

Lettre du 7 août 2023

Stratégie et investissement



Une prudence constructive pour affronter l'incertitude

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

L'économie mondiale décélère après un 2^{ème} trimestre plutôt robuste, notamment aux Etats-Unis. La décélération est plus marquée en Europe. Aux Etats-Unis, la demande reste plus résiliente, soutenue toujours par la consommation, elle-même bénéficiant d'un marché du travail robuste. En même temps, la forte reprise chinoise initiée par l'arrêt de la politique Zéro-Covid est en train de perdre de la vitesse, ce qui se traduit par une décélération de la consommation. Globalement, la croissance dans la plupart des zones est toujours tirée par les services, alors que l'industrie reste à la peine. Nous considérons toujours que la croissance devrait rester faible sur les trimestres qui viennent. Aux Etats-Unis, toujours portée par la consommation, la croissance devrait

encore résister à très court terme, mais perdre de la vitesse. Les effets retardés du resserrement monétaire devraient contraindre la demande et ne seraient pas compensés par les effets positifs de la désinflation lente en cours. Ainsi, nous attendons toujours une légère contraction de l'activité vers la fin de l'année et début 2024. En Zone Euro, nous pensons que l'activité restera contrainte par des conditions de financement qui resteront restrictives. Néanmoins, même si les risques ont augmenté récemment, nous pensons qu'une récession peut être évitée. Dans un contexte de croissance faible, les banques centrales devraient arrêter la poursuite des hausses des taux. En effet, la demande perdant de la vitesse, la désinflation devrait se poursuivre, aidée par le maintien de politiques restrictives.

Les trimestres à venir, malgré le ton optimiste de certains, nous semblent encore très incertains. Ainsi, nous gardons une allocation d'actifs relativement prudente. Néanmoins, nous intégrons la possibilité de perspectives meilleures que prévues, ce qui nous pousse à légèrement sous pondérer les actifs risqués. Nous nous focalisons sur des valorisations raisonnables et les thématiques de croissance d'avenir. Nous préférons les obligations d'entreprises de qualité qui offrent des rendements intéressants et conservons un niveau de cash bien rémunéré relativement élevé.



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 : Une transition lente vers une croissance déprimée

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

Le deuxième trimestre de l'année a montré une plus grande résilience de la croissance mondiale que ce qu'était anticipé, notamment aux Etats-Unis. En même temps, la dynamique de baisse de l'inflation a bien été confirmée avec une décélération de celle-ci des deux côtés de l'Atlantique, aidée notamment par la forte contribution du recul des prix de l'énergie depuis les sommets atteints l'année dernière. Ce recul a d'ailleurs été un des facteurs qui a contribué à soutenir quelque peu la demande depuis le début d'année. Néanmoins, les derniers indicateurs avancés pointent vers une décélération de l'activité alors que la croissance chinoise perd de la vigueur.

L'affaiblissement de l'activité que nous constatons va dans la direction que nous anticipions, c'est-à-dire la convergence vers une croissance qui devrait rester faible pendant quelques trimestres. Le facteur essentiel derrière notre prévision est l'effet retardé de la restriction monétaire et surtout le maintien de cette restriction pendant une période encore longue afin de faire converger l'inflation vers la cible de 2%. Néanmoins, nous pensons que les banques centrales sont arrivées au bout du cycle de resserrement, du moins concernant la Fed et la BCE. Ainsi, les taux de la Fed et de la BCE devraient rester au niveau atteint en juillet, soit respectivement à 5,4% et de 3,75%. Le risque reste toutefois à la hausse en cas de résilience plus forte de la demande.

Les dernières données économiques pointent vers une décélération de l'activité dans les grands pays. En effet, Les enquêtes PMI pour le mois de juillet ont montré que le dynamisme qui avait perduré jusqu'à maintenant du secteur des services semble un peu s'amoinrir alors que l'industrie reste toujours à la peine. Néanmoins, il y a tout de même des différences régionales. La décélération outre Atlantique semble être de moindre ampleur. De fait, au 2T23, le PIB américain a connu un rebond par rapport au trimestre précédent, avec une croissance de 2,4% en rythme annualisé, contre 2% au 1T23. Même si la consommation a un peu fléchi, elle devrait encore porter la croissance au 3T23, même si celle-ci devrait se modérer. En Zone Euro, la croissance s'est reprise au 2T23, avec le PIB gagnant 0,3% après une stagnation sur les deux trimestres précédents. Malheureusement, c'est bien en Zone Euro où les perspectives de

croissance se sont le plus détérioré. Le PMI composite (services et industrie) a continué de baisser se situant pour le deuxième mois consécutif en territoire de contraction à 48,6. Evidemment, ce signal n'est pas positif et cache des différences au sein de la zone. L'Espagne par exemple semble encore résister, alors que l'Italie semble voir l'activité fléchir après une longue période de surperformance par rapport au reste de la zone. Mais c'est surtout l'activité en France et en Allemagne qui semble s'être le plus détérioré. Nous gardons la vue d'une croissance qui restera médiocre, mais nous n'anticipons pas de récession, même si les risques d'une croissance plus faible ont augmenté. La raison principale, tout comme aux Etats-Unis, est que le marché de l'emploi résiste toujours, avec un taux de chômage à 6,4% en juin, soit un plus bas historique. En outre, avec des taux d'épargne qui restent élevés, on peut penser que la

consommation pourrait se montrer encore résiliente.

Par ailleurs, nous anticipons que la croissance devrait ralentir en Chine après les premiers signes de décélération constatés au 2T23 avec une expansion du PIB de 0,8% contre 2,2% au 1T23. L'enquête PMI pour juillet a bien montré cette perte de dynamisme. Surtout, même si nous attendons à plus de soutien à l'économie de la part du gouvernement, celui-ci risque d'être limité.

Un facteur qui devrait aider à soutenir la croissance des deux côtés de l'Atlantique est la poursuite de la réduction de l'inflation au cours des mois à venir. La progression des prix a fortement baissé aux Etats-Unis en juin, atteignant 3% en glissement annuel, soit le plus bas niveau depuis mars 2021. Le facteur essentiel derrière cette baisse a été le recul massif des prix de l'énergie, depuis les très hauts niveaux atteints lors du début de la guerre en Ukraine. Néanmoins, l'inflation cœur a aussi pris une dynamique baissière s'établissant à 4,8% en glissement annuel, après 5,3% le mois précédent. Malgré cette baisse, l'inflation reste plus de 2 fois plus élevée que la cible de 2%. Nous pensons, que la décrue sera lente, d'autant plus que les salaires continuent à progresser à un rythme autour de 5%. En Zone Euro, l'inflation a aussi reculé passant à 5,3% en glissement annuel en juillet, contre 5,5% le mois précédent. Néanmoins, l'inflation cœur est resté stable à 5,5%. Avec une croissance qui s'affaiblit, nous projetons que l'inflation va entamer une baisse qui devrait la porter vers 4% d'ici la fin 2023. Mais nous continuons de penser que la convergence de l'inflation vers la cible de la BCE sera lente et nous la projetons vers la fin

2024 ou début 2025. Beaucoup dépendra de la détente du marché du travail, qui pour l'instant reste dans une situation de tension ce qui se traduit par des salaires qui progressent autour de 4,5% en glissement annuel. Aussi, malgré une croissance mondiale faible, on peut connaître des pressions sur les matières premières plus fortes que nous ne l'anticipons. Sur les denrées alimentaires, la suspension unilatérale par la Russie de l'accord sur les exportations alimentaires Ukrainiennes à partir du port d'Odessa et l'arrivée du phénomène du Niño pourraient mettre une pression haussière sur les prix. Sur l'énergie, les coupes de production par l'Arabie Saoudite et la baisse de la production de pétrole de schiste aux Etats-Unis pourraient maintenir les prix du pétrole plus élevés qu'anticipé.

Les principales banques centrales ont de nouveau relevé leurs taux directeurs en juillet.

Nous pensons que la Fed comme la BCE ont fini leur campagne de hausse des taux d'intérêt. Nous pensons que la décélération de l'activité qui s'opère, en partie provoquée par conditions de crédit plus restrictives, devrait permettre à la demande de décélérer suffisamment pour être plus en adéquation avec l'offre et permettre la poursuite de la détente de l'inflation. Cette prévision s'appuie sur l'idée que les politiques monétaires resteront restrictives pendant une période assez longue, s'étendant sur une bonne partie de 2024. Le risque, néanmoins, reste que la demande soit trop résiliente, maintenant les pressions inflationnistes et donc force les banques centrales à en faire davantage.

Nos convictions financières à un horizon de 3 mois

- Même si l'économie américaine est restée relativement résiliente au 2T23 et la croissance en Zone Euro a un peu rebondi, les données conjoncturelles les plus récentes pointent vers un ralentissement de l'activité, surtout marqué en Europe. Nos prévisions restent bien plus prudentes que le consensus du marché quant à la croissance future. De même, la désinflation devrait, d'après nous, s'opérer très graduellement. Ceci sera la conséquence d'une politique monétaire qui resterait restrictive afin de mettre en adéquation la demande et l'offre, et ainsi apaiser les tensions inflationnistes. Dans ce contexte d'ajustement des économies, même s'il ne devrait pas être brutal, nous restons assez prudents dans notre allocation d'actifs. Nous constatons que le marché est devenu un peu trop optimiste sur la croissance et sur la désinflation. Ceci est particulièrement vrai dans la dynamique attendu des bénéfiques des entreprises. **C'est pour cela que nous sommes prudents sur les actifs les plus risqués et gardons un niveau de liquidités, aujourd'hui bien rémunérées, assez élevé. En même temps, nous restons constructifs sur les dettes souveraines et conservons notre exposition aux convertibles dans ce cadre plus incertain.**

- **Nous restons légèrement défensifs sur les actions européennes et américaines.** La relative résilience des économies jusqu'ici, et des bénéfiques qui résistent encore dans certains segments, nous pousse à ne pas être extrêmement sous-pondérés. Néanmoins, nous continuons à penser que le pincement de marges à venir n'est pas bien intégré dans les prix des deux côtés de l'Atlantique, et que les valorisations sont devenues trop exigeantes

notamment aux Etats-Unis. En revanche, nous conservons une vue plus constructive sur l'Asie, notamment la Chine et le Japon. Le marché chinois a juste commencé à rebondir devant des résultats assez solides, notamment des valeurs internet, ce qui avait accentué leur forte décote. Surtout, les autorités semblent vouloir donner une plus grande impulsion à l'économie et au secteur immobilier, en particulier. Ceci, d'après nous devrait consolider un rebond à court terme. Mais, nous restons plus prudents à moyen terme. Sur le Japon, la politique monétaire reste accommodante, malgré l'annonce d'un relèvement de la bande de fluctuation du taux à 10 ans. Ceci devrait rester un soutien pour le marché nippon, même si le yen devrait rester plus stable dans l'avenir. La sortie de déflation reste un des principaux piliers pour rester positifs sur le Japon.

- **Nous nous restons constructif sur les dettes souveraines** en considérant que les niveaux de taux atteints sont attractifs, surtout après les hausses récentes, notamment sur les taux réels. En outre, même si les risques haussiers perdurent, nous pensons que, ce soit de la part de la BCE ou de la Fed, nous avons assisté à la dernière hausse de taux pour ce cycle. Le risque haussier nous semble plus marqué aux Etats-Unis qu'en Zone-Euro. En outre, la chronique de baisses anticipés pour 2024, nous semble plus raisonnable.

- **Nous gardons une exposition neutre au crédit européen** en privilégiant essentiellement les titres les mieux notés, soit l'IG. Sur le HY nous pensons que les valorisations absolues sont devenues trop exigeantes devant les perspectives économiques que nous anticipons.

Nos scénarios à un horizon de 3 mois

Scénario Pessimiste (15%)	Scénario Central (70%)	Scénario Optimiste (15%)
<ul style="list-style-type: none"> ❖ Malgré le resserrement monétaire historique déjà réalisé, la demande et les marchés de l'emploi ne ralentissent pas nettement. Cela empêche la détente des pressions inflationnistes. ❖ Les banques centrales doivent maintenir des politiques restrictives voire en faire davantage. L'impact sur la croissance serait bien plus marqué. Des récessions fortes des deux côtés de l'Atlantique adviendraient dans les trimestres à venir. L'atterrissage des économies serait brutal. ❖ La forte baisse de l'activité contribuerait à apaiser à terme l'inflation, et déprimerait les prix des matières premières. ❖ Cette dynamique pourrait être exacerbée par des tensions géopolitiques encore plus fortes (Chine, Russie). 	<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 10 ans : +2,75% pour le Bund et +4,20% pour le T-Bond
- ❖ Actions : -15% en Europe, -10% aux Etats-Unis et -20% dans les Emergents
- ❖ L'USD à 1,05 EUR et le pétrole Brent à US\$70 le baril

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

<p>Les marchés actions ont poursuivi leur ascension en juillet, notamment les marchés des pays émergents. Nous continuons à penser que ces derniers demeurent un moteur positif en termes d'allocation pour les 3 mois à venir. Nous restons cependant à l'écart des marchés développés européens et nord-américains, et neutres sur les actions de l'Asie développée y compris Japon. Pour compléter nos portefeuilles, nous revenons sur les obligations souveraines dont les taux devraient se stabiliser sur les niveaux hauts actuels. Sur les obligations d'entreprises, nous maintenons nos positions en obligations "Investment Grade", là où nous prenons des profits sur la partie à haut rendement. L'actif qui a enfin notre faveur est le placement monétaire, et les fonds à rendements absolus basés sur cette référence.</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Classe d'actifs</th> <th>Vues LBPAM à 3 mois</th> <th>Variation mensuelle</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Actions</td> <td>Négative</td> <td>=</td> </tr> <tr> <td>Souverains</td> <td>Positif</td> <td>=</td> </tr> <tr> <td>Crédit</td> <td>Neutre</td> <td>=</td> </tr> <tr> <td>Monétaire</td> <td>Positif</td> <td>=</td> </tr> </tbody> </table>	Classe d'actifs	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle	Actions	Négative	=	Souverains	Positif	=	Crédit	Neutre	=	Monétaire	Positif	=									
Classe d'actifs	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle																							
Actions	Négative	=																							
Souverains	Positif	=																							
Crédit	Neutre	=																							
Monétaire	Positif	=																							
<table border="1"> <thead> <tr> <th>Actions</th> <th>Vues LBPAM à 3 mois</th> <th>Variation mensuelle</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Zone Euro</td> <td>Négative</td> <td>=</td> </tr> <tr> <td>Europe hors Euro</td> <td>Négative</td> <td>=</td> </tr> <tr> <td>Reste Europe</td> <td>Négative</td> <td>=</td> </tr> <tr> <td>Etats-Unis</td> <td>Négative</td> <td>=</td> </tr> <tr> <td>Japon</td> <td>Neutre</td> <td>=</td> </tr> <tr> <td>Chine</td> <td>Positif</td> <td>=</td> </tr> <tr> <td>Marchés émergents</td> <td>Positif</td> <td>=</td> </tr> </tbody> </table>	Actions	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle	Zone Euro	Négative	=	Europe hors Euro	Négative	=	Reste Europe	Négative	=	Etats-Unis	Négative	=	Japon	Neutre	=	Chine	Positif	=	Marchés émergents	Positif	=	<p>Nous conservons une vue prudente sur les actions européennes et américaines. Si les résultats d'entreprises à mi-chemin de la saison de publication de résultats du second trimestre restent assez résilients, ils vont malgré tout dans le sens d'une dégradation progressive (taux de surprises positives moins élevés) avec des baisses séquentielles sur un glissant. Nous restons en relatifs plus constructifs sur le Japon, marché sur lequel les flux se matérialisent, avec une amélioration de la gouvernance et une sortie de la déflation qui justifient une valorisation plus élevée. Néanmoins, entre la devise que nous voyons progresser et la valorisation tendue (le Topix a une surcote en PE sur l'Eurostoxx de 20%), nous restons neutres sur ce marché. Enfin nous pensons toujours que les Emergents d'Asie (Chine, Corée et Taiwan) sont les marchés les plus intéressants. Cette vue reste conjoncturelle car nous tablons sur une poursuite des mesures de soutien en Chine à court terme.</p>
Actions	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle																							
Zone Euro	Négative	=																							
Europe hors Euro	Négative	=																							
Reste Europe	Négative	=																							
Etats-Unis	Négative	=																							
Japon	Neutre	=																							
Chine	Positif	=																							
Marchés émergents	Positif	=																							
<p>Nous restons constructifs sur les convertibles qui continue de bénéficier de valorisations attractives (volatilité implicite sous les moyennes historiques, retour du « carry ») et d'une forte convexité, particulièrement utile dans des marchés incertains, toujours caractérisés par de fortes rotations sectorielles</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Convertibles</th> <th>Vues LBPAM à 3 mois</th> <th>Variation mensuelle</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Convertibles</td> <td>Neutre</td> <td>=</td> </tr> </tbody> </table>	Convertibles	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle	Convertibles	Neutre	=																		
Convertibles	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle																							
Convertibles	Neutre	=																							

Souverains	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Périphérique Euro	Neutre	=
Cœur Euro	Négative	+
Etats-Unis	Neutre	=
Indexé inflation	Négatif	-
Obligation sécurisée	Neutre	=
Agences	Positif	=

Alors que le cycle de remontée monétaire est proche de sa fin, nous maintenons une neutralité sur les taux américains. Notre prévision du taux 10 ans est néanmoins plus élevée, à 3,90%, compte tenu d'une probabilité de récession plus faible et de besoins de refinancement plus élevés. En ce qui concerne la zone euro, le taux 10 ans allemand a convergé vers notre cible de 2,50%, et nous la maintenons, d'où notre vue également neutre sur ce marché. En outre, nous abandonnons notre biais défensif sur le crédit souverain italien en raison d'un refinancement favorable au second semestre et faute d'arguments politiques. Enfin, nous anticipons un dégonflement des anticipations d'inflation euro qui sont élevées pour des raisons plus techniques (flux) que fondamentales.

Crédit	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
IG Zone Euro	Neutre	=
Cross Over Zone Euro	Neutre	=
HY Zone Euro	Négative	=
IG Etats-Unis	Neutre	=

Les publications de résultats en cours nous confortent sur les fondamentaux du segment IG, et renforcent notre prudence sur les segments HY déjà identifiés (chimie et immobilier). Ainsi, alors que le marché primaire devrait reprendre en septembre, la hausse des valorisations ces dernières semaines encourage à conserver notre biais prudent sur le HY, et notre neutralité sur l'IG. Les rendements offerts restent néanmoins attractifs, et avec l'inversion de la courbe des taux, l'allocation sur la partie courte nous semble favorable, même pour le HY dont la visibilité reste suffisante à courte échéance.

Devise et Matières premières	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
EUR/USD	Neutre	=
Pétrole brut	Neutre	=
Or	Neutre	+

Les données macro restent moins bien orientées en Zone Euro qu'aux Etats-Unis. Par ailleurs les taux courts se sont plus repliés en zone euro qu'aux Etats-Unis. Enfin les postures des 2 banques centrales semblent très en phase. Nous maintenons donc une vue neutre à court terme avec une cible à 1,09. Une croissance économique mondiale qui décélère reste un facteur qui pourrait peser sur les prix du pétrole. En revanche, la poursuite des limitations de l'offre devrait neutraliser cet effet. En effet, d'une part, l'Arabie Saoudite a annoncé le maintien de la réduction de sa production de 1 million de barils jours et a souligné qu'elle pourrait couper davantage et d'autre part aux Etats-Unis la production de pétrole de schiste se tasse. Ceci nous pousse à maintenir notre cible de 80 dollars pour le baril de Brent. Le prix de l'or reste résilient et ce malgré la montée des taux d'intérêt réels. Il semble bien que les incertitudes sur la dynamique de l'inflation, sur la trajectoire de l'économie mondiale, auxquelles s'ajoute la demande de certains pays émergents afin d'accumuler des réserves en métal jaune, protègent l'or pour l'instant. Nous conservons notre objectif de 1950 dollars l'once.

Anticipations à 3 mois des niveaux de marché

Niveaux attendus à l'horizon 3 mois							
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	3.96	3.90	0.9%	S&P 500 - Etats-Unis	4589	4451	-3.0%
Titre d'Etat 10 ans Royaume-Uni	4.31	4.30	0.6%	MSCI - Royaume-Uni	2197	2108	-3.0%
Titre d'Etat 2 ans Allemagne	3.03	2.90	0.7%	Euro Stoxx - Zone Euro	470	451	-3.1%
Titre d'Etat 5 ans Allemagne	2.53	2.50	0.7%	Nikkei - Japon	33172	33000	0.0%
Titre d'Etat 10 ans Allemagne	2.49	2.50	0.5%	MSCI Chine - Grande Chine	66	68	3.3%
Titre d'Etat 2 ans France	3.28	3.10	1.0%	MSCI Emergent - EM	1047	1057	1.0%
Titre d'Etat 10 ans France	3.02	3.05	0.6%	Matières Premières			
Titre d'Etat 2 ans Italie	3.65	3.50	1.1%	Or (USD par once)	1965	1950	-0.7%
Titre d'Etat 10 ans Italie	4.10	4.15	0.7%	Pétrole brut (WTI, USD par baril)	81.80	75.00	-7.2%
Titre d'Etat 10 ans Espagne	3.51	3.50	1.1%	Pétrole brut (Brent, USD par baril)	85.4	80.0	-5.3%
Titre d'Etat 10 ans Japon	0.60	0.70	0.3%	Taux de Change			
Taux 10 ans inflation Zone Euro	2.59	2.40	-1.6%	EUR-USD	1.100	1.090	-1.3%
Crédit Zone Euro IG	1.47	1.55	1.3%	EUR-GBP	0.86	0.87	1.1%
Crédit Zone Euro HY	4.40	5.10	0.4%	EUR-JPY	156	150	-4.1%
Crédit Zone Euro Cross Over	2.15	2.50	1.2%	EUR-CHF	0.96	0.98	2.8%
Swap spread Zone Euro 2 ans	67.85	65.00	1.0%				
Swap spread Zone Euro 5 ans	66.72	65.00	0.9%				
Swap spread Zone Euro 10 ans	57.88	55.00	1.0%				

*: en date du 28 juillet 2023

Historique des évolutions de marché

Taux	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
ESTR (Euro Short-Term Rate)	3.65%	25pb	176pb	
Euribor 3M	3.74%	13pb	161pb	
Libor USD 3M	5.63%	10pb	86pb	
Schatz 2Y (Germany)	3.06%	-16pb	30pb	
Bund 10Y (Germany)	2.64%	19pb	7pb	
Inflation Swap Eurozone 5Y/5Y Forward	2.64%	9pb	28pb	
T-Notes 2Y (US)	4.93%	0pb	51pb	
T-Notes 10Y (US)	4.19%	33pb	31pb	
Spread France 10Y vs. Germany	53pb	-2pb	-1pb	
Spread Italy 10Y vs. Germany	167pb	-8pb	-47pb	

Crédit	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
Eurozone Corpo IG	83pb	-8pb	-15pb	
Eurozone Corpo HY	362pb	-9pb	-58pb	
CDS Europe Itraxx Main	73pb	-1pb	-18pb	
CDS Europe Itraxx Crossover	407pb	5pb	-67pb	

Actions	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
S&P 500 (USD)	4,502	1%	17.3%	
VIX - S&P 500 (volatilité)	16%	2.3ppt	-5.7ppt	
Eurostoxx 50 (EUR)	4,298	-2.1%	13.3%	
CAC 40	7,260	-1.5%	12.1%	
Dax	15,809	-1.4%	13.5%	
Nikkei 225 (JPY)	32,193	-3.7%	23.4%	
MSCI Marchés émergents (USD)	1,016	0.8%	6.2%	
Eurostoxx (EUR)	454	-1.4%	10.9%	
Banque	112	4.3%	17.2%	
Construction et matériaux	559	2.2%	20.9%	
Média	288	1.6%	10.4%	
Energie	113	1.2%	-6.6%	
Santé	812	1.1%	4.5%	
Matières premières	207	0.9%	-7.6%	
Immobilier	120	0.5%	-8.8%	
Services financiers	511	0.3%	5%	
Industrie chimique	1,423	-0.3%	6.2%	
Automobile	609	-0.5%	20.3%	
Assurance	318	-0.7%	3.4%	
Grande distribution	187	-0.7%	12%	
Biens industriels et services	1,094	-0.7%	13.7%	
Commerce de détail	627	-2.5%	22.4%	
Biens de consommation et services	514	-3.5%	20.5%	
Agroalimentaire	164	-4.1%	-0.3%	
Technologie	869	-4.5%	21.7%	
Loisirs	227	-6%	23.6%	
Télécommunication	265	-6.1%	1.2%	
Fournisseurs	357	-7.6%	2.1%	

Matières premières et devises	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
Pétrole (Brent, USD/baril)	85.5	12.4%	3.5%	
Or (USD/once)	1,931	0.3%	5.9%	
EUR/USD	1.09	0.6%	2.3%	
EUR/JPY	156.1	-0.7%	11.2%	
EUR/GBP	0.86	0.7%	-2.6%	
EUR/CHF	0.96	-1.7%	-3%	

Dernière mise à jour : 04/08/23

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