

Lettre du 19 juin 2023

Stratégie et investissement



L'été pourrait être chaud sur les marchés

Classe d'actifs	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Actions	Négative	=
Souverains	Neutre	+
Crédit	Neutre	=

Après un début d'année marqué par une croissance globale plus résiliente et des pressions inflationnistes plus persistantes qu'attendu, les dernières données sont plus mitigées. La confiance dans les services, le secteur qui tire la croissance en ce moment, diminue en mai. Côté prix, le pic d'inflation est bien passé de part et d'autre de l'Atlantique mais les pressions dans les services et sur les marchés de l'emploi restent trop élevées. D'après nous, les banques centrales vont probablement mettre fin à leurs hausses de taux d'ici l'été, néanmoins le risque persiste d'un resserrement supplémentaire des conditions monétaires si la demande et l'inflation ne montrent pas plus de signes d'accalmie cet été.

Nous pensons toujours que l'économie va ralentir, avec une croissance limitée en Zone Euro et une légère récession aux Etats-Unis dans la seconde partie de l'année. Le rebond chinois devrait se poursuivre mais les

perspectives au-delà de l'été restent incertaines et l'effet d'entraînement sur le reste du monde est limité. Cela permettrait un ralentissement graduel de l'inflation sous-jacente, même si elle devrait rester au-dessus de la cible de 2% jusqu'en 2025. Dans ce contexte, les politiques monétaires devraient rester restrictives jusqu'à l'année prochaine, tout du moins tant qu'une récession abrupte ou une crise financière sont évitées.

Les incertitudes restent fortes durant ce cycle, et l'été pourrait s'avérer agité. Il est donc nécessaire de rester flexibles et de s'exposer de façon sélective aux différentes classes d'actifs. La faiblesse des primes de risques sur les actions, nous pousse à rester prudents sur ce segment, en privilégiant dans nos choix les valorisations raisonnables et les thématiques de croissance d'avenir. Nous préférons les obligations d'entreprises de qualité qui offrent des rendements intéressants.

Sebastian PARIS HORVITZ
sebastian.parishorvitz@labanquepostale-am.fr
Tel. (+33) 1 57 24 22 05



Xavier CHAPARD
xavier.chapard@labanquepostale-am.fr
Tel. (+33) 1 57 24 26 58



Les vues de la Gestion à 3 mois : Toujours pas de baisse de taux directeur en vue

Nos convictions sur l'environnement économique global à un horizon de trois mois

Après un début d'année marqué par une croissance globale plus résiliente et des pressions inflationnistes plus persistantes qu'attendu, les dernières données sont plus mitigées. Les éléments moteurs que sont la réouverture de la Chine, la baisse des prix de l'énergie et la poursuite de la normalisation de services semblent commencer à s'estomper. Cela dit, les marchés de l'emploi restent solides des deux côtés de l'Atlantique et les tensions bancaires de mars n'entraînent pas l'arrêt du crédit. Cela confirme la nécessité pour les banques centrales de maintenir des politiques monétaires restrictives, même si le gros des hausses de taux est probablement derrière nous.

Au total, nous continuons d'anticiper une croissance positive mais faible en Europe et un ralentissement des Etats-Unis vers une légère récession après l'été. Si c'est le cas, nous pensons que les pressions inflationnistes pourraient refluer lentement, permettant un déclin graduel de l'inflation sous-jacente vers la cible de 2% d'ici deux ans. La Fed devrait maintenir ses taux au-dessus de 5% jusqu'à l'année prochaine et la BCE devrait encore remonter ses taux jusqu'à 3,75% d'ici juillet, avec un risque de nouvelles hausses de taux après l'été si l'inflation ne commence pas à ralentir significativement d'ici là.

Certains risques qui ont agité les marchés semblent s'estomper, ce qui permet de se concentrer de nouveau sur les perspectives économiques. Le risque de défaut des Etats-Unis a été évité grâce à un accord bipartisan qui suspend la limite de dette jusqu'en 2025. Et cet accord inclut des coupes budgétaires bien plus limitées que ne le demandaient initialement les Républicains, ce qui pèsera seulement marginalement sur la croissance l'année prochaine. Les craintes sur les banques n'ont pas disparu totalement mais elles n'ont pas entraîné de choc financier depuis mi-mars. Cela permet d'espérer que le resserrement des conditions monétaires sera linéaire et dirigé essentiellement par l'action des banques centrales. Enfin en Zone Euro, l'agence de notation Moody's n'a pas dégradé la notation de l'Italie, ce qui a rassuré car une dégradation aurait placé la dette italienne en catégorie

spéculative (la France a été dégradée par Fitch mais reste très bien notée, sept crans au-dessus de la catégorie spéculative).

Concernant l'économie, les dernières données sont plus mitigées après avoir surpris nettement positivement depuis le début de l'année. La croissance semble bien avoir légèrement accéléré au cours du 1er semestre mais montre des signes d'essoufflement à l'approche de l'été.

L'économie américaine continue à bénéficier d'un rebond de la consommation jusqu'en avril, qu'il s'agisse des biens ou des services. Les ménages bénéficient toujours de la solidité du marché de l'emploi qui a encore augmenté trois fois plus vite que son rythme normal en mai. L'immobilier semble aussi se stabiliser après sa forte baisse de 2022. Cela dit, l'investissement des entreprises stagne et les profits commencent à baisser. Associé au

resserrement des conditions de crédit, cela devrait entraîner un ralentissement de l'emploi plus marqué dans les prochains mois.

En Zone Euro, l'activité a stagné cet hiver, avec une baisse marginale du PIB fin 2022 et début 2023 (de l'ordre de -0,1% par trimestre selon nos calculs). C'est plutôt positif compte tenu du choc énergétique massif de 2022. D'ailleurs, la forte baisse de la facture énergétique s'est poursuivie en ce début d'année (les prix du gaz sont repassés sous leur niveau de mi-2021 courant mai) et permis un net rebond des indicateurs de confiance jusqu'en avril. Cela dit, la confiance a baissé en mai pour la première fois depuis octobre dernier (le PMI composite baissant de 54,1 à 52,1pts). Si elle reste compatible avec une croissance positive, cela suggère tout de même que le rebond de la croissance restera limité. En terme géographique, la conjoncture allemande semble se reprendre un peu après la légère récession technique de cet hiver. Les pays du Sud tirent la croissance, notamment grâce au retour des touristes au cours du 1er semestre, même si l'Italie semble ralentir assez nettement en mai.

Enfin, le rebond de l'activité en Chine semble s'essouffler plus vite qu'on pouvait l'espérer car il reste trop concentré sur la consommation des ménages. La confiance ne se reprend pas, ce qui pèse toujours sur l'immobilier et l'investissement des entreprises alors même que la demande extérieure pour les biens chinois ralentit. Nous continuons de penser que le rebond cyclique lié à la réouverture permettra une forte croissance en 2023, aidé par quelques mesures ciblées de soutien à l'activité, même si les incertitudes économiques et politiques restent importantes à moyen terme.

Côté inflation, celle-ci a enfin ralenti nettement en Zone-Euro et de façon généralisée en mai, passant de 7,0% à 6,1%. Au-delà de la baisse des prix de l'énergie, les

prix des biens alimentaires et industriels se confirme, ce qui devrait permettre une poursuite du ralentissement dans les prochains trimestres. Toutefois, la première baisse de l'inflation dans les services depuis six mois vient uniquement des prix régulés des trains en Allemagne et, à 5%, l'inflation dans les services reste bien trop élevée. Le ralentissement des pressions inflationnistes devrait rester lent vu la solidité du marché de l'emploi (le taux de chômage est à un plus bas historique à 6,5%) et l'accélération des salaires (à 4,3% au T1, soit un plus haut depuis trente ans). Au contraire, outre-Atlantique, l'inflation sous-jacente ne ralentit plus depuis fin 2022 et reste plus de deux fois supérieure à la cible de 2%. Les pressions inflationnistes semblent tout de même commencer à diminuer légèrement aux Etats-Unis, avec une petite détente du marché de l'emploi et le ralentissement des services en mai, mais elles restent bien supérieures à leur niveau pré-crise.

Les banques centrales restent à l'affût des risques inflationnistes, même si elles ont déjà relevé fortement leur taux et commencé à réduire leur bilan depuis 2022. Si elles **s'approchent de la fin de leur cycle de montée des taux, les risques restent orientés vers davantage de hausses cet été et, surtout, elles devraient maintenir des politiques monétaires restrictives au moins jusqu'à l'année prochaine.** La Fed a remonté son taux directeur au-dessus de 5% début mai, égalant son plus haut niveau depuis 2001. Cela devrait être la dernière hausse de taux de ce cycle de resserrement même si d'autres hausses de taux cet été ne peuvent être écartées. La BCE devrait encore remonter ses taux en juin et probablement en juillet, portant son taux de dépôt à 3,75%, pour les maintenir à ce niveau jusqu'au début de la prochaine année. Au-delà des taux, la réduction des liquidités injectées par la Fed et la BCE dans le système financier devrait s'accélérer cet été.

Nos convictions financières à un horizon de 3 mois

- Les données économiques du mois de mai alimentent les incertitudes quant à la fin du cycle de hausse de taux des banques centrales américaine et européenne. L'inflation et l'emploi toujours élevés aux Etats-Unis ont obligé le marché à réviser drastiquement leurs anticipations de baisses de taux pour fin 2023, qui étaient trop optimistes. Une pause de la Fed au mois de juin reste crédible, même si le risque qu'une hausse supplémentaire survienne avant la fin de l'été a récemment pris de l'ampleur. Concernant la zone euro, l'équation n'est pas plus simple pour la BCE qui, bien qu'ayant accueilli avec soulagement une franche amélioration de l'inflation au mois de mai, maintient qu'elle n'en a pas fini avec ses hausses de taux. Avec un marché désormais plus en phase avec nos projections, **nous sommes désormais plus constructifs sur les taux, même si nous privilégions toujours la prudence dans notre allocation d'actifs, en préférant le crédit aux actions.**

- **Nous restons légèrement défensifs sur les actions européennes et américaines**, même après qu'une première correction est intervenue au mois de mai en Europe. Les primes de risque restent limitées compte tenu des hausses de taux réalisées au cours du mois, en particulier aux Etats-Unis, alors que la détérioration probable des marges n'est pas intégrée par les marchés, notamment en Europe. Nous conservons une vue constructive sur l'Asie comme sur la Chine et le Japon. Malgré un retour des investisseurs

sur les marchés chinois qui se fait désirer et des indicateurs avancés d'activité un peu moins favorables qu'espéré ce mois-ci, nous continuons de jouer sélectivement certains titres chinois, en particulier la tech, dont les valorisations par rapport aux fondamentaux sont particulièrement attractives. Le Japon profite d'une conjoncture intrinsèque favorable et d'une amélioration de la gouvernance des entreprises qui nous incitent à conserver notre vue constructive, sans pour autant sous-estimer les risques de change amenés par une politique monétaire nippone incertaine.

- **Nous déplaçons le curseur d'un cran plus constructif sur les dettes souveraines** pour souligner l'importante hausse de taux survenue ce mois-ci, en particulier aux Etats-Unis. Le marché intègre désormais un scénario de taux directeurs raisonnable, même si les risques restent à la hausse cet été. Nous maintenons toutefois un biais un peu plus prudent en Europe qu'aux Etats-Unis car la BCE accélère la réduction de son bilan et les besoins de refinancement des Etats pourraient surprendre à la hausse.
- **Nous gardons une exposition neutre au crédit** compte tenu des marges encore solides des entreprises européennes au premier trimestre, mais en privilégiant toutefois les valeurs les mieux notées (IG vs. HY) pour anticiper une dégradation des ratios de solvabilité à venir. A ce stade, les spreads n'intègrent pas suffisamment le ralentissement économique, tempérant une vue trop constructive.

Nos scénarios à un horizon de 3 mois – Juin 2023

Scénario Pessimiste (20%)	Scénario Central (65%)	Scénario Pessimiste (20%)
<ul style="list-style-type: none">• Le resserrement monétaire a été trop fort et rapide, crée des stress financiers persistants et pèse sur la confiance. Cela entraîne une réduction massive du crédit à l'économie et donc une récession rapide et importante des deux côtés de l'Atlantique. Cette dynamique pourrait être exacerbée par des tensions géopolitiques encore plus fortes (Chine, Russie).• Si l'inflation reste élevée à court terme, les risques pour le moyen terme redeviennent déflationnistes. Cela pousse les banques centrales à considérer des baisses de taux préventives importantes.• Finalement, les politiques monétaire et budgétaire s'assouplissent de nouveau pour limiter le choc récessif, sans pouvoir l'annuler.	<ul style="list-style-type: none">• L'économie ralentit après le resserrement monétaire des derniers mois, avec une croissance faible en Europe et une légère récession au cours de 2023 aux Etats-Unis. La reprise sera poussive par la suite.• Cela permet une baisse lente de l'inflation tendancielle car l'inflation des services est plus persistante, d'où une inflation encore au-dessus des cibles cette année. Mais l'inflation totale baisse nettement aux Etats-Unis puis en Europe grâce à la baisse du prix de l'énergie et des biens.• Les banques centrales vont faire une pause à partir de l'été après plus d'un an de hausses de taux à marche forcée, mais elles devraient les maintenir en territoire restrictif jusqu'en 2024. Et ce d'autant plus que les soutiens budgétaires ne se réduisent que très lentement.	<ul style="list-style-type: none">• L'inflation recule plus vite que prévu grâce à des prix des matières premières restant bas et à un dégonflement des tensions sur le marché du travail sans hausse du chômage, maintenant que la réouverture est derrière nous. La croissance pourrait même bénéficier d'un choc de productivité positif et rapide grâce à l'IA.• Les banques centrales pourraient assouplir leur politique monétaire plus rapidement et ainsi limiter le ralentissement de l'économie, assurant un atterrissage en douceur.• Les tensions géopolitiques s'atténuent permettant aussi de retrouver de la confiance et assouplir les tensions sur le commerce mondial.

Implications marché du scénario pessimiste :

- Taux longs : +1,5% pour le Bund et +2,5% pour le T Bond
- Actions : -30% en Europe, -25% aux États-Unis et dans les Emergents
- L'USD à 1,03 et le cours du pétrole brut à 50 \$

Synthèse des vues 3 mois de la Gestion par classe d'actifs

Le mois de mai a été l'occasion de faire des ajustements limités sur nos attentes de rendement. La hiérarchie reste la même, avec une préférence pour le Crédit face aux Actions, pour les actifs risqués. En effet, un scénario économique qui reste peu attractif avec une continuation de la décélération des indicateurs avancés et la faible prime de risque des actions sur les obligations nous incitent à privilégier les actifs de « carry » court. Sur les taux, à la suite des mouvements récents, nous passons à la neutralité sur les Etats-Unis tout en maintenant notre vue plus prudente sur l'Allemagne

Classe d'actifs	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Actions	Négative	=
Souverains	Neutre	+
Crédit	Neutre	=

Actions (Zone géographique)	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Zone Euro	Négative	=
Europe Ex Euro	Négative	=
Reste Europe	Négative	=
Etats-Unis	Négative	=
Japon	Neutre	=
Chine	Neutre	=
Marchés émergents	Neutre	=

Nous maintenons une vue prudente sur les marchés Actions, en particulier sur les DMs. En effet, avec des marchés presque inchangés sur la période et peu de modifications de notre de scénario (pressions à court terme sur indicateurs d'activité qui ne devraient pas disparaître) et une valorisation qui apparaît toujours comme relativement peu attractive, nous trouvons que la détention d'actions reste moins intéressante que celle d'autres actifs. Pour les aspects positifs, la saison de publication des résultats a été une source de soulagement. Ainsi les risques sont également limités à court terme, alors que le positionnement des opérateurs est plus agressif, mais bien couvert (forte hausse du coût des options de vente en dehors de la monnaie). Nous restons donc légèrement négatifs sur la Zone Euro et sur les Etats-Unis (-2%). Nous maintenons notre vue relative plus constructive sur le Japon, avec la volonté renouvelée des autorités d'augmenter le RoE de la côte japonaise. Les flux ont été positifs sur le mois (essentiellement en dérivés) et ce mouvement pourrait continuer. Le risque de hausse de la devise et des signaux de surachat viennent tempérer cette vue, nous retenons 0% sur 3 mois. Enfin la Chine reste notre « top-pick » mais le poids des risques géopolitiques est lourd. Néanmoins avec des valorisations inférieures à 10x pour certains titres tech, nous pensons qu'il faut rester sur ce marché. Nous restons également positifs sur les autres émergents d'Asie et sur l'Inde.

Nous restons constructifs, sur cette classe d'actif, qui en mai a bien tenu face à des marchés actions mal orientés sur fond de poursuite de hausse des taux (swap 5 ans 3.04% à 3.12%). En effet, avec nos perspectives prudentes sur les marchés actions (croissance faible), les obligations convertibles avec des valorisations (spreads et volatilités implicites) peu élevées restent donc un bon véhicule pour traverser ces marchés incertains caractérisés par de fortes rotations sectorielles. De plus, le marché primaire assez actif offrira des opportunités dans les mois à venir.

Convertible	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Convertible	Neutre	=

Souverains	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Périphérique Euro	Neutre	+
Core Euro	Négative	=
Etats-Unis	Neutre	+
Indexé inflation	Neutre	=
Obligation sécurisée	Neutre	=
Agencies Euro	Neutre	=

Aux Etats-Unis, les marchés ont effacé une bonne partie (50pb) des baisses de taux de la Fed qui étaient anticipées pour le second semestre de cette année, et les taux réels à terme, à 1,50%, ont retrouvé des niveaux d'équilibre. Ainsi, nous réadoptons une vue neutre sur ce marché. En ce qui concerne la Zone euro, notre attente d'un taux terminal de 3,75% est bien intégrée par le marché. Néanmoins, nous maintenons un biais défensif sur les taux à long terme euro en raison des besoins de refinancement qui restent élevés et du potentiel au resserrement des swap spreads. En outre, nous conservons une vue légèrement défensive sur la dette italienne mais relativement neutre sur l'ensemble des pays périphériques. Enfin, nous conservons des positions longues sur l'inflation à court terme et vendeuses sur le long terme.

Nous conservons notre neutralité sur la partie Investment Grade et négative sur la partie High Yield. La partie fondamentale, au travers de la période de résultats qui vient de se terminer, reste bonne pour les entreprises, même si l'on commence à observer quelques signes de lente dégradation. Mais le marché primaire ainsi que les flux pourraient heurter le niveau des spreads qui, de notre point de vue, rémunèrent correctement les investissements mais ne prennent pas en compte une possible dégradation sur le plan macroéconomique (taux de défaut encore bas). Mentionnons le secteur financier qui offre toujours des rendements attractifs et sur lequel nous restons positifs.

Crédit	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Inv Grade ZE	Neutre	=
Cross Over ZE	Neutre	=
High yield ZE	Négative	=
Inv Grade US	Neutre	=

Change et matières premières	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
EURO – USD	Neutre	=
Pétrole	Positive	=
Or	Neutre	+

Le dollar a été soutenu en mai par une nette hausse des taux courts aux Etats-Unis face à une quasi-stabilité en Zone euro. Les niveaux de taux courts américains sont désormais plus en phase avec le discours de la FED ainsi qu'avec nos attentes, ce qui enlève à notre sens un risque haussier sur la devise américaine. Nous tablons donc sur un rebond de l'euro avec une cible à 1.09. Ce rebond devrait rester modéré, notamment au vu d'un différentiel de surprises économiques qui est devenu nettement négatif pour la Zone euro.

La montée en puissance de la demande chinoise de pétrole ainsi qu'une croissance économique mondiale plus résiliente, notamment en Zone euro, devraient soutenir les cours du baril dans un contexte de limitation de la production de la part de l'OPEP.

Après la forte hausse des prix de l'Or depuis le début d'année, le cours du métal jaune devrait se maintenir sur ces niveaux compte tenu d'une stabilisation des taux d'intérêt US.

Anticipations à 3 mois des niveaux de marché

Produit de Taux - Crédit- Swap	Niveau actuel *	Niveau anticipé	Total return anticipé	Actions	Niveau actuel *	Niveau anticipé	Total return anticipé
Titre d'Etat 10 Etats-Unis	3,68	3,70	0,2%	S&P 500 - Etats-Unis	4188	4106	-1,5%
Titre d'Etat 10 ans Royaume-Uni	4,19	4,25	0,4%	MSCI - Royaume-Uni	2153	2110	-2,0%
Titre d'Etat 2 ans Allemagne	2,72	2,90	0,1%	Euro Stoxx - Zone Euro	448	439	-0,9%
Titre d'Etat 5 ans Allemagne	2,30	2,50	-0,4%	Nikkei - Japon	30888	30888	0,0%
Titre d'Etat 10 ans Allemagne	2,29	2,50	-1,0%	MSCI Chine - Grande Chine	60	61	2,7%
Titre d'Etat 2 ans France	2,91	3,10	0,2%	MSCI Emergent - EM	970	980	1,8%
Titre d'Etat 10 ans France	2,86	3,10	-1,1%	Matières Premières			
Titre d'Etat 2 ans Italie	3,46	3,60	0,6%	Or (USD par once)	1962	1950	-0,6%
Titre d'Etat 10 ans Italie	4,11	4,50	-2,0%	Pétrole brut (WTI, USD par baril)	68,56	75,00	9,3%
Titre d'Etat 10 ans Espagne	3,35	3,55	-0,6%	Pétrole brut (Brent, USD par baril)	72,7	80,0	10,1%
Titre d'Etat 10 ans Japon	0,43	0,45	1,0%	Taux de Change			
Taux 10 ans inflation Zone Euro	2,47	2,30	-1,5%	EUR-USD	1,067	1,090	1,6%
Crédit Zone Euro IG	1,69	1,65	0,8%	EUR-GBP	0,86	0,88	1,6%
Crédit Zone Euro HY	4,89	5,35	0,0%	EUR-JPY	150	145	-3,2%
Crédit Zone Euro Cross Over	2,57	2,60	0,8%	EUR-CHF	0,97	1,00	3,2%
Swap spread Zone Euro 2 ans	79,53	70,00	1,1%				
Swap spread Zone Euro 5 ans	74,72	65,00	1,2%				
Swap spread Zone Euro 10 ans	67,05	60,00	1,4%				

*: en date du 1 juin 2023

Taux	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
ESTR (Euro Short-Term Rate)	3,14%	25pb	125pb	
Euribor 3M	3,49%	17pb	135pb	
Libor USD 3M	5,51%	18pb	75pb	
Schatz 2Y (Germany)	2,91%	29pb	15pb	
Bund 10Y (Germany)	2,45%	13pb	-12pb	
Inflation Swap Eurozone 5Y/5Y Forward	2,51%	8pb	15pb	
T-Notes 2Y (US)	4,55%	55pb	12pb	
T-Notes 10Y (US)	3,79%	29pb	-8pb	
Spread France 10Y vs. Germany	55pb	-4pb	1pb	
Spread Italy 10Y vs. Germany	181pb	-11pb	-34pb	
Crédit	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
Eurozone Corpo IG	100pb	5pb	2pb	
Eurozone Corpo HY	385pb	-38pb	-35pb	
CDS Europe Itraxx Main	77pb	-9pb	-13pb	
CDS Europe Itraxx Crossover	411pb	-39pb	-63pb	
Actions	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
S&P 500 (USD)	4 268	3,1%	11,1%	
VIX - S&P 500 (volatilité)	14%	-3ppt	-7,6ppt	
Eurostoxx 50 (EUR)	4 293	-1,3%	13,2%	
CAC 40	7 216	-3%	11,5%	
Dax	15 981	0,2%	14,8%	
Nikkei 225 (JPY)	31 641	9,3%	21,3%	
MSCI Marchés émergents (USD)	995	0,6%	4,1%	
Eurostoxx (EUR)	454	-1,2%	10,8%	
Technologie	891	5,9%	24,7%	
Automobile	604	3,5%	19,3%	
Média	278	1,9%	6,9%	
Loisirs	238	1,8%	29,7%	
Biens industriels et services	1 099	1,3%	14,2%	
Banque	105	1,1%	9%	
Commerce de détail	624	0,6%	21,9%	
Construction et matériaux	544	0,1%	17,6%	
Matières premières	214	-0,6%	-4,4%	
Assurance	316	-1,5%	3%	
Energie	116	-1,6%	-4,5%	
Immobilier	116	-2,5%	-11,5%	
Fournisseurs	375	-2,7%	7,4%	
Industrie chimique	1 426	-3,2%	6,4%	
Services financiers	504	-3,9%	3,5%	
Santé	809	-4,5%	4%	
Grande distribution	178	-6,5%	6,7%	
Télécommunication	277	-7%	5,7%	
Biens de consommation et services	508	-7,1%	19%	
Agroalimentaire	169	-9,6%	2,5%	
Matières premières et devises	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
Pétrole (Brent, USD/baril)	76,6	-0,2%	-8,4%	
Or (USD/onçe)	1 948	-3,6%	6,8%	
EUR/USD	1,07	-2,5%	0,2%	
EUR/JPY	149,9	0,8%	6,8%	
EUR/GBP	0,86	-1,4%	-2,9%	
EUR/CHF	0,97	-0,4%	-1,5%	

Dernière mise à jour : 08/06/23

Les changements indiqués en % correspondent à des taux de croissance, tandis que ceux en pb ou ppt sont de simples différences.

Les prix actuels font référence à la dernière donnée disponible à la date indiquée ci-dessus.

Les moyennes et extrema sont calculés sur les douze derniers mois.

Légende: moyenne, prix actuel, prix un mois plus tôt

Source: Bloomberg & LBPAM

Les informations sont données à titre purement indicatif et ne sauraient engager la responsabilité de La BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT quant à leur caractère précis ou pérenne.

Les informations communiquées reflètent l'opinion de La BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT au jour de leur établissement en fonction du contexte économique et réglementaire du moment.

Ce document ne constitue ni un avis juridique ni fiscal.

Ce document n'est ni reproductible, ni transmissible, en totalité ou en partie, sans l'autorisation préalable écrite de LBP AM, laquelle ne saurait être tenue pour responsable de l'utilisation qui pourrait être faite du document par un tiers.



LBP AM, SA au capital de 6.096.204,80 euros,
Siège social : 36, quai Henri IV 75004 Paris
RCS Paris N° 879 553 857 - Agréée en tant que société de gestion
de portefeuille par l'AMF sous le n° GP-20000031
Code APE 6630Z - N° TVA Intracommunautaire : FR 71 879 553 857