 reste supérieur à sa moyenne mobile de 50 mois



Source : BNP Paribas, Bloomberg

La saisonnalité du NASDAQ devient très positive fin octobre



Source : Seasonax

La banque
d'un monde
qui change

Classification : Internal

Sommaire

1

Conditions financières, rendements réels, baisse de l'USD

2

N'ayez pas peur de la volatilité

3

Effet Halloween : Saisonnalité positive

4

Les actifs britanniques apparaissent attrayants après l'annonce du budget

5

La génération Y, une menace à long terme pour les valeurs de croissance

6

Prévisions de bénéfices

7

Allocation sectorielle

8

Préférences sectorielles

9

Notre vision sur les actions asiatiques

10

Zoom sur le secteur bancaire et sur les REIT européens

Annexes :

Prévisions IBES Europe et États-Unis

La banque
d'un monde
qui change



1. Conditions financières, rendements réels, baisse de l'USD

Les rendements obligataires réels doivent baisser davantage

LES CONDITIONS FINANCIÈRES SE SONT UN PEU ASSOULIES

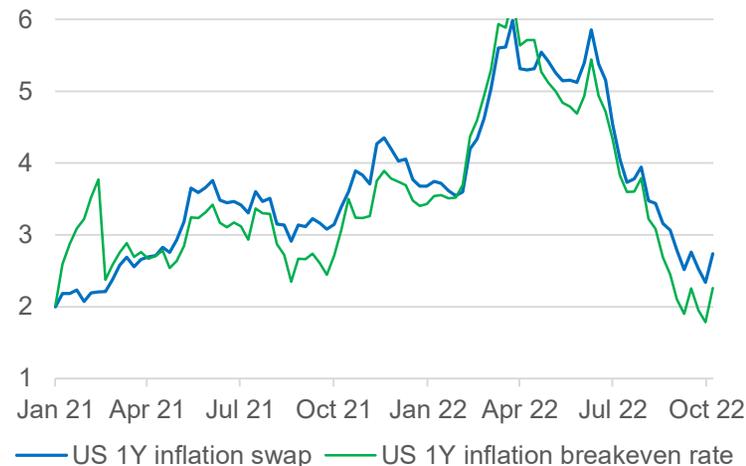
Les conditions financières aux États-Unis et en Europe se sont un peu assouplies dans le sillage de la baisse de la volatilité et des spreads de crédit. Mais la hausse des taux d'intérêt et le début de la réduction du bilan de la Réserve fédérale empêchent les conditions financières de s'assouplir encore davantage. Une baisse de l'inflation aux États-Unis et une communication moins agressive de la Réserve fédérale au sujet de futurs relèvements des taux d'intérêt sont nécessaires pour assouplir davantage les conditions financières, et pour déclencher un rebond des actifs risqués.



Source : BNP Paribas, Bloomberg

FORTE BAISSÉ DES ANTICIPATIONS INFLATIONNISTES À 1 AN AUX ÉTATS-UNIS

Forte baisse des anticipations inflationnistes à 1 an : Les swaps d'inflation américains à 1 an intègrent un IPC à 2,7 % dans 1 an, contre un pic à 6 % en milieu d'année. Un grand nombre de composantes des prix de l'inflation commencent à fortement baisser, notamment : Le logement, l'essence, des biens comme les voitures d'occasion, les coûts de logistique/ camionnage et les matériaux de construction comme le bois. Cela se reflète également dans la baisse des composantes prix payés de l'ISM manufacturier et non manufacturier.



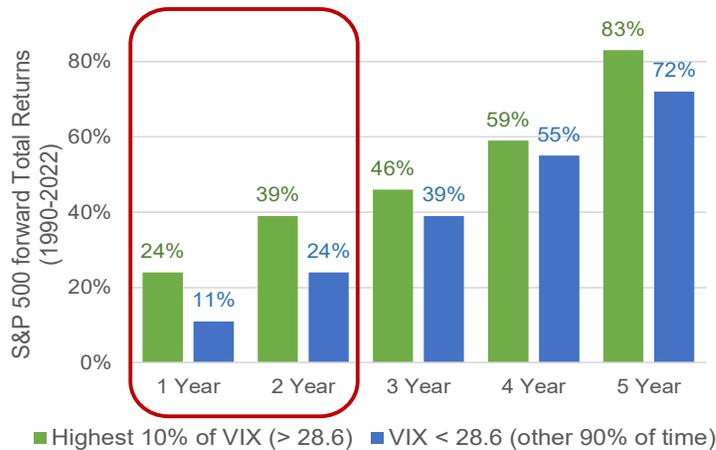
Source : Bloomberg

2. N'ayez pas peur de la volatilité

APRÈS UNE VOLATILITÉ ÉLEVÉE DE L'INDICE VIX, LES ACTIONS AFFICHENT UNE FORTE PERFORMANCE

Ne vous inquiétez pas des niveaux actuels élevés de volatilité des marchés actions (indice VIX à 32). Oui, les investisseurs ont acheté de la protection en options de vente pour des portefeuilles d'actions à un rythme sans précédent, à en juger par le dernier ratio put-call sur les actions américaines.

Mais, statistiquement parlant, sur les 30 dernières années et plus, les niveaux les plus élevés de l'indice de volatilité VIX ont généralement précédé de fortes périodes de performances des actions américaines. Sur 1 an, après que l'indice VIX ait atteint son plus haut niveau, les actions américaines ont progressé de 24 % en moyenne et de 39 % sur 2 ans.



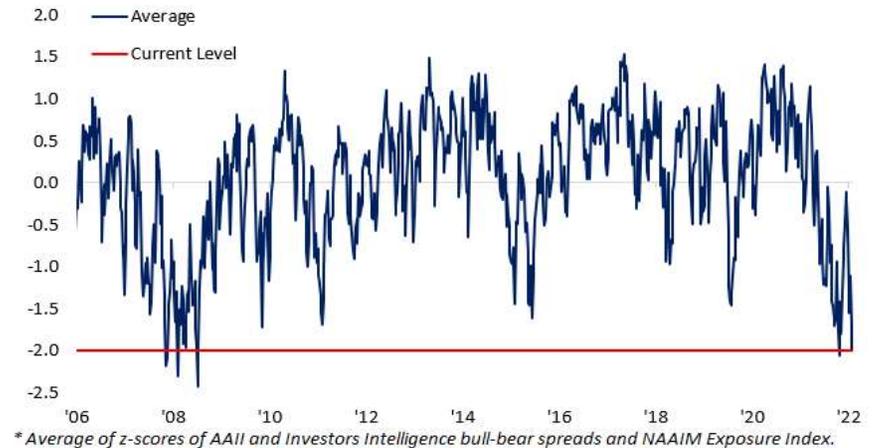
Source : BNP Paribas, Bloomberg



Des opportunités de rendements à forte volatilité

LE PESSIMISME DES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS ET DES PARTICULIERS À UN RECORD HISTORIQUE

La confiance des investisseurs professionnels est à des niveaux historiquement bas : elle est mesurée par les enquêtes de confiance de NAAIM et de Investors Intelligence. Ces deux enquêtes, combinées à l'étude sur la confiance des investisseurs de détail AAII, révèlent un niveau de pessimisme jamais observé au plus fort de la crise financière de 2008. Il s'agit selon nous d'un excellent indicateur à contre-courant, comme ce fut le cas fin 2008 et à nouveau fin 2015. Combiné à des positions vendeuses record sur des contrats à terme sur indices et à des achats record d'options de vente, cela souligne le potentiel de rebond du marché.



Source : AAII, NAAIM, Investors Intelligence, Bespoke

La banque d'un monde qui change

3. Effet Halloween : Saisonnalité positive

Effet saisonnier positif jusqu'à fin avril

NOVEMBRE-AVRIL, LE S&P 500 A BIEN MIEUX PERFORMÉ

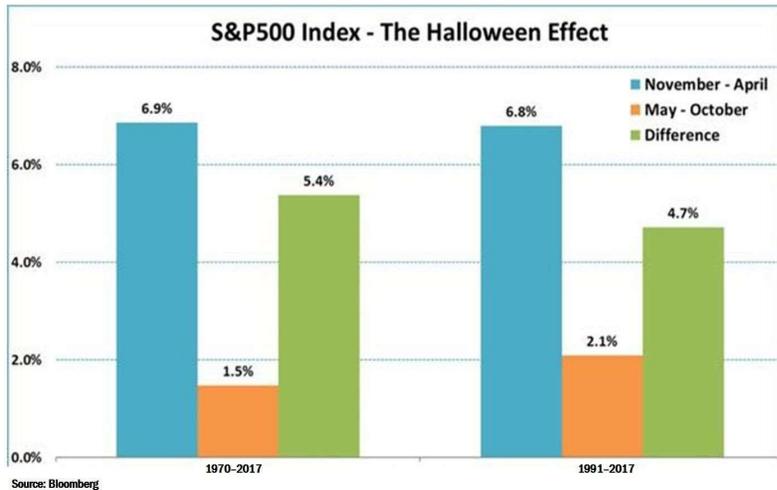
Entre le début du mois d'octobre et la fin du mois d'avril, l'indice américain S&P 500 a généralement progressé de 8 % (2001-2021 en moyenne), contrairement à une performance nulle entre mai et début octobre. En Europe, l'indice DAX allemand a progressé en moyenne de 9 % au cours de la même période hivernale/printanière.

Ajoutons à cela l'impact mi-mandat de la présidence américaine, une année où les actions américaines ont traditionnellement bien performé.

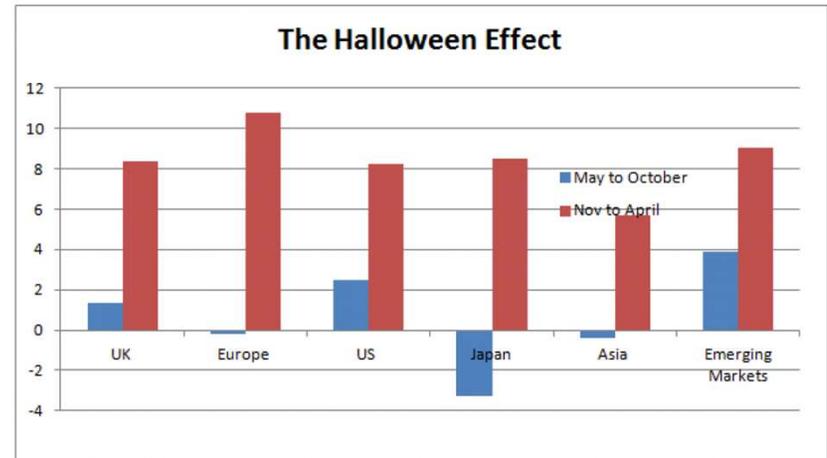
LES EFFETS SAISONNIERS LES PLUS FORTS SONT OBERVÉS AU ROYAUME-UNI, EN EUROPE ET AU JAPON

Au cours des 20 dernières années (et même plus), l'effet Halloween a été le plus fort au Royaume-Uni et en Europe, avec une surperformance de plus de 10 % en Europe entre le début du mois de novembre et la fin du mois d'avril, par rapport à la période de mai-octobre.

Notons également le fort impact saisonnier des actions japonaises, une région que nous continuons de privilégier compte tenu des avantages d'une devise faible, d'une hausse de la rentabilité et du versement de dividendes, et de valorisations attractives.



Source : Investopedia, Bloomberg



Source : FE Trustnet/Architas

4. Les actifs britanniques apparaissent attrayants après l'annonce du minibudget

La livre sterling bon marché renforce l'attrait du FTSE 100

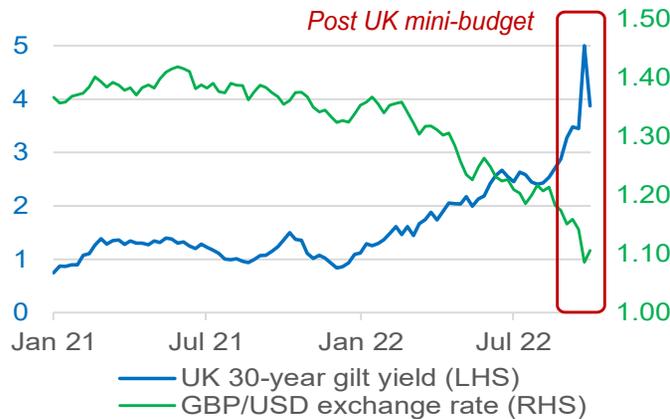
LES MARCHÉS FINANCIERS ONT POUSSÉ LES RENDEMENT UK À 30 ANS À LA HAUSSE ET LA LIVRE STERLING À LA BAISSE APRÈS L'ANNONCE DU BUDGET

Les réductions d'impôts surprises introduisent de la volatilité : Après la récente annonce du minibudget britannique qui consiste à diminuer les impôts, les actifs britanniques (devises, obligations, actions) ont lourdement chuté après que les investisseurs se soient inquiétés de la viabilité de la dette britannique à long terme. Au total, depuis mai 2021, la livre sterling s'est dépréciée de près de 22 % face au dollar américain.

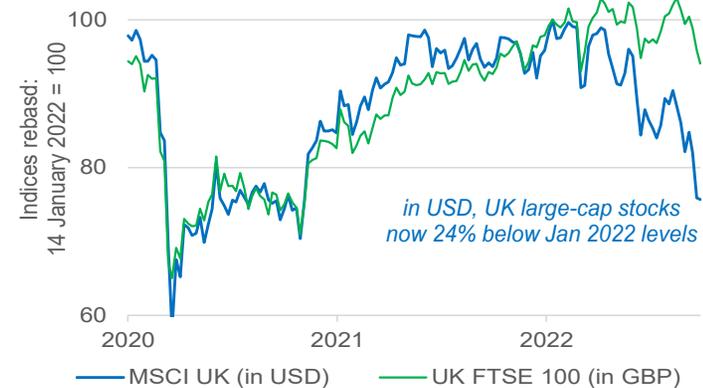
La dernière hausse extrême des rendements obligataires au Royaume-Uni a contraint la Banque d'Angleterre à mettre en place un programme d'achat d'obligations d'urgence afin d'atténuer cette tension sur les marchés financiers.

APRÈS L'ANNONCE DU MINIBUDGET, UNE OPPORTUNITÉ D'ACHAT SUR LE FTSE BRITANNIQUE

Achetez des grandes capitalisations britanniques : pour les investisseurs non britanniques, la baisse de 24 % en dollars des grandes capitalisations britanniques offre une excellente opportunité d'acheter l'indice britannique FTSE 100. Rappelons qu'il s'agit d'un indice global qui génère plus de 50 % de ses bénéfices à l'étranger, en dollars américains. L'ensemble des bénéfices de l'indice FTSE 100 devrait donc progresser au cours des 12 prochains mois. Le FTSE est attractif compte tenu de son faible niveau de valorisation (ratio cours/bénéfice prévisionnel < 8x, rendement du dividende de 4,8 %), de sa forte exposition aux matières premières et au secteur défensif, ainsi que de sa devise bon marché.



Source : BNP Paribas, Bloomberg



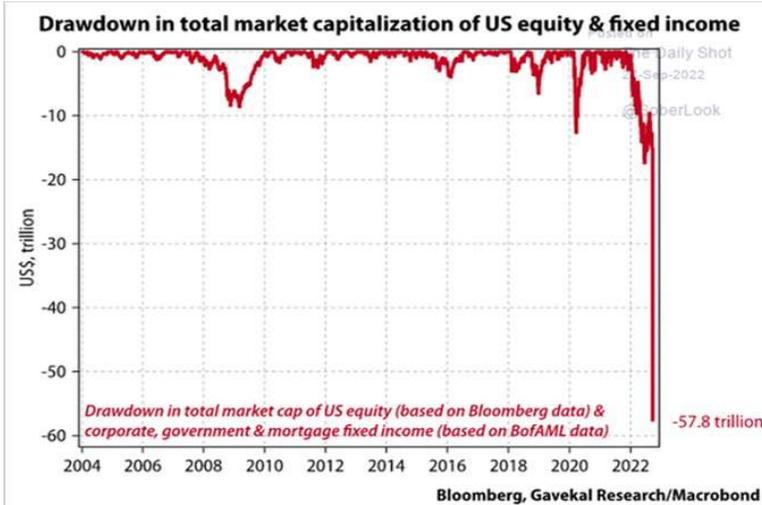
Source : BNP Paribas, Bloomberg

5. La génération Y, une menace à long terme pour les valeurs de croissance

La génération Y va-t-elle revenir à l'investissement ?

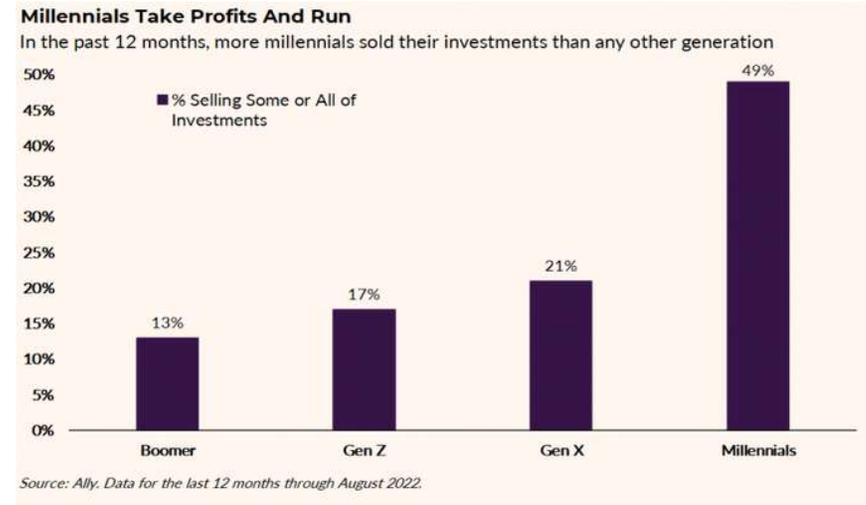
FORTE BAISSÉ DE LA RICHESSE FINANCIÈRE AMÉRICAINE EN 2022

Croyez-le ou non, la correction actuelle des actions, des obligations d'entreprises et des obligations souveraines a déjà causé bien plus de dommages à la richesse des investisseurs que la Grande crise financière de 2008 ! En effet, en 2008, la perte de valeur totale des actions, des obligations et du crédit américains a été inférieure à 10 000 milliards d'USD à son plus bas niveau. Jusqu'à présent, en 2022, la baisse des valorisations des actions, du crédit et des obligations américaines a atteint près de 58 000 milliards d'USD, soit plus de 6 fois plus qu'au plus fort de la crise financière en 2008.



LES JEUNES INVESTISSEURS ONT POTENTIELLEMENT ÉTÉ EFFRAYÉS

Mais cela semble être bien pire pour les investisseurs de génération Y (entre 26 et 41 ans aujourd'hui). Ils avaient investi de manière disproportionnée dans des valeurs de croissance/technologiques, en particulier à la recherche des toutes dernières tendances en matière d'investissement. Depuis novembre 2021, l'indice américain Meme stock a chuté de 70 %. Les cryptomonnaies comme le Bitcoin ont chuté de 73 % par rapport au pic de novembre 2021. Il n'est guère surprenant alors que la génération Y ait vendu nombre de leurs investissements au cours des 12 derniers mois. Cette expérience les marquera-t-elle à vie ?



La banque d'un monde qui change

6. Prévisions de bénéfices

L'INFLATION AUX ÉTATS-UNIS PÈSE DÉSORMAIS SUR LES CHIFFRES D'AFFAIRES ET SUR LES MARGES

Aux États-Unis, les revenus devraient maintenant croître de +8,7 % pour le T3 22 par rapport au T3 21 (en baisse par rapport aux +9,7 % estimés au 30 juin) et les bénéfices sont également constamment revus à la baisse : maintenant la croissance des bénéfices au T3 serait de +3,2 % par rapport à 2021 (comparé aux estimations de + 9,8 % au début du trimestre). Hors énergie, les résultats du 3e trimestre sont estimés à -8,2 % aux États-Unis. **Les secteurs cycliques semblent les plus à risque aux États-Unis en raison du ralentissement de l'économie, de la hausse des coûts et des problèmes persistants liés à la chaîne d'approvisionnement.**

Les valorisations restent élevées aux États-Unis (le PER prévisionnel est de l'ordre de 16), surtout dans les secteurs de la technologie, de la consommation cyclique et des biens de consommation de base, où certaines entreprises affichent toujours des ratios cours/bénéfice nettement supérieurs à 20. Nous observons aujourd'hui de nombreuses révisions à la baisse.

DE NOMBREUSES RÉVISIONS À LA BAISSÉ DES BÉNÉFICES AUX ÉTATS-UNIS



Source : Raymond James, Factset

Révisions négatives aux États-Unis ; les bénéfices résistent mieux en Europe jusqu'à présent

LES BÉNÉFICES EN EUROPE PROVIENNENT DES SECTEURS DE L'ÉNERGIE, DES MATÉRIAUX DE BASE ET DE LA FINANCE

La période de publication des résultats du T2 a été bonne en Europe. Les prévisions pour le S2 2022 et 2023 ont bien tenu. De toute évidence, la faiblesse du dollar américain et des entreprises liées aux matières premières ont tiré à la hausse les prévisions de bénéfices en Europe, dont la croissance devrait atteindre +30 % en glissement annuel au T3 2022. En 2022, les bénéfices devraient progresser de +18 % en Europe alors qu'ils devraient peu progresser en 2023. Bien entendu, cela dépendra beaucoup de la rapidité avec laquelle les pays trouveront des solutions aux tensions géopolitiques et à la crise énergétique. Avec les révisions récentes, **l'Europe se négocie désormais à un ratio cours/bénéfice prévisionnel de moins de 11, presque son plus bas niveau récent, atteint au plus fort de la crise de la COVID.** Les secteurs qui se comportent bien en période d'inflation sont particulièrement bon marché : L'énergie et les autres matières premières, la finance, mais aussi les soins de santé.

LES RÉVISIONS À LA HAUSSE CONSTANTES DES BÉNÉFICES EN EUROPE ONT CESSÉ



Source : Bank of America

La valeur d'un monde qui change

7. Allocation sectorielle

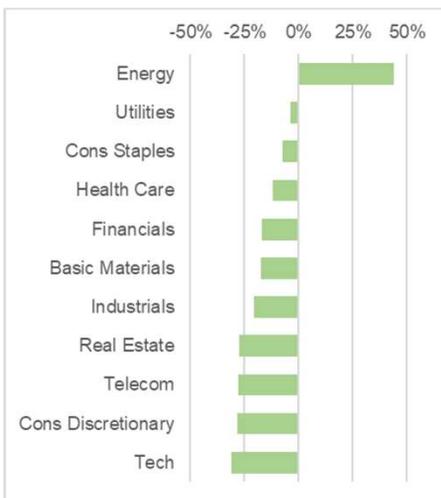
Il est préférable de conserver un biais défensif / un faible bêta et des couvertures contre l'inflation pour le moment

IL EST ENCORE TROP TÔT POUR AUGMENTER SENSIBLEMENT LE BÊTA, MAIS IL FAUT PROFITER DES FAIBLES NIVEAUX POUR ACCUMULER

Les taux d'intérêt et les rendements augmentent rapidement. Dans le même temps, une récession profonde commence à être intégrée dans les cours de certains secteurs cycliques, tels que les banques. Nous pensons qu'avec un niveau de pessimisme aussi élevé, les investisseurs devraient profiter des creux de marché pour accumuler des actions de valeurs et de croissance solides à des niveaux déprimés.

- Les investisseurs devraient **détenir de bonnes positions dans des secteurs qui se comportent bien en période d'inflation, comme l'énergie, certaines minières (préférences pour celles liées à l'énergie et à la transition énergétique) et certaines financières.**
- Les sanctions européennes contre la Russie (embargo sur le pétrole russe à partir de décembre) et l'OPEP réduisant encore sa production sont des soutiens pour le secteur. Ce secteur très rentable reste extrêmement bon marché.
- Nous restons prudents sur le secteur bancaire en raison du ralentissement économique mondial, mais les financières sont bon marché en général. Le PER prévisionnel des valeurs financières est de 11,2 aux États-Unis et de seulement 7,9 en Europe. Les bilans apparaissent très solides ; les flux de trésorerie, la rentabilité et les dividendes sont très élevés.

Performance des secteurs US en 2022 : L'énergie loin devant. Les secteurs défensifs surperforment.

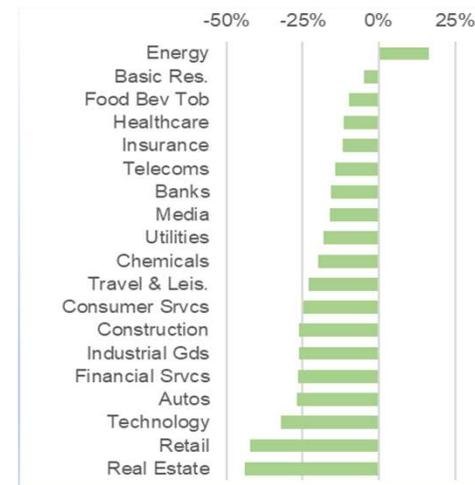


Source : FTSE Russell. Remarque : Performance au 4 oct. 2022

Nous conseillons toujours de conserver une bonne partie de tout portefeuille d'actions investi dans des **entreprises qui ont un pouvoir de fixation des prix et/ou qui rendent des liquidités conséquentes aux actionnaires. Parmi les valeurs défensives, nous continuons de préférer le secteur de la santé.**

- Les **REIT européens** cotent également à des prix très attractifs (les décotes par rapport aux VNI et les rendements des dividendes sont à des plus hauts sur plusieurs années), après un effondrement cette année en raison de la forte hausse des rendements obligataires.
- Certaines technologiques et services de communication commencent également à devenir intéressants après leur forte correction.
- En revanche, les valeurs cycliques et de consommation sensibles à l'économie mondiale, au ralentissement probable de la consommation et aux soucis de chaînes d'approvisionnement (industrielles, consommation de base et cyclique, matériaux) devraient sous-performer à court terme. Soyez très sélectif là-dedans.
- Les résultats des grandes entreprises pour le T3, qui seront publiés à partir du 14 octobre, permettront de déterminer quelles entreprises sont les plus résilientes au ralentissement économique.

Europe : Matières premières et secteurs défensifs également en tête.



Source : STOXX. Remarque : performance au 4 octobre 2022

8. Préférences sectorielles

Reco	Secteur	Industries (Niveau 2)		
	(Niveau 1)	+	=	-
	Energie	Energie		
+	Soins de santé	Pharmaceutiques + Biotech Equip. + services de santé		
	Financières	Financières divers. Assurance	Banques	
=	Matériaux	Métaux & Minières (liés à l'énergie et à la transition énergétique)	(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	
	Biens de consommation durable		Bien de luxe Services de conso Vente au détail Automobile Voyages & Loisirs	

9. Notre vision sur les actions asiatiques

CHUTE DES ACTIONS CHINOISES ET ASIATIQUES EN SEPTEMBRE

PAYS PRÉFÉRÉS EN ASIE

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

- L'appréciation du dollar s'est traduite par une dépréciation de la devise chinoise en septembre, à 7,14 au 29 septembre. De plus, les actions chinoises n'ont pas été épargnées par la correction des actions mondiales en septembre : le CSI-300 a chuté de 9 % et l'indice Hang Seng de près de 14 % au 29 septembre.
- Les deux catalyseurs d'une reprise du marché sont une stabilisation du marché immobilier qui a subi 12 mois de baisse des ventes et un relâchement progressif des restrictions liées à la COVID. À cet égard, il est positif que Hong Kong mette fin à sa mise en quarantaine obligatoire. Même si nous ne prévoyons pas de changement rapide en Chine continentale, tout signe d'ouverture progressive sera surveillé après le congrès du parti. S'agissant de la relance budgétaire, qui est essentielle au marché immobilier en difficulté, le déficit budgétaire augmenté de la Chine, un signal de la relance budgétaire la plus large en termes de dépenses, devrait dépasser les 9 %, signe d'une plus grande détermination. La clé sera la transmission d'une politique plus accommodante, des dépenses en infrastructures et des restructurations immobilières locales en termes de crédit et de confiance des entreprises.
- Nous continuons de surpondérer les actions singapouriennes et indonésiennes qui, au 29 septembre, ont sensiblement surperformé depuis le début de l'année malgré des replis enregistrés en absolu en septembre. Singapour bénéficie de la réouverture et d'entreprises défensives, avec des rendements de dividendes élevés. L'Indonésie est aidée par le cycle des matières premières, la hausse de la consommation locale et la réouverture en Asie du Sud-Est.



Le dollar est l'élément moteur de la baisse en septembre

LES ACTIONS ASIATIQUES ONT ÉTÉ PÉNALISÉES PAR LES INQUIÉTUDES LIÉES À LA CROISSANCE MONDIALE

	1 mois (%)	Cumul annuel (%)	2021 (%)	PER attendu (x)	Valeur comptable en glissement (x)	Taux de dividende 2022f (%)	Croissance du BPA (%) 2022f	Croissance du BPA (%) 2023f	ROE (%) 2022f
Asie hors Japon	-12,8	-29,2	-6,4	11,8	1,5	3,2	7,5	9,1	11,7
Chine	-13,2	-30,1	-22,7	10,2	1,3	3,6	9,5	15,5	11,2
Asie du Nord									
Actions chinoises de catégorie A	-6,1	-22,5	-5,2	14,2	2,6	2	17,3	15,9	11,2
Hong Kong	-10,9	-21	-5,9	13,3	1,1	3,7	-2,3	23,7	7,2
Corée du Sud	-12,3	-28,4	-1,6	8,8	0,9	2,6	-3,6	-0,9	12,3
Taïwan	-11,3	-28	21,6	11,1	2,1	4,6	8,3	-5,1	22,7
Asie du Sud									
Inde	-5,2	-3	27,3	22	3,9	1,4	12,4	17	14,3
Indonésie	1,4	11,7	1,5	14,4	2,8	2,8	33,2	5,1	17,2
Malaisie	-7,3	-10,7	-7,3	13,3	1,5	4,2	-8	13,1	10,3
Philippines	-11,4	-16,8	0,9	14,7	1,8	1,7	14,8	20,8	8,4
Singapour	0,6	4,4	9,8	14,8	1,3	4,2	74,3	22,5	9,1
Thaïlande	-2,7	0,6	7,1	16,9	2,2	2,5	22,8	9,2	9,6

Source : Datastream, BNP Paribas (WM) au 29 septembre 2022

La banque d'un monde qui change
Classification : Internal

10. Zoom sur le secteur bancaire et sur les REIT européens

LES BANQUES APPARAISSENT TRÈS BON MARCHÉ, MAIS DE NOUVEAUX VENTS CONTRAIRES PLAIDENT TOUJOURS POUR LA SÉLECTIVITÉ

LES REIT EUROPÉENS SE NÉGOCIENT À DES NIVEAUX TRÈS INTÉRESSANTS SUITE AU KRACH OBLIGATAIRE ET AU MANQUE DE LIQUIDITÉ

Le secteur bancaire est très bon marché alors qu'il est à nouveau très solide et rentable. Les ratios cours/ bénéfices attendus sont en moyenne de 6,2 pour les banques européennes et 8,5 pour les américaines. La récession est incorporée dans les cours des banques alors que les nouveaux revenus liés aux hausses récentes des taux ne nous semblent pas suffisamment incorporés dans les cours.

Mais il vaut mieux rester sélectif: Le fort ralentissement économique détourne les investisseurs des cycliques et les activités de banque d'investissement connaissent un ralentissement prononcé. Après les chocs de cette année, des institutions commencent à connaître des soucis de rentabilité, voire de liquidités. Mais le secteur bancaire est très bien capitalisé et nous ne attendons pas à une crise systémique. Privilégiez les banques solides et moins exposées aux métiers les plus risqués de la banque d'investissement.

L'immobilier coté européen déçoit beaucoup en 2022, avec une baisse de l'ordre de 39,4% en euros (indice 'total return' au 30/9). C'est dû à la forte remontée des rendements obligataires et aux hausses des coûts. Les décotes actuelles par rapport aux valeurs d'actifs nets (plus de 40% en moyenne aujourd'hui) semblent exagérées. Peu de refinancements doivent avoir lieu à moyen terme et nous ne nous attendons pas à des corrections majeures des valeurs des immeubles, même si des baisses ont en effet lieu ici et là. Le rendement des dividendes est de plus de 6%. Une étude de Kempen montre que lorsque les rendements obligataires se stabilisent, voire décroissent, l'immobilier européen surperforme alors largement l'indice de référence STOXX600. Les segments immobiliers qui ont davantage sous-performé rebondissent alors le plus!

LES BANQUES SE NÉGOCIENT À DES NIVEAUX TRÈS BAS

Sector 2-year forward P/E relative to the market (%)

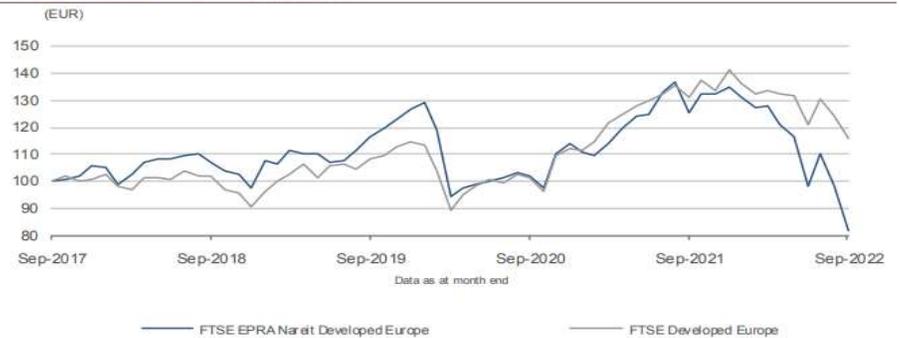


Source : BNPP Exane



LES REIT EUROPÉENS SONT SURVENDUS

5-Year Performance - Total Return



Source : FTSE Russell

La banque d'un monde qui change

A. Prévisions IBES : Europe

Price index - in €																						
05-10-22	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 EUROPE (€) (*)	10,7	10,5	10,0	10,6	18,1	1,8	5,6	5,3	0,5	3,0	-0,1	1,6	0,2	1,3	0,1	2,1	14,6	1,1	1,46	0,1	1,58	3,7
<i>(*) EU15 + Switzerland + Norway</i>																						
MSCI UK (€)	8,5	8,6	8,5	8,5	22,8	-1,4	0,5	3,3	0,7	4,9	0,0	4,1	0,6	3,3	0,2	4,3	23,4	0,2	-1,9	0,7	0,0	4,2
MSCI Switzerland (CHF)	16,8	14,9	13,6	15,4	5,3	12,6	9,7	11,0	0,0	-4,8	-0,7	-3,1	-0,6	-2,8	-0,5	-3,5	1,4	2,9	3,3	-0,1	-0,8	3,0
MSCI Germany	9,5	9,0	8,1	9,0	6,0	6,0	10,9	6,8	0,2	-1,1	-0,1	-2,2	-0,1	-1,2	0,0	-1,5	8,6	2,7	4,5	0,8	2,5	4,2
MSCI France	10,2	10,4	9,8	10,3	29,7	-1,9	5,6	4,6	0,7	7,3	0,2	3,9	0,5	3,7	0,3	4,7	17,6	1,2	1,6	-0,4	2,5	3,2
MSCI Spain	9,4	9,2	8,5	9,2	24,3	3,1	7,2	7,9	0,3	4,6	-0,6	1,4	-1,2	1,1	-0,4	2,2	15,7	0,2	1,3	0,6	3,5	4,1
MSCI The Netherlands	18,5	15,1	13,0	15,9	8,1	22,5	16,3	18,6	-0,1	-4,8	0,0	-1,2	0,1	-0,4	-0,1	-2,2	9,2	5,9	3,3	0,0	0,9	2,8
MSCI Belgium	16,7	15,5	13,1	15,8	-2,3	7,9	18,3	5,3	1,5	2,5	0,2	-0,1	-0,5	-1,4	0,5	0,5	3,7	1,4	9,1	-0,4	0,3	3,8
MSCI EUROPE ENERGY	3,9	4,7	5,5	4,5	112,9	-15,2	-15,7	2,1	0,8	18,2	-0,4	18,2	0,3	13,4	-0,1	18,2	50,5	-6,6	-8,6	0,4	4,5	4,2
MSCI EUROPE MATERIALS	7,4	9,4	9,5	8,8	5,9	-21,1	-0,6	-14,6	0,6	-2,0	-1,3	-8,1	0,0	-3,1	-0,8	-6,3	14,9	-5,1	-1,2	0,0	-0,4	5,1
MSCI EUROPE INDUSTRIALS	13,2	13,3	12,3	13,2	21,5	-0,7	8,1	5,4	0,1	1,9	-1,3	-2,2	-0,5	-1,9	-0,8	-0,7	13,0	2,4	3,9	0,3	2,3	3,0
MSCI EUROPE CAP GDS	15,5	13,4	11,9	13,7	8,7	15,5	12,3	16,1	-0,2	-2,6	-0,6	-2,4	-0,5	-1,8	-0,4	-1,8	10,9	4,9	4,6	0,2	1,7	2,8
MSCI EUROPE COMML SVS/SUP	19,2	17,8	16,3	18,2	13,0	7,8	8,9	9,0	0,5	0,2	0,4	-0,7	0,6	-0,5	0,4	-0,4	11,4	5,3	4,4	0,4	1,3	2,6
MSCI EUROPE TRANSPT	5,2	9,2	10,6	7,7	77,6	-43,6	-13,5	-24,4	0,7	15,1	-5,4	-2,3	-1,4	-3,8	-3,2	3,5	24,8	-10,0	0,3	0,4	5,3	4,9
MSCI EUROPE CONS DISCR	11,0	10,6	9,6	10,8	18,4	4,0	11,1	7,1	1,6	4,5	-0,7	-1,5	-0,5	-1,2	-0,2	-0,2	13,4	6,2	5,6	0,3	1,5	3,3
MSCI EUROPE AUTO & COMPO	4,5	4,8	4,5	4,7	15,3	-6,1	8,3	-1,3	2,8	9,7	-0,1	-0,7	0,6	-0,2	0,7	1,9	11,7	5,0	4,6	0,4	1,7	6,0
MSCI EUROPE CONS DUR/APP	17,7	16,4	15,0	16,8	17,5	8,3	9,5	11,1	0,4	0,1	-1,0	-1,7	-1,5	-2,4	-0,7	-1,5	14,3	6,2	6,4	-0,2	0,9	2,4
MSCI EUROPE CONS SVS	25,3	18,7	15,7	19,6	90,4	35,7	18,8	40,7	-1,5	-2,7	-1,9	-2,7	-1,1	-1,5	-1,7	-2,5	29,8	13,6	7,5	0,4	2,7	1,5
MSCI EUROPE RETAILING	24,6	16,6	13,0	19,0	12,3	47,8	28,2	37,4	-0,9	-10,7	-2,5	-4,7	-2,0	-2,8	-2,6	-6,8	11,8	8,5	9,0	1,4	0,5	4,0
MSCI EUROPE CONS STAPLES	18,7	17,1	15,6	17,3	9,3	9,3	9,4	9,2	0,2	1,6	0,5	1,7	0,5	1,8	0,5	1,8	10,7	4,4	4,0	0,5	2,2	2,8
MSCI EUROPE FD/STAPLES RTL	12,9	11,9	10,7	12,1	-1,5	8,2	10,8	5,1	-0,8	-0,2	-1,0	-1,3	-1,1	-0,6	-0,9	-1,0	9,0	2,7	3,0	0,6	2,2	4,3
MSCI EUROPE FD/BEV/TOB	18,9	17,3	15,8	17,5	13,1	9,4	9,3	9,6	0,3	1,4	0,4	1,8	0,5	1,8	0,4	1,8	11,6	5,8	4,6	0,3	2,0	2,7
MSCI EUROPE H/H PERS PRD	20,2	18,5	16,9	18,9	2,6	9,5	9,3	9,7	0,3	2,7	1,7	3,0	1,3	3,0	1,4	2,9	12,5	4,7	4,5	0,8	2,5	2,7
MSCI EUROPE HEALTH CARE	15,1	13,8	12,4	14,1	6,9	9,3	11,4	8,7	0,3	-0,7	0,0	-2,0	-0,3	-1,9	0,1	-1,7	7,0	4,5	5,9	0,6	-0,6	2,9
MSCI EUROPE H/C EQ/SVS	16,7	14,7	12,7	15,2	-2,1	13,6	15,8	9,6	-0,8	-8,0	-1,6	-8,4	-1,9	-7,5	-1,5	-8,4	8,4	5,8	5,7	0,3	0,3	2,2
MSCI EUROPE PHARM/BIOTEC	14,9	13,7	12,4	14,0	8,0	8,8	10,9	8,6	0,4	0,1	0,2	-1,1	-0,1	-1,2	0,3	-0,8	6,7	4,1	6,0	0,6	-0,9	3,0
MSCI EUROPE FINANCIALS	8,1	7,1	6,4	7,4	-0,6	13,7	11,2	9,6	0,7	1,1	0,9	1,8	1,1	2,1	0,9	2,2	2,3	4,9	2,4	0,4	-0,7	5,4
MSCI EUROPE BANKS	6,6	6,1	5,4	6,2	1,4	8,2	12,0	6,5	1,1	8,3	1,5	5,1	1,5	4,9	1,4	5,8	7,1	4,7	3,7	0,9	2,7	6,0
MSCI EUROPE DIV FIN	11,5	9,0	8,0	9,5	-15,5	27,6	14,0	11,8	0,2	-16,0	-0,6	-6,2	0,3	-4,6	-0,4	-5,4	10,3	2,5	6,2	0,2	-1,9	3,3
MSCI EUROPE INSURANCE	9,6	8,2	7,5	8,5	4,3	18,0	8,3	14,7	0,2	-2,6	0,6	0,3	0,5	0,5	0,5	-0,4	-1,8	5,5	0,8	0,1	-2,4	5,9
MSCI EUROPE REAL ESTATE	10,1	10,0	9,7	10,0	16,4	1,3	3,2	4,7	0,8	0,1	-1,2	-2,4	-3,5	-3,6	-0,7	-1,8	14,8	-1,5	2,5	0,7	1,8	5,6
MSCI EUROPE IT	20,0	16,8	15,0	17,5	5,0	18,7	12,3	14,1	-0,3	-3,4	0,1	-0,3	-0,2	-0,6	0,0	-1,0	14,7	8,3	6,7	0,0	0,9	1,5
MSCI EUROPE S/W & SVS	21,5	18,3	16,0	19,0	-5,2	17,8	14,3	11,8	0,7	-1,0	0,5	-0,2	0,1	-0,1	0,5	-0,4	16,5	9,0	8,7	0,2	2,1	1,7
MSCI EUROPE TCH H/W/EQ	13,0	11,5	10,8	11,9	2,5	12,2	7,2	8,5	0,2	-3,2	-0,3	-2,4	-1,2	-3,9	-0,2	-2,7	8,8	3,8	2,8	0,2	1,0	1,8
MSCI EUROPE COMM. SERVICES	13,3	12,2	11,0	12,5	21,7	8,9	11,4	11,7	2,1	3,8	2,0	3,4	0,8	2,4	2,1	3,6	3,9	2,6	2,2	0,4	1,3	4,6
MSCI EUROPE TELECOM	12,7	12,0	10,8	12,2	20,1	6,5	11,0	9,3	0,9	1,2	0,6	0,0	-0,4	-1,3	0,8	0,4	2,8	2,0	1,7	0,4	1,0	5,4
MSCI EUROPE MEDIA & ENTER.	15,3	13,1	11,7	13,7	27,3	16,7	12,6	20,2	6,6	13,7	6,4	15,3	4,8	15,4	6,4	14,9	9,4	5,6	4,6	0,4	2,6	2,1
MSCI EUROPE UTILITIES	14,7	12,1	11,4	12,7	-7,5	21,7	6,0	13,4	-4,3	-13,9	0,2	1,3	0,2	1,5	-0,8	-2,5	4,8	-2,5	3,0	-3,2	3,9	4,9

Source : IBES



La banque d'un monde qui change
Classification : Internal

B. Prévisions IBES : États-Unis

05-10-22	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 USA	17,2	15,9	14,6	16,2	7,7	8,2	9,0	7,6	-0,5	-1,8	-0,3	-3,15	-0,22	-2,98	-0,33	-3,02	11,6	4,2	4,2	-0,1	0,2	2,3
MSCI USA ENERGY	7,3	8,0	9,5	7,8	161,7	-9,3	-16,2	10,0	0,2	13,6	1,5	14,3	1,4	10,6	1,2	14,1	52,0	-6,3	-10,3	0,0	7,0	3,2
MSCI USA MATERIALS	11,1	12,4	12,1	12,1	13,7	-10,5	2,3	-5,1	-2,0	-5,8	-1,9	-7,5	-1,4	-4,4	-1,9	-7,0	13,2	-2,8	-0,8	-0,6	-1,3	2,3
MSCI USA INDUSTRIALS	19,0	15,9	14,2	16,6	11,9	19,8	11,8	17,0	-1,4	-4,4	-1,1	-3,7	-0,9	-3,3	-1,2	-3,9	8,9	5,3	4,8	-0,3	-0,7	2,1
MSCI USA CAP GDS	17,9	15,2	13,6	15,7	18,0	17,6	11,5	17,5	-0,1	-2,5	0,1	-2,8	0,2	-2,2	0,1	-2,8	7,5	6,8	5,2	0,0	-0,9	2,1
MSCI USA COML SVS/SUP	26,4	23,8	21,1	24,4	10,6	10,7	13,1	10,3	0,2	0,3	0,0	-1,1	-0,5	-0,9	0,0	-0,8	10,7	6,3	6,8	0,3	0,6	1,2
MSCI USA TRANSP	19,4	14,8	13,2	15,9	-4,8	32,4	12,1	18,6	-6,2	-12,1	-5,1	-7,1	-4,7	-7,5	-5,7	-8,6	12,2	1,2	3,3	-1,0	-0,7	2,5
MSCI USA CONS DISCR	31,2	23,3	19,4	25,0	6,9	34,2	20,0	26,0	0,1	-6,5	-1,0	-6,0	-1,0	-5,8	-0,9	-6,2	11,6	9,4	8,7	-0,1	-0,9	2,2
MSCI USA AUTO & COMPO	32,2	27,7	24,5	28,7	61,7	16,2	13,0	24,0	0,2	1,8	-0,5	-0,4	0,1	-1,5	-0,3	0,1	22,2	14,6	8,5	-0,1	0,0	2,9
MSCI USA CONS DUR/APP	11,2	11,8	10,7	12,1	15,9	-5,5	10,8	-6,3	-0,6	-3,6	-4,4	-11,6	-4,3	-9,4	-3,8	-10,6	10,2	-1,1	6,8	-0,5	-2,4	2,1
MSCI USA CONS SVS	37,2	21,4	17,8	23,5	373,8	73,7	20,4	92,9	0,8	-2,0	0,1	-5,6	-0,5	-5,2	0,2	-5,1	30,6	15,4	9,2	0,0	-0,4	2,0
MSCI USA RETAILING	37,9	25,5	20,3	27,9	-26,7	48,8	25,4	24,1	0,1	-12,8	-0,7	-6,6	-0,8	-6,5	-0,5	-7,7	6,0	8,3	9,0	-0,1	-1,0	2,3
MSCI USA CONS STAPLES	19,9	18,9	17,6	19,1	3,4	5,3	7,6	4,6	0,2	-0,4	0,0	-1,8	0,0	-1,7	0,1	-1,7	8,4	3,3	3,1	0,1	1,0	2,8
MSCI USA FD/STAPLES RTL	22,4	20,6	18,9	20,8	5,9	8,7	8,9	6,0	0,9	-4,7	0,6	-2,5	0,4	-2,8	0,6	-2,8	9,1	4,5	3,9	0,1	0,6	1,6
MSCI USA FD/BEV/TOB	17,9	17,1	16,0	17,3	3,9	4,5	6,6	4,0	0,1	0,8	-0,1	-0,6	-0,1	-0,2	0,0	-0,3	8,3	1,6	1,4	0,0	1,5	3,5
MSCI USA H/H PERS PRD	23,7	22,7	20,8	22,5	-0,9	4,4	9,3	4,6	-0,3	-2,1	-0,3	-4,8	-0,3	-4,7	-0,3	-4,8	4,8	1,9	4,4	-0,2	-0,6	2,6
MSCI USA HEALTH CARE	16,3	15,8	14,7	15,9	2,0	3,2	7,5	2,9	0,1	-2,0	-0,1	-1,8	-0,1	-1,5	0,0	-1,8	7,7	3,2	5,1	0,0	0,4	2,1
MSCI USA H/C EQ/SVS	20,4	17,4	15,4	18,1	-6,1	17,7	12,6	11,6	0,4	-2,2	-0,1	-1,6	-0,1	-1,9	0,0	-1,7	8,1	4,9	5,8	0,0	0,8	1,5
MSCI USA PHARM/BIOTEC	14,3	14,8	14,2	14,7	6,5	-4,0	4,4	-1,5	-0,1	-1,8	-0,1	-1,9	-0,1	-1,2	-0,1	-1,9	6,4	-2,7	2,7	0,0	-0,8	2,4
MSCI USA FINANCIALS	11,9	10,5	9,5	10,8	-12,8	13,4	10,7	6,1	0,0	-2,3	0,0	-2,5	-0,4	-2,6	0,0	-2,4	3,4	9,5	5,0	0,1	-1,4	3,0
MSCI USA BANKS	9,4	8,2	7,5	8,5	-16,8	14,6	9,0	5,6	-0,1	-1,4	0,0	-1,7	-0,7	-3,0	-0,1	-1,6	3,9	8,8	3,3	0,1	0,1	3,5
MSCI USA DIV FIN	14,0	12,7	11,3	13,0	-13,3	10,8	11,9	4,1	-0,1	-3,5	-0,1	-4,0	-0,3	-3,1	-0,1	-3,9	-0,6	14,4	5,7	0,0	-4,5	3,0
MSCI USA INSURANCE	13,1	11,3	10,1	11,7	-1,3	16,1	12,5	11,7	0,2	-2,0	0,2	-1,0	0,0	-0,7	0,2	-1,2	8,3	4,1	5,6	0,3	1,4	2,1
MSCI USA REAL ESTATE	31,4	31,6	29,2	31,6	-4,1	-0,7	8,4	-1,5	-0,2	2,9	-0,2	-0,6	-1,0	-0,3	-0,2	0,2	12,0	2,8	6,8	-0,1	-0,3	3,5
MSCI USA IT	21,3	19,9	17,6	20,0	9,7	7,2	13,0	6,6	-0,1	-3,3	-0,7	-6,5	-0,3	-4,7	-0,6	-6,3	10,6	5,7	8,3	-0,1	-1,8	1,3
MSCI USA S/W & SVS	25,9	23,0	19,6	23,0	12,5	13,0	17,0	12,7	-0,4	-0,3	-0,6	-3,4	-0,7	-3,2	-0,6	-3,2	14,7	10,8	12,3	-0,1	-1,0	1,3
MSCI USA TCH H/W/EQ	20,8	20,1	18,5	20,0	9,8	3,6	8,4	4,5	0,1	-0,8	-0,2	-3,8	-0,2	-1,6	-0,2	-3,5	6,0	2,0	5,0	-0,1	-1,3	1,0
MSCI USA COMM SERVICES	16,1	14,0	12,2	14,4	-13,9	15,1	15,1	6,8	-3,2	-8,6	-0,1	-9,8	0,5	-8,5	-0,8	-9,5	5,3	5,8	7,2	-0,2	-1,9	4,7
MSCI USA TELECOM	9,0	8,4	8,0	8,6	-19,5	6,5	6,0	-1,1	-10,7	-4,9	-0,1	-2,8	0,5	-3,8	-2,9	-3,3	-11,6	-1,4	1,4	-0,4	-0,4	6,9
MSCI USA MEDIA & ENTER.	18,5	15,7	13,3	16,2	-11,9	18,0	17,8	9,6	-0,3	-9,8	-0,1	-11,7	0,5	-9,7	-0,1	-11,2	13,5	8,5	9,1	-0,1	-2,5	2,5
MSCI USA UTILITIES	19,5	18,2	16,9	18,5	7,9	7,2	7,9	7,5	-0,4	1,5	0,2	0,6	0,2	0,7	0,1	0,8	2,1	2,2	2,5	0,0	1,3	3,1

Source : IBES



BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT CHIEF INVESTMENT ADVISOR (CIA) NETWORK

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Advisor

Grace TAM

Chief Investment Advisor

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Édouard DESBONNETS

Investment Advisor, Obligations

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GUSELS

Chief Investment Advisor

Alain GÉRARD

Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Strategist Senior Investment, PRB

FRANCE

Jean-Roland DESSARD

Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Investment Strategist

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

AVERTISSEMENT

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**