

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Décembre 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



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Perspectives macroéconomiques et de marché

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> - La question clé aux États-Unis : quel sera l'impact des droits de douane sur le consommateur et l'inflation ? Les premiers signes des effets des droits de douane commencent à apparaître. Nous anticipons un ralentissement supplémentaire de la consommation intérieure au second semestre, même si la croissance du deuxième trimestre a atteint 3,8 %. - 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 réserver de bonnes surprises.
	Taux	=	<ul style="list-style-type: none"> - Opinion positive sur les gilts britanniques (objectif de rendement à 12 mois : 4,4 %). - Opinion neutre sur les obligations souveraines de la zone euro et les Treasuries américains après le rallye ; préférence pour les maturités courtes (2 à 5 ans). - Objectif de taux des Fed Funds : 3,75 %. La BCE devrait maintenir son taux de dépôt à 2 % jusqu'à fin 2025. - Nous anticipons un rendement à 2 ans aux États-Unis à 3,6 % dans 12 mois et un rendement à 10 ans à 4,25 %. - Notre objectif à 12 mois pour le Bund allemand à 10 ans est de 2,75 %
	Crédit	+	<ul style="list-style-type: none"> - Nous restons positifs sur le crédit, compte tenu de la solidité des bilans et des flux de trésorerie des entreprises, de facteurs techniques favorables, d'un portage élevé et d'une faible volatilité. Nous privilégions les maturités intermédiaires en zone euro et aux États-Unis. - Nous continuons d'apprécier les obligations d'entreprises Investment Grade en euros et nous maintenons une opinion positive sur les obligations Investment Grade britanniques qui offrent un rendement moyen de 5,3 %.
	Actions	+	<ul style="list-style-type: none"> - Opinion positive sur les actions, portées par une forte liquidité, des taux plus bas, une croissance robuste et une dynamique solide des bénéfices. Préférence pour le Royaume-Uni, le Japon, la Chine et le Brésil. Nous abaissons notre recommandation sur la Corée du Sud, passant de Surpondérer à Neutre. Opinion neutre sur la zone euro et les États-Unis. - Nous avons relevé notre recommandation sur l'Inde de Neutre à Surpondérer. - Opinion positive sur la santé et les services aux collectivités. En Europe, nous restons Positifs sur les banques, les industries et les matériaux. - Opinion neutre sur la consommation discrétionnaire et la technologie aux États-Unis.
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> - La demande pour l'immobilier européen a continué de s'améliorer au deuxième trimestre 2025, avec un rebond des volumes d'investissement et des rendements locatifs désormais plus attractifs, entre 4,3 % et 5 % pour les segments de l'immobilier commercial européen de premier ordre. Les prix résidentiels progressent également en Espagne, Italie, Allemagne et aux Pays-Bas. - L'exposition au secteur industriel/logistique reste privilégiée pour ses rendements solides et ses perspectives de croissance locative, soutenus par une demande sous-jacente robuste.
	Matières premières	+/-	<ul style="list-style-type: none"> - Or : opinion abaissée à Neutre après la hausse record des prix, avec un doublement depuis début 2024. Objectif à 12 mois relevé à 4 500 USD l'once pour l'or et 60 USD l'once pour l'argent. - Opinion positive sur les métaux industriels stratégiques tels que le cuivre, l'aluminium et l'étain. - Opinion négative sur le pétrole, avec une fourchette de prix pour le Brent entre 60 et 70 USD, en raison d'une demande mondiale plus faible, d'une offre potentiellement accrue hors OPEP et d'une réduction attendue 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. - Nous anticipons un affaiblissement du dollar américain, avec un objectif EUR/USD à 1,16 à 3 mois et 1,24 à 12 mois (valeur d'un euro)..

Allocation d'actifs

Changements d'allocation ce mois-ci :

❑ Actions :

- Nous avons relevé notre recommandation sur l'Inde de Neutre à Surpondérer.

❑ Obligations :

- Pas de changement.

❑ Devises :

- Depuis le mois dernier, nous avons ajusté nos objectifs USD/JPY. Notre objectif sur 3 mois est de 152 et notre objectif sur 12 mois est de 148 (valeur d'un USD). Cela suggère un potentiel de croissance moindre pour le yen.

❑ Matières premières :

- Nous avons revu à la hausse notre objectif sur 12 mois pour l'or à 4 500 USD et pour l'argent à 60 USD.
- Nous avons augmenté notre objectif à 12 mois pour le cuivre (LME) à 13 000 USD.

❑ Actifs Alternatifs :

- Pas de changement.

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	2027	2025	2026	2027		Actuel	3 mois	12 mois		La situation	12 mois
États-Unis	1,9	1,9	1,8	2,8	3,1	2,6	Taux des fonds fédéraux américains	4,00	3,75	3,25	Rendement américain à 10 ans %	4,10	4,25
Zone euro	1,4	1,5	1,6	2,1	1,9	2,1	Taux de dépôt de la BCE	2,00	2,00	2,25	Rendement à 10 ans en euros %	2,75	2,75
Japon	1,4	0,7	0,8	3,2	2,1	2,6	Taux directeur de la Banque du Japon	0,50	0,75	1,25	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,48	4,40
Royaume-Uni	1,4	1,1	1,3	3,4	2,6	2,2	Taux de base de la Banque d'Angleterre	4,00	3,50	3,50	S&P 500	6 812	N/D
Chine	5,0	4,7	4,5	-0,1	0,9	1,0	Taux de reverse dépôt 7 jours Chine	1,40	1,20	1,10	Euro STOXX 50	5 667	N/D
											Pétrole Brent USD/baril	63	60-70
											Or USD/once	4 237	4 500

Source : BNP Paribas WM. Au 2 décembre 2025

02

Obligations



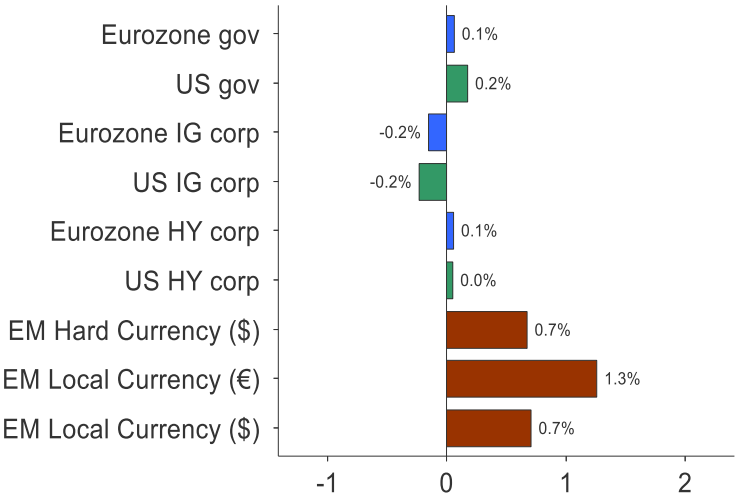
Les obligations en bref

Les attentes vis-à-vis de la politique monétaire de la Fed sont restées au premier plan en novembre. La volatilité des prix de marché a reflété les divergences de vues parmi les décideurs. Le marché du crédit a donné lieu à des tensions lorsque les géants technologiques ont émis des obligations jumbo pour financer d'importants investissements en IA. Toutefois, la plupart des opérations ont été sursouscrites, et le marché du crédit a bien résisté.

Nous adoptons une opinion Neutre sur les obligations souveraines américaines et de la zone euro, anticipant une légère hausse des rendements. Nous privilégions les titres britanniques, qu'ils soient souverains ou d'entreprises. Nous favorisons également les TIPS américains, les obligations d'entreprises de qualité en zone euro et les obligations en devise locale des marchés émergents.

Rendement à 10 ans	29/10/2025	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,10	4,25
Allemagne	2,75	2,75
Royaume-Uni	4,48	4,40

Returns over one month



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 25/11/2025

Banques centrales

États-Unis : la Fed devrait procéder à une baisse de 25 points de base en décembre, et se concentrer sur le ralentissement du marché du travail. Deux nouvelles réductions sont anticipées en 2026 (mars et juin), ce qui porterait le taux terminal à 3,25 %.

Zone euro : aucune modification n'est attendue à court terme de la part de la BCE, et un relèvement des taux ne serait envisagé qu'à la fin de 2026, au plus tôt.

Obligations d'entreprises Investment Grade (IG)

+ Les fondamentaux techniques du marché Investment Grade en dollars sont menacés par la forte augmentation de l'offre obligataire provenant des géants technologiques. Nous restons neutres sur le segment USD IG, mais affichons une préférence pour les obligations Investment Grade en euros et au Royaume-Uni, avec une opinion Positive.

Obligations d'État

= Nous anticipons une légère hausse des rendements obligataires à long terme aux États-Unis et en Allemagne. Nous maintenons une opinion neutre sur les obligations souveraines américaines et allemandes, en privilégiant les maturités inférieures à cinq ans. Nos préférences vont aux TIPS américains et aux gilts britanniques.

Obligations d'entreprises à haut rendement (HY)

= Les spreads se sont légèrement élargis, notamment aux États-Unis, mais restent proches de leurs plus bas historiques. Les fondamentaux des entreprises pourraient se dégrader légèrement, à partir d'une base solide, en raison d'un levier attendu plus élevé.

Obligations périphériques

= Les spreads des dettes périphériques restent serrés. Le rating de l'Italie a été rehaussé par l'ensemble des grandes agences de notation. Toutefois, son niveau élevé d'endettement et une croissance économique relativement faible limitent la possibilité d'une nouvelle amélioration à court terme. Nous maintenons une position neutre sur la dette périphérique, soutenue par un portage (« carry ») relativement élevé.

Obligations des marchés émergents (EM)

+ Nous sommes Positifs sur la dette locale des marchés émergents, anticipant une appréciation des devises émergentes et de nouvelles baisses de taux par les banques centrales. Nous restons neutres sur la dette en devise forte des marchés émergents en raison des valorisations élevées et du risque d'une hausse des rendements américains à long terme.

03

Devises

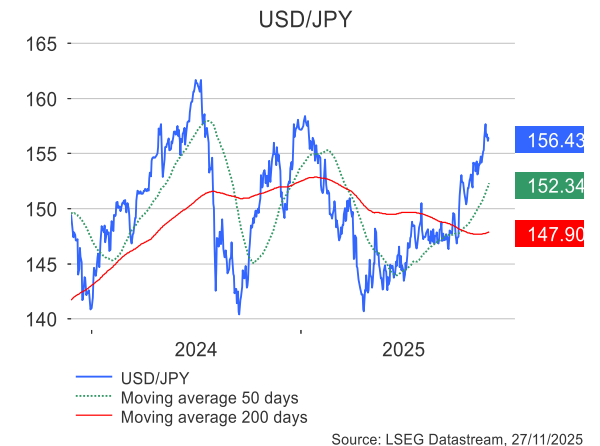
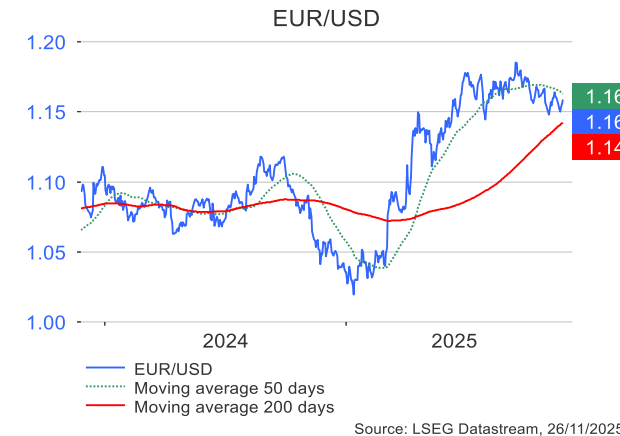


BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Les devises en un coup d'œil

1. **EUR/USD** : les mouvements du dollar ont principalement été dictés par le réajustement des anticipations de taux de la Fed. Nous continuons de penser qu'un affaiblissement supplémentaire des données sur le marché du travail américain et la baisse des pressions inflationnistes devraient inciter la Fed à procéder à de nouvelles baisses de taux, ce qui pèserait sur le billet vert. Parallèlement, les perspectives de croissance de la zone euro s'améliorent, soutenues par des surprises positives répétées dans les données, ce qui pourrait favoriser un renforcement de l'euro à court terme. Le mouvement devrait rester progressif. **Nos objectifs sont de 1,16 à 3 mois et 1,24 à 12 mois (valeur d'un euro). Nous anticipons donc un affaiblissement du dollar.**
2. **USD/JPY** : nous voyons peu de potentiel de rebond pour le yen après les récents commentaires du nouveau Premier ministre. L'incertitude accrue autour des perspectives budgétaires du Japon et la prudence de la Banque du Japon concernant les hausses de taux limitent les perspectives haussières pour la devise. Nous anticipons toutefois une légère appréciation du yen l'an prochain, à mesure que la Fed réduira ses taux et que la BoJ devrait relever les siens. **Nos objectifs sont de 152 à 3 mois et 148 à 12 mois (valeur d'un dollar).**



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

La Banque nationale suisse (BNS) a maintenu son taux directeur à 0 %. Nous estimons que l'euro pourrait bénéficier de l'amélioration des perspectives de croissance dans la zone euro, à la suite des récents ajustements budgétaires. Il est peu probable que la BNS s'oppose à un affaiblissement de la devise dans ce contexte. Par ailleurs, la demande continue pour les devises défensives devrait limiter toute baisse du franc suisse (CHF). **Nous maintenons nos objectifs EUR/CHF à 3 mois et 12 mois à 0,94 (valeur d'un euro).**



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

La Banque de réserve d'Australie (RBA) a maintenu son taux directeur inchangé à 3,6 % en novembre. La performance des marchés actions, des différentiels de taux favorables et une demande accrue de matières premières devraient continuer à soutenir le dollar australien. **Nos objectifs pour l'AUD/USD sont de 0,66 à 3 mois et 0,68 à 12 mois (valeur d'un dollar australien).**



>> OBJECTIF 12M USD/CNY : 7,10

La Banque populaire de Chine (PBoC) a maintenu son taux directeur inchangé en novembre. Elle a progressivement fixé un cours USD/CNY plus bas, ce qui traduit une volonté de préserver une certaine stabilité de la devise face au dollar, tout en permettant une appréciation progressive et modérée du renminbi au fil du temps. **Nos objectifs à 3 et 12 mois sont de 7,10 (valeur d'un dollar).**



>> OBJECTIF 12M EUR/GBP : 0,87

La Banque d'Angleterre (BoE) a maintenu son taux directeur inchangé à 4 % en novembre. La livre sterling devrait rester faible face à l'euro. Les données récentes sur l'inflation et les salaires se sont assouplies. Nous continuons de voir un potentiel d'assouplissement supplémentaire de la BoE, ce qui réduirait l'écart de taux entre la BoE et la BCE. Par ailleurs, la politique budgétaire devrait rester une source de vulnérabilité pour la devise britannique. **Nous maintenons nos objectifs EUR/GBP à 0,87 à 3 mois et 0,87 à 12 mois (valeur d'un euro).**



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

La Riksbank a maintenu son taux directeur à 1,75 % en novembre. La reprise devrait s'accélérer en 2026, portée par des mesures budgétaires expansionnistes et un soutien ciblé aux ménages. Combinées à un environnement de taux plus bas, ces politiques devraient favoriser une trajectoire de croissance plus favorable à moyen terme. **Nos objectifs sont de 11 à 3 mois et 10,7 à 12 mois (valeur d'un euro).**



>> OBJECTIF 12 M USD/MXN : 18

La Banxico a abaissé son taux directeur de 25 points de base à 7,25 % en novembre. Le peso devrait rester résilient grâce à la demande liée aux opérations de carry trade, mais sous-performer par rapport aux autres devises émergentes en raison de la baisse des envois de fonds, d'un resserrement des différentiels de taux, de l'exposition à l'économie américaine et des risques liés à l'USMCA. **Nos objectifs USD/MXN sont de 18,4 à 3s mois et 18 à 12 mois (valeur d'un dollar).**



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Les devises en un coup d'œil

PRÉVISIONS DE CHANGE EUR

	Country		Spot 01/12/2025	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD	1.16	Neutral	1.16	Negative	1.24
	United Kingdom	EUR / GBP	0.88	Neutral	0.87	Neutral	0.87
	Japan	EUR / JPY	180.38	Positive	176	Neutral	184
	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	2.03	Positive	1.93	Negative	2.07
	Canada	EUR / CAD	1.62	Neutral	1.60	Negative	1.67
	Sweden	EUR / SEK	10.96	Neutral	11.00	Positive	10.70
	Norway	EUR / NOK	11.76	Neutral	11.60	Positive	11.30
Asia	China	EUR / CNY	8.23	Neutral	8.24	Negative	8.80
	India	EUR / INR	104.16	Neutral	102.08	Negative	109.12
Latam	Brazil	EUR / BRL	6.22	Neutral	6.26	Negative	7.07
	Mexico	EUR / MXN	21.24	Neutral	21.34	Negative	22.32

Source : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS DE CHANGE USD

	Country		Spot 01/12/2025	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD	1.16	Neutral	1.16	Positive	1.24
	United Kingdom	GBP / USD	1.33	Neutral	1.33	Positive	1.43
	Japan	USD / JPY	155.10	Neutral	152.00	Positive	148.00
	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	0.57	Positive	0.60	Positive	0.60
	Canada	USD / CAD	1.40	Neutral	1.38	Positive	1.35
Asia	China	USD / CNY	7.07	Neutral	7.10	Neutral	7.10
	India	USD / INR	89.56	Neutral	88.00	Neutral	88.00
Latam	Brazil	USD / BRL	5.35	Neutral	5.40	Negative	5.70
	Mexico	USD / MXN	18.26	Neutral	18.40	Neutral	18.00
EMEA	South Africa	USD / ZAR	17.07	Neutral	17.25	Neutral	17.00
	USD Index	DXY	99.41	Neutral	98.95	Negative	93.34

Source : BNP Paribas, LSEG

04

Actions



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Un rallye de fin d'année en vue ?

Juste un obstacle ?

- **La récente hausse de la volatilité s'est déjà atténuée**, portée par la montée des anticipations d'une baisse des taux en décembre. La saisonnalité joue aussi en faveur du marché : historiquement, il est très rare que le point haut annuel se produise en octobre. Depuis 1950, cela n'est arrivé que six fois. Nous pensons que 2025 ne sera pas la septième occurrence.
- **Clash of Clans** - Les annonces très positives concernant Gemini 3.0 ont provoqué une forte hausse de la dispersion au sein du secteur de l'intelligence artificielle. Actuellement, l'écosystème OpenAI traverse une phase de pression. Nous anticipons une possible reprise de la course aux investissements (Capex) dans l'IA, ce qui bénéficierait à notre stratégie axée sur les acteurs clés de la chaîne de valeur de l'écosystème IA.
- **Nous restons surpondérés en actions des pays émergents** - La perspective d'une croissance économique stable, de taux d'intérêt plus bas et d'un dollar affaibli crée un contexte favorable pour les actions des marchés émergents en général et pour les actions asiatiques en particulier. La Chine, notamment dans le secteur technologique, reste une conviction forte. La perception des investisseurs internationaux évolue rapidement : les actions chinoises passent du statut "ininvestissable" à "incontournable".



Risque principal : une récession américaine, qui ferait basculer la croissance des bénéfices en territoire négatif sur la plupart des grands marchés. Un épisode de stagflation aux États-Unis, obligeant la Fed à relever ses taux, constituerait un signal négatif (ou cygne noir).

Principales recommandations



Nous conservons notre opinion Neutre sur les actions américaines - Les valorisations sont déjà élevées, ce qui laisse peu de marge pour une nouvelle hausse des multiples. Pour les investisseurs dont la devise de référence n'est pas le dollar, il peut être judicieux d'envisager une couverture contre le risque de change.



Nous restons Neutre sur les actions européennes - Les prévisions de croissance des bénéfices semblent trop optimistes. De plus, les actions européennes devraient continuer à évoluer dans un contexte contrasté, avec le retour des vents contraires liés aux devises. Nous estimons qu'il existe peu de potentiel pour une nouvelle revalorisation des marchés.



Nous restons Surpondérés sur les actions mondiales - Le contexte global demeure favorable aux actions, avec une croissance solide et des conditions financières accommodantes.

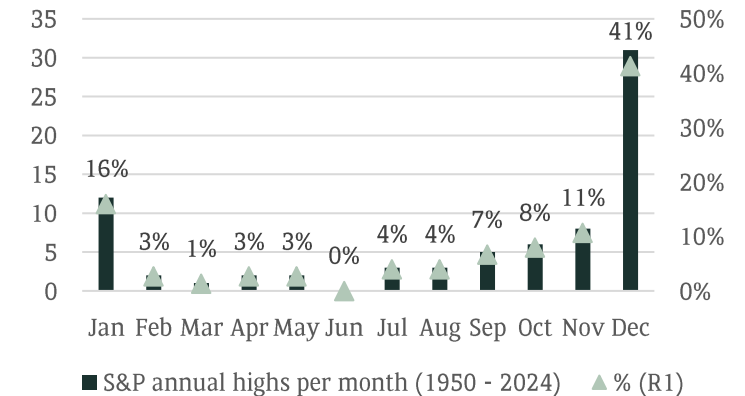


Dans ce contexte, le secteur de la santé s'est particulièrement distingué, conformément à nos recommandations. Nous privilégions les segments innovants, comme la biotechnologie, que nous considérons sous-évalués en dépit des risques liés aux nouvelles politiques de santé américaines (tarifs et baisses potentielles des prix de certains médicaments). De plus, plusieurs projets prometteurs en R&D et des opérations majeures de fusions-acquisitions renforcent encore l'attrait de ce secteur.

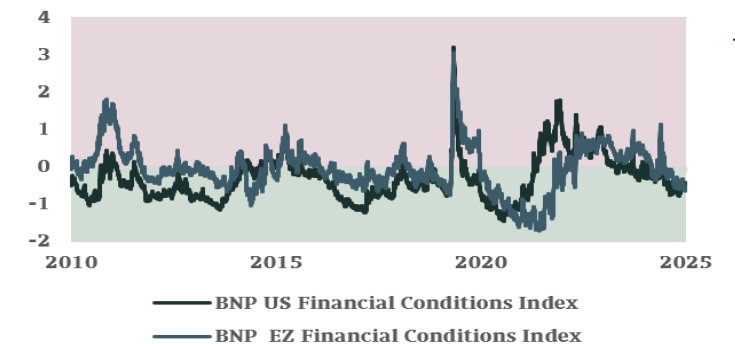


Nous avons relevé notre opinion sur l'Inde, passant de Neutre à Surpondéré, grâce à des politiques budgétaires et monétaires favorables

Le marché atteint rarement son pic en octobre



Les conditions financières restent favorables



Source: BNP Paribas, Bloomberg

Opinion sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE POUR L'ASIE

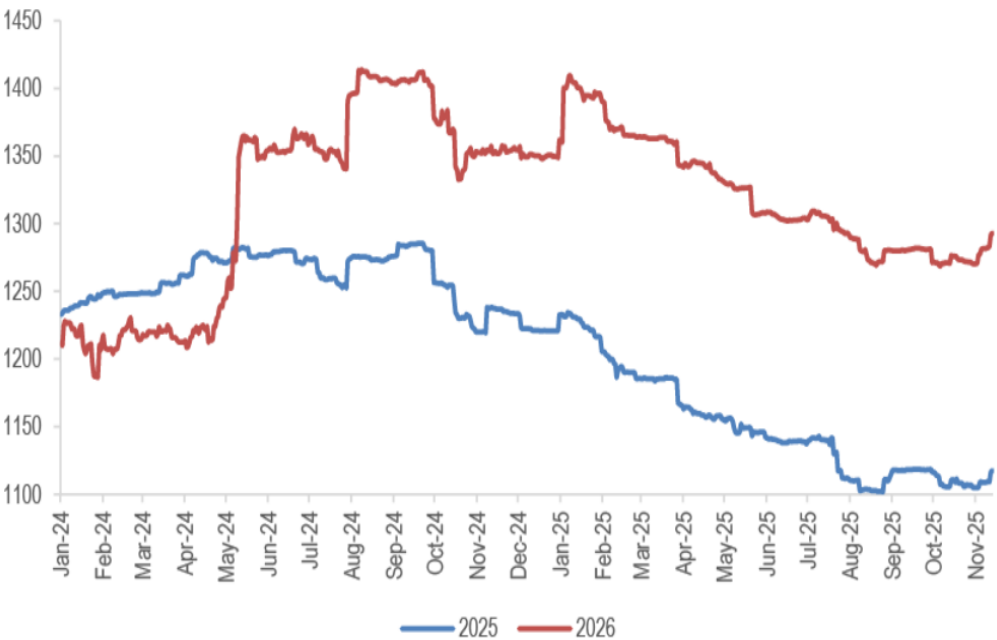
+	=	-
Chine ▲ Inde Singapour	Corée du Sud Taiwan Indonésie	Thaïlande

- **Nous restons Positifs sur les actions chinoises A et les actions H Hong Kong/Chine.** Deux mois consécutifs de baisse offrent une meilleure opportunité d'entrée. Un catalyseur à court terme pourrait être l'annonce de nouvelles orientations politiques pour 2026 lors de la Conférence centrale sur le travail économique en décembre. Le potentiel de hausse demeure, car : i) les flux en direction du sud vers Hong Kong se poursuivent et la participation des investisseurs particuliers aux actions A domestiques tend à augmenter après de bonnes performances ; ii) davantage d'épargne pourrait se diriger vers les marchés actions ; iii) les valorisations restent raisonnables ; iv) l'optimisme autour de l'IA perdure, porté par la thématique de localisation technologique et la campagne « anti-involution » visant à réguler les plateformes de livraison alimentaire (ce qui suggère un point bas des bénéfices). Nous continuons de privilégier le secteur technologique chinois ainsi que les actions à dividendes élevés dans les secteurs financiers HK/Chine et télécoms en Chine.
- **Relèvement de l'Inde à Surpondérer :** les politiques budgétaires et monétaires soutiennent désormais la confiance, la croissance et les bénéfices. Les réformes réglementaires en cours améliorent également la facilité de faire des affaires. Parallèlement, la consommation continue d'accélérer tandis que la dynamique des investissements s'étend au-delà des infrastructures traditionnelles. Les bénéfices en Inde pourraient croître de 12,5 % au cours des 12 prochains mois. Même si les valorisations restent élevées, l'écart avec les autres marchés émergents s'est réduit en dessous de la moyenne de long terme. Un accord commercial entre les États-Unis et l'Inde pourrait déclencher une revalorisation à court terme.

Hausse de l'opinion sur l'Inde à Surpondérer

Inde : la trajectoire du BPA du Nifty 50 montre une hausse

Nifty 50 Consensus EPS Estimates



Source: Bloomberg, JP Morgan, 26 novembre 2025

05

Matières premières



Les matières premières en un coup d'œil

Après un fort rallye jusqu'en octobre et une phase de consolidation entre mi-octobre et fin novembre, les métaux précieux ont récemment repris une tendance haussière. Ce mouvement est soutenu par la montée des anticipations de baisses de taux de la Fed et par de nouvelles tensions géopolitiques autour du Venezuela.

Les métaux industriels poursuivent leur progression, avec une performance remarquable depuis le début de l'année : cuivre (+28 %) et étain (+35 %), suivis par l'aluminium (+12 %) et le zinc (+10 %). En revanche, le minerai de fer et le nickel restent à la traîne (quasi stables). Cette hausse des prix est soutenue par la demande croissante liée à la transition énergétique, aux infrastructures et aux applications technologiques, combinée à des perturbations de l'offre. La domination chinoise et les contrôles sur l'approvisionnement ont également dopé les prix des métaux rares.

Prix du pétrole : malgré les tensions géopolitiques et les sanctions, la tendance reste orientée à la baisse, principalement en raison d'une surproduction croissante.

MÉTAUX PRÉCIEUX



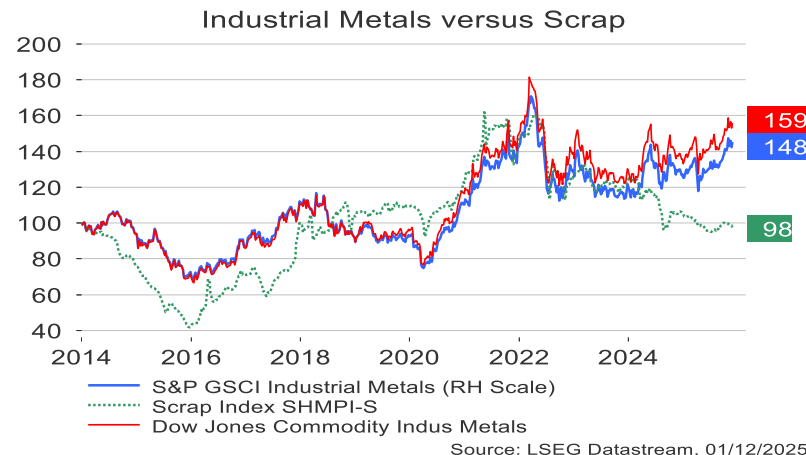
Nous maintenons notre opinion Neutre sur les métaux précieux à court terme après leur forte progression depuis le début de l'année. À plus long terme, nous pensons que ces actifs resteront soutenus par la recherche de valeurs refuges et d'actifs tangibles, dans un contexte de dédollarisation et d'incertitudes géopolitiques et financières élevées. **Nous relevons légèrement nos objectifs à 12 mois : 4 500 USD pour l'or et 60 USD pour l'argent.**



MÉTAUX INDUSTRIELS



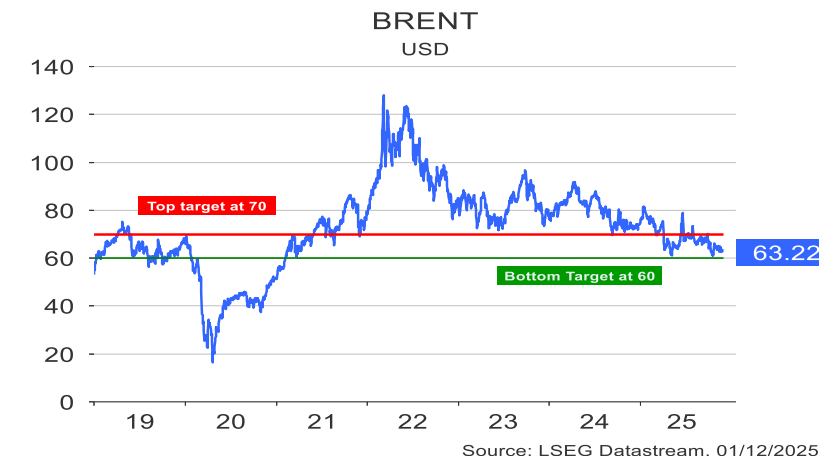
Nous maintenons notre opinion positive, car nous anticipons que la demande croissante liée aux infrastructures et à la transition énergétique dépassera la progression attendue de l'offre. Nous relevons notre objectif à 12 mois pour le cuivre (LME) à 13 000 USD.



PÉTROLE



Nous maintenons notre opinion Négative pour les 3 à 6 prochains mois, avec un prix du Brent susceptible de tomber en dessous de 60 USD, avant de revenir dans une fourchette de 60 à 70 USD d'ici fin 2026. Nous anticipons un excédent d'offre dans les prochains mois en raison des hausses de production de l'OPEP+, d'une croissance substantielle de l'offre hors OPEP, combinées à une croissance limitée de la demande.



06

Actifs alternatifs



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Investissements alternatifs

Le mois dernier, toutes les stratégies ont affiché une performance négative.

Depuis le début de l'année, la performance globale reste positive, à l'exception de la stratégie Macro. Les meilleures performances ont été enregistrées par les stratégies Long-

Short Equity et Event Driven, tandis que la stratégie Macro demeure en territoire négatif.

Nous conservons une opinion positive sur les stratégies Macro, Event Driven et Long-Short Equity.

Global Macro

+ **Positif** - Malgré un contexte mondial incertain, les gérants macro les plus agiles ont su tirer parti de certaines tendances claires (affaiblissement du dollar, pentification de la courbe, etc). Les stratégies macro se distinguent par leur capacité unique à prendre des positions longues ou courtes sur les actifs risqués. Les stratégies reposant principalement sur l'utilisation de contrats à terme et de produits dérivés, offrent des rendements « cash + alpha » et réduisent le coût d'opportunité lié à la détention de liquidités.

Event Driven

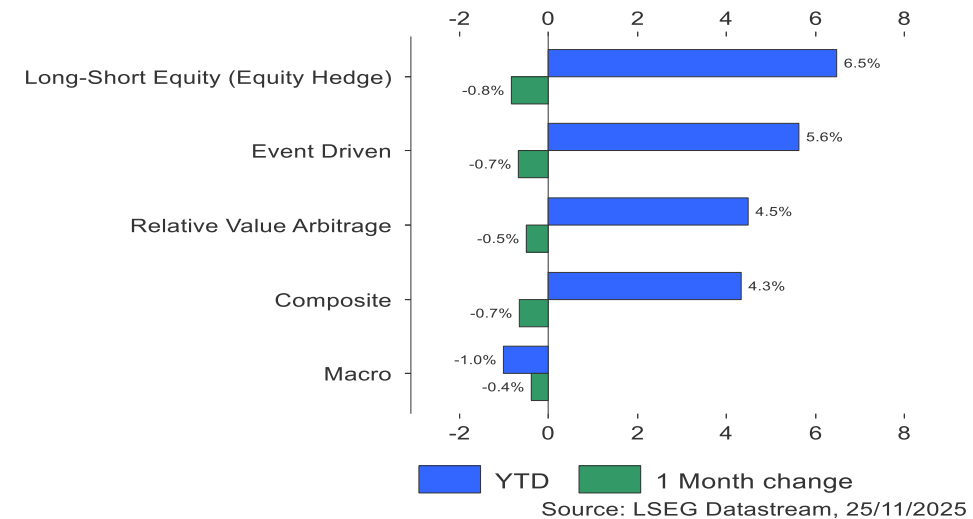
+ **Positif** - À la fin du deuxième trimestre, le volume des transactions a commencé à rebondir grâce à une meilleure visibilité sur les droits de douane. La valeur des opérations de fusions-acquisitions (M&A) annoncées aux États-Unis a progressé de 29 % par rapport à l'année précédente, tandis que le nombre de transactions annoncées a augmenté de 8 % sur la même période. L'activité des entreprises européennes s'avère également très prometteuse. Sous l'administration Trump, avec des régulateurs jugés plus favorables aux accords, peu d'opérations de M&A sont désormais contestées. Enfin, les introductions en bourse (IPO) réalisées cette année ont enregistré en moyenne un gain de 30 % dès leur premier jour de cotation.



Notre opinion pour ce mois-ci

Evolution de notre opinion par rapport au mois dernier

Alternative UCITS (HFRU index)



Long/Short Equity

+ **Positif** - La dispersion des actions est élevée entre les titres chers et bon marché, offrant des opportunités de sélection à l'achat et à la vente. Un niveau plus élevé de volatilité au niveau des actions individuelles, notamment lié aux changements tarifaires, est favorable au trading actif Long/Short Equity.

Relative Value

= **Neutre** - La dispersion du crédit corporate reste limitée dans un marché obligataire bien orienté, en quête de rendement, avec des taux d'intérêt plus bas qui profitent à la plupart des émetteurs, y compris les plus fragiles, tant que l'économie ne ralentit pas trop. L'arbitrage sur les obligations convertibles bénéficie d'une augmentation des émissions, d'une volatilité accrue sur les actions individuelles et des opérations de refinancement et de gestion du passif. L'arbitrage Relative Value sur les obligations souveraines tire parti de la divergence des politiques monétaires et des tensions liées au poids de la 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

Deputy Global Chief Investment Officer

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Adviser

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

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.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change