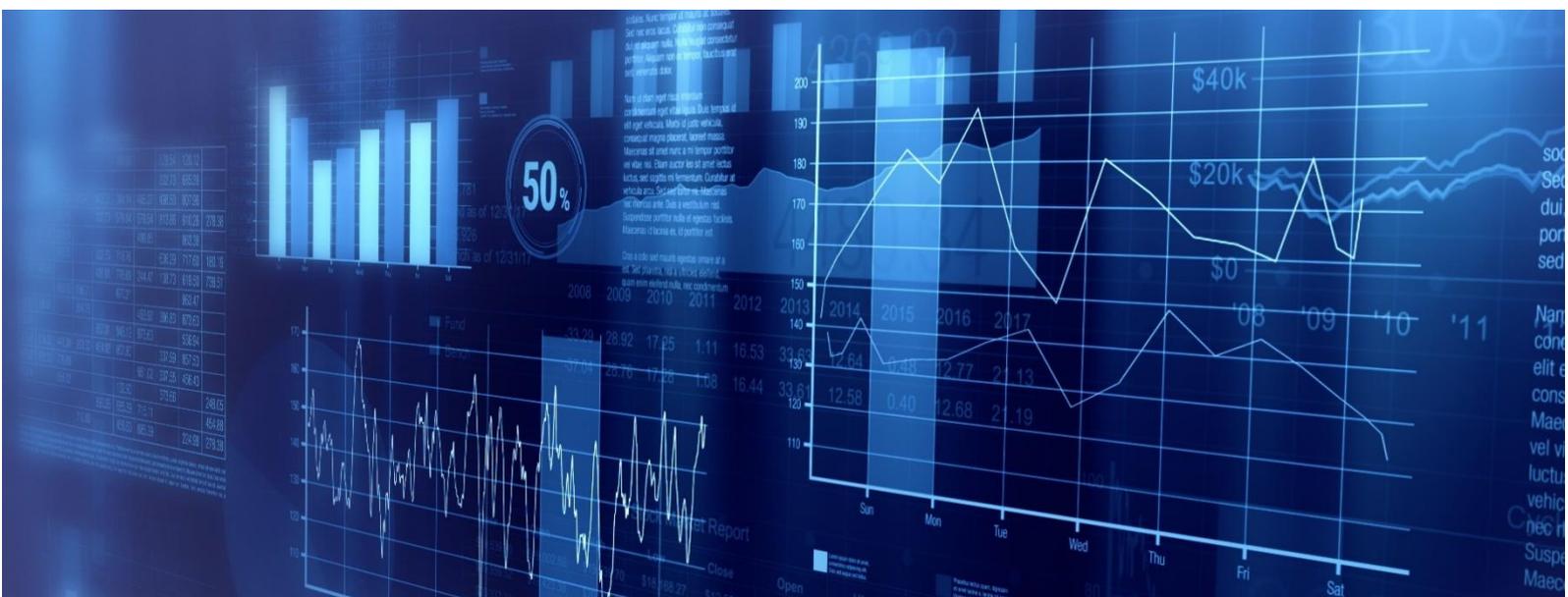


Lettre du 02 février 2024

Stratégie et investissement



Plus de croissance, moins de baisses de taux

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

L'environnement macro-économique mondial devrait s'améliorer en 2024, même si l'atterrissage de l'inflation et des politiques monétaires pourraient être plus longs et volatiles que ne l'anticipent les marchés après leur fort rebond des derniers mois.

La croissance mondiale a mieux résisté qu'attendu fin 2023 grâce au dynamisme de l'économie américaine. Elle devrait rester limitée en ce début d'année mais pourrait se reprendre graduellement en restant positive aux Etats-Unis et connaître une légère croissance en Europe. Elle pourrait également bénéficier de la poursuite de la normalisation de l'inflation et du début du desserrement des politiques monétaires d'ici mi-2024.

L'inflation continue de ralentir des deux côtés de l'Atlantique passant sous les 3% fin 2023. Cette tendance devrait se confirmer dans les prochains mois grâce aux prix relativement faibles des matières premières et à la fin des effets de distorsions liées aux chocs de ces dernières années. Ceci étant dit, les pressions inflationnistes domestiques demeurent élevées et les marchés du travail tendus, de telle sorte que l'inflation mettra du temps à revenir durablement vers la cible de 2%, surtout aux Etats-Unis.

Dans ce contexte, les banques centrales en ont fini avec le cycle de resserrement monétaire après deux années de hausses de taux brutales. Elles devraient commencer à les réduire graduellement cette année. Nous pensons qu'elles pourraient commencer à le faire au printemps mais qu'elles procéderont prudemment, de telle sorte que les conditions monétaires resteront encore légèrement restrictives cette année.

La baisse des risques cycliques et le retournement du cycle monétaire plaident pour des marchés haussiers à moyen terme, mais les marchés anticipent déjà un scénario quasi-parfait. Or les incertitudes liées à la géopolitique, à l'impact retardé des taux plus élevés et au cycle électoral restent importantes. Face à cet environnement complexe et ces forces contradictoires, nous pensons qu'il ne faut pas être défensif mais plutôt favoriser une grande diversification entre les classes d'actifs. A ce titre, nous privilégions les obligations de maturité plutôt courte et revenons à neutre sur les actions européennes comme américaines. La capacité des entreprises à maintenir leurs marges nous semble toujours l'un des principaux critères de sélection cette année.

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 : Le cycle économique s'améliore début 2024

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

L'économie mondiale n'a ralenti que légèrement fin 2023 et les indicateurs de confiance indiquent une légère reprise début 2024. Dans le même temps, l'inflation poursuit son ralentissement mais de façon plus lente. La persistance des tensions salariales pose la question d'un retour durable de l'inflation à 2%, surtout aux Etats-Unis. Après avoir clairement indiqué que le cycle de hausse de taux était terminé, les principales banques centrales se montrent très prudentes sur la vitesse et l'ampleur des baisses de taux à attendre.

Pour 2024, le scénario central est plutôt positif même si l'atterrissage de l'économie mondiale pourrait prendre un peu plus de temps que prévu. La croissance va rester limitée dans la première partie de l'année car l'économie américaine devrait ralentir légèrement et la reprise de la croissance en Europe que très progressive. Mais cette dernière pourrait se réaccélérer graduellement au cours de l'année, tirée par la hausse du pouvoir d'achat des ménages, l'assouplissement graduel des conditions monétaires et la stabilisation de l'économie chinoise. Nous pensons que l'inflation continuera de refluer et s'approcher de la cible en Zone euro dans la seconde partie de l'année. Mais la normalisation de l'inflation pourrait prendre un peu plus de temps aux Etats-Unis. Dans ce contexte, la BCE et la Fed devraient commencer à réduire leurs taux directeur à partir du printemps, de l'ordre de 1pt d'ici la fin de l'année. Cela marquerait un retournement du cycle monétaire après deux ans de hausses de taux marquées, mais laisserait les conditions monétaires en territoire toujours légèrement restrictif.

La croissance mondiale a moins ralenti qu'attendu fin 2023 grâce au dynamisme de l'économie américaine alors que la zone euro évite de justesse la récession. L'amélioration des indicateurs de confiance début 2024 et l'amélioration des conditions financières réduisent les risques économiques à court terme.

La croissance mondiale reste juste au-dessus de 3% fin 2023. Elle bénéficie toujours du dynamisme des Etats-Unis, dont la croissance a accéléré en 2023 (à 2,5% après 1,9% en 2022, dont 3,3% au 4T23). Dans le même temps, l'activité en Zone euro stagne au T4 après avoir baissé de 0,1% au T3, évitant de justesse la récession technique. Si l'activité stagne en France et se contracte en Allemagne, elle reste assez dynamique dans les pays du Sud. En revanche, la croissance chinoise a ralenti en fin

d'année même si sur l'année 2023 elle atteint la cible des autorités (à 5,2%).

Les premiers indicateurs pour 2024 sont encourageants. Le PMI global progresse à un plus haut depuis sept mois en janvier (à 51,8pt) grâce à la stabilisation du secteur industriel, qui se contractait depuis mi-2022, et au rebond des perspectives dans les services dans les pays développés. Une nouvelle fois les indicateurs américains sont les plus positifs. Les niveaux de confiance en Zone euro s'améliorent légèrement mais restent en territoire négatif. Enfin, les PMI chinois restent stables à un niveau limité, toujours grevés par une confiance domestique très faible.

La bonne nouvelle reste la résistance du marché de l'emploi des deux côtés de l'Atlantique. Aux Etats-Unis, les créations d'emplois ont réaccélééré à plus de 300 000 par mois sur décembre et janvier et le taux de

chômage reste stable à seulement 3,7%. En Zone euro, le taux de chômage retrouve son plus bas historique fin 2023 (à 6,4%), malgré un an et demi de stagnation économique. Cette force des marchés de l'emploi maintient les salaires à un niveau élevé, au-dessus de 4,5%. Cela soutient le pouvoir d'achat et la confiance des ménages, mais aussi les risques inflationnistes à plus long terme. En Chine, les autorités remettent l'accent sur la stabilisation de l'économie depuis quelques mois et augmentent les soutiens fiscaux et monétaires, ce qui devrait permettre à la croissance de se stabiliser.

Au total, nous sommes un peu plus optimistes sur les perspectives économiques en anticipant une croissance limitée mais positive début 2024 et une réaccélération graduelle au cours de l'année. La forte dynamique actuelle et l'assouplissement des conditions financières depuis quelques mois limitent les risques de ralentissement abrupt aux Etats-Unis, même si le stress bancaire récent rappelle qu'un accident financier ne peut être totalement écarté. En Europe, nous attendons toujours une reprise graduelle de la croissance grâce à la baisse de l'inflation et à la réduction de l'impact du resserrement monétaire passé de la BCE.

Du côté des prix, l'inflation continue de ralentir en ce début d'année mais de façon plus lente que ces derniers mois : les parties volatiles de l'inflation se sont en effet normalisées. Même si nous pensons que l'inflation devrait encore baisser dans les prochains mois, son retour durable à la cible des banques centrales prendra du temps, surtout aux Etats-Unis.

L'inflation est revenue sous les 3% aux Etats-Unis et en Zone euro fin 2023, et l'inflation sous-jacente a commencé à ralentir plus nettement. Cela reflète en grande partie la baisse de l'inflation qui venait des chocs liés à l'énergie et au Covid (biens industriels, services liés au tourisme...).

Toutefois, les pressions domestiques sur les salaires et les services commencent tout juste à ralentir et prendront sans doute du temps pour être compatibles avec une inflation cible de 2%, surtout aux Etats-Unis. En Zone euro l'inflation tendancielle pourrait, selon nous, revenir aux alentours de 2% dans la seconde partie de l'année, si la situation en mer Rouge ne cause pas un choc important sur le commerce mondial. Aux Etats-Unis il faudra probablement attendre 2025.

Dans ce contexte, les principales banques centrales confirment qu'elles ont achevé le cycle de hausses des taux mais ne se montrent pas pressées de commencer les baisses de taux.

Après avoir annoncé le pivot de sa politique monétaire en décembre, la Fed s'est efforcée en janvier de calmer les anticipations de baisse de taux. Powell a indiqué qu'une baisse dès mars était peu probable et que la Fed avait besoin de plus d'indicateurs pour affirmer que l'inflation reviendra durablement à sa cible. Les dernières données très solides devraient renforcer la prudence de la Fed.

La BCE quant à elle a maintenu ses taux inchangés en janvier pour sa troisième réunion consécutive et a réaffirmé que le niveau des taux était désormais suffisamment restrictif. Si pour la BCE parler de baisses est prématuré, certains membres du conseil ont ouvert la porte à agir dès l'été. Etant donné que la croissance et l'inflation sont sous les prévisions de la BCE, la baisse de taux pourrait débuter un peu avant l'été mais en restant graduelle.

Selon nos anticipations, la BCE puis la Fed pourraient commencer à réduire leurs taux directeurs au printemps, afin d'éviter une hausse des taux réels alors que l'inflation ralentit. Toutefois, nous estimons que les baisses de taux devraient être graduelles (~ 1pt d'ici la fin de l'année), de telle sorte que les taux directeurs resteraient à un niveau assez élevé (au-dessus de 4% aux Etats-Unis et autour de 3% à la fin de l'année).

Nos convictions financières à un horizon de 3 mois

- Nos perspectives macroéconomiques sont plutôt constructives (poursuite de la baisse de l'inflation malgré une réaccélération graduelle de la croissance mondiale, permettant des baisses de taux directeurs dès le second trimestre). Si notre scénario n'est plus très éloigné du consensus, nous pensons que l'atterrissage pourrait prendre plus de temps que ce que les marchés anticipent (l'inflation américaine ne reviendrait pas durablement à 2% dès cette année et les taux directeurs seront encore historiquement élevés). D'autant que les tensions géopolitiques et l'impact du resserrement monétaire passé pourraient générer de nouveaux chocs d'offres ou financiers, comme le montre les tensions sur les banques régionales américaines et sur le commerce en Mer Rouge. Dans ce contexte, **nous recommandons de maintenir une stratégie de diversification sur les différentes classes d'actifs, sans adopter de positions extrêmes sur les actifs risqués ou défensifs.**
- Malgré un fort rally ces derniers mois, **notre positionnement reste neutre sur les actions, avec une préférence pour les actions européennes et américaines par rapport aux japonaises.** Le niveau de valorisation des actions est assez raisonnable, surtout en dehors des Big Tech américaines, au moment où les politiques monétaires cessent de se durcir et où la concurrence de l'obligataire n'augmente plus. C'est particulièrement le cas en Europe, ce qui compense selon nous le risque de déception sur les profits causé par le pincement des marges. Aux Etats-Unis, les profits anticipés semblent élevés mais pas si exagérés si l'on prend en compte la résistance de la croissance. Les actions japonaises nous semblent déjà (trop) intégrer les possibles bonnes nouvelles liés aux réformes de gouvernance des entreprises alors que le risque de change est élevé. Enfin nous restons exposés aux actions émergentes qui sont peu chères et pourraient bénéficier du soutien des autorités chinoises.
- **Nous gardons une position neutre sur les dettes souveraines globalement, avec une préférence pour les obligations Européennes plutôt qu'américaines.** La baisse graduelle de l'inflation et les perspectives d'assouplissement monétaire sont favorables mais cela est déjà bien intégré par les marchés. Par ailleurs, les besoins de financement des déficits publics demeureront substantiels cette année, même si pour l'instant ils sont facilement absorbés par les marchés. Les taux à long terme devraient rester à des niveaux relativement élevés et assez volatiles, sans avoir une tendance marquée. Cela est d'autant plus vrai pour les Etats-Unis où la force de la croissance augmente le risque de persistance de l'inflation. En effet, ceci pourrait forcer la Fed à être davantage patiente que ne l'anticipent les marchés. Les primes de risque associées à la dette des pays périphériques européens demeurent relativement modérées, ce qui se justifie, en partie, par la surperformance des économies du Sud depuis le choc du Covid.
- **Nous restons assez constructifs sur le crédit aux entreprises** malgré des primes assez basses, car il offre, selon nous, des rendements toujours intéressants alors que les risques diminuent. L'absence de récession marquée et la fin des ressernements monétaires devraient limiter la hausse des défauts. C'est toujours particulièrement le cas pour les entreprises financières. Nous revenons de façon sélective sur le crédit plus risqué.

Nos scénarios à un horizon de 3 mois

Scénario Pessimiste (20%)	Scénario Central (65%)	Scénario Optimiste (15%)
<ul style="list-style-type: none">❖ Si le risque de prolongation de la surchauffe existe après le pivot de la Fed, il nous semble que le risque de récession reste le principal risque à court terme.❖ L'impact retardé des hausses de taux historiques pourrait s'intensifier maintenant que des soutiens temporaires s'estompent (baisse du prix de l'énergie, soutiens fiscaux, reprise du tourisme) et que l'inflation ralentit (e.g. hausse des taux réels). L'atterrissage des économies serait brutal avec de fortes récessions des deux côtés de l'Atlantique. L'inflation pourrait poursuivre son ralentissement pour revenir proche des cibles dès cette année.❖ Dans ces conditions, les banques centrales réduiraient rapidement et fortement leurs taux pour soutenir l'activité.❖ Cette dynamique récessive pourrait être exacerbée par l'escalade des conflits géopolitiques, un ralentissement plus fort de l'économie chinoise, ou par un accident financier.	<ul style="list-style-type: none">❖ La croissance mondiale se stabilise après avoir ralenti pendant 2 ans, mais restera limitée. La croissance ralentirait encore légèrement aux Etats-Unis mais se stabiliserait en Chine et reprendrait lentement en Europe courant 2024.❖ L'inflation tendancielle continuerait de refluer mais plus lentement que ces derniers mois, car l'inflation des services et des salaires est plus persistante. L'inflation sous-jacente revient vers la cible de 2% en Zone euro en 2024 mais plus lentement aux Etats-Unis.❖ Les banques centrales ont fini leur cycle de hausses de taux et se préparent à baisser les taux en 2024, tout en restant prudentes pour que les pressions inflationnistes ne repartent pas à la hausse. Les taux de la Fed et de la BCE baisseraient à partir du printemps mais resteraient en zone restrictive. Les soutiens budgétaires se réduisent très lentement, notamment outre-Atlantique.	<ul style="list-style-type: none">❖ La croissance ne ralentit pas aux Etats-Unis et réaccélère en Zone euro, grâce à la hausse des revenus réels des ménages, à des conditions financières moins restrictives et à des politiques budgétaires encore accommodantes.❖ Cela n'empêche pas une poursuite du reflux de l'inflation à court terme car les prix des matières premières restent bas et les tensions sur le marché du travail se dégonflent sans hausse du chômage (anticipations d'inflation ancrées, hausse de l'offre de main-d'œuvre et de la productivité).❖ Les banques centrales pourraient assouplir graduellement leur politique monétaire courant 2024 pour accompagner la baisse de l'inflation, et ainsi assurer un atterrissage en douceur.❖ Les tensions géopolitiques restent contenues, permettant aussi de retrouver de la confiance et assouplir les tensions sur le commerce mondial.

Implications marché du scénario pessimiste :

- ❖ Taux 10 ans : +1.50% pour le Bund et +3,00% pour le T-Bond
- ❖ Actions : -20% en Europe, -15% aux Etats-Unis et -25% dans les Emergents
- ❖ L'USD à 1,04 EUR et le pétrole Brent à US\$70 le baril

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

Pas de changement sur le mois en ce qui concerne nos préférences par classe d'actifs, même si nous augmentons légèrement la prise de risque en réduisant le cash. Nous restons neutres sur les actions par rapport à des allocations de référence, tirées par des éléments positifs (profitabilité des entreprises, volatilités faibles, inflation contrôlée) mais faisant face à des vents contraires (ralentissement économique et valorisations parfois tendues). De la même façon, nous trouvons le crédit de bonne notation attractif pour son rendement, au détriment du crédit à haut rendement au risque plus élevé. Sur ce dernier, nous voyons tout de même un léger potentiel de resserrement des spreads. Enfin, sur les Etats, nous maintenons la neutralité initiée en décembre.

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

Actions	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Zone euro	Neutre	=
Europe hors Euro	Neutre	=
Reste Europe	Neutre	=
Etats-Unis	Neutre	+
Japon	Négative	=
Chine	Neutre	=
Marchés émergents	Neutre	=

Le principal changement sur le mois est le passage à la neutralité sur les actions américaines. Nous maintenons par ailleurs notre vue neutre sur les actions, ainsi que sur les valeurs européennes et émergentes. La combinaison d'une projection de moindre pression sur les BPA (après 15% de baisse pour les attentes du consensus sur les chiffres 2023 et 2024) ainsi qu'une croissance du PIB 2024 plus favorable, nous conduisent à décaler dans le temps la pression que nous attendons sur les marges des sociétés américaines. De plus le positionnement qui était très problématique en tout début d'année l'est moins désormais. Concernant, la valorisation, elle reste trop élevée mais nous semble moins à risque à court terme si les taux restent autour de leurs niveaux actuels. En revanche, sur le Japon, notre vue reste prudente car le marché a bénéficié des flux sortants des actions chinoises et sa valorisation nous semble déjà intégrer les éventuelles bonnes nouvelles sur la rentabilité des sociétés nipponnes que nous ne voyons pas dans les chiffres (8.5% de RoE qui ne monte pas, contre 15% en Europe et 18% aux Etats-Unis). Nous ne modifions pas non plus notre vue sur les émergents, la valorisation en Chine a retrouvé ses points bas de 8.2x de fin 2022 ou de 2016, mais la confiance des investisseurs locaux reste bien trop faible pour espérer un rally à court terme.

Les obligations convertibles sont restées stables en janvier après un mois de décembre particulièrement positif sur les marchés actions et les marchés obligataires. Nous pensons que cette classe d'actif qui, a bien performé en 2023, devrait dans les mois à venir profiter d'un environnement toujours favorable. D'une part les marchés boursiers devraient délivrer à moyen terme, et d'autre part les paramètres techniques des obligations convertibles sont à des niveaux très attractifs (volatilité implicite basse, spread implicites offrant un bon niveau de portage). Enfin, le marché primaire devrait être encore bien fourni cette année.

Convertibles	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
Convertibles	Positif	=

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

Nous adoptons une vue relativement neutre sur le marché obligataire européen et conservons un biais défensif sur le marché américain. Des deux côtés de l'Atlantique nos anticipations de marché de baisses des taux directeurs nous semblent toujours ambitieuses face au risque de persistance de l'inflation, d'autant plus que nous avons révisé notre scénario de croissance américaine pour un ralentissement moins prononcé. Par ailleurs, même si les besoins de refinancement restent élevés aux Etats-Unis et en Europe, la pression sur les marchés obligataires est moins forte grâce à la révision à la baisse du programme d'émissions du trésor américain pour le premier trimestre, mais aussi en raison de la forte demande des investisseurs pour l'obligataire. Cet appétit touche aussi les dettes souveraines périphériques. Leurs primes devraient ainsi se stabiliser sur les niveaux actuels. Enfin, comme le marché a déjà bien intégré la tendance désinflationniste, nous conservons notre vue neutre sur l'inflation.

A la suite à notre révision positive sur la croissance US, nous améliorons notre score sur les marchés du crédit Investment Grade (IG) et High Yield (HY). Sur l'IG, les premiers résultats du Q4 23 confirment la résilience des bilans des entreprises et des banques. Les valorisations IG sont toujours correctes bien qu'elles aient un peu souffert en tout début d'année avec l'ouverture massive du marché primaire. Dans un environnement porteur et soutenu par des flux entrants, le gisement offre encore de la valeur notamment sur le secteur financier. Le HY offre lui aussi plus de valeur dans ce contexte mais nous attendons un écartement des spreads pour revenir de façon plus prononcée. Malgré tout, le portage reste attractif et les bilans bons, hors certains secteurs fragiles comme la chimie et le retail.

Crédit	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
IG Zone euro	Positive	=
Cross Over Zone euro	Neutre	=
HY Zone euro	Neutre	+
IG Etats-Unis	Neutre	=

La résilience de la croissance aux Etats-Unis et nos révisions de perspectives justifient de revoir notre cible à la baisse pour l'EUR/USD, à 1,07 à horizon court terme et à 1,09 à fin 2024. Même si une partie des attentes agressives de baisses des taux de la Fed a été corrigée, ces dernières paraissent trop importantes dans le cadre d'une croissance toujours résiliente. Parallèlement, les données macro-économiques en Europe restent globalement déprimées ce qui ne devrait pas aider l'Euro. Le différentiel de taux est stabilisé et devrait le rester, avec un portage qui reste un soutien pour le dollar.

Le pétrole est resté assez stable depuis un mois juste en-dessous des 80 dollars par baril. Nous continuons de penser qu'il pourrait progresser légèrement vu la résistance de la demande, les incertitudes liées à la situation au Moyen-Orient et le positionnement prudent des investisseurs. L'Or reste cher, soutenu par les anticipations de baisse de taux de la Fed et du dollar ainsi que par la persistance des risques géopolitiques. Si ces éléments devaient maintenir l'or à un prix élevé en 2024, la baisse des risques inflationnistes et une Fed prudente dans le retrait de la restriction monétaire pourraient peser un peu à court terme.

Devises et Matières premières	Vues LBPAM à 3 mois	Variation mensuelle
EUR/USD	Négative	-
Pétrole brut	Positive	=
Or	Négative	=

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	3,91	4,10	-0,9%	S&P 500 - Etats-Unis	4846	4844	0,0%
Titre d'Etat 10 ans Royaume-Uni	3,79	3,85	0,3%	MSCI - Royaume-Uni	2187	2163	0,0%
Titre d'Etat 2 ans Allemagne	2,42	2,30	0,5%	Euro Stoxx - Zone Euro	483	478	0,0%
Titre d'Etat 5 ans Allemagne	2,05	2,10	0,2%	Nikkei - Japon	36287	35772	-1,0%
Titre d'Etat 10 ans Allemagne	2,17	2,25	-0,2%	MSCI Chine - Grande Chine	50	50	0,0%
Titre d'Etat 2 ans France	2,45	2,25	0,6%	MSCI Emergent - EM	976	976	0,0%
Titre d'Etat 10 ans France	2,66	2,80	-0,4%	Matières Premières			
Titre d'Etat 2 ans Italie	3,04	2,85	0,9%	Or (USD par once)	2040	2000	-1,9%
Titre d'Etat 10 ans Italie	3,72	3,85	0,1%	Pétrole brut (WTI, USD par baril)	75,85	77,00	2,0%
Titre d'Etat 10 ans Espagne	3,09	3,15	0,2%	Pétrole brut (Brent, USD par baril)	80,6	83,0	3,7%
Titre d'Etat 10 ans Japon	0,73	0,80	0,8%	Taux de Change			
Taux 10 ans inflation Zone Euro	2,11	2,15	0,1%	EUR-USD	1,082	1,070	-1,5%
Crédit Zone Euro IG	1,31	1,20	1,3%	EUR-GBP	0,85	0,87	1,7%
Crédit Zone Euro HY	3,81	4,00	0,9%	EUR-JPY	159	157	-1,2%
Crédit Zone Euro Cross Over	1,87	1,95	0,9%	EUR-CHF	0,93	0,98	5,8%
Swap spread Zone Euro 2 ans	44,76	40,00	0,8%	Monétaire			
Swap spread Zone Euro 5 ans	46,08	40,00	0,9%	Cash EUR	204,180		1,1%
Swap spread Zone Euro 10 ans	39,97	35,00	1,1%				

*: en date du 31/1/2024

Historique des évolutions de marché

Taux	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
ESTR (Euro Short-Term Rate)	3,91%	0pb	2pb	
Euribor 3M	3,9%	0pb	-1pb	
Libor USD 3M	5,58%	-1pb	-2pb	
Schatz 2Y (Germany)	2,5%	5pb	10pb	
Bund 10Y (Germany)	2,18%	11pb	15pb	
Inflation Swap Eurozone 5Y/5Y Forward	2,23%	-6pb	-4pb	
T-Notes 2Y (US)	4,23%	-9pb	-2pb	
T-Notes 10Y (US)	3,88%	-5pb	0pb	
Spread France 10Y vs. Germany	51pb	-2pb	-3pb	
Spread Italy 10Y vs. Germany	156pb	-9pb	-11pb	

Crédit	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
Eurozone Corpo IG	89pb	-4pb	-1pb	
Eurozone Corpo HY	369pb	40pb	39pb	
CDS Europe Itraxx Main	59pb	-2pb	1pb	
CDS Europe Itraxx Crossover	324pb	0pb	10pb	

Actions	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
S&P 500 (USD)	4 906	3,4%	2,9%	
VIX - S&P 500 (volatilité)	13,9%	0,7ppt	1,4ppt	
Eurostoxx 50 (EUR)	4 673	3,6%	3,4%	
CAC 40	7 634	1,4%	1,2%	
Dax	16 995	1,3%	1,5%	
Nikkei 225 (JPY)	36 158	8%	8%	
MSCI Marchés émergents (USD)	982	-3,4%	-4,1%	
Eurostoxx (EUR)	484	2,2%	2,1%	
Technologie	1 060	13,7%	11,6%	
Média	356	9,2%	8,5%	
Loisirs	236	5,8%	5,6%	
Biens de consommation et services	503	3,6%	2,2%	
Télécommunication	290	3,1%	4,4%	
Services financiers	571	2,9%	2,5%	
Biens industriels et services	1 166	2,9%	2,6%	
Automobile	622	1,8%	2,5%	
Assurance	360	1,7%	2,8%	
Agroalimentaire	167	1,6%	1,3%	
Construction et matériaux	616	1,1%	1,3%	
Commerce de détail	698	1%	0,1%	
Banque	119	-1%	0,7%	
Immobilier	145	-2,3%	-3,3%	
Energie	120	-2,4%	-1,6%	
Grande distribution	169	-2,5%	-1,5%	
Santé	744	-2,9%	-2%	
Industrie chimique	1 483	-3,8%	-4,3%	
Fournisseurs	369	-5,3%	-5,6%	
Matières premières	203	-8,2%	-8,1%	

Matières premières et devises	Actuel	Var. mensuelle	Var. déb. d'année	Moyenne-Dernier
Pétrole (Brent, USD/baril)	79,3	4,5%	3,1%	
Or (USD/once)	2 055	-0,2%	-0,4%	
EUR/USD	1,09	-0,5%	-1,4%	
EUR/JPY	159,7	2,8%	2,6%	
EUR/GBP	0,85	-1,6%	-1,6%	
EUR/CHF	0,93	0,2%	0,3%	

Dernière mise à jour : 02/02/24

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 & LBPA

Les informations sont données à titre purement indicatif et ne sauraient engager la responsabilité de LBP AM quant à leur caractère précis ou pérenne.

Les informations communiquées reflètent l'opinion de LBP AM 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 à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 12 138 931,20 €,
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