

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Octobre 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"> - Aux États-Unis, la question clé est l'impact des droits de douane sur la consommation et l'inflation. Les premiers signes d'impacts tarifaires sont maintenant visibles. Nous prévoyons un ralentissement de la consommation intérieure au second semestre, malgré une croissance de 3,8 % au deuxième trimestre. - Dans la zone euro, la confiance des consommateurs est soutenue par la baisse des taux de la BCE. Le plan de relance allemand annoncé devrait stimuler la croissance potentielle à long terme. Les mesures de relance chinoises pourraient également réserver de bonnes surprises,
	Taux	+	<ul style="list-style-type: none"> - Nous sommes positifs sur les obligations d'État core de la zone euro (maturités intermédiaires privilégiées) et sur les gilts britanniques, avec un objectif de rendement à 12 mois de 4,4 %. - Nous recommandons également les bons du Trésor américain, en privilégiant les maturités courtes (2-5 ans). Nous prévoyons un taux des fonds fédéraux américains de 3,75 % et un maintien du taux de dépôt de la BCE à 2 % d'ici fin 2025. - Nous voyons le rendement américain à 2 ans à 3,6 % dans 12 mois et les rendements à 10 ans à 4,25 %. Notre objectif à 12 mois pour le rendement du Bund allemand à 10 ans est de 2,75 %.
	Crédit	+	<ul style="list-style-type: none"> - Nous restons positifs compte tenu de la solidité des bilans et des flux de trésorerie des entreprises, des caractéristiques techniques solides, du portage élevé et de la faible volatilité. - Nous privilégions les maturités intermédiaires dans la zone euro et aux États-Unis. - Nous continuons d'apprécier les obligations d'entreprises IG en EUR et restons positifs sur les obligations d'entreprises IG britanniques, offrant un rendement moyen de 5,3 %.
	Actions	=	<ul style="list-style-type: none"> - Nous relevons notre recommandation sur les actions à Positif grâce à une forte liquidité et des taux plus bas, une croissance robuste et une dynamique des bénéfices. - Nous aimons le Royaume-Uni, le Japon, la Corée du Sud et la Chine. - Avis positif sur les soins de santé et les services publics. Pour l'UE, positif sur les banques et l'industrie - Opinion neutre sur la consommation discrétionnaire et le secteur technologique américain.
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> - La demande de biens immobiliers européens a continué de s'améliorer au deuxième trimestre 2025, avec un rebond des volumes d'investissement et des rendements locatifs désormais plus attractifs à 4,3 %-5 % pour les segments de l'immobilier commercial européen de premier ordre. Les prix de l'immobilier résidentiel augmentent également en Espagne, en Italie, en Allemagne et aux Pays-Bas. - L'exposition aux secteurs industriel et logistique est privilégiée pour des rendements solides et une croissance locative attendue plus élevée, portée par une demande sous-jacente robuste.
	Matières premières	+/-	<ul style="list-style-type: none"> - Or : nous avons une vue positive sur l'or, alors que les banques centrales des marchés émergents continuent de faire des achats stratégiques et que les ménages asiatiques restent acheteurs. Notre objectif pour l'or à 12 mois est de 4 000 USD/once et pour l'argent de 50 USD/once. - Opinion négative sur le pétrole, fourchette de prix du pétrole brut Brent de 60 à 70 USD en raison d'une demande mondiale de pétrole plus faible, d'une offre potentiellement plus élevée de pétrole et de gaz hors OPEP et d'une réduction attendue des réductions des quotas de production de l'OPEP+ en 2025.
	Devises		<ul style="list-style-type: none"> - La perspective d'une croissance américaine plus faible, d'un taux des Fed Funds plus bas et de flux de capitaux des États-Unis vers l'Europe, le Moyen-Orient et l'Asie pourrait entraîner un affaiblissement du dollar américain. - Notre objectif EUR/USD à 3 mois est de 1,16 USD et notre objectif à 12 mois est de 1,24 USD (valeur d'un euro).

Allocation d'actifs

Changements apportés ce mois-ci :

☐ Actions :

- Changement de recommandation sur les actions à Positif.
- Nous abaissons notre opinion sur les actions européennes à Neutre.
- Nous relevons notre recommandation sur les actions américaines de Sous-pondérer à Neutre
- Nous revoyons à la hausse notre opinion sur la technologie et la consommation discrétionnaire aux États-Unis de Sous-pondérer à Neutre.
- En Europe, nous abaissons notre recommandation sur les matériaux de construction de Surpondérer à Neutre.

☐ Obligations :

- Nous prévoyons désormais deux baisses des taux de la Fed cette année et deux l'an prochain avec un taux final de 3,25 %.
- Nous avons réduit notre recommandation sur les obligations d'État américaines à des maturités de court terme.
- Pour le Royaume-Uni, nous avons relevé l'objectif de rendement à 10 ans de 4,20 % à 4,40 %.
- Nous adoptons une opinion positive sur la dette locale des marchés émergents.

☐ Devises :

- EUR/USD : nous ajustons notre objectif à 3 mois à 1,16 et notre objectif à 12 mois à 1,24 (valeur de 1 euro).
- Ajustements apportés à nos objectifs sur EUR/SEK, AUD/USD, USD/INR, USD/BRL, USD/ZAR, USD/MXN

☐ Matières premières :

- Depuis le mois dernier, nous avons relevé notre objectif de cours à 4 000 USD et sommes revenus à une opinion positive sur l'or. Nous restons Positifs sur l'argent, en portant son objectif de cours à 50 USD .

Synthèse des perspectives

	Forte sous-pondération	Sous-pondération	Neutre	Forte sur-pondération	Forte surpondération
ACTIONS				+	
Obligations d'Etat				+	
Crédit d'entreprise				+	
Immobilier			=		
Alternatifs				+	
Cash		-			

Principales prévisions macroéconomiques et de marché

	Croissance du PIB (%)		Inflation (%)		Taux des banques centrales (%)			Principales prévisions de marché			
	2025	2026	2025	2026		Actuel	3 mois	12 mois		La situation	12 mois
États-Unis	2,0	1,8	2,8	3,2	Taux des fonds fédéraux américains	4,25	3,75	3,25	Rendement américain 10 ans %	4,15	4,25
Zone euro	1,3	1,4	2,1	1,8	Taux de dépôt de la BCE	2,00	2,00	2,25	Rendement à 10 ans en euros %	2,71	2,75
Japon	1,3	0,6	3,2	2,5	Taux directeur de la Banque du Japon	0,50	0,75	1,50	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,70	4,40
Royaume-Uni	1,3	1,0	3,5	2,7	Taux de base de la Banque d'Angleterre	4,00	3,75	3,50	S&P 500	6 688	n/a
Chine	5,0	4,5	0,0	1,0	Taux de reverse dépôt 7 jours Chine	1,40	1,30	1,10	Euro STOXX 50	5 529	n/a
									Pétrole Brent USD/baril	67	60-70
									Or USD/once	3 833	4 000

Source : BNP Paribas WM. Au 1er octobre 2025

02

Obligations



Les obligations en bref

La dynamique des taux s'est décorrélée : les rendements à long terme américains ont reculé en septembre, tandis que les taux allemands ont progressé, traduisant des orientations monétaires divergentes. Malgré les débats sur l'indépendance de la Fed, aucun impact notable sur les marchés n'a été observé. Les spreads de crédit corporate restent historiquement bas. Ce mois-ci, nous avons réduit notre recommandation d'échéance pour les emprunts d'État américains et sommes devenus positifs à l'égard de la dette émergente en devise locale. Nous réduisons la durée recommandée sur les Treasuries et adoptons une position positive sur la dette locale des marchés émergents. Nous maintenons notre préférence pour les obligations souveraines de qualité et liquides (US, UK, cœur de la zone euro), ainsi que pour les TIPS américains et les obligations d'entreprises Investment Grade en EUR et GBP.

Rendement à 10 ans	29/09/2025	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,15	4,25
Allemagne	2,71	2,75
Royaume-Uni	4,70	4,40



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 24/09/2025

Banques centrales

Nous estimons que la BCE a probablement clos son cycle d'assouplissement monétaire, la prochaine étape étant un relèvement des taux attendu pour fin 2026. Aux États-Unis, nos prévisions évoluent : nous anticipons désormais deux baisses de taux cette année (contre une précédemment), en raison du ralentissement du marché de l'emploi, suivies de deux nouvelles baisses en 2026, pour atteindre un taux terminal de 3,25 %.

Obligations d'entreprises Investment Grade (IG)

+ Nous privilégions les obligations corporate Investment Grade en EUR et GBP (vue positive) par rapport à celles en USD (vue neutre), en raison de leurs meilleurs fondamentaux de crédit, d'une volatilité plus faible et d'un mouvement global de diversification hors actifs libellés en dollar. Nous recommandons des maturités allant jusqu'à 7 ans en zone euro et jusqu'à 5 ans aux États-Unis.

Obligations d'État

+ Nous confirmons nos objectifs de taux pour les États-Unis et l'Allemagne (4,25 % et 2,75 %). L'objectif de rendement à 10 ans du Royaume-Uni est relevé de 4,20 % à 4,40 %, en raison d'une inflation persistante. Nous conservons une opinion positive sur les emprunts souverains américains, britanniques et allemands, ainsi que sur les TIPS américains. Nous réduisons la durée des Treasuries à court terme, tout en maintenant des maturités intermédiaires sur les autres marchés.

Obligations d'entreprises à haut rendement (HY)

= Les spreads du HY restent très bas grâce à une meilleure qualité de l'indice, une offre nette limitée et la concurrence des marchés privés. Nous restons neutres et bénéficions du portage pour le moment.

Obligations périphériques

= Les pays périphériques bénéficient d'une meilleure dynamique économique, ce qui a entraîné un resserrement des spreads. L'instabilité politique en France a entraîné un élargissement des spreads qui, selon nous, devraient rester proches de ce niveau (75-80 pb) au cours des 12 prochains mois.

Obligations des marchés émergents (ME)

+ Nous passons de Neutre à Positif sur la dette locale des marchés émergents. Un affaiblissement attendu du dollar constitue un facteur favorable. Nous restons Neutre sur la dette en devises fortes des marchés émergents, compte tenu des valorisations élevées et du risque de hausse des rendements à long terme américains.

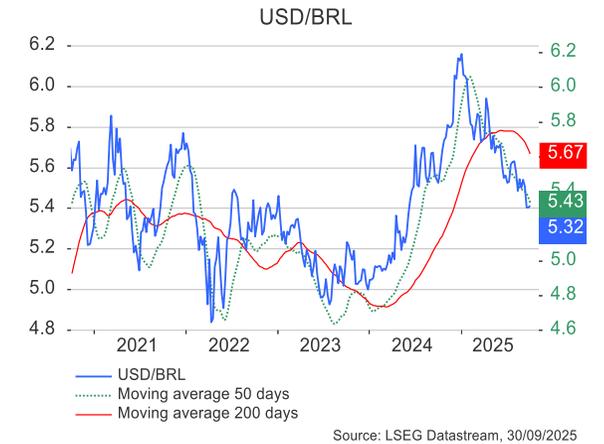
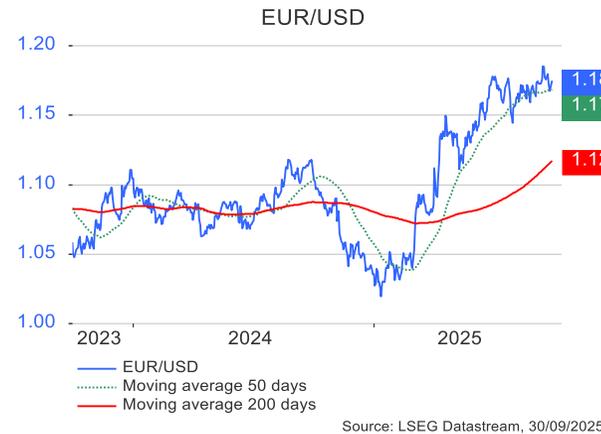
03

Devises



Les devises en un coup d'œil

- EUR/USD** : L'incertitude politique, qu'elle soit due aux tarifs douaniers, à la soutenabilité de la dette ou à l'ingérence politique de la Fed pourrait progressivement réduire la confiance dans le dollar. De plus, dans la mesure où la Fed continue d'abaisser ses taux, un resserrement du différentiel de taux devrait peser sur la devise avec le temps. **C'est pourquoi nous avons modifié notre objectif à 3 mois à 1,16 et notre objectif à 12 mois à 1,24 (valeur d'un euro).**
- USD/BRL** : Le différentiel de taux devrait continuer à se creuser, la BCB n'entamant probablement son cycle d'assouplissement qu'à la fin du premier trimestre 2026, tandis que la Fed poursuivra ses baisses. L'élection de 2026 et les sanctions américaines pourraient maintenir les inquiétudes sur la stabilité au Brésil. De plus, un affaiblissement de l'économie américaine pourrait générer un risque extrême, les devises latino-américaines étant sensibles au ralentissement de la croissance US. **Nous ajustons nos objectifs à 5,40 à 3 mois et 5,70 à 12 mois (valeur d'un dollar).**



>> OBJECTIF 12 M AUD/USD : 0,68

La RBA a abaissé son taux directeur de 25 pb à 3,6 % en août. La baisse des incertitudes commerciales et l'amélioration des perspectives nationales ont renforcé la devise. De plus, le dollar australien devrait bénéficier du différentiel favorable entre les taux d'intérêt et de la hausse de la demande de matières premières. **Notre objectif à 3 mois reste 0,66, et nous ajustons notre objectif à 12 mois à 0,68 (valeur d'un AUD).**



>> OBJECTIF 12 M USD/JPY : 140

La BoJ a maintenu son taux directeur à 0,5 % en juillet. Notre scénario de base est que la Banque du Japon reprendra la hausse de ses taux d'intérêt plus tard dans l'année. Les différentiels de taux devraient continuer à peser sur le dollar et le yen à mesure que la Fed se mettra à abaisser ses taux. Le JPY devrait s'apprécier progressivement. **Notre objectif à 3 mois est de 145 et notre objectif à 12 mois est de 140 (la valeur d'un dollar).**



>> OBJECTIF 12 M USD/ZAR : 17,00

La Banque centrale a maintenu son taux directeur à 7 % en septembre. La banque centrale est passée d'un objectif d'inflation de 4,5 % à 3,0 %, ce qui signifie que les taux d'intérêt pourraient rester élevés plus longtemps. Le ZAR devrait être soutenu par un environnement favorable au « carry trade » et par la vigueur de l'économie intérieure. **C'est pourquoi nous avons modifié notre objectif à 3 mois à 17,25 et notre objectif à 12 mois à 17 (valeur d'un dollar).**



>> OBJECTIF 12 M USD/MXN : 18,00

La Banxico a baissé son taux directeur de 25bp, le ramenant à 7,75% en août. Le MXN pourrait bien rester soutenu par la faiblesse globale du dollar. De plus, le portage continue de dominer les risques commerciaux. Le potentiel d'appréciation est toutefois limité en raison de l'incertitude entourant de possibles changements au sein de l'USMCA. **Nous avons ajusté notre objectif à 3 mois à 18,40 et a maintenu notre objectif à 12 mois à 18 (valeur d'un dollar).**



>> OBJECTIF 12 M EUR/SEK : 10,70

La Riksbank a réduit ses taux de 25 pb en septembre à 1,75 %. Un environnement marqué par une baisse des taux d'intérêt, combiné à des mesures gouvernementales telles que des réductions d'impôts, une baisse de la TVA et un soutien à la consommation, offre des perspectives favorables à l'économie suédoise, qui devrait se redresser en 2026. **Par conséquent, nous avons maintenu notre objectif à 11 sur 3 mois mais avons modifié notre objectif à 10,70 sur 12 mois (valeur d'un EUR).**



>> OBJECTIF 12 M USD/INR : 88,00

La RBI a laissé son taux directeur inchangé à 5,5 % en août. Le niveau élevé des tarifs américains est dommageable. De plus, l'INR a perdu du terrain en raison des sorties de portefeuille et de la faiblesse du sentiment de croissance domestique. Un accord potentiel de « trade » avec les États-Unis qui réduirait les tarifs douaniers pourrait également être porteur. **Nous avons modifié notre objectif de 3 mois à 88,00 et maintenu notre objectif de 12 mois à 88,00 (valeur d'un dollar).**

La banque d'un monde qui change

Les devises en bref

PRÉVISIONS DE CHANGE EUR

	Country	Spot 30/09/2025	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD 1.18	Neutral	1.16	Negative	1.24
	United Kingdom	EUR / GBP 0.87	Neutral	0.87	Neutral	0.87
	Japan	EUR / JPY 173.53	Positive	168	Neutral	174
	Switzerland	EUR / CHF 0.93	Neutral	0.94	Neutral	0.94
	Australia	EUR / AUD 1.77	Neutral	1.76	Negative	1.82
	New-Zealand	EUR / NZD 2.02	Positive	1.93	Negative	2.07
	Canada	EUR / CAD 1.63	Positive	1.60	Negative	1.67
	Sweden	EUR / SEK 11.05	Neutral	11.00	Positive	10.70
	Norway	EUR / NOK 11.72	Neutral	11.60	Positive	11.30
Asia	China	EUR / CNY 8.36	Neutral	8.29	Negative	8.80
	India	EUR / INR 104.33	Positive	102.08	Negative	109.12
Latam	Brazil	EUR / BRL 6.26	Neutral	6.26	Negative	7.07
	Mexico	EUR / MXN 21.54	Neutral	21.34	Negative	22.32

Sources : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS DE CHANGE USD

	Country	Spot 30/09/2025	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD 1.18	Neutral	1.16	Positive	1.24
	United Kingdom	GBP / USD 1.35	Neutral	1.33	Positive	1.43
	Japan	USD / JPY 147.69	Neutral	145.00	Positive	140.00
	Switzerland	USD / CHF 0.80	Neutral	0.81	Positive	0.76
	Australia	AUD / USD 0.66	Neutral	0.66	Positive	0.68
	New-Zealand	NZD / USD 0.58	Positive	0.60	Positive	0.60
	Canada	USD / CAD 1.39	Neutral	1.38	Positive	1.35
Asia	China	USD / CNY 7.12	Neutral	7.15	Neutral	7.10
	India	USD / INR 88.79	Neutral	88.00	Neutral	88.00
Latam	Brazil	USD / BRL 5.33	Neutral	5.40	Negative	5.70
	Mexico	USD / MXN 18.33	Neutral	18.40	Neutral	18.00
EMEA	South Africa	USD / ZAR 17.25	Neutral	17.25	Neutral	17.00
	USD Index	DXY 97.78	Neutral	98.32	Negative	92.64

Sources : BNP Paribas, LSEG

04

Actions



Changement de recommandation à Surpondérer

Il s'agit de dynamique...

- Portés par une dynamique impressionnante, les marchés boursiers mondiaux poursuivent leur envolée. Wall Street enregistre son 28^e record cette année, tandis que les places financières de Chine, du Japon, des pays émergents et même d'Europe s'inscrivent dans une tendance résolument haussière. Cette progression s'appuie sur la résilience inattendue de l'économie américaine, des résultats d'entreprises robustes et une politique monétaire toujours favorable. **Face à cette dynamique, nous ajustons notre positionnement stratégique en rehaussant notre recommandation sur les actions à Surpondérer.**
- ... et non de fondamentaux (à long terme)** Cela signifie-t-il que nos préoccupations concernant l'impact potentiel des droits de douane ou les dépenses excessives liées à l'IA ont disparu ? Non, elles demeurent. Le scepticisme demeure quant à la capacité réelle de l'IA à générer les gains de productivité annoncés. La question centrale reste la rentabilité des investissements nécessaires à son déploiement à grande échelle, et leur aptitude à justifier les valorisations parfois élevées observées sur les marchés. À court terme, ces inquiétudes semblent reléguées au second plan. Il faudra du temps avant d'identifier les gagnants et les perdants de l'IA
- Ne combattez pas la Fed !** L'économie américaine semble, pour l'heure, faire fi des signaux d'alerte liés aux tarifs douaniers et au ralentissement du marché du travail. Dans ce contexte, la Réserve fédérale amorce une nouvelle phase d'assouplissement monétaire, avec désormais deux baisses de taux prévues en 2025 — contre une initialement — et deux autres en 2026. Cela devrait alimenter davantage un marché qui bénéficie déjà de conditions financières favorables. Les baisses de taux en dehors d'une récession ont historiquement été un catalyseur qui a propulsé les actions à la hausse.

Principales recommandations



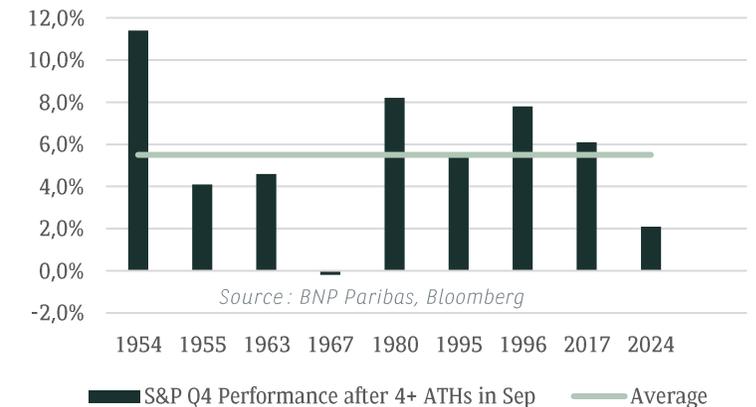
Nous ajustons notre opinion sur les actions américaines, désormais ramenées à **Neutre**. Compte tenu des perspectives sur le dollar, l'ajout d'une exposition couverte contre le risque de change pourrait s'avérer judicieux.

En Europe, le ton se durcit : les perspectives de surperformance s'amenuisent, entraînant un abaissement à **Neutre**. Toutefois, certaines convictions demeurent : la thématique de l'autonomie européenne, l'exposition domestique – notamment les valeurs moyennes (SMIDs) – ainsi que des secteurs ciblés comme les banques restent privilégiés.

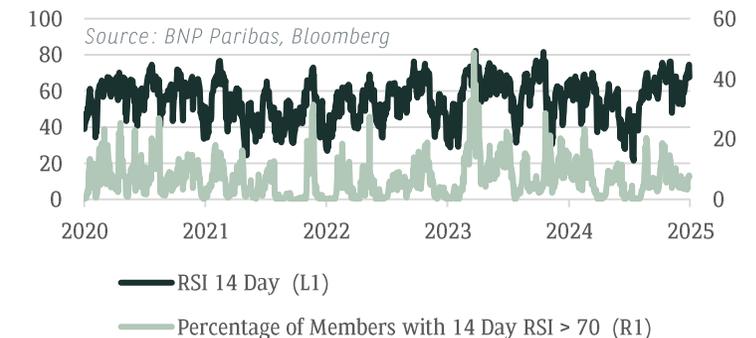
Les marchés émergents surfent sur des vents porteurs. Notre recommandation à Surpondérer est réaffirmée. Nous anticipons la poursuite du rallye jusqu'à la fin de l'année, soutenu par des facteurs macro favorables : baisses de taux de la Fed, affaiblissement du dollar, flux d'investissement robustes et saisonnalité positive au quatrième trimestre.

Cap sur le Japon. La surpondération des actions nippones est également maintenue. Plusieurs moteurs devraient continuer à soutenir Tokyo : une économie mondiale constructive, la reprise domestique stimulée par la hausse des salaires, des résultats d'entreprises solides et des réformes de gouvernance en cours.

un solide mois de septembre pour une belle fin d'année ?



Le marché n'est pas aussi suracheté qu'on le croît



Opinion sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE POUR L'ASIE



Pays

Chine
Singapour
Corée du Sud

Taiwan
Inde
Indonésie

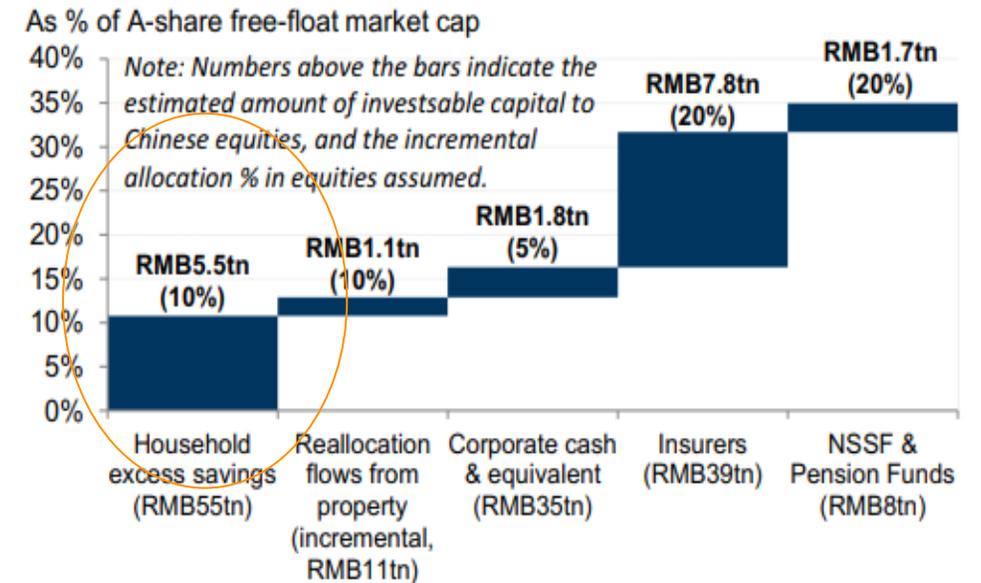
Thaïlande

- **Les marchés des actions A en Chine** se sont consolidés tandis que les marchés de Hong Kong et les H-shares ont surperformé en septembre. Le potentiel de hausse reste présent, soutenu par la poursuite des flux Sud-Nord vers Hong Kong et par une participation accrue des investisseurs particuliers sur les A-shares après de bonnes performances ; une réallocation de l'épargne susceptible d'alimenter les marchés actions ; des valorisations toujours attractives ; et un optimisme persistant autour de l'IA, porté par la localisation technologique et la campagne « anti-involution » visant à réguler les plateformes de livraison, ce qui suggère un plancher des bénéfices. Nous continuons de privilégier le secteur technologique chinois ainsi que les actions à haut dividende dans les secteurs financiers (Hong Kong/Chine) et télécom chinois.
- **Les actions indiennes ont sous-performé depuis le début de l'année**, pénalisées par des résultats d'entreprise décevants, une consommation intérieure atone, des valorisations élevées, des décisions tarifaires défavorables, un affaiblissement de la monnaie et des sorties de capitaux étrangers. Le point positif réside toutefois dans la volonté affichée des autorités de relancer la croissance domestique : d'abord via des baisses d'impôts dans le budget, puis un assouplissement monétaire, et désormais des réductions de la TVA (GST). À court terme, nous anticipons encore une sous-performance de l'Inde, en l'absence de signes de reprise de la croissance nominale du PIB (ralentissement de 10,8 % en glissement annuel au T1 à 8,8 % au T3) et de stabilisation des bénéfices.

Nous maintenons notre surpondération sur les actions de Hong Kong et de Chine

Les flux potentiels de réallocation d'actifs à long terme vers les actions sont importants

Potential incremental flows to Chinese equities



05

Matières premières



Les matières premières en bref

Les métaux industriels ont affiché une performance solide en septembre, prolongeant leurs gains depuis le début de l'année : cuivre (+14 %), étain (+18 %), aluminium (+5 %) et minerai de fer (+2 %, après avoir effacé des pertes antérieures). Le prix du cuivre a récemment été soutenu par des perturbations de l'offre, notamment l'arrêt de la mine de cuivre Grasberg (Indonésie) exploitée par Freeport, en raison d'un glissement de terrain. Il pourrait falloir environ six mois pour rétablir la production dans cette mine majeure, qui représente 3 % de la production mondiale.

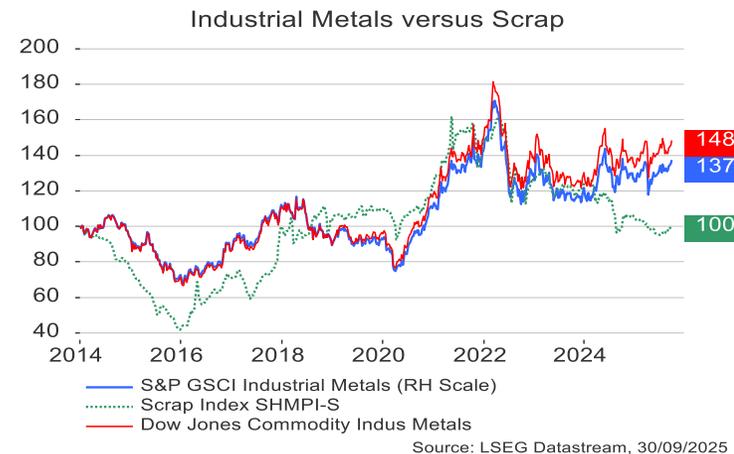
Les prix du pétrole sont restés relativement stables récemment, malgré la réduction rapide de la production de l'OPEP et l'offre excédentaire mondiale. Les prix sont soutenus par la crainte que les exportations russes ne soient perturbées par des sanctions supplémentaires et/ou des attaques ukrainiennes contre les installations pétrolières russes.

Les prix de l'or et des autres métaux précieux ont encore rebondi en septembre, l'or atteignant de nouveaux sommets, soutenu par la baisse des taux de la Fed et la poursuite de la fuite vers les valeurs refuges compte tenu de l'intensification des tensions militaires aux frontières orientales de l'OTAN. L'or a gagné +45% depuis le début de l'année, l'argent +52 % et le platine +62 %.

Métaux de base



Nous maintenons notre opinion positive, car nous prévoyons que la croissance de la demande en infrastructures et de la transition énergétique dépassera celle attendue de l'offre. **Pour le cuivre (LME), notre objectif à 12 mois est de 11 000-12 000 dollars.**



Pétrole



Nous conservons notre opinion négative avec une fourchette d'objectif de 60 à 70 dollars, en raison de la hausse de la production de l'OPEP+, de l'augmentation substantielle de l'offre hors OPEP et du faible niveau de la demande.

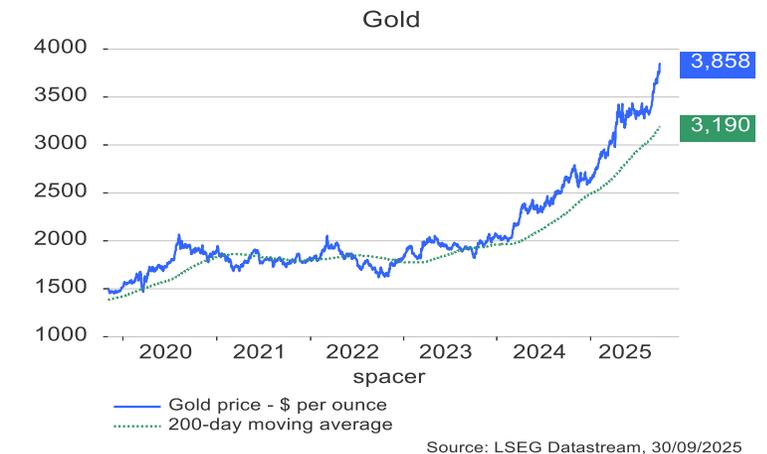


L'or



Nous restons Positifs sur les métaux précieux avec un objectif de 4 000 USD pour l'or et de 50 USD pour l'argent.

L'or devrait rester soutenu par la baisse des taux de la Fed, la dédollarisation, les achats des banques centrales et le maintien de l'appétit pour les actifs refuges au vu des fortes incertitudes géopolitiques et financières.



06

Actifs alternatifs



Actifs alternatifs

Le mois dernier a été positif pour la classe d'actifs. Depuis janvier, la performance est globalement favorable, à l'exception des stratégies Macro. Les approches Long-Short Equity et Event Driven se distinguent comme les meilleures, tandis que la stratégie Macro reste en territoire négatif.

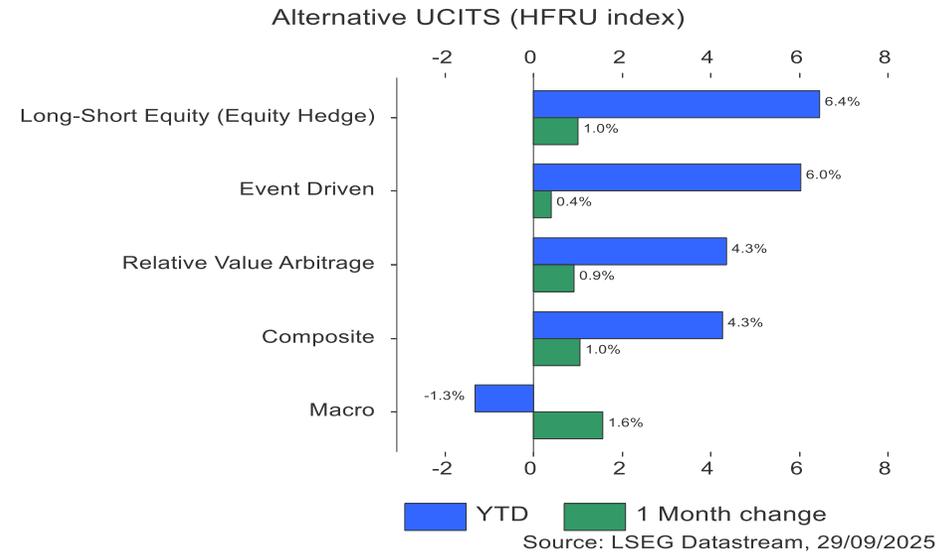
Opinion positive sur les stratégies Global Macro, Long Short Equity et Relative Value.

Global Macro

+ **Positif** - Malgré l'imprévisibilité de l'administration Trump, les gérants macro les plus agiles ont su tirer parti de certaines tendances claires, comme l'affaiblissement du dollar et la pentification de la courbe des taux. Seuls les gérants macro disposent des compétences uniques pour intervenir sur les actifs risqués, à l'achat comme à la vente.

Event Driven

= **Neutre** - Les premières politiques erratiques de l'administration Trump ont freiné les opérations de fusions-acquisitions au premier trimestre 2025. À la fin du deuxième trimestre, le volume des transactions a commencé à rebondir, porté par une clarification relative sur les droits de douane. L'activité en Europe s'est révélée plus prometteuse. Trump a nommé de nouveaux régulateurs antitrust, créant un environnement réglementaire plus « favorable » pour stimuler les opérations d'entreprise, et peu de transactions M&A sont désormais contestées.



Long/Short Equity

+ **Positif** - La dispersion des valorisations entre actions chères et bon marché est élevée, offrant des opportunités de sélection à l'achat comme à la vente. Un niveau plus élevé de volatilité individuelle, notamment lié aux droits de douane, constitue un facteur favorable pour le trading actif des stratégies Equity Long/Short.

Relative Value

+ **Positif** - La dispersion entre les crédits solides et fragiles pourrait s'accroître à mesure que les entreprises font face à des taux d'intérêt « plus élevés pour plus longtemps » et à des coûts de financement accrus. L'arbitrage sur obligations convertibles bénéficie d'une augmentation des émissions, d'une volatilité accrue des actions individuelles et des opérations de refinancement/gestion du passif. L'arbitrage de valeur relative sur les obligations d'État profite, quant à lui, de la divergence des politiques monétaires et de l'inflation entre les différentes zones géographiques.

+ - = Notre opinion pour ce mois-ci
▲ ▼ ◀▶ Evolution de notre opinion par rapport au mois dernier



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

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Global Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS

Investment Advisor, Obligations

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.