

---

---

# Nos thèmes d'investissement

# 2024



**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

La banque  
d'un monde  
qui change



## SOMMAIRE

2023, année des records et des excès	p. 2
1/ Le retour en grâce du rendement	p. 4
2/ Les gagnants dans un monde multipolaire	p. 6
3/ Les défis de la décarbonisation et de l'électrification	p. 8
4/ L'IA : une révolution accessible	p. 10
5/ Stratégies de diversification au-delà des actifs traditionnels	p. 12
6/ Démographie : la révolution du bien-être	p. 14

# 2023, année des records et des excès

## Changement de paradigme depuis 2020-2022

2023 a vu les taux d'inflation finalement baisser par rapport à leurs plus hauts historiques. Malgré la montée des taux d'intérêt à court et long terme qui ont atteint des niveaux inégalés depuis des décennies, l'économie mondiale a bien résisté permettant aux marchés d'actions de progresser cette année.

Cette flambée des taux continue cependant d'avoir d'énormes répercussions sur l'économie mondiale, notamment sur les prix de l'immobilier et sur l'investissement des entreprises. Mais cette hausse des taux d'intérêt favorise également certains épargnants qui peuvent désormais tirer avantage des taux de rendement sans risque attractifs que l'on n'avait plus observés depuis la crise financière de 2008.

## Principales tendances en 2024

Nous pensons que les investisseurs devraient garder à l'esprit certaines tendances concernant la nouvelle année :

- **L'impact des hausses de taux cumulées** ne se fait pas encore pleinement sentir sur la croissance économique et l'inflation, surtout aux États-Unis. De plus, les banques centrales réaffirment leur volonté de conserver des taux élevés pendant une période prolongée, ce qui laisse entendre qu'elles ne les baisseront pas tant qu'elles ne seront pas convaincues que l'inflation enregistre un ralentissement significatif.

- **Le mouvement de bascule observé de la globalisation au profit des intérêts nationaux** va se poursuivre, ce qui pourrait entraîner des pénuries de matières premières et de biens. Ce changement a également pour effet de renforcer les relocalisations et les productions de proximité afin de consolider les chaînes d'approvisionnement, en particulier dans les secteurs stratégiques clés tels que les semi-conducteurs.



- **La dynamique autour de la transition énergétique** continue de s'accélérer, amplifiée par les records de température relevés durant l'été (les plus élevés depuis 1880 selon la NASA). Les progrès insuffisants enregistrés jusqu'à présent pour atteindre les objectifs climatiques et l'importance accrue accordée à la sécurité énergétique obligent les gouvernements mondiaux à engager d'énormes ressources financières pour réduire notre dépendance aux combustibles fossiles.
- **Les modes de vie ont probablement changé de façon permanente** après la pandémie de 2020 : le travail à domicile ou le temps libre sont désormais mis sur un pied d'égalité avec le salaire et toute autre compensation financière. Cette situation a de profondes répercussions sur les modes de consommation ainsi que sur la demande de bureaux dans les grandes villes.
- **Nouveaux traitements contre l'obésité** : la lutte contre l'obésité avec la mise sur le marché de médicaments efficaces par Novo Nordisk et Eli Lilly pourrait être le principal progrès pour augmenter l'espérance de vie depuis les campagnes mondiales anti-tabac des années 70.
- **Les géants de la tech ont consolidé leur position dominante sur les marchés d'actions internationaux**, ce qui représente un risque de concentration croissant au sein de portefeuilles censés être diversifiés. Les signes avant-coureurs des leçons des bulles Nifty Fifty (groupe de 50 actions à grande capitalisation très populaires dans les années 1960) et de 2000 semblent trouver écho dans l'engouement qui entoure aujourd'hui l'intelligence artificielle, centrée sur seulement 7 valeurs technologiques américaines.

Ces principales tendances constituent les moteurs des 6 thèmes d'investissement que nous présentons dans ce rapport. Notre thème autour du « **Retour en grâce des rendements** » souligne les opportunités de revenus sur les marchés obligataires ; « **Les gagnants dans un monde multipolaire** » explore l'évolution au profit des intérêts économiques nationaux ; et « **Les défis de la décarbonisation et de l'électrification** » évoque l'accélération de la transition énergétique.

Dans « **L'IA : une révolution accessible** », nous invitons les investisseurs à regarder au-delà des valeurs technologiques « Magnificent Seven » pour bénéficier de la tendance en faveur de l'IA générative ; les « **Stratégies de diversification au-delà des actifs traditionnels** » soulignent la nécessité pour les investisseurs d'élargir le type d'actifs pour une vraie diversification ; la « **Démographie : la révolution du bien-être** » se concentre sur les opportunités liées aux technologies médicales et les nouveaux traitements pour lutter contre l'obésité.



# 1/ Le retour en grâce du rendement



Depuis la fin 2021, l'univers des taux d'intérêt connaît un changement de paradigme radical : les banques centrales ont renoncé à leur politique de taux zéro, tandis que les emprunts d'État ont enregistré leur plus forte hausse de rendement ainsi que leur plus forte baisse de prix depuis la fin des années 1970.

Les investisseurs ont aujourd'hui face à eux un choix de plus en plus large d'opportunités de revenus attractives, tant au sein de la classe d'actifs obligataire que dans d'autres instruments. Toutefois, ce qui était considéré comme sûr jusqu'en 2022 pourrait ne pas l'être autant à l'avenir compte tenu de la hausse du coût de la dette et donc des inquiétudes liées à la viabilité de celle-ci à long terme.

Se positionner pour profiter des rendements obligataires réels (hors inflation) les plus élevés depuis au moins 2011 constitue également un choix intéressant pour les investisseurs conservateurs, afin de capter un niveau de revenus généreux et protégé contre l'inflation sur les prochaines années.

## NOS RECOMMANDATIONS

Une thématique multi-actifs : obligations souveraines et d'entreprises, infrastructures, actions, produits structurés.

- Obligations souveraines, obligations indexées sur l'inflation du Trésor américain, fonds d'obligations souveraines américaines et ETF.
- Obligations d'entreprises : obligations Investment Grade américaines et européennes.
- Infrastructures : fonds diversifiés d'infrastructures offrant des rendements en hausse, fonds d'infrastructures énergétiques et ETF.
- Produits structurés : solutions à revenu élevé indexées à des obligations d'entreprises.

## PRINCIPAUX RISQUES

- Une hausse inattendue de l'inflation, conduisant les banques centrales à revoir leurs perspectives de politique monétaire.
- Un consommateur américain résilient qui défie toute probabilité de ralentissement économique, ce qui retarderait la performance attendue sur les obligations.
- Risque de taux d'intérêt : lorsque les taux d'intérêt augmentent, la valeur des obligations baisse.
- Risque de liquidité : certains investissements à long terme peuvent s'avérer relativement illiquides.



# 2/ Les gagnants dans un monde multipolaire

Le monde est sorti de la guerre froide depuis plus de 30 ans, époque marquée par la domination des États-Unis comme seule superpuissance dans un monde largement unipolaire. Aujourd'hui, nous sommes face à un monde multipolaire, où un certain nombre de pays rivalisent pour un leadership politique et stratégique mondial.

La relative stabilité mondiale a été remplacée par une période de plus grande fragilité et d'incertitudes sur le plan géopolitique. Le monde bascule vers des tendances plus nationalistes tournées vers les productions et les relocalisations de proximité, au détriment des marchés libres et de la mondialisation. La sécurité des ressources stratégiques est le nouveau maître-mot. Des pénuries de matières premières et de main d'œuvre sont apparues balayant une ère d'abondance. Nous cherchons, à travers ce thème, à identifier les tendances, secteurs et pays qui devraient bénéficier de ce nouveau monde multipolaire.

## NOS RECOMMANDATIONS

Un thème multi-classes d'actifs qui se concentre sur les actions, les obligations et les matières premières :

- Produits et services améliorant la productivité, alors que les entreprises cherchent à compenser les pressions salariales croissantes en utilisant davantage la technologie pour remplacer l'humain.
- Relocalisations de proximité : investissements dans la robotique et l'automatisation de nouvelles usines de production.
- Importance croissante des pays de « puissance moyenne » : l'Inde en tant que principal bénéficiaire du monde multipolaire ; la montée en puissance des principaux producteurs de matières premières stratégiques, notamment le Brésil, le Mexique, l'Indonésie et l'Australie.
- Sécurité technologique : cybersécurité, semi-conducteurs, technologie satellitaire et réseaux.
- Alimentation et sécurité de l'eau : une irrigation plus efficace et une production d'eau potable, des engrais et des technologies pour augmenter les rendements agricoles, des entreprises luttant contre les déchets alimentaires.
- Métaux essentiels pour batteries : entreprises du secteur minier nécessaires aux véhicules électriques et au stockage de l'électricité à grande échelle.

## PRINCIPAUX RISQUES

- Les coûts de production augmentent fortement impactant le prix de la transition énergétique. Sans un soutien gouvernemental fort, la transition pourrait ralentir car de nombreux pays sont lourdement endettés et le coût de la dette a explosé en 2022. Des choix fiscaux et sociétaux cruciaux doivent être faits.
- Aujourd'hui, il est encore difficile de s'approvisionner en matériaux et composants essentiels. C'est particulièrement le cas dans les zones où la demande augmente rapidement car l'offre peine à suivre le rythme. Cela pourrait être un frein pour la transition.
- D'une manière générale, l'énergie est un secteur cyclique. Les prix varient considérablement en fonction de la croissance économique, mais également en raison d'événements géopolitiques souvent imprévisibles et incontrôlables. Le rendement des investissements peut donc être très volatil et parfois inférieur aux prévisions.

An aerial photograph of a dense forest with a circular wooden walkway or bridge structure winding through it. The trees are lush green, and the walkway is made of light-colored wood with railings. The overall scene is vibrant and natural.

# 3/ Les défis de la décarbonisation et de l'électrification



Depuis les températures record de l'été 2023, le besoin urgent de décarboner l'économie mondiale s'est accéléré. La clé de la transition énergétique est l'électrification, qui nous permet de sortir progressivement de la dépendance aux combustibles fossiles. L'attractivité de l'économie, la prise de conscience de la société et les nombreuses initiatives de soutien des gouvernements devraient contribuer à encourager les lourds investissements initiaux nécessaires dans les infrastructures électriques, notamment dans la production, la transmission et le stockage de l'électricité.

L'essor des véhicules électriques destinés à la logistique et au transport des personnes exige d'importants investissements de départ pour produire les matières premières nécessaires, puis pour les transformer en produits finis tels que les voitures, les câbles et les panneaux solaires. L'efficacité énergétique est également un axe majeur de cet effort de transition, car cela reste beaucoup moins cher d'économiser l'énergie que de la produire.

## NOS RECOMMANDATIONS

Une thématique multi-actifs : les actions, les obligations, les infrastructures et les matières premières.

- Fabricants d'équipements électriques haute tension.
- Énergie : investissements dans les infrastructures énergétiques essentielles et les réseaux intelligents.
- Isolation, éclairage LED performant grâce à des matériaux de plus en plus efficaces.
- Systèmes et logiciels de contrôle intelligents pour l'éclairage et la signalisation, le verre connecté.
- Production et stockage d'énergies renouvelables (vent, solaire, hydroélectrique...), y compris le nucléaire, l'hydrogène.
- Technologies de capture ou de recyclage du dioxyde de carbone.
- Métaux des batteries critiques : métaux et groupes miniers connexes nécessaires aux véhicules électriques et au stockage industriel à grande échelle de l'électricité.

## PRINCIPAUX RISQUES

- Une hausse des taux sur une durée prolongée pourrait continuer de peser sur les valorisations.
- L'augmentation de l'offre des fabricants chinois d'équipements, notamment de panneaux solaires et de batteries, pourrait se traduire par une pression continue sur les marges des entreprises occidentales.
- Tout revirement du soutien politique et éventuellement financier, notamment aux États-Unis, pourrait conduire à une perte significative d'incitation à investir dans des solutions d'énergie renouvelable.



# 4/ L'IA : une révolution accessible

La surperformance spectaculaire des sept méga-caps technologiques américaines, à savoir Amazon, Apple, Google, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla depuis 2020 et encore en 2023, a entraîné une concentration des portefeuilles d'investissement mondiaux dans ces valeurs, phénomène qui n'a pas été observé depuis la bulle technologique de l'an 2000 et l'épisode des Nifty Fifty des années 1970. Dans les deux cas, les groupes de valeurs prisées qui ont fait l'objet de valorisations extrêmes ont vu leur cours chuter au cours des années suivantes, entraînant des pertes importantes.

Nous invitons les investisseurs à élargir la diversification des portefeuilles, potentiellement surexposés à ces sept géants technologiques américains. Aux côtés de ces leaders de la révolution de l'intelligence artificielle générative, nous cherchons à identifier les secteurs et les industries qui peuvent tirer d'énormes bénéfices des applications de l'IA.

## NOS RECOMMANDATIONS

Un thème multi-actifs : les actions, les obligations et les infrastructures.

- Actions internationales hors-américaines dont la zone euro, le Royaume-Uni, le Japon et les marchés émergents (avec ou hors Chine).
- Les entreprises qui fournissent les équipements et les services nécessaires aux acteurs de l'IA incluant les semi-conducteurs, la cybersécurité, les infrastructures liées au cloud computing, aux datacenter et à l'immobilier.
- Les secteurs qui peuvent tirer d'énormes avantages de l'IA, comme la santé, les services professionnels et l'automatisation industrielle.

## PRINCIPAUX RISQUES

- Les bulles d'investissement sont des phénomènes difficiles à prévoir et peuvent perdurer bien plus longtemps que ne le pense tout investisseur. Les valeurs « Magnificent Seven » pourraient en théorie continuer à dominer pendant bien plus longtemps que prévu.



# 5/ Stratégies de diversification au-delà des actifs traditionnels

L'évolution de l'environnement nous oblige à revoir la façon dont nous construisons et diversifions nos portefeuilles. Les niveaux d'inflation et de volatilité à long terme pourraient demeurer élevés voire augmenter par rapport aux vingt dernières années et nous ne pouvons plus supposer que la corrélation entre les obligations souveraines à long terme et les actions (c'est-à-dire leur comportement réciproque) restera négative. L'inflation vient éroder les rendements des investissements et la couverture du risque de volatilité inflationniste devient une nouvelle priorité.

S'il y a moins d'avantages à l'avenir à se diversifier sur le marché obligataire qu'au cours des vingt dernières années (en particulier lorsque les actions baissent), les investisseurs doivent alors se demander quelles classes d'actifs peuvent réellement offrir une diversification supplémentaire pour élargir et optimiser le portefeuille. Dans un monde en constante évolution, nous favorisons les stratégies de suivi de tendances, les matières premières et les stratégies neutres par rapport au marché afin de générer des rendements, réduire les risques et fournir une couverture contre l'inflation.

## NOS RECOMMANDATIONS

Une thématique centrée sur les actifs alternatifs et les solutions en dehors des actions, des obligations et de l'immobilier.

- Fonds alternatifs UCITS et hedge funds global macro et de suivi de tendances (« trend following »).
- Fonds alternatifs UCITS et hedge funds long/short credit, actions, multi-actifs.
- Fonds d'infrastructures cotés et non cotés, ETF.
- Métaux précieux : or, argent, platine.
- Fonds optimisés indexés aux matières premières, ETF.
- Fonds de private equity avec un couple risque/rendement attractif à long terme.

## PRINCIPAUX RISQUES

- En fonction des solutions structurées choisies, une augmentation, une baisse ou une évolution des prix des actifs peut entraîner une perte en capital.
- Rien ne garantit que les stratégies global macro ou de trend following tireront parti des tendances actuelles des marchés des actifs. Par ailleurs, tout retour soudain des taux d'intérêt vers ou à zéro pourrait réduire les opportunités.
- Si l'inflation continue à progresser et reste élevée plus longtemps, le marché de l'or pourrait connaître des difficultés et afficher toujours des performances négatives en raison de son manque de portage et de sa corrélation inverse avec la hausse des rendements réels.



# 6/ Démographie : la révolution du bien-être

Le secteur de la santé a sous-performé en 2023 car l'attention s'est focalisée sur l'IA et les valeurs technologiques « Magnificent Seven ». Aujourd'hui, à mesure que l'économie ralentit, les possibilités de croissance et les caractéristiques défensives du secteur pourraient devenir plus attractives.

« La démographie, c'est le destin ». La part de la population de plus de 60 ans doublera pour atteindre 2,1 milliards d'ici 2050. Par ailleurs, le nombre de cas d'obésité a presque triplé dans le monde depuis le milieu des années 70. Depuis la pandémie, dans un contexte de vieillissement de la population et d'augmentation des revenus, le bien-être est plus que jamais au centre des préoccupations des consommateurs ainsi que l'allongement de l'espérance de vie « en bonne santé ».

L'IA peut réduire le coût de la mise au point de médicaments et stimuler l'innovation dans le secteur. Les enjeux autour d'une alimentation durable et saine, les technologies médicales, les traitements au service du bien-être et l'innovation dans les produits pharmaceutiques, y compris les traitements pour lutter contre le surpoids, vont provoquer une rupture majeure par rapport aux pratiques actuelles, créer de la volatilité et être une source importante d'opportunités.

## NOS RECOMMANDATIONS

Un thème centré principalement sur la classe d'actifs actions.

- Sélection de valeurs pharmaceutiques
- Sélection de valeurs dans les secteurs de la biotechnologie et de la technologie médicale
- Santé et Bien-être :
  - Santé Technologie
  - Santé & Alimentation durable
  - Produits nutraceutiques (compléments alimentaires)
  - Sociétés de consommation de biens et de services exposées aux enjeux du vieillissement de la population

## PRINCIPAUX RISQUES

- Coupes dans les budgets de santé des gouvernements.
- Nombre plus élevé que prévu de médicaments qui ne sont pas approuvés par les autorités réglementaires.
- Changements dans la réglementation relative à la santé par les gouvernements, en particulier après les prochaines élections américaines (5 novembre 2024).
- Récession majeure ayant un impact sur les dépenses dans le secteur de la santé et du bien-être.

## AVERTISSEMENT

Ce document marketing est fourni par la Wealth Management de BNP Paribas, société anonyme au capital de 2 468 663 292 €, 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 et agréée 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'Autorité des marchés financiers 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 une 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 (2023).

Tous droits réservés. Images de Getty Images.



## Suivez-nous

---



BNP Paribas  
Wealth Management



Ecoutez nos podcasts de  
stratégie d'investissement  
sur les principales plateformes



[wealthmanagement.bnpparibas](https://wealthmanagement.bnpparibas)



Ce document est imprimé  
sur un papier recyclé.



**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

La banque  
d'un monde  
qui change