

Focus Stratégie d'investissement

Pas de changement de cap malgré les turbulences du mois d'août

RÉSUMÉ

- 1. Les regards se tournent désormais vers l'emploi :** la hausse du taux de chômage aux États-Unis (à 4,3 %) est devenue la priorité des décideurs politiques alors que l'économie mondiale ralentit et que l'inflation recule. Prendre des bénéfices sur les obligations américaines à court terme, le rendement de l'emprunt d'État américain à 2 ans ayant reculé à 3,9 %. Nous restons positifs sur les bons du Trésor américain.
- 2. De nouvelles baisses des taux de la Fed en 2024 :** à la suite du symposium annuel de Jackson Hole, la Fed prévoit 2 diminutions de taux pour cette année. Les marchés anticipent désormais un taux des Fed Funds de 3,2 % dans 12 mois. En l'absence de récession, les baisses de taux soutiennent les actions et le métal or.
- 3. La baisse des perspectives sur les prix de l'énergie alimente la désinflation mondiale :** la contraction de la demande de pétrole en Chine a fait passer le prix du baril de Brent sous la barre des 80 USD, faisant ainsi baisser les taux d'inflation globale, tandis que les prix des biens restent proches de zéro. Nous passons à neutre sur le pétrole, avec une nouvelle fourchette de brut Brent attendue à 12 mois de 75-85 USD/baril.
- 4. Le dollar américain s'est déprécié, les marchés anticipant de nouvelles baisses des taux de la Fed :** l'indice du dollar américain a baissé de 4 % depuis le début du mois de juillet sous l'effet de la baisse attendue des taux d'intérêt, tandis que l'euro, la livre sterling et le yen ont tous gagné du terrain. C'est un facteur clé qui a permis à l'or de franchir le seuil des 2500 USD ; nous maintenons notre objectif de 2600 USD à 12 mois.
- 5. Rotation sectorielle de la technologie au profit de la santé :** les méga-caps technologiques ne dominent plus les marchés actions mondiaux. Les secteurs de la santé et de l'immobilier coté sont maintenant en tête. Nous privilégions une exposition aux actions américaines sous la forme d'indices équipondérés comme le S&P500 ou de petites/moyennes capitalisations, ainsi que les marchés émergents hors Chine.

SOMMAIRE

Perspectives macroéconomiques	2
Un mois d'août volatil	3
Ralentissement de l'activité et poursuite de la désinflation	4
Les indicateurs à suivre	5
Recommandations de septembre	6
Nos principales recommandations	7
Tableaux macroéconomiques	8
Avertissement	9

L'OR TOUCHE UN NOUVEAU PLUS HAUT HISTORIQUE AU-DESSUS DE 2500 USD/ONCE



Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



Perspectives macroéconomiques et de marché

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> - Les chiffres mensuels de l'inflation continuent de baisser à un rythme inégal alors qu'ils se rapprochent de l'objectif de 2%. - La Fed devrait baisser ses taux deux fois cette année tandis que La BCE, tête de proue du cycle, devrait poursuivre avec deux diminutions supplémentaires. - La croissance du PIB devrait ralentir aux États-Unis au second semestre, mais rebondir dans la zone euro et en Chine. La volatilité liée aux élections pourrait persister jusqu'en novembre.
	Taux	=	<ul style="list-style-type: none"> - Le flux important d'émissions d'obligations du Trésor devrait empêcher une forte baisse imminente des rendements obligataires américains. - Notre objectif de rendement sur 12 mois et 10 ans du Trésor américain est désormais de 4%. - Nous privilégions pour le moment les échéances intermédiaires en EUR (< 10 ans) et les échéances courtes aux États-Unis (3-5 ans). - Les obligations souveraines des marchés émergents (en monnaie locale et en USD) offrent toujours des rendements attractifs de 6% et plus.
	CRÉDIT	+	<ul style="list-style-type: none"> - Les spreads en EUR offrent selon nous un potentiel plus important de contraction que les spreads américains. - Nous préférons les maturités jusqu'à 7 ans aux États-Unis et jusqu'à 10 ans dans la zone euro. - Pour obtenir des rendements plus élevés (plus risqués), il convient de considérer la stratégie américaine <i>fallen angels</i> et la dette financière subordonnée en euros.
	ACTIONS	+	<ul style="list-style-type: none"> - Parmi les principaux moteurs figurent le recul de l'inflation, la baisse des taux d'intérêt à long terme, l'amélioration de la liquidité macroéconomique et la baisse des prix de l'énergie. - Privilégier les marchés de la zone euro, du Royaume-Uni, du Japon et d'Amérique Latine après des points hauts de plusieurs années. - Nous apprécions les petites/moyennes capitalisations européennes. Nous sommes positifs sur la santé, l'industrie, les mines et les matériaux de construction. Nous apprécions également les valeurs financières européennes, la technologie et les REITs.
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> - Les effets différés de la hausse des taux d'intérêt s'estompent après la nouvelle baisse des valorisations de l'immobilier commercial au premier trimestre 2024. Nous anticipons une lente stabilisation des prix immobiliers européens, avec des rendements locatifs désormais plus attractifs. - Nous privilégions l'exposition à l'industrie et à la logistique en raison des niveaux de rendement, la croissance attendue des loyers étant soutenue par la robustesse de la demande sous-jacente. - Exposition privilégiée aux REIT cotés en bourse en raison de la faiblesse des cours / valeurs comptables et d'un rendement de dividende de 6%.
	Matières premières	+/=	<ul style="list-style-type: none"> - Nous avons réduit notre fourchette de prix pour le pétrole brut Brent à 75-85 USD en raison d'une demande mondiale de pétrole plus faible et d'une réduction attendue des quotas de production de l'OPEP+ jusqu'en 2025, réduisant ainsi notre position sur le pétrole à neutre. - Or : opinion positive, sachant que les banques centrales des pays émergents devraient poursuivre leurs achats stratégiques et que les ménages asiatiques restent acheteurs. L'or pourrait atteindre 2600 USD/once l'an prochain.
	OPCVM alternatifs/ Actifs privés	=	<ul style="list-style-type: none"> - Nous privilégions les fonds <i>relative value equity</i>, <i>credit</i> et <i>event driven</i> pour leurs solides performances ajustées des risques et leur faible volatilité. - Les fonds de <i>private equity</i> constituent une sous-classe d'actifs privilégiée du secteur privé, compte tenu de rendements robustes à long terme et d'une abondance d'opportunités sur les marchés publics.
	Devises		<ul style="list-style-type: none"> - L'objectif EUR/USD est de 1,12 USD (valeur de 1 euro) à 12 mois, du fait de la réduction de l'écart de taux d'intérêt US/UE en 2025

Un mois d'août volatil pour les marchés financiers

Les vents du changement soufflent sur les marchés financiers

Suite aux inflexions enregistrées dans la dynamique économique et les taux d'intérêt, les marchés financiers ont connu plusieurs changements majeurs dans leurs tendances à long terme au cours des mois de juillet et août. Suite à l'extrême concentration dans les méga-capitalisations technologiques et sur le dollar américain de la part des investisseurs, nous avons assisté à une forte vague de prises de bénéfices après les gains substantiels du premier semestre de cette année.

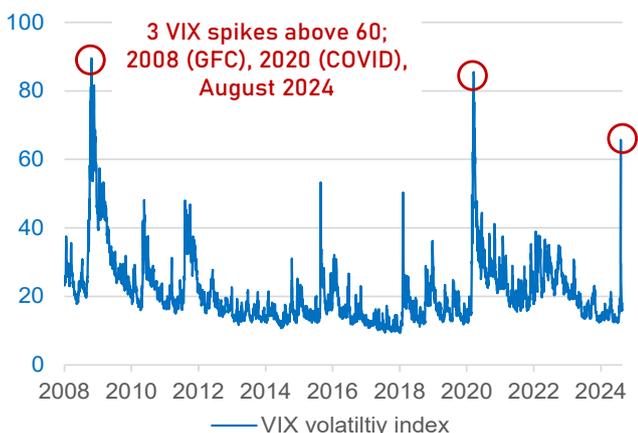
Sur les marchés des changes, on enregistre un changement de tendance du yen japonais face au dollar américain après avoir connu un affaiblissement quasi continu depuis fin 2020. Après un pic de 162 yens pour 1 dollar américain en juillet, le yen s'est brutalement renforcé de 10 % à 144 yens lorsque la Banque du Japon a commencé à relever son taux d'intérêt de -0,1 % à 0,25 % début août.

Ce mouvement a déclenché une forte correction sur les marchés boursiers, entraînée par une chute de 20 % de l'indice japonais Nikkei 225 et une baisse de 8 % de l'indice de référence Nasdaq 100 sur 3 jours. Ce retour de la volatilité a été marqué par une poussée de l'indice de volatilité VIX à un pic de plus de 60 le 5 août, un niveau qui n'a été franchi que deux fois depuis 2008, pendant la crise financière mondiale, puis à nouveau pendant la pandémie de COVID.

Les marchés boursiers se reprennent fin août

Soutenues par une baisse substantielle des rendements obligataires à court et à long terme à partir de fin mai et par une saison de résultats relativement robuste au second trimestre, les actions mondiales ont depuis récupéré 9 % pour revenir à leur plus haut historique de la mi-juillet (en dollars américains).

L'INDICE DE LA VOLATILITE VIX ENREGISTRE UNE HAUSSE HISTORIQUE LE 5 AOÛT



Source : Bloomberg



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La saisonnalité reste défavorable en septembre

Il existe de nombreuses sources de volatilité à court terme, allant de la campagne présidentielle américaine à la hausse des taux de chômage. Les effets saisonniers sont également défavorables pour les marchés actions, septembre étant historiquement le plus mauvais mois de l'année pour l'indice S&P 500 avec une performance moyenne mensuelle de -0,7 % sur les 20 dernières années.

Les investisseurs doivent garder à l'esprit qu'à partir de début octobre, nous entrerons dans ce qui est généralement la période la plus favorable pour les actions, qui dure ensuite jusqu'en mai de l'année suivante.

Une récession à venir ou pas ?

Le seul facteur susceptible de déclencher une correction plus grave sur les marchés boursiers, du crédit et des matières premières est un risque croissant de récession économique mondiale, menée par les États-Unis. Pour l'heure, ce risque reste limité malgré la hausse du taux de chômage, la prévision du PIB de la Fed d'Atlanta pour le troisième trimestre 2024 s'établissant à un taux annualisé de 2 %. Ce chiffre est inférieur au taux de croissance de 3 % enregistré pour le deuxième trimestre, mais proche de l'estimation consensuelle de 2,5 % de la croissance du PIB attendue pour l'ensemble de 2024. L'élément clé à surveiller est le taux de chômage et son effet sur les dépenses de consommation aux États-Unis. Pour l'instant, les dépenses de consommation semblent robustes, les ventes au détail ayant augmenté de plus de 3 % en valeur nominale. Plus important encore, alors que le taux de chômage augmente, l'emploi total continue de croître et le niveau des licenciements dans les entreprises reste faible.

SAISONNALITÉ DES MARCHÉS ACTIONS : L'EURO STOXX 50 EN HAUSSE A PARTIR D'OCTOBRE



Source : Forecaster.biz

La banque
d'un monde
qui change

Ralentissement de l'activité et poursuite de la désinflation

Guy ERTZ

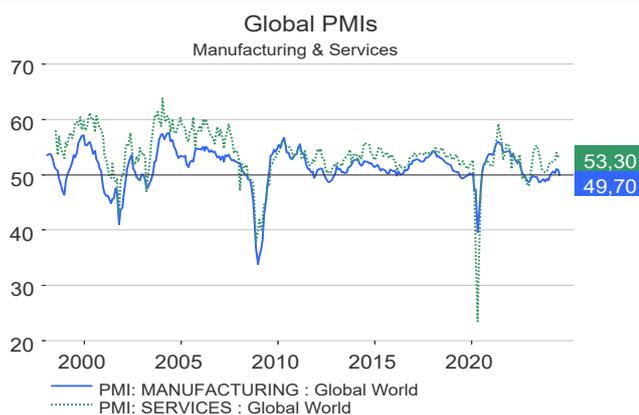
Les indicateurs avancés, comme les enquêtes de conjoncture, laissent entrevoir un affaiblissement de l'activité économique après une période de reprise progressive dans les pays industrialisés. Cependant, la demande des consommateurs reste relativement résiliente, l'inflation étant en baisse et les banques centrales devant baisser leurs taux. Les entreprises ont réduit le nombre de postes vacants mais ne procèdent pas à des licenciements massifs. C'est un point essentiel car elles ont pris conscience au cours des deux dernières années de la pénurie de main-d'œuvre qualifiée. La hausse de l'emploi soutient la consommation des ménages (deux tiers de la demande totale), ce qui devrait à son tour soutenir la croissance à l'avenir. Dans l'ensemble, les enquêtes suggèrent que les entreprises sont plus prudentes, mais ne laissent généralement pas entrevoir de craintes de récession. La Chine a montré des signes de reprise, comme le confirment les données récentes sur le commerce intra-asiatique. Les mesures visant à stimuler l'activité dans le secteur immobilier n'ont eu jusqu'à présent que peu d'effets. La croissance du crédit intérieur ralentit cette année malgré l'assouplissement de la politique monétaire. À court terme, les autorités renforceront probablement leur politique industrielle tout en mettant en place des mesures pour stimuler progressivement la demande intérieure. Nous pourrions avoir des surprises positives.

L'inflation mondiale est en baisse depuis fin 2022. Cette baisse a d'abord été alimentée par le recul des prix des biens, la forte demande post-COVID s'étant inversée et déplacée vers les services. Les prix des services et les composantes liées au logement n'ont pas suivi la même tendance, ce qui explique en grande partie la lenteur du processus de normalisation de l'inflation sous-jacente. Aujourd'hui, le ralentissement de la hausse des salaires suggère une plus grande normalisation de l'inflation. La récente augmentation des coûts du transport maritime par conteneurs est préoccupante, mais l'impact sur l'inflation sous-jacente devrait être faible et ne pas enrayer la tendance à la désinflation. La récente faiblesse des prix du pétrole et du gaz est une bonne nouvelle.

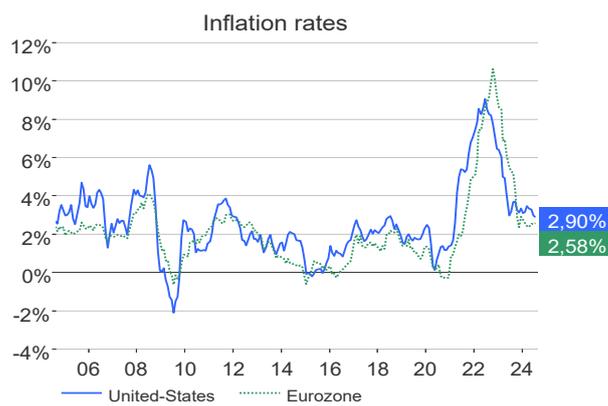
Aux États-Unis, l'inflation des prix à la consommation ralentit, en ligne avec le ralentissement des créations d'emplois. Après trois mois de croissance atone, l'indice des prix à la consommation (IPC) a reculé en juin, en glissement mensuel, pour la première fois depuis deux ans. L'inflation sous-jacente de l'IPC n'a augmenté que de 0,1 % sur le mois, en décélération claire. L'inflation sous-jacente en glissement annuel était de 3,3 % en juin. Cette décélération trouve sa source auprès de quelques segments volatils comme le transport aérien, avec une baisse de -5 % en glissement mensuel des tarifs et une baisse de -2,5 % des prix de l'hôtellerie. L'assurance automobile a rebondi comme largement attendu, mais l'inflation des services hors hébergement a ralenti, les services de loisirs et les services de transport se contractant tout comme l'inflation des services de soins médicaux. Les loyers des résidences principales et les loyers équivalents propriétaires ont enregistré leurs plus faibles hausses mensuelles depuis juillet 2021 et avril 2021, respectivement. L'inflation PCE de base de juillet (indicateur de l'augmentation moyenne des prix pour l'ensemble de la consommation personnelle intérieure à l'échelle des États-Unis), la mesure préférée de la Fed, a confirmé cette tendance avec 0,2 % en glissement mensuel et 2,5 % en glissement annuel. La récente hausse de l'inflation des prix à la production doit être surveillée. La Fed devrait réduire ses taux à deux reprises cette année, puis poursuivre ses baisses l'année prochaine et en 2026.

Dans la zone euro, l'inflation globale s'est stabilisée autour de 2,5 % en juillet, tandis que l'inflation sous-jacente était légèrement supérieure à 2,8 %. La baisse des prix des secteurs de l'énergie et de l'alimentation contribue au processus de désinflation. L'inflation globale devrait tomber à 2 % au troisième trimestre. La rigidité persistante des segments les plus sensibles aux salaires, comme les services, pourrait quelque peu retarder la désinflation sous-jacente. La tendance se maintient et continue de suggérer de nouvelles baisses de taux de la part de la BCE. Nous prévoyons deux autres baisses de taux cette année et trois autres l'année prochaine.

ENQUÊTES DE CONJONCTURE PMI AUPRÈS DES ENTREPRISES AU NIVEAU MONDIAL



PRINCIPALES MESURES DE L'INFLATION



Les indicateurs macroéconomiques et de marché à suivre

Macro : tout savoir sur le chômage et les taux

Au cours des prochains mois, les investisseurs doivent porter leur attention sur deux questions clés :

- 1) Quel est le risque de récession économique aux États-Unis et dans le monde au cours des 12 prochains mois ?
- 2) La liquidité mondiale restera-t-elle suffisamment forte pour soutenir les marchés financiers dans les mois à venir ?

En réponse à la première question, quels facteurs macroéconomiques critiques devons-nous surveiller ? Nous savons déjà que la courbe des rendements des obligations américaines est inversée depuis longtemps, ce qui laisse présager une récession potentielle à venir. Mais la prise en compte de l'état des marchés de l'emploi est peut-être plus cruciale aujourd'hui, compte tenu de son impact sur les dépenses de consommation. Le point de départ est favorable, les taux de chômage aux États-Unis et dans la zone euro étant aujourd'hui proches ou à des niveaux historiquement bas, à 4,3 et 6,4 % respectivement.

Cependant, le taux de chômage américain a augmenté régulièrement depuis son plus bas de 3,5 % de début de 2023, tout en déclenchant une lecture positive de la récession selon la règle de Sahm. Cette règle établit un lien entre récession et chômage : une économie est en récession ou sur le point d'y entrer si la moyenne sur trois mois de son taux de chômage a augmenté d'au moins un demi-point de pourcentage par rapport à son niveau le plus bas des 12 derniers mois.

En revanche, on ne constate pas de hausse des licenciements comme on pourrait s'y attendre au début d'une récession. Le taux de licenciements reste bloqué à son plus bas niveau post-pandémie, soit seulement 0,2 %. En fait, la hausse du taux de chômage est en grande partie due à une augmentation substantielle de la population active aux États-Unis.

Il y a aujourd'hui environ 3 millions de personnes de plus dans la population active civile américaine (168 millions) qu'au début de 2020. Selon les données sur la masse salariale non agricole aux États-Unis, le nombre total d'employés continue d'augmenter en juillet. Nous observons une tendance similaire dans la zone euro, avec un emploi total toujours en hausse et 7 millions de personnes de plus en juin qu'avant la pandémie. Cela pourrait changer dans les mois à venir. Une inflexion négative de l'évolution de l'emploi représenterait un risque croissant de récession. Mais cette tendance reste incertaine.

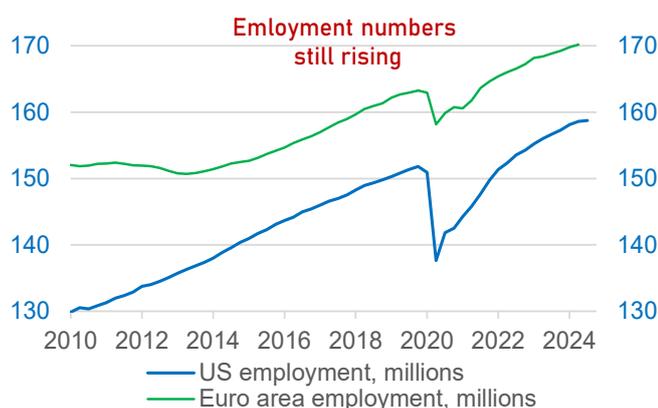
La baisse des taux d'intérêt stimule la liquidité

Outre le risque de récession perçu, le deuxième facteur dominant les marchés financiers concerne les taux d'intérêt et leur impact sur la liquidité mondiale. Hormis la Banque du Japon, les principales banques centrales sont entrées dans un cycle de réduction des taux. Ce mouvement a entraîné une baisse considérable des rendements obligataires à court et à long terme depuis avril.

Compte tenu de la récente augmentation de la taille des bilans des banques centrales du G4 et de l'assouplissement des normes de prêt bancaire, nous devrions nous attendre à une amélioration de la liquidité mondiale et des conditions de crédit au cours des prochains mois. Cela devrait soutenir les marchés financiers mondiaux, en particulier les actions, les matières premières et les obligations d'entreprises, à l'approche des derniers mois de 2024.

Conclusion : une nouvelle dégradation du taux de chômage américain pourrait justifier une allocation d'actifs plus défensive. Mais l'amélioration attendue de la liquidité mondiale et des conditions de crédit reste un facteur de soutien clé pour les actions, le crédit d'entreprise et les matières premières.

LES CRÉATIONS D'EMPLOIS RESTENT SOLIDES AUX ÉTATS-UNIS ET DANS LA ZONE EURO

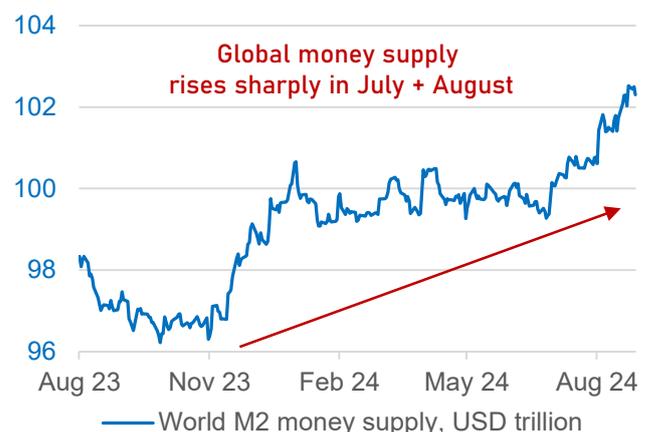


Source: Bloomberg



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

L'AUGMENTATION DE LA MASSE MONÉTAIRE MONDIALE REFLÈTE L'AMÉLIORATION DE LA LIQUIDITÉ



Source: BNP Paribas, Bloomberg

La banque
d'un monde
qui change

Principales recommandations pour le mois de septembre

Obligations : il est peu probable que les rendements baissent encore

Le ralentissement de l'inflation, l'affaiblissement de la dynamique économique et l'orientation plus claire des banques centrales quant aux futures baisses des taux d'intérêt sont les trois facteurs à l'origine de la forte baisse des rendements obligataires depuis fin mai. Cette baisse des rendements a été la plus prononcée aux États-Unis, le rendement des bons du Trésor à 2 ans ayant baissé de 1,1 % sur cette période à 3,9 %, et celui à 10 ans s'est replié de 0,9 % à 3,8 % au moment de la rédaction de cet article. Le rendement moyen des obligations d'État à 10 ans de la zone euro a chuté de 0,3 % à 3 %. Alors que les spreads des obligations d'entreprises Investment Grade (IG) sont restés globalement stables au cours des derniers mois, cette baisse des rendements des obligations d'État s'est repercutée sur les marchés du crédit. Actuellement, les obligations d'entreprises IG américaines offrent un rendement moyen de 4,9 %, tandis que leurs équivalents de la zone euro enregistrent 3,5 %. Il s'agit des plus bas niveaux observés depuis septembre 2022. Ainsi, les investisseurs ont bénéficié d'un rendement de 7 % pour le crédit IG américain, d'un rendement de 3 % pour le crédit IG de la zone euro et d'un rendement de 7 % pour les obligations en dollars américains des marchés émergents depuis fin avril.

Pour l'instant, les meilleurs rendements obligataires semblent être derrière nous, en l'absence de récession économique. Les marchés à terme de taux anticipent une baisse de 2 % des Fed Funds et de 1,4 % du taux de dépôt de la BCE sur les 12 prochains mois. Cela nous semble agressif et nous prévoyons des cycles de réduction des taux plus modestes que ce que suggèrent ces projections.

Les précédents cycles de baisse des taux de la Fed ont été positifs pour l'or et pour les actions (si la récession est évitée). Selon Calamos Investments, les petites capitalisations américaines ont historiquement surperformé lors des baisses de taux de la Fed.

Actions : privilégier la poursuite de la dynamique dans la santé et l'immobilier coté

Alors que le secteur technologique mondial a connu des accoups depuis fin juillet, d'autres segments ont dominé les marchés boursiers, notamment la santé, l'immobilier et les assurances. Il y a également eu une rotation des plus grandes actions américaines vers les actions à plus petite capitalisation. Alors que les 7 Magnifiques restent 11 % en dessous du pic de début juillet, les indices équipondérés S&P 500 et S&P Mid 400 ont continué à atteindre de nouveaux sommets historiques. **Nous continuons de recommander de prendre des bénéfices dans la technologie américaine et d'effectuer une rotation des portefeuilles vers les indices S&P américains à pondération égale et à moyenne/petite capitalisation.**

Au niveau sectoriel, nous réitérons notre opinion positive sur la santé, l'immobilier coté et les assurances européennes. La santé a bénéficié d'une saison de résultats positive, soutenue non seulement par les médicaments contre le diabète de type 2, mais également par de nouveaux traitements prometteurs contre le cancer.

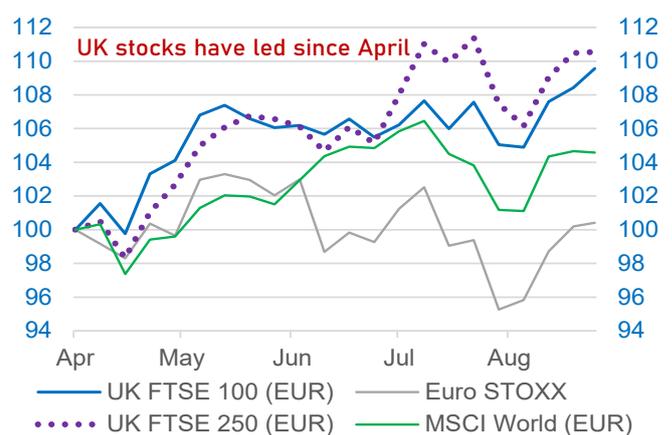
L'immobilier coté a été l'un des principaux bénéficiaires de la baisse des taux d'intérêt à long terme, tout comme les services aux collectivités américains, tandis que le secteur de l'assurance continue de bénéficier d'un pouvoir de fixation des prix positif et d'un effet marché favorable grâce aux gains enregistrés par les portefeuilles obligataires et de crédit.

Au niveau régional, le marché actions britannique continue de flirter avec ses plus hauts historiques, les investisseurs internationaux bénéficiant d'une appréciation de 3 % de la livre sterling face à l'euro et de +4 % face au dollar américain depuis le début de l'année. **L'amélioration de l'économie domestique, les valorisations bon marché et l'activité de rachat d'entreprises restent les principales raisons de notre positionnement positif sur les moyennes et grandes capitalisations britanniques.**

LES RENDEMENTS OBLIGATAIRES À COURT TERME REFÈTENT LES BAISSSES DE TAUX ATTENDUES



LES ACTIONS BRITANNIQUES ONT ENREGISTRÉ DES PERFORMANCES SOLIDES EN EUROS DEPUIS AVRIL



Synthèse de nos principales recommandations par classe d'actifs

	Reco actuelle	Reco précédente	Constituants	Nous aimons	Nous évitons	Commentaires
ACTIONS	+	+	Marchés	Royaume-Uni, Japon, zone euro, Brésil, Chine, Corée du Sud, Singapour et Indonésie		La liquidité mondiale continue de soutenir les marchés actions. Parmi les principaux moteurs figurent la baisse de l'inflation américaine, la baisse des taux d'intérêt à long terme, l'amélioration de la liquidité macroéconomique et la baisse des prix de l'énergie. Renforcer progressivement l'exposition aux actions lors des consolidations.
			Secteurs	Soins de santé mondiaux, Industrie, Matériaux, Finances et technologies de l'UE	Biens de consommation cycliques, Biens de consommation non cycliques, Voyages et loisirs	Les banques européennes devraient bénéficier de la résistance inattendue de la consommation, de l'augmentation des marges nettes d'intérêt et du niveau encore élevé des dépôts de la BCE. La santé a bénéficié de la solidité des bénéfices publiés et du pipeline prometteur de médicaments.
			Styles/thèmes	Qualité, thèmes méga-tendance		Thèmes d'économie circulaire, Electrification, Sécurité, Deep Value
OBLIGATIONS	=	=	Obligations d'État	Privilégier les durations US 5-7 ans. Une préférence pour les obligations indexées sur l'inflation		Nos objectifs de rendement à 10 ans sont de 4 % aux États-Unis et de 2,25 % en Allemagne sur un an. Privilégier les obligations indexées sur l'inflation américaines.
	+	+	Crédit	Crédit US, Euro IG		Nous privilégions le crédit <i>Investment Grade</i> en nous concentrant sur les obligations d'entreprises européennes (surtout financières) compte tenu du niveau élevé des rendements et de la solidité des bilans des dix dernières années.
	+	+	Obligations émergentes	USD et devise locale		Offre des rendements élevés par rapport aux obligations américaines <i>High Yield</i> , des perspectives économiques solides
LIQUIDITÉS	-	-				
COMMODITIES	+/-	+		Or Pétrole Métaux industriels		<u>Pétrole (=)</u> : la baisse de la demande mondiale et la perspective d'une réduction progressive de la production de l'OPEP + devraient maintenir le prix du Brent dans une fourchette de 75-85 dollars. <u>Métaux de base (+)</u> : les perspectives du secteur manufacturier s'améliorent. La demande conjoncturelle répondra aux besoins structurels tandis que l'offre reste limitée. <u>Or (+)</u> : nous restons positifs à moyen terme pour des raisons géopolitiques, fourchette 12 mois = 2600 USD.
MARCHÉ DES CHANGES			EUR/USD			Notre objectif EUR/USD est de 1,12 USD (valeur de 1 euro) sur 12 mois.
IMMOBILIER	=	=		Soins de santé, logistique/entrepôts		L'immobilier non coté est confronté à des difficultés persistantes dues au ralentissement des économies et à la forte hausse des taux de financement. Une préférence pour l'immobilier coté.
OPCVM ALTERNATIVES				Long/Short Equity, Crédit et Relative Value, tendance suivante		Depuis le début de l'année 2023, les fonds d'OPCVM alternatifs de valeur relative ont surperformé les indices obligataires/de crédit, offrant ainsi des rendements moins risqués et une faible volatilité.
INFRASTRUCTURES	+	+		Énergie, transport, eau		D'excellentes performances à long terme sont attendues des infrastructures privées et cotées compte tenu du sous-investissement à long terme.



Prévisions économiques et marché de change

BNP Paribas Forecasts			
GDP Growth%	2023	2024	2025
United States	2,5	2,6	1,9
Japan	1,7	-0,2	0,7
Eurozone	0,5	0,8	1,6
Germany	-0,1	0,1	1,3
France	1,1	1,3	1,4
Italy	1,0	1,0	1,4
Emerging			
China	5,2	5,2	4,3
India*	8,2	6,9	6,7
Brazil	2,9	2,2	2,0

* Fiscal year
Source : BNP Paribas, Bloomberg - 03/09/2024

BNP Paribas Forecasts			
CPI Inflation%	2023	2024	2025
United States	4,1	2,9	2,3
Japan	3,3	2,6	2,4
Eurozone	5,4	2,4	2,0
Germany	6,1	2,4	2,2
France	5,7	2,5	1,1
Italy	6,0	1,2	2,0
Emerging			
China	0,2	-0,1	1,2
India*	5,4	4,7	4,3
Brazil	4,6	4,2	4,0

* Fiscal year
Source : BNP Paribas, Bloomberg - 03/09/2024

	Country	Spot 02/09/2024	Target 3 months	Target 12 months
Against euro	United States	EUR / USD 1,11	1,10	1,12
	United Kingdom	EUR / GBP 0,84	0,84	0,86
	Switzerland	EUR / CHF 0,94	0,98	0,98
	Japan	EUR / JPY 160,95	160	157
	Sweden	EUR / SEK 11,34	11,00	11,00
	Norway	EUR / NOK 11,64	11,30	10,80
Against dollar	Japan	USD / JPY 145,39	145	140
	Canada	USD / CAD 1,35	1,32	1,30
	Australia	AUD / USD 0,68	0,68	0,70
	New Zealand	NZD / USD 0,63	0,60	0,63
	Brazil	USD / BRL 5,64	5,00	5,00
	India	USD / INR 83,87	82,0	82,0
	China	USD / CNY 7,11	7,20	7,20

Source : BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Au 04 septembre 2024

L'ÉQUIPE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

ITALY

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIUM

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategist, PRB

GERMANY

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Obligations

ASIA

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist



CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans

prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié 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 entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation juridique relative au produit, et en particulier de celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant 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 recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions sur ces produits ou avoir des relations avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2024). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change