

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Mars 2025



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Sommaire

01

**Environnement
macroéconomique**

02

Obligations

03

Devises

04

Actions

05

Matières premières

06








Investissements alternatifs

01

Environnement macroéconomique



Perspectives macroéconomiques et de marché

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> - Les élections en Allemagne devraient aboutir à un plan de relance sans précédent, susceptible de stimuler la croissance économique structurelle à partir de la fin de l'année 2025. À court terme, la croissance pourrait ralentir avant de s'améliorer, en raison des tarifs douaniers américains et des incertitudes politiques. - Aux États-Unis, tout dépendra de l'orientation de Trump sur les 4 piliers de sa politique. Nous anticipons que le nouveau président utilisera principalement les droits de douane comme une menace dans les négociations, sans maintenir des niveaux extrêmes. Le deuxième axe devrait être la dérégulation, ce qui devrait alléger les pressions inflationnistes.
	Taux	=	<ul style="list-style-type: none"> - Nous devenons Positif sur les obligations d'État allemandes après la vente massive et nous augmentons notre objectif de rendement du Bund à 2,5 % contre 2,25 % précédemment. - Nous passons de Positif à Neutre sur les bons du Trésor américain, et nous réduisons notre durée recommandée à un niveau inférieur à celui de référence aux États-Unis (6 ans) après le rallye. - Nous restons Positif sur les obligations américaines indexées sur l'inflation et les obligations gouvernementales britanniques. - Les banques centrales américaine et européenne devraient réduire leurs taux directeurs à 4 % et 2 % d'ici septembre 2025.
	Crédit	+	<ul style="list-style-type: none"> - Nous passons de Positif à Neutre sur les obligations IG après le rallye. - Nous restons Positif sur les obligations d'entreprises IG en EUR compte tenu de solides caractéristiques techniques, d'un portage élevé et d'une faible volatilité. Nous continuons également d'apprécier les obligations d'entreprises IG britanniques. - Nous privilégions les maturités allant jusqu'à 10 ans dans la zone euro et jusqu'à 5 ans aux États-Unis.
	Actions	+	<ul style="list-style-type: none"> - Nous révisons notre opinion sur les produits chimiques européens, de Négatif à Neutre, tandis que nous abaissons celle sur l'immobilier européen, de Positif à Neutre. - Nous privilégions le Royaume-Uni, le Japon et la Chine, et abaissons notre opinion sur les États-Unis à Neutre. - Positif sur la santé, l'industrie et la finance (banques, assurances). - Nous abaissons notre opinion sur les technologies et la consommation discrétionnaire aux États-Unis à Négatif. - Nous privilégions les thèmes d'investissement tels que l'eau propre, les mines d'or et de cuivre, les infrastructures électriques, l'économie circulaire et les marchés « deep value ».
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> - L'impact retardé de la hausse des taux d'intérêt s'estompe après la stabilité des rendements de l'immobilier commercial au T2/T3 2024. Nous voyons les prix de l'immobilier européen se stabiliser lentement, les rendements locatifs étant désormais plus attractifs. - L'exposition industrielle/logistique est privilégiée pour ses rendements sains, sa croissance des loyers attendue plus élevée et la forte progression sous-jacente de la demande.
	Matières premières	+	<ul style="list-style-type: none"> - Or : nous maintenons notre opinion positive à moyen/long terme et augmentons notre objectif à 12 mois de 3000 USD à 3200 USD/once. Nous nous attendons à ce que la tendance à la hausse se poursuive, soutenue principalement par le cycle de réduction des taux des banques centrales et l'accumulation supplémentaire de réserves d'or, combinés à la politique inflationniste de Trump, une possible guerre commerciale et des préoccupations concernant les déficits budgétaires élevés des États-Unis et la dette publique. - Pétrole : nous restons Négatif, avec une fourchette cible de 60-70 USD dans 12 mois. Les risques baissiers persistent en raison de la politique de Trump en faveur de la baisse des prix du pétrole, de la faible progression de la demande, de la croissance substantielle de l'offre non-OPEP et de l'intention de l'OPEP+ d'augmenter au fur et à mesure sa production à partir d'avril 2025.
	Devises		<ul style="list-style-type: none"> - EUR/USD : nous avons révisé notre objectif à 3 mois à 1,04 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,02 (valeur d'un euro). - USD/BRL : nous maintenons notre objectif à 3 mois à 5,80 mais changeons notre objectif à 12 mois à 6,00 (valeur d'un USD).

Allocation d'actifs :

Changements apportés ce mois-ci :

- ❑ **Actions** - Nous abaissons notre recommandation sur les États-Unis à Neutre avec les secteurs technologiques et la consommation discrétionnaire à Négatif. Nous révisons notre opinion sur les produits chimiques européens, de Négatif à Neutre, tandis que nous abaissons celle sur l'immobilier européen, de Positif à Neutre.
- ❑ **Obligations** - Nous passons de Neutre à Positif sur les obligations d'État « core » de la zone euro après la correction, et nous passons de Positif à Neutre sur les bons du Trésor américain et les obligations d'entreprises IG en USD après le rallye.
- ❑ **Devises** - EUR/USD: nous avons révisé notre objectif à 3 mois à 1,04 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,02 (valeur d'un euro). USD/BRL : nous maintenons notre objectif à 3 mois à 5,80 mais changeons notre objectif à 12 mois à 6,00 (valeur d'un USD).
- ❑ **Matières premières** - Pour l'or, nous maintenons notre opinion positive à moyen/long terme et augmentons notre objectif à 12 mois de 3000 USD à 3200 USD/once.

Synthèse des perspectives

	Forte sous-pondération	Sous-pondération	Neutre	Forte sur-pondération	Forte surpondération
ACTIONS				+	
Obligations d'État			=		
crédit d'entreprise				+	
Immobilier			=		
Des alternatives				+	
Liquidités		-			

Principales prévisions macroéconomiques et de marché

	Croissance du PIB %		Inflation %		Taux des banques centrales %			Principales prévisions du marché			
	2024	2025	2024	2025		Actuel	3M	12M		Actuel	12M
États-Unis	2,8	2,3	2,9	3,2	Taux des fonds fédéraux américains	4,50	4,50	4	Rendement américain 10 ans %	4,21	4,25
Zone euro	0,7	0,9	2,4	2,1	Taux de dépôt de la BCE	2,50	2,50	2	Rendement à 10 ans en euros %	2,80	2,50
Japon	0,1	1,1	2,7	3,1	Taux directeur de la Banque du Japon	0,50	0,75	1	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,62	4
Royaume-Uni	0,9	1,1	2,5	3,3	Taux de base de la Banque d'Angleterre	4,75	4,50	3,75	S&P 500	5 658	n/a
Chine	5	4,5	0,2	0,8	Taux d'intérêt MLF 1 an en Chine	2	1,40	1,10	Euro STOXX 50	5 395	n/a
									Pétrole Brent USD/baril	69,79	60-70
									Or USD/once	2 905	3 200

Source : BNP Paribas WM. Au 10 mars 2025

02

Obligations

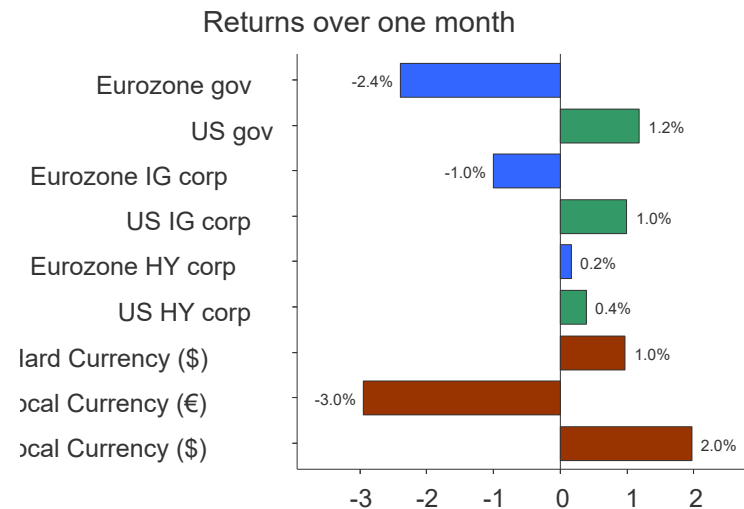


Les obligations en bref

Les rendements obligataires en Europe ont bondi suite à l'annonce du plan de relance budgétaire de l'Allemagne. Pendant ce temps, l'économie américaine montre des signes de faiblesse, poussant les traders à réévaluer les prévisions de la Fed et à envisager de nouvelles baisses de taux.

Nous profitons de l'opportunité pour passer de Neutre à Positif sur les obligations d'État « core » de la zone euro après la correction. En revanche, nous passons de Positif à Neutre sur les bons du Trésor américain et les obligations d'entreprises Investment Grade (IG) en USD après le rallye. Nous maintenons notre position positive sur les obligations américaines indexées sur l'inflation, les obligations britanniques (d'État et IG), ainsi que sur les obligations d'entreprises IG en EUR.

Rendement à 10 ans	07/03/2025	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,32	4,25
Allemagne	2,84	2,50 ▲
Royaume-Uni	4,65	4



Source: LSEG Datastream, Bloomberg and JPM indices, 07/03/2025

Banques centrales

Nous maintenons nos prévisions de deux baisses de taux de 25 pb aux États-Unis cette année, alors que l'économie s'affaiblit, conduisant à un taux final de 4 %. Dans la zone euro, nous prévoyons deux baisses de taux de 25 pb dans un contexte de poursuite de la désinflation, et un taux final de 2 %.

Obligations « Investment Grade » (IG)

+ Nous passons de Positif à Neutre sur les obligations IG américaines compte tenu du potentiel de hausse limité.
▼ Nous restons positifs sur les IG européennes compte tenu des solides caractéristiques techniques, du portage élevé et de la faible volatilité. Nous privilégions les maturités allant jusqu'à 10 ans dans la zone euro et jusqu'à 5 ans aux États-Unis.



Obligations souveraines

= Nous passons de Neutre à Positif sur les bons du Trésor américain, et nous réduisons notre duration recommandée à un niveau inférieur à celui du benchmark aux États-Unis (6 ans) après le rallye. Nous passons de Neutre à Positif sur les obligations d'État allemandes et nous augmentons notre objectif de rendement du Bund de 2,25 % à 2,5 %. Nous restons positifs sur les obligations américaines indexées sur l'inflation et les obligations du Royaume-Uni.

Obligations d'entreprises à haut rendement (HY)

= Les valorisations sont trop élevées au regard de la dégradation de l'environnement macroéconomique. Cependant, les spreads pourraient ne s'élargir que modestement, car les facteurs techniques sont solides. La dispersion devrait augmenter, ce qui rend la sélection du crédit essentielle.

Obligations périphériques

= Les obligations périphériques sont évaluées à un prix raisonnable par rapport à leurs notations de crédit. Elles n'offrent pas beaucoup de potentiel de resserrement supplémentaire des spreads. Nous gardons une opinion Neutre sur cette classe d'actifs.

Obligations des marchés émergents (ME)

= Les rendements réels restent élevés. Cependant, nous conservons une opinion Neutre compte tenu des valorisations serrées, des risques de tensions commerciales, des risques géopolitiques et de la hausse du dollar américain.

+ **-** **=** Notre position pour ce mois-ci
▲ **▼** Évolution de notre position depuis le mois dernier

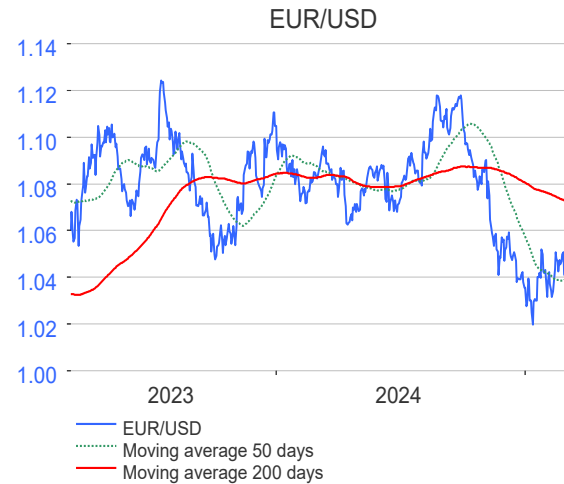
03

Devises

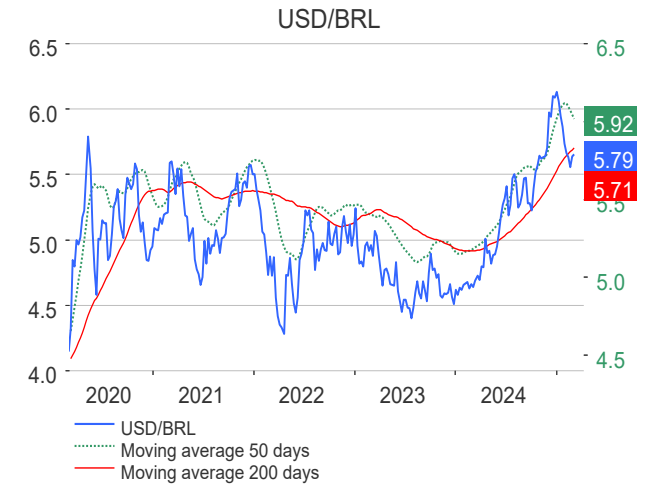


Les devises en bref

1. **EUR/USD** : l'annonce de l'Allemagne et de l'UE suscite un vif enthousiasme. L'impact négatif des droits de douane sur les données et le sentiment se fera rapidement sentir. Nous prévoyons que l'appréciation du dollar américain résultera principalement de l'élargissement des écarts de taux d'intérêt en faveur du dollar américain, compte tenu de nos perspectives de baisse des taux de la Fed par rapport à la BCE. Cependant, en raison du risque à la hausse lié à la guerre en Ukraine et de l'amélioration des perspectives allemandes, **nous avons révisé notre objectif à 3 mois à 1,04** (basé sur la moyenne mobile à 50 jours) **et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,02** (valeur d'un EUR).
2. **USD/BRL** : la banque centrale a relevé son taux directeur de 100 pb, portant le taux Selic à 13,25 % en janvier. Nous prévoyons un ralentissement de l'économie, avec l'impact des droits de douane américains, et une poursuite de la forte hausse des taux d'intérêt. Nous prévoyons également que le BRL continuera de sous-performer, compte tenu de l'incertitude budgétaire persistante, et nous maintenons donc notre objectif à 3 mois à 5,80 **mais modifions notre objectif à 12 mois à 6** (valeur d'un USD).



Source: LSEG Datastream, 05/03/2025



Source: LSEG Datastream, 05/03/2025



>> OBJECTIF 12M EUR/CHF : 0,94

La banque centrale a procédé à une baisse inattendue de 50 pb en décembre, portant le taux directeur à 0,5 %. L'amélioration des perspectives économiques par rapport à la zone euro, avec un important excédent de la balance courante, laisse entrevoir un faible potentiel de dépréciation du franc suisse. **Nous maintenons nos objectifs EUR/CHF à 3 et 12 mois à 0,94** (valeur d'un EUR).



>> OBJECTIF 12M USD/JPY : 150

La BoJ a relevé son taux directeur de 25 pb à 0,50 % en janvier. Nous prévoyons deux autres hausses cette année et deux autres en 2026, avec un taux final de 1,50 %. Le yen devrait être moins affecté par la politique commerciale que les autres monnaies. Le potentiel de hausse du yen est limité compte tenu de l'hypothèse du taux final américain. **Nos objectifs à 3 mois et 12 mois pour l'USD/JPY sont de 150** (la valeur d'un USD). Cela suggère une hausse modérée du yen.



>> OBJECTIF 12M USD/CNY : 7,40

La banque centrale a laissé le taux directeur inchangé en février. Le LPR (taux préférentiels) à 1 et 5 ans est resté à 3,1 % et 3,6 %, respectivement. La politique tarifaire américaine est le principal risque. De plus, la banque centrale a laissé le fixing USD/CNY à la hausse. Cela est conforme à notre point de vue selon lequel les droits de douane américains sur la Chine pourraient entraîner une nouvelle faiblesse de la monnaie. **Nos objectifs à 3 et 12 mois sont de 7,40** (valeur d'un USD).



>> OBJECTIF 12M EUR/GBP : 0,83

La BoE a procédé à une baisse de 25 pb à 4,5 % en février. Nous nous attendons à ce que le Royaume-Uni et la livre sterling soient relativement moins touchés par les droits de douane américains. Le différentiel de taux d'intérêt restera une source de soutien pour la livre sterling qui devrait rester forte face à l'euro. **Nos objectifs à 3 mois et 12 mois restent à 0,83** (valeur d'un euro).



>> OBJECTIF 12 M EUR/SEK : 11,70

La Riksbank a procédé à une baisse de 25 pb à 2,25 % en janvier. La Suède est vulnérable aux droits de douane américains. Une baisse de l'inflation pourrait rendre la Riksbank plus favorable à une monnaie faible afin de soutenir les exportateurs suédois. **Nous modifions notre objectif EUR/SEK à 3 mois à 11,40 et notre objectif à 12 mois à 11,70** (valeur d'un euro). Cela suggère une baisse modérée pour la SEK.



>> OBJECTIF 12 M USD/CAD : 1,40

La Banque du Canada a abaissé son taux directeur de 25 pb à 3 % en janvier. L'incertitude tarifaire aux États-Unis pèse toujours. Cela rend le CAD vulnérable. Cependant, un accord probable, de nouvelles mesures de relance budgétaire et les prochaines élections de 2025 pourraient soutenir le dollar canadien. **Compte tenu de ces facteurs, notre objectif à 3 mois pour le CAD est de 1,45 et notre prévision à 12 mois est de 1,40** (valeur d'un USD).

Les devises en bref

PRÉVISIONS DE CHANGE EUR

	Country	Spot 05/03/2025	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD 1.08	Positive	1.04	Positive	1.02
	United Kingdom	EUR / GBP 0.84	Neutral	0.83	Neutral	0.83
	Japan	EUR / JPY 160.29	Positive	156	Positive	153
	Switzerland	EUR / CHF 0.96	Neutral	0.94	Neutral	0.94
	Australia	EUR / AUD 1.71	Positive	1.58	Positive	1.59
	New-Zealand	EUR / NZD 1.89	Positive	1.73	Positive	1.70
	Canada	EUR / CAD 1.55	Positive	1.51	Positive	1.43
	Sweden	EUR / SEK 11.03	Negative	11.40	Negative	11.70
	Norway	EUR / NOK 11.80	Neutral	11.60	Positive	11.30
Asia	China	EUR / CNY 7.81	Neutral	7.70	Positive	7.55
	India	EUR / INR 93.60	Positive	91.52	Positive	89.76
Latam	Brazil	EUR / BRL 6.29	Positive	6.03	Positive	6.12
	Mexico	EUR / MXN 21.96	Neutral	21.84	Negative	22.44

Sources: BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS DE CHANGE USD

	Country	Spot 05/03/2025	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD 1.08	Negative	1.04	Negative	1.02
	United Kingdom	GBP / USD 1.29	Negative	1.25	Negative	1.23
	Japan	USD / JPY 148.91	Neutral	150.00	Neutral	150.00
	Switzerland	USD / CHF 0.89	Neutral	0.90	Negative	0.92
	Australia	AUD / USD 0.63	Positive	0.66	Neutral	0.64
	New-Zealand	NZD / USD 0.57	Positive	0.60	Positive	0.60
	Canada	USD / CAD 1.44	Neutral	1.45	Positive	1.40
Asia	China	USD / CNY 7.26	Neutral	7.40	Neutral	7.40
	India	USD / INR 86.96	Neutral	88.00	Neutral	88.00
Latam	Brazil	USD / BRL 5.85	Neutral	5.80	Negative	6.00
	Mexico	USD / MXN 20.40	Negative	21.00	Negative	22.00
EMEA	South Africa	USD / ZAR 18.39	Positive	18.00	Positive	17.50
	USD Index	DXY 105.74	Neutral	107.52	Positive	108.91

Sources: BNP Paribas, LSEG

04

Actions



Espérer le meilleur, se préparer au pire

L'Euphorie peut-elle durer ?

- **Quel début d'année !** - Les actions européennes continuent de progresser, avec l'Euro Stoxx 50 revenant aux niveaux élevés de l'an 2000, porté par l'un des meilleurs débuts d'année jamais enregistrés. Le plus surprenant est peut-être que l'indice a en fait surperformé la moyenne des actions américaines (libellées en dollar) depuis les élections.
- **Nous identifions trois moteurs pour cette performance** - (i) Il semble y avoir un soutien fondamental à cette surperformance, car les prévisions des bénéfices ont augmenté depuis novembre dernier. (ii) Les espoirs de paix en Ukraine ont également influencé le changement de sentiment. Comme nous l'avons évoqué, nous voyons le risque que le résultat soit un cessez-le-feu plutôt qu'un accord de paix durable, négocié sans une implication majeure de l'Europe. Par conséquent, il existe un risque réel que les sanctions européennes ne soient pas levées aussi rapidement que le marché l'anticipe. (iii) Le résultat des élections allemandes, qui a fourni une coalition bipartite plus stable, a également renforcé l'espoir d'une politique plus favorable à la croissance. Bien que nous soyons d'accord en général, le diable est dans les détails. Avec une réforme du frein à l'endettement peu probable, la marge de manœuvre est plus limitée. Des détails supplémentaires sont nécessaires pour évaluer l'impulsion de croissance à long terme.
- **Un changement de tendance durable ?** Nous pensons qu'il est prématuré de conclure que la rotation en dehors des États-Unis est durable, principalement en raison du niveau de qualité supérieur de l'action médiane aux États-Unis, et du fait que le S&P 500 offre toujours les prévisions de croissance des bénéfices par action les plus fortes parmi ses pairs mondiaux.

Principales recommandations



Notre opinion de longue date sur le haut potentiel qu'offrent les entreprises technologiques chinoises fait de plus en plus consensus. Une correction est de plus en plus probable à court terme. Nous renforcerions les positions en cas de signes de faiblesse.



Privilégier les gains d'efficacité liés à l'adoption de l'IA - nous avons déjà soutenu que nous nous attendons à ce que le marché se concentre de plus en plus sur les revenus générés par l'IA. Nous surpondérons les secteurs des logiciels, de la santé et des services financiers.



Japon - Vents contraires à venir : nous pensons que le positionnement encore faible des investisseurs étrangers, associé à des valorisations peu élevées, devrait fournir un terrain fertile pour des rendements futurs, soutenus par plusieurs vents favorables : une saisonnalité positive, des bénéfices solides et une nouvelle série d'annonces sur l'amélioration de la gouvernance des entreprises



Nous révisons notre opinion sur les produits chimiques européens, de Négatif à Neutre, tandis que nous abaissons celle sur l'immobilier européen, de Positif à Neutre.

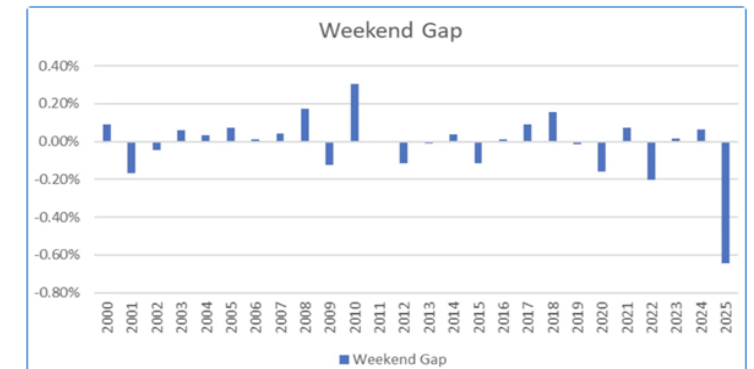


Nous abaissons notre recommandation sur les États-Unis à Neutre avec les secteurs technologique et consommation discrétionnaire à Négatif. Nous abaissons celle sur l'immobilier européen, de Positif à Neutre.



Les principaux risques sont que le marché commence à réévaluer les craintes de croissance avec des banques centrales perçues comme "en retard". L'incertitude croissante des politiques autour des droits de douane pourrait également peser sur le sentiment.

WEEKEND GAP : MÉFIEZ-VOUS DU TWEET DE TRUMP



The average Friday to Monday gap for the SPDR S&P 500 ETF Trust, or SPY. Source: Bloomberg Intelligence Source: Bloomberg Intelligence

LE MARCHÉ EST DE PLUS EN PLUS ENCLIN À UNE CORRECTION

Magnitude	Ø Frequency	Ø Length	Last	overdue
> -5%	~ every 4 moths	39 days	August 2024	✓
> -10%	~ every 16 months	128 days	October 2023	✓
> -15%	~ every 3 years	230 days	October 2022	✗
> -20%	~ every 5.5 years	335 days	October 2022	✗

Source : BNP Paribas, Bloomberg

Perspectives sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE POUR L'ASIE



PAYS

Chine
Singapour
Corée du Sud
Indonésie

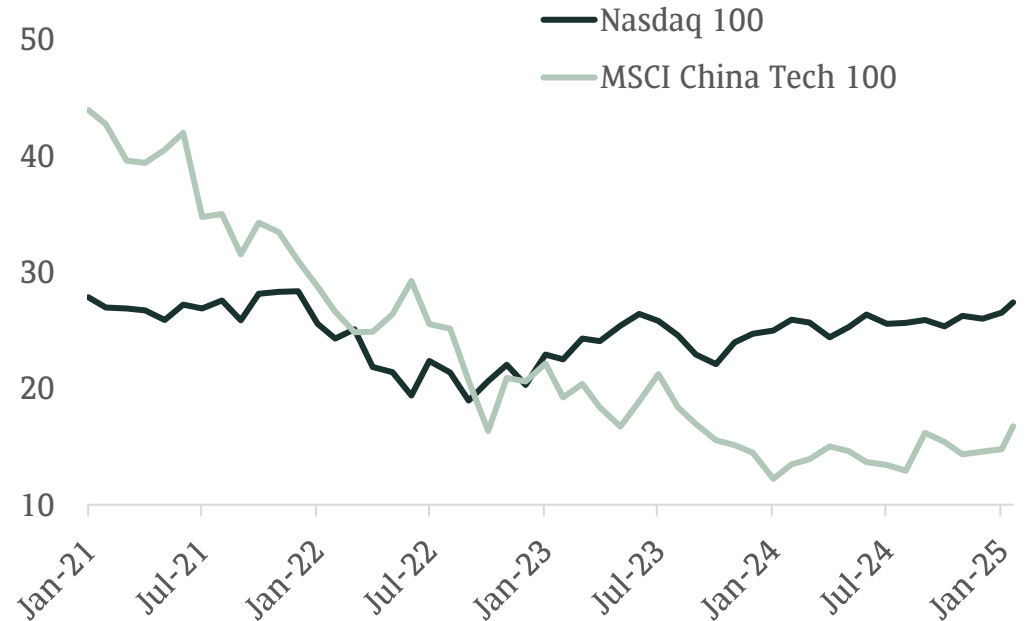
Taiwan, Thaïlande
Malaisie
Philippines
Inde

- **Les actions chinoises ont surperformé depuis le début de l'année**, grâce à plusieurs facteurs clés : le dernier développement de DeepSeek qui a conduit à une réévaluation du potentiel de l'IA en Chine et à une revalorisation des actions technologiques chinoises ; la prochaine session de l'Assemblée nationale populaire (ANP) début mars 2025, avec des attentes de mesures de relance ; et la rencontre du président Xi avec des entrepreneurs privés de renom (dont Jack Ma d'Alibaba), renforçant la confiance du secteur privé. À court terme, le marché semble techniquement suracheté et pourrait connaître une consolidation. À moyen terme, nous restons positifs sur les actions chinoises, en particulier le secteur technologique (les valorisations restent bon marché malgré le récent rallye) et les titres à haut dividende (banques, télécoms).
- **Les actions indiennes ont connu un autre trimestre de croissance des bénéfices modérée.** La Banque de réserve de l'Inde (RBI) a effectué sa première baisse de taux de 25 pb en février. L'Inde traverse un ralentissement économique cyclique. La poursuite des baisses de taux pourrait aider à réduire le coût du capital pour les particuliers et les entreprises, ce qui pourrait contribuer à augmenter la consommation (l'Inde a également annoncé récemment des réductions d'impôts pour la classe moyenne salariée) et l'investissement au second semestre 2025. À long terme, l'Inde reste un pays avec une croissance structurelle. Cependant, à court terme, nous pourrions assister à de nouvelles corrections en raison de valorisations élevées et du manque de catalyseurs (flux potentiels de fonds étrangers de l'Inde vers la Chine). Tout signe de retournement cyclique serait une opportunité d'achat.

Il y a encore de la marge pour une normalisation des valorisations des technologies chinoises

Nasdaq vs China Tech : un énorme écart de valorisation

12-month
Forward PE



Source : Bloomberg, BNP Paribas WM, au 18 février 2025

05

Matières premières

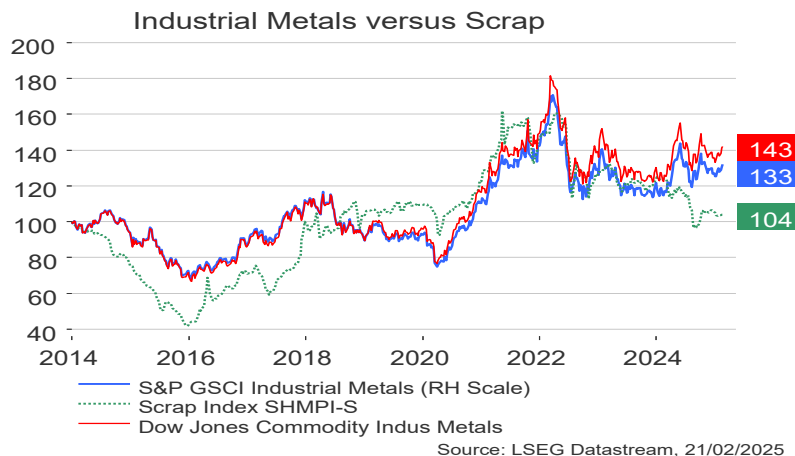


Les matières premières en bref

Les métaux de base se remettent quelque peu de leur correction de novembre-décembre. Malgré la menace persistante de droits de douane plus élevés, il y a plus d'espoir concernant la croissance chinoise (et les mesures de relance) ainsi qu'un accord de paix entre la Russie et l'Ukraine. Il y a également eu des réductions de l'offre de cuivre, de lithium et de palladium en raison des prix bas. Depuis le début de l'année, le minerai de fer a augmenté de 4 %, l'aluminium de 6 %, le cuivre de 10 % et l'étain de 15 %.

Métaux de base

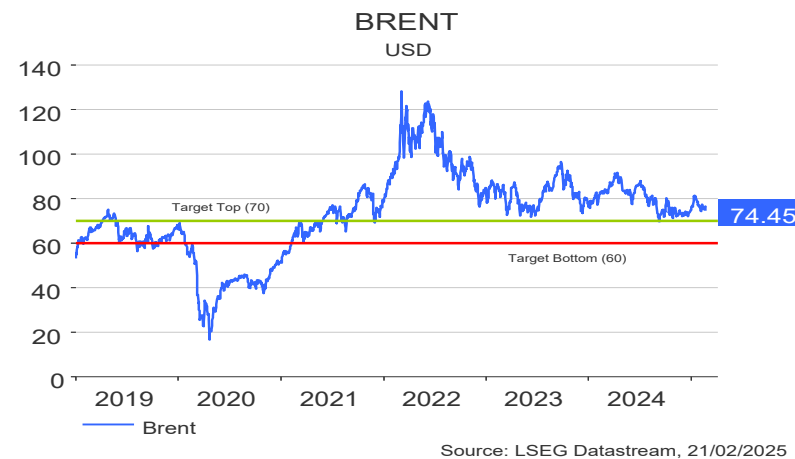
+ À court terme, les prix des matières premières sont principalement influencés par les attentes concernant les droits de douane (négatifs), les mesures de relance chinoises et l'accord de paix avec l'Ukraine (positif). Nous restons positifs pour les prochaines années compte tenu de la demande croissante pour la transition énergétique et les infrastructures, supérieure à la croissance attendue de l'offre.



Le prix du Brent a reculé après sa flambée de janvier (passant de son pic de 82 USD à 73 USD) en raison des déclarations de Trump visant à faire baisser le prix du pétrole, avec sa politique de « drill, baby, drill », son appel à l'OPEP+ pour augmenter la production, et la possibilité de lever certaines sanctions contre la Russie en cas d'accord de paix. **Nous restons Négatif, avec une fourchette cible de 60-70 USD sur 12 mois.**

Pétrole

- Nous restons Négatif, avec un objectif de 60-70 USD dans 12 mois. Des risques baissiers persistent compte tenu de la politique de Trump en faveur de la baisse des prix du pétrole, de la faible croissance de la demande, de la forte croissance de l'offre hors OPEP et de l'intention de l'OPEP+ d'augmenter à nouveau progressivement sa production à partir d'avril 2025.



L'or a atteint un nouveau record historique et se rapproche de notre précédent objectif de 3000 USD, principalement soutenu par les incertitudes sur la politique de Trump (droits de douane, géopolitique, inflation, déficits budgétaires). Bien que nous n'excluons pas une consolidation à court terme, nous maintenons notre opinion positive à moyen/long terme et augmentons notre objectif à 12 mois de 3000 USD à 3200 USD/onçe.

Or

+ Nous nous attendons à ce que la tendance à la hausse se poursuive, avec un soutien majeur du cycle de réduction des taux des banques centrales et de l'accumulation de réserves d'or, combinés à la politique inflationniste de Trump, à une éventuelle guerre commerciale et aux inquiétudes concernant les déficits budgétaires élevés et la dette publique des États-Unis. **Nous augmentons notre objectif à 12 mois à 3200 USD/onçe.**



06

Investissements alternatifs



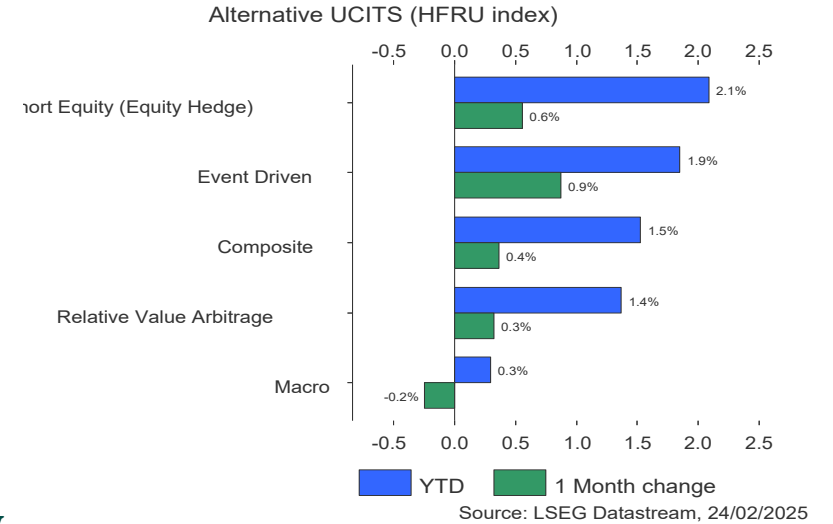
Les investissements alternatifs en bref

Les performances restent positives cette année, en particulier pour les stratégies Long-Short Equity et Event-Driven.

Le mois écoulé a également été généralement positif, à l'exception de la stratégie Global

Macr.

Opinion positive sur Event Driven, Long-Short Equity et Relative Value.



Global Macro



Neutre - Les marchés sont actuellement confrontés aux décisions potentiellement radicales de la nouvelle administration Trump. La stabilité des tendances reste difficile à prévoir. Les stratégies macro discrétionnaires et les CTAs (Commodity Trading Advisors) ont tendance à avoir des liquidités non investies importantes, car elles ont recours principalement des contrats à terme et des dérivés.

Event Driven



Positif - La force du dollar américain pourrait encourager les fusions transatlantiques, les acheteurs américains profitant des entreprises sous-évaluées en Europe. De nouvelles opportunités d'investissement en difficulté sont susceptibles d'émerger en raison de l'augmentation des coûts de financement, à l'approche de l'échéance de la dette des entreprises les plus faibles.

Long/Short Equity



Positif - La dispersion des actions intra-marché est revenue à des niveaux historiquement élevés, avec un écart très large entre les actions chères et bon marché, ouvrant la voie à de meilleures opportunités de sélection d'actions longues et courtes. Les interférences politiques, telles que les barrières commerciales ou les droits de douane, peuvent également créer des opportunités longues et courtes dans certains secteurs et régions géographiques.

Relative Value



Positif - Jusqu'à présent, la combinaison d'une croissance résiliente, d'une inflation modérée et de taux directeurs stables à plus bas a été assez favorable aux marchés du crédit. Cependant, la volatilité et l'élargissement des spreads pourraient découler des mesures inflationnistes de Trump, car elles entravent un assouplissement monétaire supplémentaire qui viennent s'ajouter à des données macroéconomiques décevantes. Du côté positif, la dispersion du crédit pourrait encore augmenter à mesure que les entreprises à haut rendement (High Yield) réagissent aux taux "plus élevés pour plus longtemps" avec l'approche de l'échéance de leur dette.



ÉQUIPE BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer

Grace TAM
Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Adviser

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Actions

Patrick CASSELMAN
Strategist Senior Investment, PRB

ITALIE

Luca IANDIMARINO
Chief Investment Adviser

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Deputy Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS
Investment Advisor, Obligations

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER
Chief Investment Strategist

FRANCE

Charles GIROT
Senior Investment Advisor

Isabelle ENOS
Senior Investment Advisor

AVERTISSEMENT

Ce document marketing est fourni par la Wealth Management de BNP Paribas, société anonyme au capital de 2 499 597 122 €, dont le siège social est sis 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France sous le numéro 662 042 449, agréée en France par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à garantir l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Le présent document est confidentiel et destiné exclusivement à être utilisé par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA, les sociétés de leur Groupe (« BNP Paribas ») et les personnes auxquelles il est émis. Il ne peut être distribué, publié, reproduit ou révélé par des destinataires à d'autres personnes ou fait référence à un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ni auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucun cas être considéré comme un prospectus. Les renseignements fournis ont été obtenus auprès de sources publiques ou non publiques qui peuvent être considérées comme fiables et, bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer le présent document et, en cas de précautions raisonnables, l'exactitude ou l'omission du document ne doivent pas être reconnues. BNP Paribas ne certifie et ne garantit ni ne garantit aucun succès, profit, rendement, performance, effet, effet ou bénéfice prévu (juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) ni le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas avoir trop confiance dans les informations historiques théoriques relatives à la performance historique théorique. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les informations contenues dans ce document ont été rédigées sans tenir compte de votre situation personnelle, y compris votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre pleinement les risques, y compris tout risque de marché associé à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit pleinement comprendre les caractéristiques de la transaction et, sauf disposition contraire, être en mesure de supporter financièrement la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit garder à l'esprit que la valeur d'un investissement ainsi que le revenu en découlant peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à une lecture préalable et à une compréhension de la documentation relative au produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs et les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En l'absence de toute disposition écrite, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier d'un investisseur pour ses opérations.

Les informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document reflètent le jugement de l'auteur le jour de sa rédaction ; elles ne doivent pas être considérées comme une autorité ni être substituées par quiconque dans l'exercice de son propre jugement et peuvent être modifiées sans préavis. Ni BNP Paribas ni aucune entité du Groupe BNP Paribas ne pourront être tenus responsables des conséquences susceptibles de résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut percevoir des frais de distribution sur lesquels vous pouvez obtenir des informations complémentaires sur demande spécifique. BNP Paribas, ses salariés ou administrateurs peuvent exercer des fonctions ou entretenir des relations avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limites ci-dessus.

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.