

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENTS

# Focus Actions : En attente de catalyseurs boursiers positifs

Septembre 2022

Edmund Shing, PhD  
CIO Global  
BNP Paribas Wealth Management



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



Stephan Kemper  
Stratégiste Investissement  
BNP Paribas Wealth Management, Allemagne



The bank  
for a changing  
world

# Les actions en un coup d'œil

## Points clefs

1. **Les conditions financières se sont un peu assouplies, mais doivent se desserrer davantage pour amener à un nouveau marché haussier des actifs risqués.**  
Il est encore trop tôt, l'inflation est encore trop élevée et les signes préliminaires de pic de l'inflation doivent encore se confirmer. C'est la clé de l'orientation à court terme des marchés financiers.
2. **3 facteurs clés liés : Inflation américaine plus faible, Réserve fédérale américaine moins agressive, dollar américain plus faible.** Nous pensons qu'il y a de bonnes chances que nous ayons vu les plus hauts du dollar américain, car les rendements obligataires américains semblent avoir atteint un pic. De nombreuses composantes de l'inflation devraient s'estomper dans les mois à venir (logement, pétrole, prix des biens), et une croissance plus faible pourrait également refroidir la demande de salaires.
3. **Attendez les signaux de confirmation.** Nous pourrions être au début d'un nouveau marché haussier des actions, ou encore dans un marché baissier après un rebond technique. Surveillez l'inflation, le dollar US, les rendements réels pour des indications de quel scénario est le plus probable.

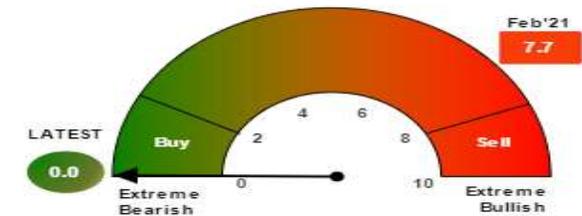
## Principales recommandations

- + Producteurs d'énergie**  
**Pétrole & Gaz, Métaux & Mines nécessaires à la transition énergétique**
  - + Royaume-Uni, Japon, Rachats d'actions + Actions à dividendes élevés**  
**Royaume-Uni : Exposition à l'énergie, bon marché avec un effet de change bénéfique, rendements élevés, croissance plus forte.**  
Parmi les actions défensives/ dividendes élevés, nous apprécions les **Soins de santé**: Bon marché par rapport à d'autres secteurs défensifs & en tenant compte de la croissance attendue.
  - + L'Infrastructure** : Une classe d'actifs attractive qui se tient bien en 2022. Elle délivre une croissance stable des revenus et bénéficie d'une forte demande institutionnelle pour les actifs réels.
- ⚠ Principaux risques** : La crise énergétique en Europe et la potentielle spirale inflationniste des salaires aux États-Unis pourraient conduire les principales banques centrales à trop resserrer. La vigueur du dollar pourrait conduire la BCE à être encore plus restrictive. Les prix des actifs réels pourraient par conséquent se dégonfler et l'effet de richesse négatif peser sur la consommation.

+ - = Notre position pour ce mois-ci  
▲ ▼ ▾ Evolution de notre position par rapport au mois précédent

## Bull & Bear (un indicateur de sentiment de Bank of America) de retour dans la zone « achat fort »

Moves down to 0.0 from 0.4



Source: BofA Global Investment Strategy

## Les actions britanniques et japonaises sont en tête (en devise locale)



Source : BNP Paribas, Bloomberg

The bank for a changing world

Classification : Internal

## Sommaire

1

**Dans l'attente d'une inflexion claire de l'inflation américaine**

2

**Retournement du sentiment des consommateurs ?**

3

**Conditions pour devenir plus positif sur les actions**

4

**Opinion Actions asiatiques**

5

**Allocation sectorielle**

6

**Préférences sectorielles**

7

**Idées d'investissement : Regardez les Banques & diversifiez dans l'Infrastructure**

Annexes

**Prévisions IBES pour l'Europe et les US**

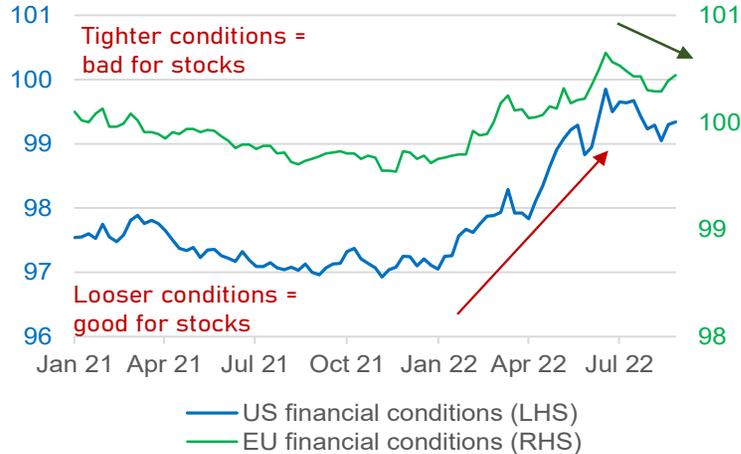


Les rendements obligataires réels doivent baisser davantage

# 1. Dans l'attente d'une inflexion claire de l'inflation américaine

## LES CONDITIONS FINANCIÈRES SE SONT UN PEU ASSOUPLIES

Les conditions financières aux États-Unis et en Europe se sont un peu assouplies du fait de la baisse de la volatilité et des spreads de crédit. Mais la hausse des taux d'intérêt des banques centrales et le début de la réduction du bilan de la Réserve fédérale empêchent un assouplissement beaucoup plus marqué des conditions financières. La baisse des taux d'inflation aux États-Unis et une communication moins agressive de la Réserve fédérale quant aux futures hausses de taux d'intérêt sont encore nécessaires pour assouplir davantage les conditions financières et conduire à un rebond des actifs risqués.



Source : Fed de San Francisco

## LES RENDEMENTS OBLIGATAIRES RÉELS ONT AUSSI UN PEU BAISSÉ

Les valorisations boursières se sont quelque peu redressées grâce au modeste retracement des rendements réels américains et européens à long terme. Mais une baisse durable du rendement réel américain à 10 ans est nécessaire pour soutenir à l'avenir les niveaux de valorisation qui sont dans la moyenne, voire supérieurs à la moyenne.

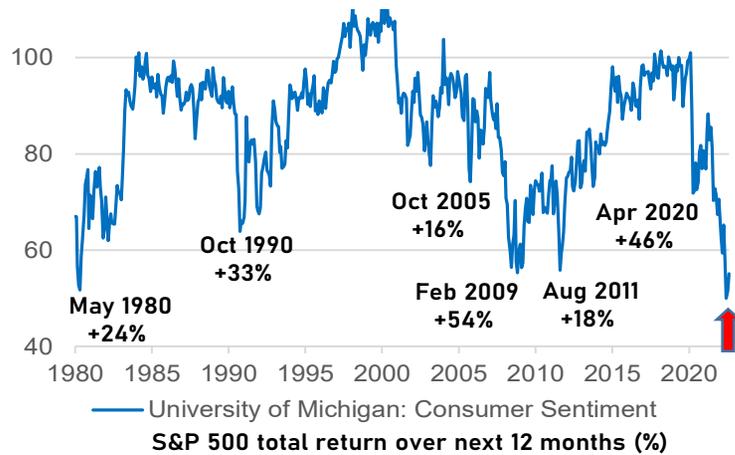


Source : Bloomberg

## 2. Retournement du sentiment des consommateurs ?

### LE SENTIMENT DES CONSOMMATEURS EST AU PLUS BAS : ACHAT A CONTRE-COURANT

Chaque fois que le sentiment des consommateurs américains s'est écroulé à des planchers pour ensuite rebondir, les valeurs américaines ont par la suite enregistré de solides performances au cours des 12 mois suivants. C'est donc un bon indicateur contrariant, délivrant des performances à deux chiffres sur 12 mois, à chacune des 6 observations de cette situation depuis les années 1970. C'est un bon rappel que certaines des meilleures opportunités d'achat se présentent lorsque tout le monde est déjà très pessimiste.



Source : BNP Paribas, Bloomberg

### LES ACHATS D'INITIÉS LAISSENT PENSER QUE LES MANAGEMENTS ONT CONFIANCE

Les chefs d'entreprises américaines ont été des gros acheteurs de leurs propres actions ces dernières semaines. Cela suggère qu'ils sont confiants dans les perspectives futures de leurs propres entreprises. Traditionnellement, comme ils ont tendance à mieux connaître les conditions pour leurs propres entreprises en tant qu'initiés, cela tend à donner un bon signal d'achat pour les investisseurs de long terme.

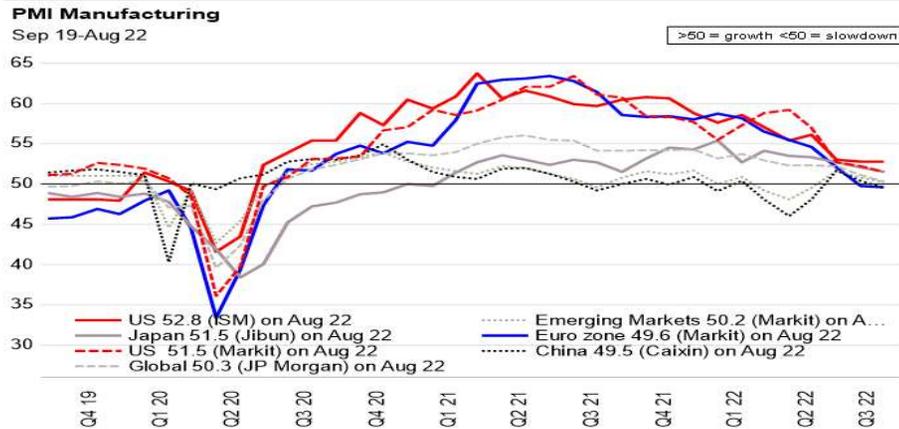


Source : SentimenTrader

# 3. Conditions pour devenir plus positif sur les actions

L'INFLATION DOIT ATTEINDRE UN PIC ; LES INDICATEURS DE SENTIMENT DOIVENT DESSINER UN PLANCHER

L'inflation (et donc la hausse des taux d'intérêt et des rendements obligataires) a été le principal responsable de la mauvaise performance des marchés actions cette année. Elle pèse à la fois sur les consommateurs (cf. graphique du sentiment des consommateurs en page 5) et sur la confiance des entreprises, comme illustré ci-dessous dans l'indice des directeurs des achats du secteur manufacturier. Les indices PMI pourraient remonter bientôt car de nombreux coûts sont en baisse (matières premières, énergie, fret, etc). Les goulets d'étranglement des chaînes d'approvisionnement disparaissent. Nous pensons également que le pire est derrière nous en ce qui concerne l'inflation et la hausse des rendements obligataires. La hausse des salaires est un souci à surveiller aux États-Unis alors que les prix de l'énergie sont une réelle préoccupation en Europe, bien qu'en baisse actuellement.



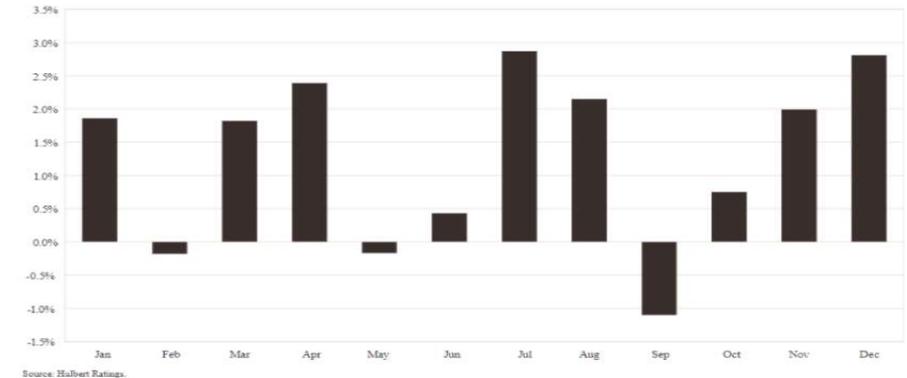
Source : BNP Paribas, Datastream



## LA SAISONNALITÉ DEVIENT PLUS FAVORABLE

Mai à septembre sont connus pour être les mois les moins favorables de l'année pour les actions, enregistrant généralement peu de progrès pendant cette période. A partir d'octobre, les choses vont beaucoup mieux (cf. graphique ci-dessous). Par ailleurs, d'autres études montrent qu'au cours des années électorales de mi-mandat aux États-Unis, les actions américaines progressent très peu au cours des 12 mois précédents, mais gagnent +15% en moyenne au cours des 12 mois suivants. Bien entendu, « les performances passées ne préjugent pas des performances futures », mais on observe tout de même que la confiance tend à s'améliorer en fin d'année; les flux acheteurs augmentent alors. Mais avant cela, le mois de septembre est réputé comen étant très volatil pour les actions.

DJIA's average return by month since inception in 1986



Source: Hulbert ratings, Lombard Odier

The bank for a changing world

## 4. Opinion Actions asiatiques

LES DONNÉES ÉCONOMIQUES CHINOISES CHERCHENT À REBONDIR SUITE AU SOUTIEN BUDGÉTAIRE ET MONÉTAIRE

### PRÉFÉRENCE PAYS ASIE

+	=	-
PAYS		
China A-shares Singapour Corée du Sud Indonésie	Inde, Taiwan, Thaïlande Malaisie Philippines	-

- Le gouvernement chinois a annoncé une relance budgétaire d'1 billion de yuans pour aider à relancer l'économie fragile, qui a été durement touchée par les lockdowns récurrents liés à la COVID, par la baisse de la demande intérieure, par un ralentissement du secteur immobilier et par la crise énergétique en cours. La People's Bank of China (PBoC) a également baissé ses taux, aussi bien le MLF que le LPR. Avec le soutien budgétaire et monétaire, il est plus probable que l'atonie des statistiques économiques surprenne à la hausse.
- La clé du rythme de la reprise économique en Chine dépend du changement de politique en matière de COVID, et nous constatons un assouplissement progressif des restrictions liées à la COVID. Nous privilégions les actions chinoises A-domestiques après les récentes corrections. Les actions chinoises A ont également tendance à être moins impactées par la volatilité du marché actions mondial et sont davantage tirées par le marché domestique. Le sentiment des investisseurs onshore s'est également stabilisé, et nous nous attendons également à davantage de certitudes politiques après le 20e Congrès du Parti. Le front réglementaire a également été encourageant avec le récent accord d'audit conclu entre les États-Unis et la Chine, ce qui constitue une avancée majeure pour atténuer le risque de radiation aux US des ADR chinois.
- Les actions asiatiques ont surperformé les autres régions après le reflux du sentiment mondial baissier du mois dernier. La région continue de rouvrir, la COVID devenant endémique dans de plus en plus de pays. La politique monétaire s'est également resserrée plus rapidement que prévu, en tandem avec les États-Unis, afin de contrer l'inflation mondiale. Néanmoins, le risque macroéconomique reste élevé car la région est plus sensible aux événements macroéconomiques mondiaux. Nous continuons de recommander les valeurs défensives et restons surpris sur Singapour en raison de dividendes qui y sont souvent élevés.

Les actions chinoises montrent des signes de stabilisation

LES ACTIONS ASIATIQUES SONT PÉNALISÉES PAR LES INQUIETUDES LIÉES À LA CROISSANCE MONDIALE

	1 mois (%)	Depuis le début de l'année (%)	2021 (%)	PE forward (x)	Trailing PB (x)	Rendement (%) 2022f	Croissance du BPA (%) 2022f	Croissance du BPA (%) 2023f	ROE (%) 2022f
Asie hors Japon :	0,4	-18,3	-6,4	12,1	1,6	3,1	8,6	9,1	11,7
Asie du Nord									
en Chine)	1,1	-18,9	-22,7	10,5	1,4	3,4	10,1	15,6	11,2
China A-shares	1,5	-16,9	-5,2	15,3	2,8	1,9	16,9	16,3	11,3
Hong Kong	2,0	9,5	5,9	13,7	1,1	-3,5	6,1	16,5	-8,2
Corée du Sud	-0,3	-18,2	-1,6	9,2	1,0	2,4	2,3	2,1	12,6
Taiwan	1,4	17,6	21,6	11,8	2,3	4,2	9,5	-5,3	22,7
Asie du Sud									
Inde	2,9	1,0	27,3	22,1	3,9	1,4	13,1	16,0	14,4
Indonésie	3,3	-8,2	1,5	14,0	2,7	3,0	32,0	5,3	17,0
Malaisie	0,3	4,3	-7,3	13,9	1,5	3,9	-7,3	12,8	10,3
Philippines	6,6	-4,1	0,9	15,9	1,9	1,5	15,4	20,1	8,4
Singapour	1,9	4,0	9,8	15,3	1,4	4,2	60,3	20,7	9,1
Thaïlande	4,1	3,4	7,1	17,3	2,3	2,5	22,5	10,4	9,7

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

The bank for a changing world

Classification : Internal

Mieux vaut conserver un biais défensif pour le moment

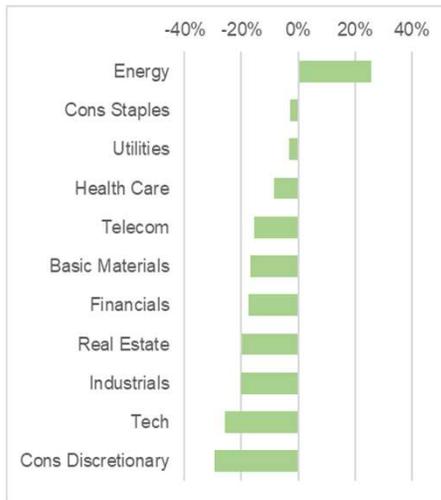
# 5. Allocation sectorielle (pas de changement)

## LA VISIBILITÉ RESTE FAIBLE

L'inflation semble presque sous contrôle aux États-Unis mais reste beaucoup trop élevée. En outre, la Réserve fédérale américaine a clairement indiqué que la politique monétaire américaine devrait rester restrictive jusqu'en 2024. En Europe, l'inflation continue de monter. Dès lors, les rendements obligataires se sont à nouveau tendus en août et les marchés actions restent nerveux même s'ils pensent que l'inflation va baisser dans les prochains mois.

- La confiance des consommateurs et des entrepreneurs s'est affaiblie en 2022 (inflation, guerre en Ukraine, problèmes liés aux chaînes d'approvisionnement, etc.). Aux États-Unis, la baisse des prix du pétrole et l'amélioration des chaînes d'approvisionnement ont récemment engendré des meilleures statistiques de confiance. Les États-Unis seraient ainsi en légère croissance au T3.
- En Europe, les prix élevés du gaz (et des autres énergies) nuit aux autres dépenses. La probabilité qu'une petite récession européenne se produise au S2 2022 augmente.
- Les matières premières et les secteurs défensifs ont affiché jusqu'à présent les meilleures performances en 2022. Il pourrait encore falloir du temps pour que le cycle se réaccélère et que les autres valeurs cycliques se redressent.

**Performances sectorielles américaines depuis le début de l'année : L'énergie loin devant. Les défensives surperforment.**

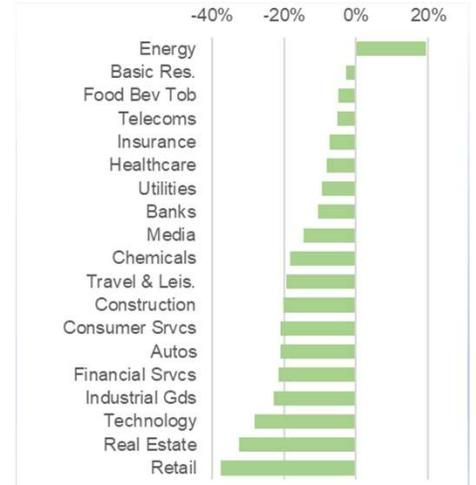


Source : FTSE Russell. Note : Performance au 8 sept 2022

Nous recommandons de **conserver de bonnes positions dans des secteurs qui se comportent bien dans un contexte inflationniste, comme l'énergie, certains métaux & minières (préférence pour ceux/ celles impliqués dans la transition énergétique) et les financières**, également de manière sélective. Les révisions/ attentes bénéficiaires favorisent en ce moment ces secteurs décotés, ce qui les rend encore moins chers.

- Les REITs européens se traitent également à des cours fort avantageux (les décotes par rapport aux VNI et les rendements des dividendes se situent à des plus hauts sur plusieurs années), après un effondrement cette année, en raison de la forte hausse des rendements obligataires.
- Nous recommandons de conserver une bonne partie de tout portefeuille d'actions investi dans des sociétés dotées d'un **pouvoir de fixation des prix et/ou qui restituent des liquidités abondantes à leurs actionnaires. Parmi les défensives, les soins de santé sont un secteur attrayant et bon marché.**
- Par contre, les secteurs cycliques plus corrélés à l'économie mondiale et aux problèmes de chaînes d'approvisionnement (industrielles, consommation discrétionnaire et matériaux) ne devraient pas se redresser à court terme. Soyez très sélectifs dans ce domaine.

**Europe : Les matières premières restent en tête même si elles ont perdu du terrain**



Source : STOXX. Note : Performance au 8 sept 2022

# 6. 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	(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. Idées d'investissement

Restez diversifiés avec des thématiques Valeur et Croissance attractives

## LES BANQUES (EUROPÉENNES) SONT À NOUVEAU ATTRACTIVES ; NOUS POURRIONS BIEN TÔT PASSER À POSITIF

Il est trop tôt pour revenir agressivement vers les secteurs cycliques dans un contexte de ralentissement économique mondial et d'incertitudes majeures. Toutefois, le ton agressif de la BCE et sa décision de relever ses taux de 0,75 % le 8 septembre, accompagnés d'un discours mentionnant que l'Europe ralentit mais ne devrait pas faire face à une récession majeure, ont quelque peu rassuré. Ce soutien à l'euro est positif pour les secteurs plus domestiques, en particulier les banques européennes, décotées. Parmi les cycliques, nous préférons les banques aux industrielles ou aux matériaux de base, car ces derniers sont toujours confrontés à des problèmes de chaînes d'approvisionnement et sont plus dépendants de l'économie mondiale.

### Les banques européennes sont bon marché et montrent un fort potentiel

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



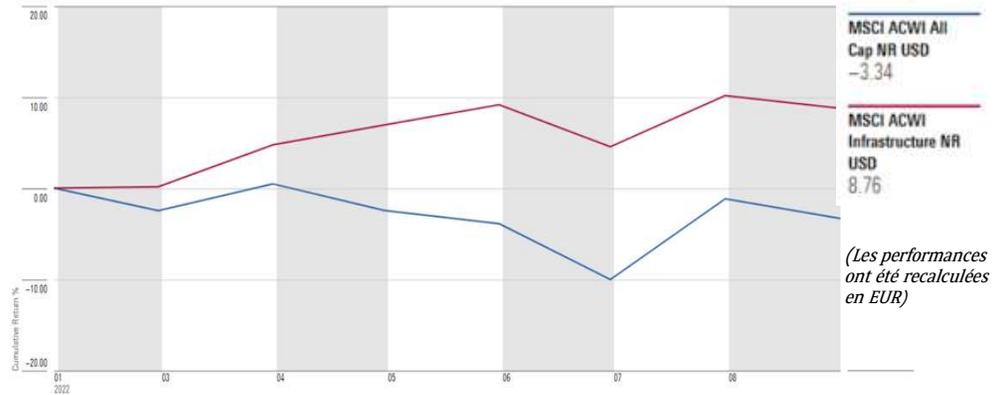
Source : BNPP Exane



## INFRASTRUCTURE

Le vieillissement des infrastructures en Occident, l'inflation élevée due aux goulets d'étranglement de la production, les problèmes de chaînes d'approvisionnement, la crise énergétique et le ralentissement économique relancent le thème des infrastructures. Aux Etats-Unis, un gros soutien est venu du « Inflation Reduction Act » qui devrait précisément apporter des solutions aux questions évoquées ci-dessus. Des plans similaires sont élaborés et votés en Europe et dans d'autres régions du monde. Les technologies, les télécoms, les transports et l'indépendance énergétique (via les énergies renouvelables/ propres, une bonne solution pour de nombreux pays) sont très stratégiques de nos jours et devraient rester soutenus dans les années à venir.

### L'indice MSCI Infrastructure enregistre une belle surperformance en 2022



Source : BNP Paribas, MSCI

The bank for a changing world

# A. Prévisions IBES : Europe

Price index - in €																						
02-09-22	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			
<b>MSCI EUROPE (€) (*)</b>	<b>12,0</b>	<b>11,7</b>	<b>11,1</b>	<b>11,8</b>	<b>17,1</b>	<b>2,2</b>	<b>5,6</b>	<b>6,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>13,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,69</b>	<b>0,7</b>	<b>1,40</b>	<b>3,4</b>
<i>(*) EU15 + Switzerland + Norway</i>																						
MSCI UK (£)	9,7	9,8	9,7	9,7	20,8	-0,6	0,6	5,1	2,9	2,7	2,7	2,9	1,8	2,8	2,8	2,8	21,8	0,4	-1,6	0,0	-1,8	3,9
MSCI Switzerland (CHF)	18,4	16,2	14,8	16,9	5,1	13,7	9,5	11,0	-2,3	-5,5	0,0	-2,8	-0,2	-2,5	-0,7	-3,7	1,7	3,0	3,2	-0,1	-0,3	2,8
MSCI Germany	10,4	9,8	8,8	9,9	6,0	5,8	10,7	6,5	-0,2	-0,5	-0,6	-2,6	-0,2	-1,9	-0,3	-1,6	7,7	3,1	5,0	1,0	2,3	3,9
MSCI France	11,5	11,6	11,0	11,6	26,7	-0,8	5,5	7,0	2,8	6,6	2,3	3,8	1,9	3,4	4,8	17,9	1,1	1,9	1,6	3,2	2,9	
MSCI Spain	10,5	10,0	9,3	10,2	23,7	4,2	7,7	10,1	2,6	7,5	1,1	3,8	1,8	2,9	1,6	5,0	14,9	0,2	1,4	1,0	3,4	3,6
MSCI The Netherlands	20,9	17,1	14,7	18,4	8,4	22,1	16,0	17,5	1,2	-5,8	-0,1	-2,1	0,4	1,5	0,3	-3,2	9,1	5,7	3,1	0,9	0,3	2,5
MSCI Belgium	17,8	16,3	13,8	16,8	-3,0	8,8	18,4	4,8	1,1	0,5	1,0	-1,1	0,7	-0,5	1,0	-0,6	4,0	1,3	8,1	0,6	1,0	3,7
MSCI EUROPE ENERGY	4,7	5,5	6,5	5,2	109,5	-14,5	-15,5	9,4	6,0	18,1	6,7	17,8	4,8	14,1	6,5	17,9	49,3	-6,5	-8,0	1,4	2,1	4,3
MSCI EUROPE MATERIALS	8,5	10,6	10,8	9,8	4,7	-19,8	-1,8	-11,9	0,9	-3,8	-0,8	-8,0	-0,5	-4,0	-0,1	-6,4	14,8	-5,4	-1,3	0,1	0,4	4,5
MSCI EUROPE INDUSTRIALS	14,9	14,8	13,8	14,7	20,9	0,7	7,2	7,8	1,7	2,2	0,5	-1,6	0,0	-1,8	1,2	-0,1	12,6	2,9	4,0	1,1	2,5	2,7
MSCI EUROPE CAP GDS	17,3	14,9	13,3	15,5	8,7	16,3	12,1	15,7	-1,0	-2,2	0,0	-2,4	0,3	-1,4	0,0	-1,9	10,5	5,1	4,8	0,7	1,9	2,5
MSCI EUROPE COML SVS/SUP	21,3	19,7	18,2	20,3	12,4	8,1	8,6	9,4	0,4	-0,4	0,5	-1,4	0,4	-1,0	-1,0	11,2	5,0	4,4	0,8	0,9	2,4	
MSCI EUROPE TRANSP	6,4	10,7	12,9	8,7	74,5	-40,5	-17,0	-14,9	9,6	16,2	3,4	2,2	-1,8	-4,3	6,1	8,2	24,0	-8,0	-0,2	3,3	5,9	4,1
MSCI EUROPE CONS DISCR	12,7	11,7	10,6	12,1	15,0	7,8	10,9	9,9	2,2	0,8	0,2	-1,7	0,3	-0,5	0,8	-1,0	13,0	6,6	6,0	0,7	1,3	3,0
MSCI EUROPE AUTO & COMPO	5,0	5,1	4,7	5,1	9,9	-1,3	7,6	2,2	5,3	4,2	1,1	-1,2	0,7	-1,5	2,4	0,6	11,4	5,3	5,0	1,0	1,5	5,7
MSCI EUROPE CONS DUR/APP	20,3	18,4	16,6	19,1	16,0	10,4	10,3	12,5	-0,3	-1,0	0,0	-1,1	0,0	-0,9	-0,3	-1,2	14,1	6,8	7,2	0,2	1,0	2,1
MSCI EUROPE CONS SVS	26,9	19,7	16,7	21,1	92,5	36,4	17,9	44,1	-0,8	-0,5	-0,1	-0,5	-0,2	1,6	-0,3	-0,4	28,9	13,5	7,9	1,0	3,2	1,4
MSCI EUROPE RETAILING	27,5	18,6	14,7	21,8	13,7	47,4	26,9	36,2	-7,5	-14,9	-3,2	-8,2	-0,9	3,9	-4,3	-10,6	10,0	8,9	8,6	-0,3	-0,8	3,2
MSCI EUROPE CONS STAPLES	19,9	18,3	16,7	18,7	9,0	8,9	9,4	9,0	0,8	1,7	0,8	1,5	0,7	1,7	0,8	1,7	10,1	4,0	4,0	0,8	2,1	2,6
MSCI EUROPE FD/STAPLES RTL	14,6	13,5	12,1	13,9	-1,5	8,7	11,3	4,5	0,6	-0,6	0,6	-1,4	1,2	0,2	0,6	-1,1	8,2	2,4	2,9	0,6	2,1	3,9
MSCI EUROPE FD/BEV/TOB	20,1	18,4	16,9	18,8	12,7	9,2	9,1	9,6	0,7	1,7	0,8	2,1	0,5	1,9	0,8	2,2	11,2	5,4	4,6	1,0	2,2	2,6
MSCI EUROPE H/H PERS PRD	21,4	19,8	18,1	20,3	2,6	7,9	9,7	8,8	1,4	2,7	0,9	1,2	1,1	1,8	1,0	1,6	11,6	4,2	4,6	0,8	2,1	2,6
MSCI EUROPE HEALTH CARE	16,7	15,3	13,7	15,7	6,4	9,5	11,7	8,5	0,3	-1,3	-0,5	-2,3	-0,4	-1,6	-0,2	-2,0	6,3	4,6	6,1	0,6	-1,4	2,7
MSCI EUROPE H/C EQ/SVS	20,2	17,7	15,2	18,5	-0,9	14,4	16,4	9,4	-4,4	-7,3	-4,5	-7,0	-3,9	-5,1	-4,5	-7,1	8,3	6,0	6,2	-0,1	0,2	1,8
MSCI EUROPE PHARM/BIOTEC	16,3	15,0	13,5	15,4	7,4	8,9	11,1	8,4	0,8	-0,6	0,1	-1,7	0,0	-1,2	0,3	-1,3	5,7	4,1	6,1	0,8	-1,8	2,8
MSCI EUROPE FINANCIALS	8,7	7,7	6,9	8,0	-1,7	13,4	11,1	7,7	1,7	0,6	1,7	1,2	1,5	1,3	2,1	1,5	0,7	5,3	2,4	0,0	-1,3	5,2
MSCI EUROPE BANKS	7,0	6,5	5,8	6,7	-0,4	7,9	12,0	5,1	5,6	8,0	2,8	4,6	2,4	4,1	3,6	5,7	6,1	4,3	3,8	1,4	2,1	5,8
MSCI EUROPE DIV FIN	12,3	9,7	8,7	10,5	-14,3	26,6	13,5	8,1	-7,3	-14,9	0,2	-6,5	-0,3	-5,7	0,8	-6,5	-0,5	2,1	6,1	0,0	-2,4	3,0
MSCI EUROPE INSURANCE	10,2	8,7	8,0	9,1	3,6	17,7	8,3	13,1	-0,8	-3,9	0,4	-0,4	0,7	-0,1	0,1	-1,5	-1,9	6,5	0,9	-0,9	-2,9	5,6
MSCI EUROPE REAL ESTATE	13,5	13,1	12,5	13,2	10,0	3,7	4,4	5,6	-0,5	1,2	0,0	-2,2	0,4	-2,8	-0,2	-1,1	13,9	-0,8	2,8	0,2	0,9	4,3
MSCI EUROPE IT	22,5	19,1	16,9	20,1	5,2	18,2	12,6	12,8	1,3	-2,9	0,6	-0,2	0,6	-0,3	0,8	-1,1	15,1	8,2	6,9	0,9	1,0	1,3
MSCI EUROPE S/W & SVS	24,1	20,4	17,7	21,5	-6,3	18,5	15,2	9,8	-0,1	-2,0	-0,4	-1,2	0,2	-0,8	-0,3	-1,5	17,2	9,0	8,7	1,1	1,6	1,5
MSCI EUROPE TCH H/W/EQ	14,7	13,1	12,1	13,7	2,5	12,6	8,2	8,2	-0,5	-2,5	-0,1	-1,2	-0,5	-1,5	-0,3	-1,7	8,6	3,8	3,3	-0,3	1,1	1,6
MSCI EUROPE COMM. SERVICES	15,2	13,9	12,4	14,4	18,9	9,0	12,4	11,6	0,0	1,2	0,0	0,3	0,4	1,1	0,0	0,7	3,3	2,4	2,2	0,4	0,7	4,2
MSCI EUROPE TELECOM	14,5	13,6	12,1	13,9	19,1	6,7	11,8	10,1	-0,5	0,1	-0,6	-1,5	-0,2	-1,2	-0,5	-0,9	2,3	1,7	1,7	0,3	0,7	4,8
MSCI EUROPE MEDIA & ENTER.	17,5	15,0	13,1	15,9	18,1	17,1	14,2	16,7	1,5	5,1	1,8	6,3	2,1	8,7	1,9	6,0	8,7	5,3	4,6	0,9	0,9	2,0
MSCI EUROPE UTILITIES	15,0	13,9	13,2	14,4	4,9	7,5	5,8	6,0	-3,4	-3,3	1,1	2,0	1,3	1,8	-0,4	-0,2	6,2	-1,9	3,1	1,5	8,3	4,2

Source : IBES



The bank for a changing world

Classification : Internal

# B. Prévisions IBES : US

02-09-22	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			
<b>MSCI USA</b>	<b>19,1</b>	<b>17,7</b>	<b>16,2</b>	<b>18,1</b>	<b>7,9</b>	<b>8,1</b>	<b>9,1</b>	<b>7,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-3,34</b>	<b>-0,78</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,91</b>	<b>-3,03</b>	<b>11,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,8</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>
MSCI USA ENERGY	8,2	9,3	11,0	8,9	160,2	-11,6	-15,8	16,1	4,8	19,6	4,8	16,9	3,7	12,0	4,8	17,9	51,7	-7,7	-13,8	2,7	13,1	2,8
MSCI USA MATERIALS	12,4	13,9	13,7	13,4	16,1	-10,6	1,7	-2,6	0,0	-4,5	0,0	-6,4	-0,3	-4,2	0,0	-5,7	13,9	-2,8	-0,9	0,6	-0,9	2,0
MSCI USA INDUSTRIALS	21,2	17,8	15,9	18,8	12,9	19,4	11,8	17,1	-1,9	-3,3	-0,7	-3,1	-0,2	-2,3	-1,0	-3,1	9,1	5,3	4,7	-0,1	-0,4	1,8
MSCI USA CAP GDS	20,1	17,1	15,3	17,9	17,3	17,2	11,6	16,9	-0,6	-2,9	-0,9	-3,6	-0,4	-2,9	-0,8	-3,4	7,4	6,6	5,0	-0,2	-0,9	1,9
MSCI USA COML SVS/SUP	28,6	25,8	22,7	26,7	10,4	10,9	13,7	10,3	0,1	-0,2	0,1	-1,4	0,5	-0,5	0,1	-0,9	10,4	6,5	7,0	-0,1	0,2	1,1
MSCI USA TRANSP	21,7	16,8	15,1	18,4	1,7	30,2	11,6	20,7	-6,7	-5,7	-0,2	-2,1	-0,1	-1,0	-2,2	-3,2	13,5	1,5	3,2	0,2	0,7	2,0
MSCI USA CONS DISCR	34,4	24,9	20,8	27,4	3,0	38,0	20,1	25,9	-4,9	-9,2	-2,2	-7,2	-1,3	-6,5	-3,0	-8,0	11,8	9,6	8,5	-0,1	-1,0	2,1
MSCI USA AUTO & COMPO	32,8	28,4	25,4	29,7	49,7	15,5	11,5	24,0	0,6	0,5	-0,3	-1,4	0,8	-2,4	0,0	-0,9	22,2	14,4	7,4	-0,1	-0,3	2,4
MSCI USA CONS DUR/APP	13,7	13,0	11,6	13,3	6,9	5,5	12,0	4,9	-1,1	-6,1	-2,1	-15,3	-2,1	-13,0	-1,8	-13,7	10,4	-0,1	7,0	-0,3	-3,0	1,8
MSCI USA CONS SVS	40,3	22,9	18,9	26,2	350,6	75,9	21,0	102,4	-1,3	-9,0	-3,4	-7,6	-2,4	-6,6	-3,0	-7,7	30,6	15,1	8,7	0,3	-0,9	1,9
MSCI USA RETAILING	42,1	27,8	22,1	31,5	-27,6	51,6	25,6	18,2	-10,0	-15,0	-2,7	-6,7	-1,4	-6,1	-4,6	-9,0	6,3	8,6	9,1	-0,2	-0,9	2,2
MSCI USA CONS STAPLES	21,9	20,7	19,3	21,0	3,1	5,6	7,6	4,3	0,1	-0,8	-0,4	-2,1	-0,3	-1,9	-0,4	-2,1	8,3	3,3	3,0	0,4	1,4	2,6
MSCI USA FD/STAPLES RTL	24,2	22,2	20,4	22,6	5,1	9,0	9,1	5,2	0,4	-3,9	-0,3	-3,4	-0,3	-3,9	-0,1	-3,7	9,0	4,6	3,7	0,2	1,3	1,5
MSCI USA FD/BEV/TOB	19,6	18,7	17,5	19,1	3,8	4,8	6,5	4,0	0,1	0,3	0,1	-0,6	0,3	-0,2	0,1	-0,4	8,2	1,6	1,5	0,7	1,7	3,2
MSCI USA H/H PERS PRD	26,5	25,3	23,1	25,2	-0,8	4,6	9,3	4,0	-0,6	-1,9	-2,1	-5,1	-1,8	-4,8	-2,1	-5,1	4,9	2,0	4,3	0,2	-0,3	2,4
MSCI USA HEALTH CARE	17,0	16,5	15,3	16,7	1,9	3,4	7,6	2,9	-0,8	-2,4	-0,7	-1,7	-0,7	-1,5	-0,7	-1,9	7,7	3,2	5,2	0,4	0,4	2,0
MSCI USA H/C EQ/SVS	21,9	18,5	16,4	19,6	-6,4	18,2	12,7	9,8	-0,8	-3,2	-0,4	-1,8	-0,5	-2,0	-0,5	-2,1	8,1	5,0	5,9	0,7	0,8	1,5
MSCI USA PHARM/BIOTEC	14,6	15,2	14,6	15,0	6,5	-3,9	4,5	-0,6	-0,9	-2,0	-0,8	-1,6	-0,9	-1,1	-0,9	-1,8	6,4	-2,5	2,8	-0,5	-0,9	2,3
MSCI USA FINANCIALS	13,2	11,6	10,4	12,1	-13,0	13,5	11,2	3,8	0,0	-3,3	-0,2	-3,7	0,1	-3,8	-0,1	-3,6	5,2	7,3	5,1	0,5	0,1	2,5
MSCI USA BANKS	10,3	9,0	8,2	9,4	-16,7	14,4	10,0	2,8	0,0	-1,5	-0,1	-2,8	0,3	-3,9	0,0	-2,4	3,9	8,7	3,7	-0,1	-0,1	3,2
MSCI USA DIV FIN	15,7	14,1	12,7	14,6	-13,8	11,2	11,6	2,1	-0,7	-5,5	-0,3	-5,8	-0,1	-4,9	-0,4	-5,7	3,8	8,6	5,9	0,4	-0,7	2,3
MSCI USA INSURANCE	14,1	12,1	10,7	12,7	-1,5	16,0	12,8	10,1	1,2	-2,5	-0,3	-1,5	0,1	-1,4	0,2	-1,8	8,3	4,4	5,4	1,2	1,2	1,9
MSCI USA REAL ESTATE	37,0	37,3	34,0	37,2	-3,9	-0,7	9,6	-1,8	3,8	4,1	0,8	-0,5	2,0	-0,1	1,8	1,0	12,2	2,7	6,4	0,1	-0,2	3,0
MSCI USA IT	24,5	22,7	20,1	23,0	9,9	8,1	12,5	6,9	-2,9	-3,4	-3,1	-6,3	-2,3	-4,6	-3,2	-6,2	11,0	6,4	7,9	-1,0	-1,1	1,1
MSCI USA S/W & SVS	29,8	26,2	22,4	26,6	12,6	13,6	17,0	12,8	0,2	-0,3	-0,9	-3,0	-0,7	-2,8	-0,8	-2,9	14,7	11,3	12,5	-0,4	-0,3	1,1
MSCI USA TCH H/W/EQ	23,3	22,3	20,7	22,4	9,9	4,3	8,2	5,1	-0,4	-0,5	-1,8	-3,2	-0,3	-1,4	-1,6	-3,0	6,9	2,8	4,2	-0,2	0,0	0,9
MSCI USA COMM SERVICES	17,6	15,8	13,8	16,3	-10,8	11,3	14,5	3,2	0,0	-6,6	-2,9	-11,0	-2,6	-10,3	-2,0	-9,6	5,6	5,9	7,3	-0,5	-2,0	4,1
MSCI USA TELECOM	8,9	9,4	8,9	9,2	-9,6	-5,2	5,3	-6,7	9,9	5,9	-0,2	-3,6	-0,8	-5,1	3,1	-0,5	-11,3	-1,7	1,4	-0,1	-0,1	6,1
MSCI USA MEDIA & ENTER.	20,8	17,7	15,1	18,6	-11,3	17,5	17,3	6,9	-3,4	-10,7	-3,6	-13,0	-3,1	-11,6	-3,5	-12,3	13,7	8,7	9,3	-0,6	-2,7	2,2
MSCI USA UTILITIES	21,2	20,0	18,5	20,4	8,8	6,4	8,1	7,2	0,5	1,9	0,3	0,4	0,1	0,7	0,4	0,8	1,9	1,9	2,4	0,9	1,4	2,8

Source : IBES



The bank  
for a changing  
world

Classification : Internal



## BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT CHIEF INVESTMENT ADVISOR (CIA) NETWORK

**Edmund Shing**

Global 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

### ITALIE

**Luca IANDIMARINO**

Chief Investment Advisor

### BELGIQUE

**Philippe Gijssels**

Chief Investment Advisor

**Alain GÉRARD**

Senior Investment Advisor, Actions

**Xavier TIMMERMANS**

Stratégiste Senior Investment, PRB

### FRANCE

**Jean Roland DESSARD**

Chief 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

## 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.

The bank  
for a changing  
world