

Paris, le 25 juillet 2022

Les prévisions vous en disent beaucoup sur ceux qui les font, elles ne vous disent rien sur l'avenir *

- **La fin du meilleur des mondes se confirme ce semestre**
 - L'inflation s'incruste dans le quotidien des consommateurs
 - Les banques centrales reconnaissent avoir sous-estimé le phénomène
 - Une longue période d'inflation des actifs prend brutalement fin, l'indice Eurostoxx cède 19,8%
- **Les banques centrales doivent rattraper le temps perdu**
 - La Fed accélère encore face à une inflation qui s'installe
 - La BCE engage tout juste le combat, et doit aussi se soucier de la pérennité de l'euro
- **Pour l'investisseur un changement de régime majeur se confirme**
 - Les évaluations s'ajustent de façon brutale à ce nouvel environnement
 - Pour les actions européennes, le mouvement est proportionné à la hausse des taux
 - Le profil à venir de l'inflation conditionnera l'ampleur du réajustement futur

Cher Investisseur,

La fin du meilleur des mondes se confirme ce semestre. Les banquiers centraux reconnaissent aujourd'hui qu'ils ont sous-estimé l'ampleur du retour de l'inflation. Les investisseurs découvrent que les banquiers centraux peuvent se tromper. Ce changement de régime brutal de l'inflation plombe le moral des investisseurs, des chefs d'entreprises et des consommateurs. Déjà pénalisée par la guerre en Ukraine et la résurgence récurrente de nouveaux variants de la Covid, notamment en Chine, la croissance mondiale est maintenant sous la menace de politiques monétaires devenues plus restrictives. Plus d'inflation, donc la fin de l'argent magique et des taux en hausse provoquent aussi un réajustement mécanique des évaluations de la plupart des actifs. Les bulles explosent notamment celles des cryptos-actifs ou des start-up. Les actions souffrent aussi. L'Eurostoxx 50 cède 19,8%.

Les banques centrales doivent rattraper le temps perdu. La Fed accélère le rythme des hausses de taux au risque de plomber la croissance. Elle doit casser une spirale de hausse des prix et des salaires en cours de formation. La BCE entame tout juste son combat contre une inflation moins installée mais plus hétérogène. Elle doit aussi préserver la pérennité de l'euro. En théorie, le TPI, son nouvel outil anti-fragmentation, annoncé le 21 juillet, doit prévenir toute nouvelle crise de la dette souveraine. En pratique, c'est une réponse technique à un problème politique. Ce remède ne soigne que les symptômes et non les causes des faiblesses structurelles de la construction européenne. Sa mise en œuvre pourrait bien être laborieuse.

Les investisseurs doivent s'habituer à vivre dans un monde où la croissance est plus rare alors que l'inflation et les taux d'intérêt sont plus élevés. Cette modification historique a provoqué un réajustement mécanique des évaluations ce semestre. Il est brutal mais proportionné. La poursuite du mouvement dépendra de l'effort que devront faire les banques centrales pour contenir une inflation dont la trajectoire va dépendre d'une multitude de facteurs. Les optimistes attendent que l'inflation se calme toute seule. Les pessimistes craignent une stagflation digne des années 70. Dans ce contexte, nous continuons à privilégier un travail d'analyse et d'évaluation de sociétés pour identifier des titres sous-évalués dont les perspectives sont sous-estimées ou les risques surestimés.

***Warren Buffet**

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information, strictement limité à l'usage privé du destinataire. Il ne constitue ni un élément contractuel ou précontractuel, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Les informations fournies proviennent de sources dignes de foi. Elles ne peuvent être garanties. La responsabilité d'Hausmann IM ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont susceptibles d'être révisées sans préavis. Nos FCP sont susceptibles de connaître des variations de forte amplitude.

L'inflation s'incruste dans la vie des consommateurs et met fin à l'inflation des actifs

Les banquiers centraux le reconnaissent aujourd'hui : leurs prévisions ont longtemps sous-estimé le changement de régime d'une inflation beaucoup plus élevée et beaucoup plus durable qu'anticipée. Aux Etats-Unis, elle accélère sans discontinuer, clôturant le semestre au-dessus de 9% (9,1%), un record depuis 1981. En zone euro, elle atteint un rythme de 8,6% en juin (3,7% hors alimentation et énergie). Tétanisées par les dégâts prévisibles causés par un resserrement monétaire, les banques centrales ont perdu du temps. Elles doivent maintenant durcir leur discours et l'orientation de leurs politiques monétaires. La prise de conscience brutale de ce changement de régime plombe le moral des investisseurs, des chefs d'entreprises et des particuliers. Déjà pénalisée par la guerre en Ukraine et la résurgence récurrente de nouveaux variants de la Covid, notamment en Chine, la croissance mondiale est maintenant sous la menace de politiques monétaires devenues plus restrictives. Alors que l'endettement des Etats mais aussi des entreprises et des particuliers atteint des records historiques, ce changement de régime est porteur de risques importants. Plus d'inflation, la fin de l'argent magique et des taux en hausse provoquent un réajustement des évaluations.

La hausse des taux oblige à revoir les évaluations de la plupart des actifs financiers. Elle provoque une dépréciation mécanique des valorisations des obligations. La montée des inquiétudes et le resserrement en cours des conditions financières calment brutalement l'exubérance de certains marchés. Les bulles explosent violemment, notamment celles des cryptos-actifs ou des start-up. Dans l'immobilier résidentiel, l'octroi de crédits est plus sélectif, en particulier dans les pays où les acquisitions sont financées à taux variables. Les actions souffrent aussi. Notamment les valeurs de croissance des secteurs de la technologie et du luxe, dont les évaluations reposent sur des modèles d'actualisation très sensibles aux variations des taux d'intérêt. Ce réajustement est brutal. Sur le semestre, le Nasdaq décroche de 29,5%, l'une des pires performances semestrielles de son histoire. Le S&P 500 baisse de 20,6%. Les 4 principales valeurs de luxe françaises qui représentent 1/3 de l'indice CAC 40, contribuent à près de la moitié de la baisse de cet indice (-17,2% sur le semestre). Tous les marchés financiers mondiaux sont affectés. L'Eurostoxx 50 cède 19,8%. L'Asie résiste mieux. Le Nikkei cède 8,3%.

La fin du meilleur de monde se confirme

Les investisseurs découvrent que les banques centrales peuvent se tromper. Leur discours rassurant au sujet de l'inflation offrait une protection illusoire. L'impression de « meilleur des mondes » dans lequel cohabitaient une croissance suffisamment solide pour soutenir l'emploi et une inflation suffisamment faible pour justifier des taux d'intérêts bas a pris fin. Les tenants de la théorie monétaire moderne affirmaient même que la création monétaire pourrait durablement financer un endettement et des déficits publics croissants et ainsi alimenter les plans de relance des Etats, l'investissement des entreprises et le pouvoir d'achat des ménages, sans que la question de la solvabilité des agents économiques ne soit posée, les créanciers ne s'inquiètent, l'inflation ne revienne ou pire, la défiance vis-à-vis de la monnaie ne s'installe. Le doute était permis mais devant la difficulté de la tâche, les banques centrales ont tenté de gagner du temps. Elles ont d'abord assoupli les termes de leur mandat, puis se sont persuadées que l'inflation était temporaire. En réveillant brutalement une inflation qui semblait avoir disparu, la pandémie et la guerre en Ukraine ont changé la donne. Les banques centrales ont découvert qu'elles avaient pris du retard. Elles doivent aujourd'hui rattraper le temps perdu et entament tout juste ce semestre un combat difficile. Face à des situations différentes, la Fed et la BCE avancent chacune à leur rythme.

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information, strictement limité à l'usage privé du destinataire. Il ne constitue ni un élément contractuel ou précontractuel, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Les informations fournies proviennent de sources dignes de foi. Elles ne peuvent être garanties. La responsabilité d'Hausmann IM ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont susceptibles d'être révisées sans préavis. Nos FCP sont susceptibles de connaître des variations de forte amplitude.

La Fed accélère encore face à une inflation déjà installée...

« Le risque est qu'en raison de la multiplicité des chocs, nous commençons à faire la transition vers un régime d'inflation plus élevé. Notre travail consiste à empêcher que cela ne se produise, et nous l'empêcherons ». Ces propos récents de Jérôme Powell confirment que l'inflation est devenue l'ennemi public numéro un de la Fed. Elle sait que la diffusion de la crainte de l'inflation la renforce, pèse sur la croissance et peut vite devenir un grave problème politique et social. L'inflation ronge le pouvoir d'achat des ménages, s'attaquant particulièrement aux moins fortunés. Elle mine le moral de tous les agents économiques et alimente des conflits de répartition. Chacun essaye de transférer sur les autres le risque d'appauvrissement qu'elle provoque. Les entreprises tentent de transférer aux consommateurs les hausses de leurs coûts. Les salariés revendiquent des hausses de salaires et les retraités réclament l'indexation de leurs pensions.

Le discours de la FED est aujourd'hui centré sur la nécessité de reprendre le contrôle d'une inflation qui s'est déjà trop diffusée dans l'ensemble de l'économie, enclenchant une spirale auto-entretenu de hausse des prix et des salaires. Dopée par des plans de relance massifs, l'économie américaine continue pour l'instant de tourner à bon régime. Le chômage se maintient à un plancher historique (3,6% en juin). La « grande démission » reste un concept à la mode. Les pénuries de main d'œuvre tirent les salaires vers le haut (+5,1% sur un an). Face à cette situation, la FED accélère rapidement le rythme de la hausse des taux. Après les +0,5% du mois de mai et les +0,75% du mois de juin, une hausse comprise entre 0,75% et 1% est envisagée fin juillet. Selon les indications du comité de politique monétaire de l'institution, les taux directeurs pourraient dépasser 3,4% en fin d'année, un doublement par rapport au niveau actuel (1,5/1,75%). En mars dernier, cette anticipation se limitait à 1,9%.

... alors que la BCE débute seulement ce trimestre son combat

Alors que la Fed accélère, la BCE débute seulement son combat contre l'inflation. Elle a attendu le 9 juin 2022 pour annoncer une politique monétaire plus restrictive et la fin (seulement partielle) des achats d'actifs (l'argent magique). Le 21 juillet, elle décidait enfin de sortir des taux négatifs. Cette première hausse des taux depuis 2011 est certes plus importante qu'attendu (+0,5% au lieu de +0,25% prévus) mais reste modeste. A respectivement 0,5%, 0,75% et 0%, les trois principaux taux directeurs européens sont à un niveau bien faible à un moment où la pression inflationniste s'élève, renforcée par la vigueur du dollar. Le retard de la BCE s'explique néanmoins par les caractéristiques spécifiques de l'inflation en zone euro. Elle est pour l'instant moins installée qu'aux Etats-Unis parce que le chômage est près de deux fois plus élevé (6,6%) et la pression sur les salaires, bien qu'en augmentation, deux fois moins forte (+2,7% en rythme annuel). En excluant les éléments volatils, notamment l'énergie et l'alimentation, l'inflation européenne progresse donc beaucoup moins vite (+3,7% contre 5,9% aux Etats-Unis).

L'hétérogénéité des rythmes d'inflation parmi les 19 pays partageant la monnaie unique est une autre caractéristique nouvelle et singulière, spécifique à la zone euro. Les pays baltes tangentent ou dépassent 20%. La Grèce, l'Espagne, la Slovaquie ont atteint les deux chiffres (respectivement +11,6%, +10,2% et +12,6%). L'Allemagne, les Pays-Bas, L'Italie et l'Autriche se situent autour de la moyenne alors que la France est, une fois n'est pas coutume, le bon élève de la classe (+6,5%). Les différences de trajectoires d'inflation s'ajoutent aux sujets déjà anciens de la divergence des trajectoires économiques et budgétaires, avec pour conséquence des tensions renouvelées sur les taux des pays les plus fragiles notamment l'Italie. En plus de l'inflation, la BCE doit se soucier de la pérennité de la zone euro, mise en danger par la fin des politiques accommodantes.

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information, strictement limité à l'usage privé du destinataire. Il ne constitue ni un élément contractuel ou précontractuel, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Les informations fournies proviennent de sources dignes de foi. Elles ne peuvent être garanties. La responsabilité d'Hausmann IM ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont susceptibles d'être révisées sans préavis. Nos FCP sont susceptibles de connaître des variations de forte amplitude.

La BCE doit surtout engager un combat spécifique contre la fragmentation de la zone euro

Depuis la crise de la dette des pays du sud de l'Europe, en 2012, personne n'ignore plus que la zone euro est une construction inachevée dans laquelle les pays partageant la monnaie unique ont transféré leur souveraineté monétaire sans mutualiser leur endettement et en conservant leur souveraineté en matière économique, fiscale et budgétaire. Avec la divergence actuelle des trajectoires d'inflation, la fragmentation de la zone euro redevient un sujet de préoccupation.

Le spectre d'une crise de la dette souveraine refaisant surface, la BCE a annoncé le 21 juillet un nouvel outil anti-fragmentation : le « Transmission Protection instrument » (TPI). En théorie, le conseil des gouverneurs dispose du pouvoir discrétionnaire d'affecter des moyens illimités à l'achat d'obligations afin de prévenir une envolée du coup de financement d'Etats fragiles. Si la pratique est conforme à la théorie, les pays avec un endettement et des déficits élevés devraient être rassurés. La défiance des investisseurs ne risque plus de provoquer leur insolvabilité en portant le coût de financement de leur dette à des niveaux incompatibles avec leurs ressources budgétaires. Ce 21 juillet serait alors un jour historique pour l'euro.

Son nouvel outil anti-fragmentation apporte une solution technique à un problème politique

En pratique, ce nouvel outil anti-fragmentation est un outil technique qui ne traite que les symptômes et non les causes politiques du problème. Sans accord sur un transfert de souveraineté budgétaire et fiscale et sans mutualisation des dettes au sein de la zone euro, il sera toujours difficile de définir une politique monétaire unique pour 19 pays dont les trajectoires économiques, budgétaires et maintenant d'inflation divergent toujours plus.

« Les pays avec un endettement et des déficits élevés devraient comprendre qu'ils ont perdu leur souveraineté sur leur politique économique depuis longtemps ». Cette phrase de Mario Draghi, prononcée en 2013, en pleine crise de la dette souveraine, alors qu'il était Président de la BCE illustre la philosophie du nouveau TPI présenté par Christine Lagarde. Elle illustre aussi la philosophie du plan que le même Mario Draghi a tenté de mettre en œuvre dans son pays depuis son arrivée au poste de Président du conseil italien en février 2021. Il s'agit de bénéficier d'une aide de 200Md€ garantie par la zone euro en échange de réformes demandées par l'Union. Hasard malheureux de calendrier, faute de consensus politique, Mario Draghi a démissionné de son poste le 21 juillet, jour de l'annonce du TPI. Il nous semble que dans nos démocraties occidentales, un abandon de souveraineté économique et budgétaire (même partielle) pourra difficilement être imposé de l'extérieur par une institution dont les membres n'ont pas de légitimité démocratique.

La mise en œuvre de ce bouclier anti-fragmentation pourrait aussi être plus compliquée que prévu. En effet, les critères d'éligibilité sur lesquels le Conseil des gouverneurs fondera sa décision souveraine de soutenir un pays incluent notamment le respect des règles de l'Union en matière budgétaire et fiscale ou l'absence de procédure pour déséquilibre excessif. La mise en œuvre du TPI repose donc sur des principes de discipline budgétaire, d'équilibre macroéconomique et de soutenabilité de la dette. Bien que le processus de décision n'ait pas été détaillé, on ne peut exclure que le respect de ces critères par un Etat dont la fragilité inquiète les investisseurs fasse l'objet de débats longs et animés au sein du Conseil des gouverneurs. Parmi ses 25 membres, les représentants des fourmis du nord pourraient bien ne pas partager les analyses des représentants des cigales du sud. La rapidité d'exécution indispensable à une gestion efficace des crises serait alors compromise.

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information, strictement limité à l'usage privé du destinataire. Il ne constitue ni un élément contractuel ou précontractuel, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Les informations fournies proviennent de sources dignes de foi. Elles ne peuvent être garanties. La responsabilité d'Hausmann IM ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont susceptibles d'être révisées sans préavis. Nos FCP sont susceptibles de connaître des variations de forte amplitude.

La multiplication des incertitudes pèse sur la croissance

L'épidémie de Covid et la guerre en Ukraine se prolongeant et les taux d'intérêt se redressant, les perspectives de l'économie mondiale s'assombrissent. L'OCDE, la Banque Mondiale, le FMI et l'ensemble des institutions ajustent leurs prévisions à la baisse. Depuis le début de l'année, la croissance estimée a été amputée de plus de 25%. Si l'offre reste contrainte par des pénuries et des ruptures d'approvisionnement, la demande faiblit aussi. Les prix élevés de l'énergie ponctionnent les revenus des industriels et des ménages et minent le moral des entrepreneurs et des consommateurs. La guerre en Ukraine fragmente le monde. Forts de leur indépendance énergétique, de leur puissance militaire, de la suprématie du dollar et de leur éloignement de la zone de conflit, les Etats-Unis se renforcent. Le dollar en profite. Proche du conflit, l'Europe s'affaiblit. La locomotive allemande est particulièrement pénalisée par sa dépendance au gaz russe et aux exportations vers la Chine. Aux Etats-Unis, l'économie toujours dynamique donne tout de même des signes d'essoufflement. Les derniers indices de conjoncture sont revenus au-dessous de 50, signalant une contraction de l'activité. Selon l'indice composite PMI de S&P Global, la croissance du PIB américain serait tombée à seulement 1% en rythme annuel en juillet. La zone euro suit le même chemin en pire, puisque le même indicateur montre une contraction de l'économie en juillet. Dans le secteur manufacturier, l'activité est aujourd'hui moins contrainte par les pénuries que par l'affaiblissement de la demande. Le ralentissement touche aussi les services qui bénéficiaient jusqu'à présent de l'utilisation par les ménages du surplus d'épargne accumulé pendant les confinements. Les pays émergents dont l'économie dépend d'importations et de financements libellés en dollars souffrent déjà d'une inflation galopante qui dégénère parfois en troubles sociaux et politiques majeurs. C'est le cas au Sri Lanka. Selon le FMI, plus de 50 pays émergents sont menacés, à court terme, par ce type de crise.

Un changement de régime majeur aux conséquences incertaines se confirme

Les investisseurs doivent s'habituer à vivre dans un monde où la croissance est plus rare alors que l'inflation et les taux d'intérêt sont plus élevés. Cette modification est historique. Elle met fin à plus de 40 ans de baisse continue des taux et de l'inflation. Ce changement a provoqué un réajustement mécanique des évaluations ce semestre. La baisse de 19,8% de l'Eurostoxx 50, améliore la rentabilité des actions européennes (inverse du PER) de 1,84 point compensant une hausse des taux de même ampleur. Elle est donc brutale mais proportionnée. La poursuite du mouvement dépendra de l'effort que devront faire les banques centrales pour contenir une inflation dont la trajectoire va dépendre d'une multitude de facteurs. Une base de comparaison plus favorable des prix de l'énergie et des matières premières facilitera sa décrue. La poursuite de la guerre en Ukraine et ses conséquences éventuelles sur les conflits latents (Iran, Taiwan) sont susceptibles, au contraire, de provoquer de nouvelles tensions inflationnistes. D'autres changements structurels, notamment la démondialisation, la montée des inégalités entretenue par l'inflation des actifs ou la transition écologique devraient entretenir la hausse des prix. Les optimistes s'attendent à ce que l'inflation se calme toute seule puisque la perspective d'une récession provoque déjà une chute des matières premières et que l'essoufflement en cours de la croissance limitera les revendications salariales. Les pessimistes imaginent que la pandémie et le conflit en Ukraine s'éternisant, l'inflation s'installera entraînant la poursuite des hausses de taux et une stagnation de l'économie. Jamie Dimon, Président de JP Morgan Chase, première banque mondiale (hors Asie), prévoit « *un ouragan économique dont personne ne sait actuellement s'il sera mineur ou super-ouragan Sandy* ». Dans ce contexte, nous continuons à privilégier un travail d'analyse et d'évaluation de sociétés pour identifier des titres sous-évalués dont les perspectives sont sous-estimées ou les risques surestimés.

Benoit Duval

Alain Lefèvre

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information, strictement limité à l'usage privé du destinataire. Il ne constitue ni un élément contractuel ou précontractuel, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Les informations fournies proviennent de sources dignes de foi. Elles ne peuvent être garanties. La responsabilité d'Hausmann IM ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont susceptibles d'être révisées sans préavis. Nos FCP sont susceptibles de connaître des variations de forte amplitude.

Annexe 1 : quelques données chiffrées

Au 24 juin 2022	Volatilité 3 ans	Performances						
		T2 2022	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Plan Main Libre PEA *: 13 919,78 €	13,5	-3,9%	-5,3%	+3,9%	-7,6%	+4,4%	-4,2%	+11,7%
Euro-Flexible (Morningstar)	nc	-6,6%	-11,8%	+10,9%	+0,2%	+12,1%	-9,9%	+6,8%
Classement (base 100)	nc	nc	14	86	88	88	11	15

* Fonds créé le 25 mars 2010

Sources : HIM/ Morningstar

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

Repères

Au 30 juin 2022	Valeurs	Evolutions						
		T2 2022	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Europe								
Eurostoxx 50 (Europe)	3 454,86	-11,5%	-19,8%	+20,6%	-4,6%	+24,8%	-10,7%	+6,5%
Rémunération exigée en Europe*	7,94%	+0,99	+1,84	+0,66	-2,62	-1,09	+0,63	-0,07
CAC 40 (France)	5 922,86	-11,1%	-17,2%	+28,9%	-7,1%	+26,4%	-8,4%	+9,3%
Etats-Unis								
S&P 500 (USA)	3 785,38	-16,4%	-20,6%	+26,9%	+16,3%	+28,9%	-6,4%	+19,4%
Nasdaq (USA technologies)	11 028,74	-22,4%	-29,5%	+21,4%	+43,6%	+35,2%	-3,8%	+31,5%
Asie								
Hang Seng (Hong Kong)	21 859,79	-0,9%	-6,6%	-14,1%	-3,4%	+9,1%	-14,4%	+36%
Nikkei (Japon)	26 393,04	-5,1%	-8,3%	+4,9%	+16%	+18,2%	-4,7%	+19,1%
Emergents								
Brésil (Bovespa Index)	98 542,00	-17,9%	-6%	-11,9%	+2,9%	+31,6%	+0,8%	+26,9%
Russie (RTS Index)	1 345,01	+31,7%	-15,7%	+15%	-10,4%	+44,9%	-13,6%	+0,2%
Inde (Sensex)	53 018,94	-9,5%	-9%	+21,7%	+15,9%	+16,2%	+7,8%	+27%
Chine (SSE Composite)	3 398,62	+4,5%	-6,6%	+4,8%	+13,9%	+22,3%	-20,4%	+6,6%
Taux 10 ans								
France (OAT)	1,95	+0,96	+1,76	+0,54	-0,47	-0,58	-0,09	+0,11
Allemagne (Bund)	1,37	+0,82	+1,55	+0,39	-0,39	-0,44	-0,18	+0,22
Italie	3,37	+1,33	+2,20	+0,67	-0,92	-1,38	+0,80	+0,19
Espagne	2,45	+1	+1,88	+0,53	-0,43	-0,93	+0,35	+0,20
Grèce	3,61	+0,95	+2,33	+0,66	-0,86	-2,88	+0,19	-2,91
USA (US Notes)	2,96	+0,61	+1,45	+0,59	-1	-0,88	-0,27	-0,04
Japon	0,22	+0,03	+0,16	+0,05	+0,04	-0,07	-0,08	+0,01
Autres								
Parité €/§	1,0482	-5,5%	-7,9%	-6,2%	+8,2%	-2%	-7,5%	+14,1%
Pétrole (BRENT §)	109,03	+1%	+37,9%	+52,9%	-21,6%	+22,7%	-23,2%	+17,8%
Or (Once §)	1 807,30	-7,2%	-0,9%	-4,1%	+24,9%	+21,2%	+5,7%	+13,7%

Source : HIM

* inverse du PER de l'année en cours de l'Eurostoxx 600 selon le consensus (source : Oddo)

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information, strictement limité à l'usage privé du destinataire. Il ne constitue ni un élément contractuel ou précontractuel, ni une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage. Les informations fournies proviennent de sources dignes de foi. Elles ne peuvent être garanties. La responsabilité d'Hausmann IM ne saurait être engagée par une décision prise sur la base de ces informations. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont susceptibles d'être révisées sans préavis. Nos FCP sont susceptibles de connaître des variations de forte amplitude.