

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

# Nos convictions par classe d'actifs en bref

Février 2025



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

La banque  
d'un monde  
qui change

# Sommaire

01

**Environnement  
macroéconomique**

02

**Obligations**

03

**Devises**

04

**Actions**

05

**Matières premières**

06

**Investissements alternatifs**

01

---

# Environnement macroéconomique

---



## Perspectives macroéconomiques et de marché

	<b>Macro</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- La croissance américaine a progressé de 2,3 % en rythme annualisé au T4 2024, grâce à une forte consommation. Le secteur manufacturier reste le point faible.</li> <li>- Dans la zone euro, la confiance des consommateurs reste orientée à la hausse. Le secteur manufacturier constitue la principale source d'inquiétude. Le secteur des services résiste un peu mieux. La Chine et le commerce mondial pourraient réserver des surprises positives.</li> </ul>
	<b>Taux</b>	=	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Après une forte hausse des rendements obligataires américains, le ralentissement de la dynamique économique suggère que les rendements pourraient baisser dans les mois à venir. Les TIPS américains sont attractifs, tout comme les obligations souveraines américaines et britanniques à plus longue durée.</li> <li>- Les banques centrales des États-Unis et de la zone euro vont réduire leurs taux directeurs à respectivement 4 % et 2 % d'ici septembre 2025</li> <li>- Les rendements américains à 2 ans et à 10 ans devraient atteindre 4,25 % en 12 mois. Nous maintenons notre objectif à 12 mois sur le rendement du Bund allemand à 2,25 %.</li> </ul>
	<b>Crédit</b>	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nous restons positifs compte tenu des solides caractéristiques techniques, du portage élevé et de la faible volatilité. Nous privilégions les maturités allant jusqu'à 10 ans dans la zone euro et nous augmentons notre préférence en termes d'échéances jusqu'à 7 ans aux États-Unis. Nous continuons d'aimer les obligations d'entreprises IG en EUR et en USD, et nous devenons positifs sur les obligations d'entreprises IG britanniques.</li> </ul>
	<b>Actions</b>	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Les principaux risques résident dans le fait que le marché commence à réévaluer les craintes sur la croissance, les banques centrales étant perçues comme « en retard ».</li> <li>- Privilégier les États-Unis, le Royaume-Uni et le Japon. En Asie, nous préférons Singapour, la Corée du Sud et l'Indonésie.</li> <li>- Nous apprécions les petites et moyennes capitalisations. Positif sur la santé, l'industrie et les matériaux tels que les métaux. Nous apprécions également les valeurs financières et les REITs de l'UE.</li> <li>- Nous privilégions les thèmes d'investissement tels que l'eau propre, les mines de cuivre, les infrastructures électriques, l'économie circulaire et les marchés « deep value ».</li> <li>- Nous remontons à Neutre les produits et services de consommation en Europe.</li> </ul>
	<b>Immobilier</b>	=	<ul style="list-style-type: none"> <li>- L'impact retardé de la hausse des taux d'intérêt s'est estompé après la stabilité des rendements de l'immobilier commercial au T2/T3 2024. Nous voyons les prix de l'immobilier européen se stabiliser lentement, les rendements locatifs étant désormais plus attractifs.</li> <li>- L'exposition industrielle/logistique est privilégiée pour ses rendements sains, sa croissance des loyers attendue plus élevée et sa forte croissance sous-jacente de la demande.</li> <li>- Exposition privilégiée aux FPI cotés compte tenu de la faiblesse des cours/valeurs comptables, rendement du dividende de 4 %+</li> </ul>
	<b>Matières premières</b>	+	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Or : opinion positive : les banques centrales des marchés émergents devraient poursuivre leurs achats stratégiques et les ménages asiatiques restent acheteurs. L'objectif à 12 mois reste à 3000 USD/once.</li> <li>- Position négative sur le pétrole, fourchette de prix du pétrole brut Brent de 60 à 70 USD en raison d'une demande mondiale de pétrole plus faible, d'une offre potentiellement plus élevée de pétrole et de gaz hors OPEP et d'une réduction attendue des réductions des quotas de production de l'OPEP+ en 2025.</li> </ul>
	<b>Change</b>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- EUR/USD : nous avons modifié notre objectif à 3 mois à 1 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,02 (valeur d'un EUR).</li> <li>- USD/CAD : nous avons modifié notre objectif à 3 mois pour le CAD à 1,45 et notre prévision à 12 mois à 1,40 (valeur d'un USD).</li> </ul>

# Allocation d'actifs :

## Changements apportés ce mois-ci :

- ❑ **Actions** - Nous revoyons à la hausse notre opinion sur les produits et services de consommation européens en passant à Neutre.
- ❑ **Obligations** - Nous prévoyons deux baisses de taux de 25 pb aux États-Unis cette année, soit un taux final de 4 %. Dans la zone euro, nous anticipons trois baisses de taux de 25 pb et un taux final de 2 %. **Ce mois-ci, nous devenons Positif sur les obligations d'État américaines à duration longue, les obligations indexées sur l'inflation américaine et les obligations britanniques (obligations d'État et obligations IG).**
- ❑ **Change** - EUR/USD - notre objectif à 3 mois est de 1 et notre objectif à 12 mois est de 1,02 (valeur d'un EUR). USD/CAD : l'objectif à 3 mois est de 1,45 et l'objectif à 12 mois est de 1,40 (valeur d'un USD).
- ❑ **Matières premières** - Nous maintenons notre opinion positive sur l'or avec un objectif de 3000 USD/onçe fin 2025. Pour le pétrole, nous restons Négatif, avec une fourchette cible de 60-70 USD.

### Synthèse des perspectives

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

## Principales prévisions macroéconomiques et de marché

	Croissance du PIB %		Inflation %		Taux des banques centrales %			Principales prévisions du marché			
	2024	2025	2024	2025		Actuel	3M	12M		Actuel	12M
États-Unis	2,8	2,3	2,9	3,0	Taux des fonds fédéraux américains	4,50	4,50	4,00	Rendement américain 10 ans %	4,55	4,25
Zone euro	0,7	1,0	2,4	2,1	Taux de dépôt de la BCE	2,75	2,50	2,00	Rendement à 10 ans en euros %	2,46	2,25
Japon	-0,2	0,6	2,7	3,1	Taux directeur de la Banque du Japon	0,50	0,75	1,00	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,54	4,00
Royaume-Uni	0,8	1,1	2,5	3,1	Taux de base de la Banque d'Angleterre	4,75	4,50	3,75	S&P 500	6 040	n/a
Chine	5,0	4,5	0,2	0,8	Taux d'intérêt MLF 1 an en Chine	2,00	1,40	1,10	Euro STOXX 50	5 203	n/a
									Pétrole Brent USD/baril	76,78	60-70
									Or USD/once	2 810	3 000

Source : BNP Paribas WM. Au 03 février 2025

02

---

# Obligations

---



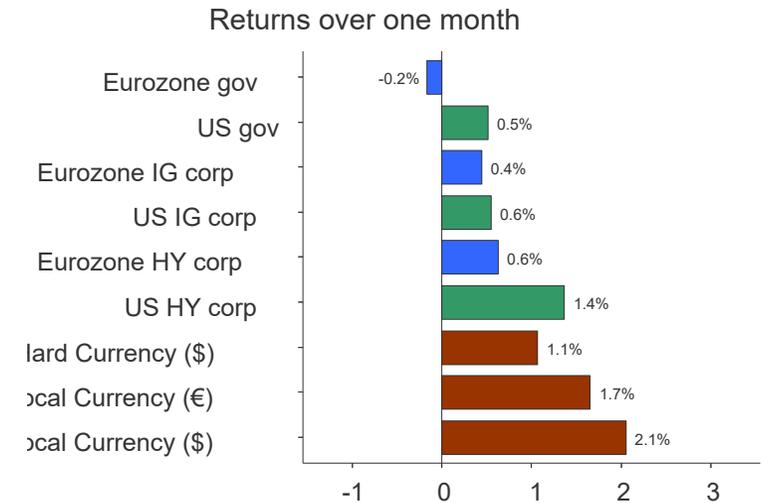
# Les obligations en bref

L'année 2025 a commencé avec un flux important d'émissions obligataires sur les marchés développés. Les nouvelles émissions ont été facilement absorbées par les marchés, ce qui démontre une liquidité abondante.

Ce mois-ci, nous avons profité de la récente vente d'obligations et des primes de terme élevées pour : i) devenir Positif sur les obligations d'État américaines ; ii) augmenter modestement les échéances aux États-Unis ; iii) devenir Positif sur les obligations américaines indexées sur l'inflation et iv) devenir Positif sur les obligations britanniques (obligations d'État et entreprises IG).

Nous continuons à apprécier les obligations d'entreprises IG en EUR et en USD.

Rendement à 10 ans	03/02/2025	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,0	4,25
Allemagne	2,38	2,25
Royaume-Uni	4,46	4,00



Source: LSEG Datastream, Bloomberg and JPM indices, 31/01/2025

## Banques centrales

Nous prévoyons deux baisses de taux de 25 pb aux États-Unis cette année, un peu plus que ce que le marché anticipe, soit un taux final de 4 %. Dans la zone euro, nous prévoyons trois baisses de taux de 25 pb et un taux final de 2 %, aligné avec les anticipations du marché.

## Obligations "Investment Grade"

⊕ Nous restons Positif compte tenu des solides caractéristiques techniques, du portage élevé et de la faible volatilité. **Nous privilégions les maturités allant jusqu'à 10 ans dans la zone euro et nous augmentons notre préférence d'échéance jusqu'à 7 ans aux États-Unis.**

## Obligations d'État

⊖ Suite à leur récente correction, nous devenons Positif sur les obligations d'État américaines et britanniques, et nous augmentons la durée par rapport à l'indice de référence aux États-Unis (6 ans). Nous devenons également Positif sur les obligations américaines indexées sur l'inflation. Nous restons Neutre sur les obligations d'État allemandes en raison de rendements attendus moins attractifs.

## Obligations d'entreprises à haut rendement (HY)

⊖ Le spread moyen est faible et limite la compression à la hausse. Cependant, la classe d'actifs est restée soutenue par un portage élevé et une demande solide. La dispersion devrait augmenter, ce qui rend la sélection du crédit essentielle.

## Obligations périphériques

⊖ Les dernières émissions d'obligations ont suscité une très forte demande de la part des investisseurs, signe qu'il y a encore beaucoup de liquidités prêtes à être investies. Les obligations périphériques sont devenues chères et nous maintenons une opinion Neutre.

## Obligations des marchés émergents (ME)

⊖ Nous prévoyons un assouplissement modéré de la part des banques centrales des marchés émergents pour 2025 et l'année prochaine. Nous pensons que les risques sur les échanges mondiaux ont augmenté et que le dollar a le potentiel de se renforcer. Ces deux facteurs constituent des vents contraires pour les marchés émergents. Notre point de vue Neutre est soutenu par les rendements réels élevés des marchés émergents.

03

---

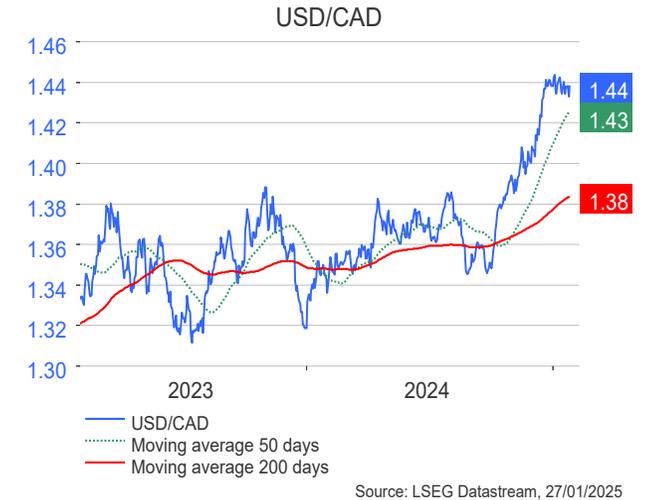
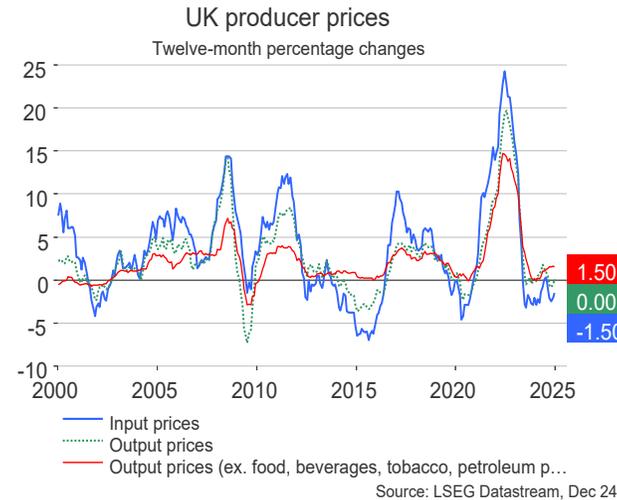
# Devises

---



# Les devises en bref

1. **EUR/USD** : nous prévoyons deux baisses de taux de 25 pb aux États-Unis cette année, soit un peu plus que ce que le marché anticipait, avec un taux final de 4 %. Dans la zone euro, nous prévoyons trois baisses de taux de 25 pb et un taux final de 2 %. **Nous nous attendons à un nouveau renforcement du dollar et peut-être à un nouveau test de la parité. Nous avons changé notre objectif à 3 mois à 1 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,02 (valeur d'un euro).**
2. **USD/CAD** : l'incertitude entourant les droits de douane américains rend le CAD vulnérable. Cependant, le changement de gouvernement pourrait offrir un soutien au CAD. **Compte tenu de ces facteurs, nous avons modifié notre objectif à 3 mois pour le CAD à 1,45 et notre prévision à 12 mois à 1,40 (valeur d'un USD).**



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

La banque centrale a procédé à une baisse inattendue de 50 pb en décembre, portant son taux directeur à 0,5 %. Cette politique, ainsi qu'une amélioration des perspectives économiques par rapport à la zone euro, avec un large excédent de la balance courante, laissent entrevoir un faible potentiel de dépréciation pour le franc suisse. Nous maintenons notre objectif EUR/CHF à 3 et 12 mois à 0,94 (valeur d'un EUR).

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

La BoE a laissé son taux directeur inchangé à 4,75 % en décembre. Nous nous attendons à ce que le Royaume-Uni et la livre sterling soient relativement moins touchés par les droits de douane américains. Le différentiel de taux d'intérêt continue donc d'être une source de soutien pour la devise. Nous continuons donc à voir le potentiel de la devise à rester forte par rapport à l'euro. Notre objectif à 3 et 12 mois reste à 0,83 (valeur d'un euro).

 **>> OBJECTIF 12M USD/JPY : 150**

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

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

La Riksbank a procédé à une baisse de 25 pb à 2,25 % en janvier. La Suède est vulnérable aux droits de douane américains. Une baisse de l'inflation pourrait rendre la Riksbank plus favorable à une monnaie faible pour soutenir les exportateurs suédois. Notre objectif à 3 mois pour l'EUR/SEK est de 11,60 et notre objectif à 12 mois est de 11,70 (valeur d'un euro). Cela suggère une baisse modérée pour la SEK.

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

La banque centrale a laissé le taux directeur inchangé en janvier. Le LPR (taux préférentiel de prêt) à 1 et 5 ans est resté à 3,1 % et 3,6 %, respectivement. La politique tarifaire américaine est le principal risque. De plus, la banque centrale a laissé l'USD/CNY se fixer à la hausse. Cette décision est cohérente avec notre point de vue selon lequel les droits de douane américains sur la Chine pourraient entraîner davantage d'ajustements du taux de change. Notre objectif à 3 et 12 mois est de 7,40 (valeur d'un USD).

 **>> OBJECTIF 12M USD/BRL: 5,80**

La banque centrale a relevé son taux directeur de 100 pb, portant le taux Selic à 12,25% en décembre. Nous nous attendons à ce que l'affaiblissement de l'économie, la hausse des anticipations d'inflation, l'impact potentiel des droits de douane et des taux d'intérêt américains continuent d'augmenter de manière significative. Notre objectif USD/BRL à 3 et 12 mois est de 5,80 (valeur d'un USD).

# Les devises en bref

## PRÉVISIONS DE CHANGE EUR

	Country		Spot 02/02/2025	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD	1.04	Positive	1.00	Neutral	1.02
	United Kingdom	EUR / GBP	0.84	Neutral	0.83	Neutral	0.83
	Japan	EUR / JPY	160.97	Positive	150	Positive	153
	Switzerland	EUR / CHF	0.94	Neutral	0.94	Neutral	0.94
	Australia	EUR / AUD	1.67	Positive	1.52	Positive	1.59
	New-Zealand	EUR / NZD	1.84	Positive	1.67	Positive	1.70
	Canada	EUR / CAD	1.51	Positive	1.45	Positive	1.43
	Sweden	EUR / SEK	11.50	Neutral	11.60	Neutral	11.70
	Norway	EUR / NOK	11.75	Neutral	11.60	Positive	11.30
Asia	China	EUR / CNY	7.55	Positive	7.40	Neutral	7.55
	India	EUR / INR	90.04	Positive	84.00	Positive	85.68
Latam	Brazil	EUR / BRL	6.07	Positive	5.80	Positive	5.92
	Mexico	EUR / MXN	21.46	Positive	21.00	Negative	22.44

Sources : BNP Paribas, LSEG

## PRÉVISIONS DE CHANGE USD

	Country		Spot 02/02/2025	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD	1.04	Negative	1.00	Neutral	1.02
	United Kingdom	GBP / USD	1.24	Negative	1.20	Neutral	1.23
	Japan	USD / JPY	154.85	Positive	150.00	Positive	150.00
	Switzerland	USD / CHF	0.91	Negative	0.94	Neutral	0.92
	Australia	AUD / USD	0.62	Positive	0.66	Positive	0.64
	New-Zealand	NZD / USD	0.57	Positive	0.60	Positive	0.60
	Canada	USD / CAD	1.45	Neutral	1.45	Positive	1.40
Asia	China	USD / CNY	7.26	Neutral	7.40	Neutral	7.40
	India	USD / INR	86.62	Positive	84.00	Positive	84.00
Latam	Brazil	USD / BRL	5.84	Neutral	5.80	Neutral	5.80
	Mexico	USD / MXN	20.64	Neutral	21.00	Negative	22.00
EMEA	South Africa	USD / ZAR	18.67	Positive	18.00	Positive	17.50
	USD Index	DXY	108.37	Positive	110.91	Neutral	108.91

Sources : BNP Paribas, LSEG

04

---

# Actions

---



# Ce n'est pas la fin du monde tel que nous le connaissons

## L'IA est-elle en grande difficulté ?

- Disrupter les disrupteurs?** - Comme nous l'avons déjà évoqué, le marché s'est trop concentré sur les pionniers de l'IA, a sous-estimé l'impact de la concurrence et a surestimé les rendements du capital investi par les premiers acteurs. Le lancement de la v3 de DeepSeek, qui a été réalisée avec un budget de 6 millions de dollars, est venu porter un coup à cette perception. Compte tenu de ses performances attractives par rapport à d'autres modèles de langage à grande échelle (LLM) plus coûteux, les taux de croissance et de rentabilité attendus pour l'ensemble de l'écosystème américain de l'IA ont été remis en question.
- Ce n'est pas un « moment Sputnik »** - Bien que les atouts de DeepSeek soient remarquables en ce qui concerne les gains d'efficacité, il convient de garder à l'esprit que ce succès repose sur des modèles plus grands (et plus puissants) agissant comme des « formateurs ». En ce sens, le lancement peut en effet constituer une menace pour le modèle économique des fournisseurs de LLM à capital fixe. Mais il ne représente en aucun cas un défi fondamental pour l'investissement plus large de l'IA.
- Paradoxe de Jevons-** Bien que nous considérons DeepSeek comme une preuve que les attentes de rentabilité de certains hyperscalers peuvent être trop optimistes, il est probable qu'il devienne un catalyseur pour l'écosystème de l'IA. D'une part, cela pousse les fournisseurs de LLM à accélérer l'innovation et le développement de nouveaux modèles. D'autre part, la disponibilité accrue de modèles moins coûteux devrait encourager une adoption plus large de l'IA, augmentant ainsi le retour sur investissement pour les utilisateurs. Cette adoption croissante devrait également stimuler la demande pour des infrastructures d'IA.

## Principales recommandations



**Tirer parti de la récente faiblesse de l'IA** - Nous continuons de voir de la valeur dans l'écosystème de l'IA. La récente correction a dégonflé certaines valorisations élevées, ce qui a permis une chasse sélective aux bonnes affaires



**Diversifier en dehors des mégacapitalisations américaines** - Comme l'a démontré la récente volatilité des marchés, prendre trop de risque de concentration, notamment dans les titres technologiques à mégacapitalisation surévalués, peut représenter un danger pour les portefeuilles. Il est donc conseillé de diversifier les investissements vers des segments de marché plus prometteurs, tels que les entreprises adoptant l'IA ou les petites et moyennes capitalisations américaines. Des opportunités intéressantes peuvent également être identifiées au Japon et, de manière sélective, en Europe.

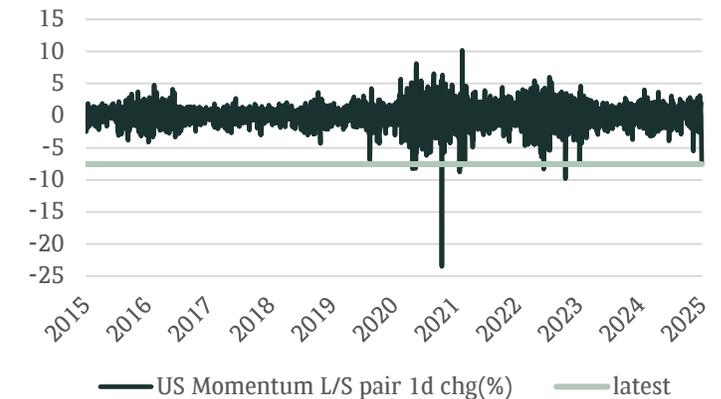


**De nouveau à la mode - Nous repassons à Neutre sur les produits et services de consommation en Europe** : la consommation est forte, en particulier aux États-Unis, mais aussi en Europe, avec des résultats et des perspectives en amélioration dans le secteur de la consommation discrétionnaire. Nous attendons une reprise économique plus convaincante en Chine avant de devenir Positif.



Le principal risque est que le marché commence à réévaluer les craintes de croissance, les banques centrales étant perçues comme étant « en retard ». L'incertitude politique croissante concernant les tarifs douaniers pourrait également peser sur le sentiment.

## US MOMENTUM A ÉTÉ DUREMENT TOUCHÉ PAR DEEPSEEK



## UNE FAIBLESSE (À COURT TERME) À VENIR ?

	Conditional of being down -7% in a day		
Momentum	+1d	+5d	+10d
% of Returns Positive	29%	38%	32%
Average Return	-1.8%	-1.4%	-4.6%
Median Return	-1.9%	-1.8%	-4.9%

Source : BNP Paribas, Bloomberg

# Perspectives sur les actions asiatiques

## PRÉFÉRENCE POUR L'ASIE



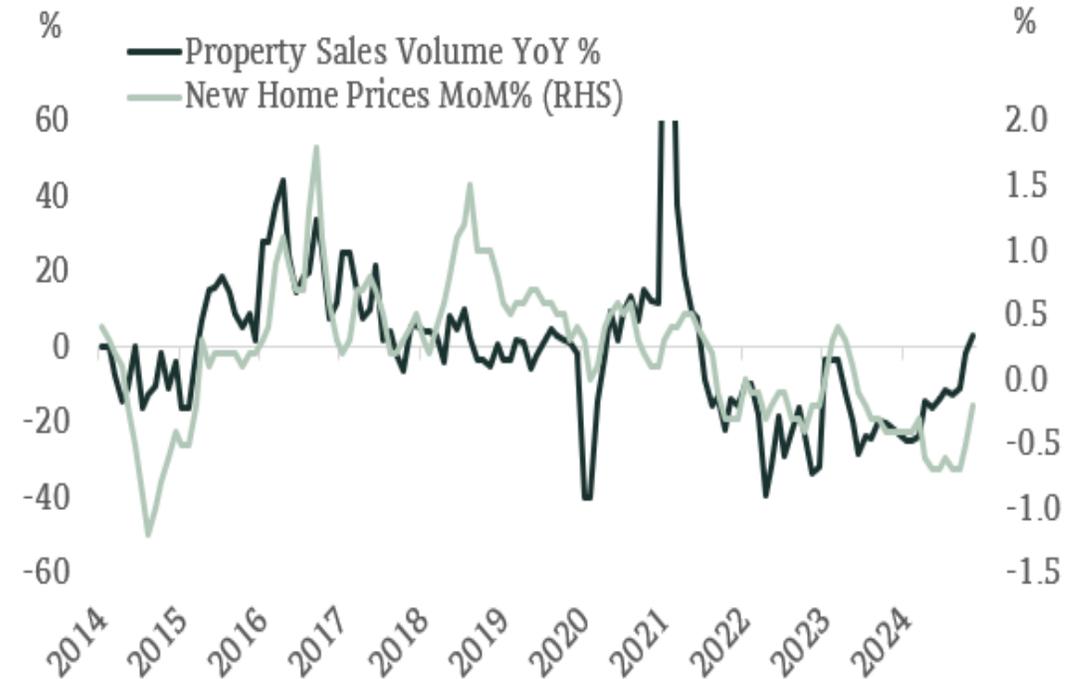
### PAYS

Chine  
Singapour  
Corée du Sud  
Indonésie

Taiwan, Thaïlande  
Malaisie  
Philippines  
Inde

- **Chine** – Nous restons prudemment optimistes à moyen terme pour plusieurs raisons. Tout d'abord, l'innovation dans l'IA via DeepSeek démontre le potentiel de la technologie chinoise. Ensuite, les futurs droits de douane imposés par les États-Unis pourraient inciter le gouvernement chinois à mettre en place davantage de mesures de relance. En fin de compte, le marché immobilier a un impact beaucoup plus significatif sur le PIB que les droits de douane, sauf en cas de scénario extrême. Enfin, nous privilégions les actions A par rapport aux actions chinoises offshore, dans un contexte de réformes continues de la gouvernance d'entreprise et des facilités de swap qui améliorent la liquidité du marché et encouragent les flux entrants.
- **Inde** – La correction des actions s'est poursuivie en janvier, en particulier des petites et moyennes capitalisations qui étaient surévaluées. Les révisions des bénéfices restent un vent contraire. Bien que nous restions neutres en raison des valorisations, de nouveaux replis pourraient créer des opportunités d'achat. L'Inde est relativement à l'abri des droits de douane. Tout mouvement des prix des matières premières ou un dollar plus fort représentent cependant un facteur de risque à surveiller.

Les ventes immobilières chinoises enregistrent un rebond, un creux durable nécessite des mesures de relance supplémentaires



Source: Deutsche Bank, NBS, as of 31 December 2024

05

---

# Matières Premières

---



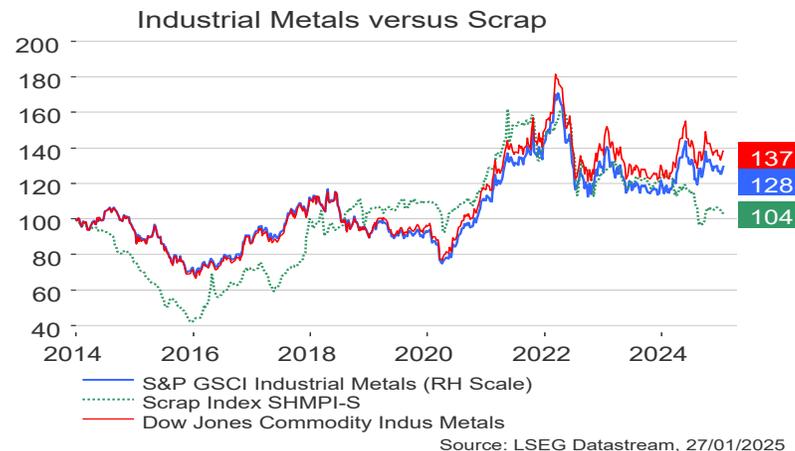
# Les matières premières en bref

Les métaux de base sont en légère hausse sur un an, principalement en raison de l'espoir d'une réduction des droits de douane américains sur la Chine, ce qui se traduit par une amélioration des perspectives économiques. Il y a également eu quelques coupures d'approvisionnement en cuivre, lithium, palladium (en raison des prix bas).

Alors que le minerai de fer a vu sa valeur diminuer d'un trimestre à l'autre (en raison d'une surcapacité), la plupart des métaux non ferreux affichent de légers gains sur un an (+3%).

## Métaux de base

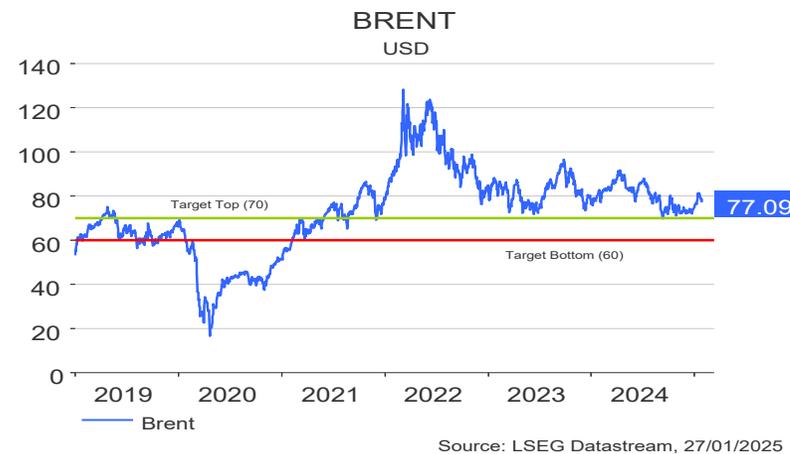
➕ À court terme, les prix des matières premières sont principalement influencés par les attentes concernant les tarifs douaniers (négatifs) et les mesures de relance chinoises (positives). Nous restons Positif pour les années à venir compte tenu de la demande continue pour la transition énergétique et les infrastructures, supérieure à la croissance attendue de l'offre.



Le prix du Brent a fortement rebondi à 82 USD dans la première quinzaine de janvier du fait de la vague de froid et des sanctions à l'exportation plus strictes contre la Russie. Le cours a corrigé suite aux annonces de Trump de baisser le prix du pétrole, avec sa politique « drill, baby, drill » et son appel à l'OPEP+ pour augmenter la production afin de faire baisser les prix du pétrole. Nous restons Négatif avec un objectif de 60-70 USD dans 12 mois. .

## Pétrole

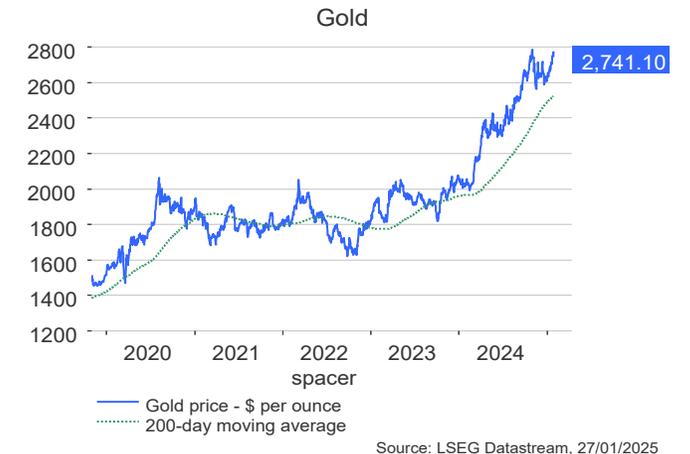
➖ Nous restons Négatif, avec un objectif de 60-70 USD dans 12 mois. Des risques baissiers persistent compte tenu de la politique de Trump en faveur de la baisse des prix du pétrole, de la faible croissance de la demande, de la forte croissance de l'offre hors OPEP et de l'intention de l'OPEP+ d'augmenter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



L'or s'est presque entièrement remis de sa correction de novembre, récemment soutenu par un certain fléchissement du dollar américain et des rendements obligataires, des risques géopolitiques accrus et des achats continus des banques centrales. **Nous maintenons notre objectif à 12 mois de 3000 USD/once.**

## Or

➕ Nous nous attendons à ce que la tendance à la hausse se poursuive, avec un soutien majeur du cycle de baisse des taux des banques centrales et une nouvelle accumulation de réserves d'or, combinée à la politique inflationniste de Trump, à une possible guerre commerciale et aux inquiétudes concernant les déficits budgétaires élevés et la dette publique des États-Unis. Objectif à 12 mois de 3000 USD/once.



06

---

# Investissements alternatifs

---

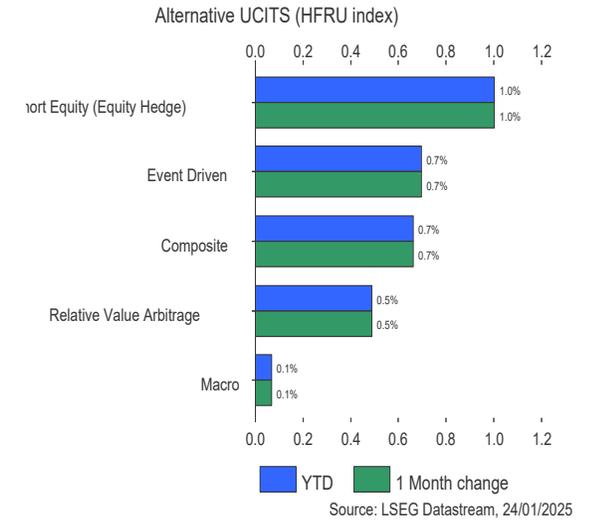
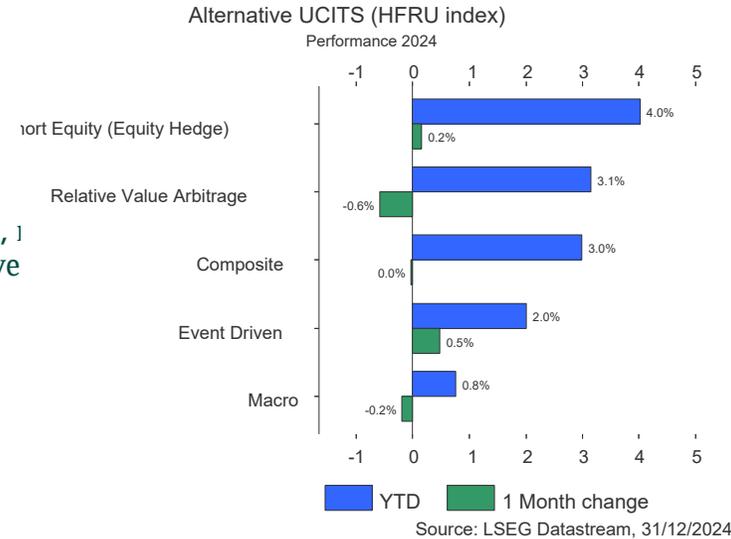


# Les investissements alternatifs en bref

Les performances ont été positives sur l'année 2024, en particulier pour les stratégies long-short actions et macro.

Le mois écoulé a tout de même été positif, les stratégies long-short actions continuant de surperformer.

Opinion positive sur l'Event Driven, le Long/Short actions et la Relative Value.



## Global Macro



**Neutre** : les marchés sont maintenant aux prises avec les décisions potentiellement radicales à venir de la nouvelle administration Trump. Quels que soient les résultats, les gestionnaires Global Macro seront en mesure de s'adapter plus rapidement aux nouvelles situations et, espérons-le, même d'en tirer profit, que celles-ci soient haussières ou baissières. Compte tenu des surprises potentielles, les paris directionnels restent plus difficiles que les transactions de valeur relative.

## Event Driven



**Positif** : après la victoire de Trump, Goldman Sachs prévoit une augmentation de 20 % de l'activité de fusions et acquisitions en 2025. Les spreads restent à des niveaux assez élevés après une année 2024 difficile, ce qui devrait offrir un contexte favorable à l'arbitrage M&A. Le blocage des accords réglementaires est susceptible de diminuer avec les nominations de Trump dans les agences américaines, même si certains accords spécifiques puissent encore l'être pour des raisons géopolitiques.

## Long/Short Equity



**Positif** : La dispersion des actions intra-marché est revenue à des niveaux historiquement élevés, avec un écart très marqué entre les actions chères et bon marché, ouvrant la voie à de meilleures opportunités de sélection de titres longs et courts. L'ampleur du marché s'est améliorée récemment après que la phase de surperformance historique concentrée sur les « Sept Magnifiques ».

## Relative Value



**Positif** : pour les marchés du crédit, la combinaison d'une croissance résiliente, d'une inflation modérée et de taux directeurs stables ou plus bas reste favorable. Cependant, la difficulté d'obtenir de nouvelles réductions de taux de la part de la Fed avec le programme de Trump et des données macroéconomiques potentiellement décevantes pourraient générer de la volatilité sur les marchés du crédit. La dispersion du crédit pourrait encore s'accroître à mesure que les entreprises à haut rendement réagissent à un environnement de taux plus élevés et que le "mur des échéances" reste important en 2025.



Notre position pour ce mois-ci

Evolution de notre position par rapport au mois dernier



## ÉQUIPE BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT



**Edmund SHING** Global  
Chief Investment Officer

### ASIE

**Prashant BHAYANI**  
Chief Investment Officer

**Grace TAM**  
Chief Investment Advisor

### BELGIQUE

**Philippe GIJSELS**  
Chief Investment Adviser

**Alain GERARD**  
Senior Investment Advisor, Actions

**Patrick CASSELMAN**  
Strategist Senior Investment, PRB

### ITALIE

**Luca IANDIMARINO**  
Chief Investment Adviser

### LUXEMBOURG

**Guy ERTZ**  
Deputy Chief Investment Officer

**Edouard DESBONNETS**  
Investment Advisor, Obligations

### ALLEMAGNE

**Stephan KEMPER**  
Chief Investment Strategist

### FRANCE

**Charles GIROT**  
Senior Investment Advisor

**Isabelle ENOS**  
Senior Investment Advisor

## AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.