

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Juillet 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			
	Macro		- L'incertitude politique croissante et les inquiétudes concernant les droits de douane commencent à peser sur l'investissement domestique et la consommation aux États-Unis. Nous nous attendons à ce que l'activité des petites entreprises et l'emploi soient impactés par l'arrêt des importations et le gel des investissements. - Dans la zone euro, la confiance des consommateurs est soutenue par la poursuite des baisses de 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	+	- Positif sur les obligations « core » de la zone euro (en privilégiant les maturités intermédiaires) et les gilts britanniques (avec un objectif de rendement à 12 mois à 4,2 %). - Positif sur les bons du Trésor américain; préférence pour les maturités intermédiaires (5-7 ans). - La Fed et la BCE vont réduire leurs taux directeurs à respectivement 4 % et 1,75 % d'ici la fin 2025 - Nous anticipons un rendement à 2 ans des bons du Trésor américain à 3,6 % dans 12 mois, et à 4,25 % pour les titres à 10 ans - Notre objectif à 12 mois sur le rendement du Bund allemand à 10 ans est porté à 2,75 %.
	Credit	+	- Nous restons Positif compte tenu de la solidité des bilans et des flux de trésorerie des entreprises, des solides caractéristiques techniques, du portage élevé et de la faible volatilité. Nous privilégions les maturités intermédiaires en zone euro et aux États-Unis. - Nous continuons d'apprécier les obligations d'entreprises IG européennes et restons positifs sur les obligations d'entreprises IG britanniques (qui offrent un rendement moyen de 5,5 %).
	Actions	=	- Maintien d'une opinion Neutre sur les actions avec un possible nouveau rebond à court terme dans un contexte de pessimisme excessif et de la perspective d'un assouplissement de la politique monétaire américaine. - Nous relevons notre opinion sur l'Europe de Neutre à Positif en raison du rapatriement de capitaux, de perspectives macroéconomiques améliorées et de plans de dépenses en infrastructures et défense. - Privilégier le Royaume-Uni, le Japon et la Chine. Nous restons Négatif sur les États-Unis. - Positif sur la santé, les services aux collectivités. En Europe, nous apprécions les secteurs de la finance (banques, assurances), de l'industrie et des matériaux. - Négatif sur le secteur technologique et la consommation discrétionnaire aux États-Unis.
	Immobilier	=	- Les prix de l'immobilier européen ont commencé à se redresser au premier trimestre 2025, les rendements locatifs étant désormais plus attractifs, à 4,3 % -5 % pour les segments de l'immobilier commercial de premier ordre en Europe. Les prix de l'immobilier résidentiel augmentent également sur des marchés sensibles aux taux variables tels que l'Espagne et les Pays-Bas. - 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.
	Matières Premières	+/-	- Or : opinion tactique Neutre actuellement, Positif sur long terme (acheter sur repli) car les banques centrales des marchés émergents continuent de faire des achats stratégiques et les ménages asiatiques restent acheteurs. L'objectif pour l'or à 12 mois est de 3 300 USD/once. Argent : objectif de 40 USD/once sur 12 mois - Opinion négative sur le pétrole, avec une fourchette attendue de prix du Brent de 60 à 70 USD en raison d'une demande mondiale de pétrole plus faible, d'une offre potentiellement plus élevée de pétrole et de gaz hors OPEP et d'une réduction attendue des réductions des quotas de production de l'OPEP+ en 2025.
	Devises		- La perspective d'une croissance américaine beaucoup plus faible, d'un taux des fonds fédéraux plus bas et de flux de capitaux des États-Unis vers l'Europe, le Moyen-Orient et l'Asie pourrait entraîner un affaiblissement du dollar américain. - Notre objectif à 3 mois sur l'EUR/USD est de 1,15 USD et notre objectif à 12 mois à 1,20 USD (en euros). Nous modifions notre objectif à 12 mois en USD/CNY à 7,20 CNY (valeur d'un USD)

Allocation d'actifs :

- ❑ **Actions** : nous révisons notre opinion sur l'Europe de Neutre à Positif
- ❑ **Obligations** : aucun changement
- ❑ **Devises** :
 - **EUR/USD** : au cours du mois dernier, nous avons modifié notre objectif à 3 mois à 1,15 et notre objectif à 12 mois à 1,20 (valeur d'un euro)
 - **USD/BRL** : nous avons changé notre objectif à 3 mois à 5,60 et notre objectif à 12 mois à 5,80 (la valeur d'un euro).
 - **AUD/USD** : nous maintenons notre objectif à 3 mois à 0,66 et nous avons modifié notre objectif à 12 mois à 0,66 (valeur d'un USD).
 - **USD/INR** : nous avons changé notre objectif à 3 mois à 86 et maintenons notre objectif à 12 mois à 88 (valeur d'un USD).
 - **USD/MXN** : nous avons modifié nos objectifs à 3 et 12 mois à 19 (valeur d'un USD).
- ❑ **Matières premières** : nous maintenons notre opinion négative sur le pétrole, mais nous avons modifié notre fourchette cible à 60-70 USD au cours du mois dernier.

Synthèse des perspectives

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



Principales prévisions macroéconomiques et de marché

	Croissance du PIB (%)		Inflation (%)		Taux des banques centrales (%)				Principales prévisions de marché		
	2025	2026	2025	2026		Actuel	3 mois	12 mois		Actuel	12 mois
États-Unis	1,7	1,5	2,9	3,2	Taux des fonds fédéraux américains	4,50	4,25	3,50	Rendement américain 10 ans %	4,23	4,25
Zone euro	1,2	1,3	2,1	1,9	Taux de dépôt de la BCE	2,00	1,75	1,75	Rendement à 10 ans en euros %	2,60	2,75
Japon	0,7	0,4	3,3	2,2	Taux directeur de la Banque du Japon	0,50	0,75	1,00	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,49	4,20
Royaume-Uni	1,2	1,0	3,2	2,5	Taux de base de la Banque d'Angleterre	4,25	4,00	3,25	S&P 500	6204	n/a
Chine	4,8	4,5	0,0	1,0	Taux de reverse dépôt 7 jours Chine	1,40	1,20	1,00	Euro STOXX 50	5 303	n/a
									Pétrole Brent USD/baril	67	60-70
									Or USD/once	3 284	3 300

Source : BNP Paribas WM. Au 1 juillet 2025

02

Obligations



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Les obligations en bref

Les risques globaux, qu'ils soient fiscaux, géopolitiques ou liés à l'inflation, continuent d'alimenter la volatilité des marchés et pèseront probablement sur les perspectives du second semestre 2025. Toutefois, un recul notable de cette volatilité a été observé depuis son pic d'avril, coïncidant avec la Journée de la Libération, tandis que les rendements obligataires ont enregistré une baisse moyenne. Dans ce contexte, les marchés du crédit font preuve d'une résilience remarquable, soutenus par une demande soutenue et des risques de défaut contenus.

Nous continuons de privilégier : les emprunts d'État des États-Unis, du Royaume-Uni et du noyau dur de la zone euro, les TIPS américains, ainsi que les obligations d'entreprises Investment Grade en euros et en livres sterling.

Banques centrales

Nous maintenons notre opinion selon laquelle la BCE réduira ses taux une dernière fois dans ce cycle (en septembre) pour atteindre 1,75 %, avant de les remonter fin 2026. Aux États-Unis, nous prévoyons toujours deux baisses de taux cette année et deux en 2026, avec un taux final de 3,5 %.

Obligations d'entreprises Investment Grade

➕ Nous privilégions les obligations Investment Grade en euros (Positif) par rapport à leurs équivalents en dollars (Neutre), en raison de meilleurs fondamentaux de crédit, d'une volatilité plus faible et d'un mouvement global de diversification hors des actifs libellés en dollars. Nous favorisons les maturités allant jusqu'à 7 ans dans la zone euro et jusqu'à 5 ans aux États-Unis.



Rendement à 10 ans	26/06/2025	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,24	4,25
Allemagne	2,57	2,75
Royaume-Uni	4,46	4,20

Obligations d'État

➕ Nous maintenons notre objectif de rendement américain à 10 ans à 4,25 % dans 12 mois, mais nous craignons une volatilité à court terme compte tenu des risques élevés de refinancement avant la fin de l'année. Les taux longs allemands *devraient* être moins volatils à court terme et remonter en 2026 (objectif 2,75 % d'ici mi-2026). Nous restons Positif sur les obligations d'État américaines, britanniques et allemandes, les US TIPS.

Obligations d'entreprises à haut rendement (HY)

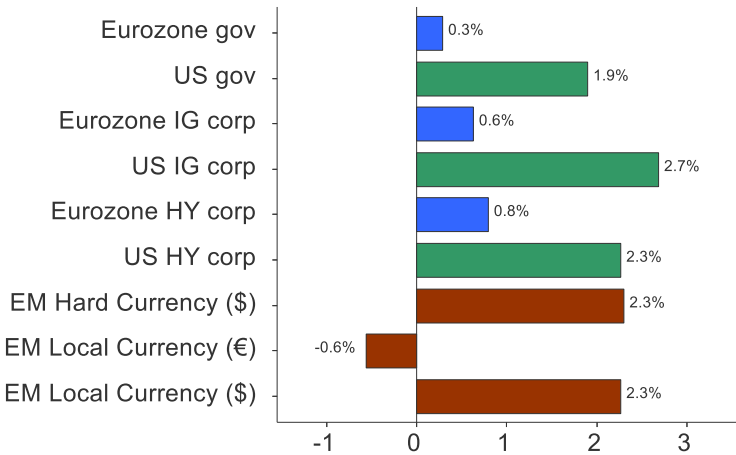
= Malgré les risques globaux, les spreads High Yield se sont resserrés. Les risques de défaut restent faibles et les fondamentaux sont résilients. Cependant, nous préférons maintenir une opinion Neutre car la classe d'actifs est surévaluée et ne reflète pas le ralentissement à venir aux États-Unis.



Notre opinion ce mois-ci

Evolution de notre opinion par rapport au mois précédent

Returns over one month



Source: LSEG Datastream, Bloomberg and JPM indices, 26/06/2025

Obligations périphériques

= Les spreads périphériques se sont resserrés, les écarts italiens et grecs atteignant des plus bas pluriannuels. Des positions budgétaires plus solides, une croissance économique robuste et le soutien de la BCE ont renforcé la confiance des investisseurs. Les gérants de fonds sont désormais en surpondération sur la dette périphérique.

Obligations des marchés émergents (ME)

= Les spreads se sont resserrés, mais les risques mondiaux persistent. Bien que la dette des marchés émergents présente de la valeur, nous estimons que les valorisations actuelles et l'incertitude macroéconomique justifient une opinion Neutre.

La banque d'un monde qui change

03

Devises

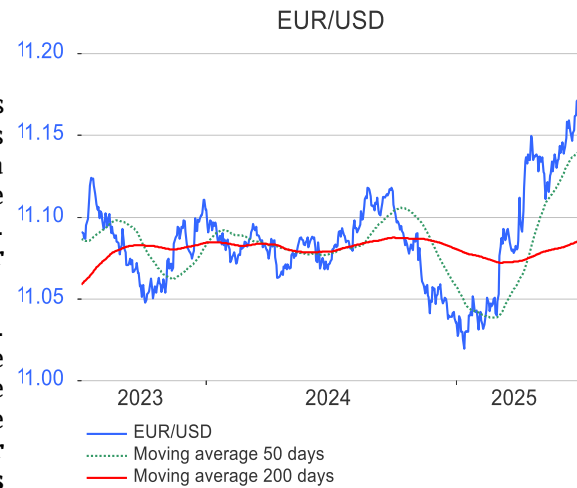


BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

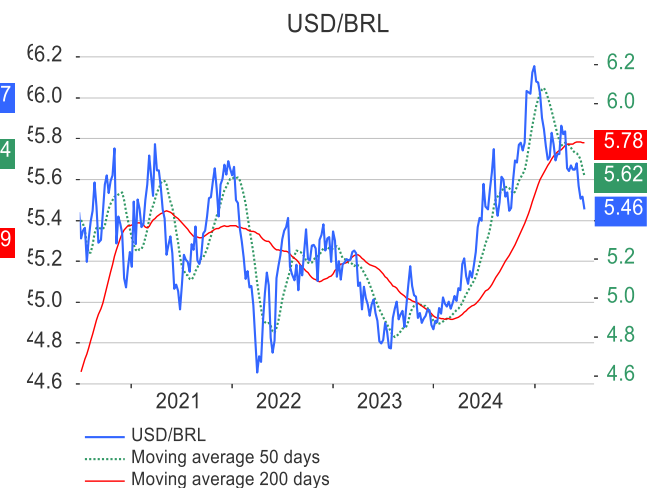


Les devises en bref

1. **EUR/USD** : le dollar a chuté dans un contexte d'inquiétudes croissantes parmi les investisseurs internationaux. Nous continuons de croire que les capitaux sont déjà rapatriés au détriment des actifs américains, tendance qui persiste malgré la désescalade tarifaire. La perspective d'une taxation à hauteur de 20 % des avoirs étrangers aux États-Unis, combinée à des tensions budgétaires persistantes, renforce notre opinion négative sur le billet vert. **Dans ce contexte, nous ajustons nos prévisions : notre objectif à trois mois pour l'EUR/USD passe à 1,15, et à douze mois, à 1,20.**
2. **USD/BRL** : le BRL pourrait devenir plus sensible aux évolutions politiques ou fiscales locales. En particulier, une baisse plus forte que prévu des recettes fiscales pourrait aggraver le contexte budgétaire déjà tendu et accroître l'anxiété des marchés. L'affaiblissement de l'économie américaine pourrait entraîner un risque extrême, car les devises d'Amérique latine ont tendance à être sensibles au ralentissement de la croissance américaine. **Par conséquent, nous avons ajusté nos objectifs à 5,60 pour 3 mois et 5,80 pour 12 mois (valeur d'un euro).**



Source: LSEG Datastream, 30/06/2025



Source: LSEG Datastream, 30/06/2025



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

La BNS a abaissé ses taux de 25 pb en juin à 0 %. Les avoirs suisses en USD étant importants, les flux de rapatriement pourraient être un facteur favorable important. Un retour à des taux d'intérêt négatifs traduirait des inquiétudes fortes concernant la déflation à moyen terme. Le niveau élevé et persistant d'incertitude devrait soutenir le CHF. Les possibilités d'intervention autour du franc suisse restent importantes. **Nos objectifs EUR/CHF à 3 et 12 mois sont tous deux de 0,94 (valeur d'un EUR).**



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

La BoE a maintenu les taux d'intérêt à 4,25 % en juin. La faiblesse de la croissance britannique et les vulnérabilités budgétaires pourraient peser sur la livre sterling. La hausse des rendements obligataires freine la croissance du Royaume-Uni, ce qui pourrait entraîner de nouvelles pressions budgétaires. **Notre objectif à 3 mois est de 0,85 et notre objectif à 12 mois est de 0,87 (valeur d'un euro).**



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



>> OBJECTIF 12 M AUD/USD : 0,66

La RBA a abaissé son taux directeur de 25 pb à 3,85 % en mai. Nous maintenons notre opinion selon laquelle l'AUD sera davantage influencé par des facteurs externes, tels que l'appétit pour le risque mondial, les relations commerciales entre les États-Unis et la Chine et la croissance chinoise, que par les fondamentaux nationaux. **Nous maintenons notre objectif à 3 mois à 0,66 et nous avons modifié notre objectif à 12 mois à 0,66 (la valeur d'un USD).**



>> OBJECTIF 12 M USD/INR : 88

La RBI a réduit le taux d'intérêt de 50 pb à 5,5 % en juin. Suite à la désescalade de la guerre tarifaire, l'INR s'est renforcée. Les devises à haut rendement telles que l'INR pourraient connaître une hausse de flux entrants au sein des portefeuilles. Cependant, l'incertitude devrait rester élevée, ce qui constitue un vent pour les actifs émergents qui dépendent de ces flux d'achat. **Par conséquent, nous avons modifié notre objectif à trois mois à 86 et maintenu notre objectif à 12 mois à 88 (la valeur d'un USD).**



>> OBJECTIF 12M EUR/NOK : 11,30

La Norges Bank a abaissé son taux de dépôt de 25 pb à 4,25 % en juin. La NOK s'est excessivement dépréciée en raison de la baisse inattendue des taux et de la position accommodante adoptée par la Norges Bank. Toutefois, nous pensons que des mesures de relance budgétaire supplémentaires et des différentiels de taux d'intérêt positifs devraient apporter un soutien. **Notre objectif EUR/NOK à 3 mois est de 11,60 et notre objectif à 12 mois est de 11,30 (valeur d'un EUR).**



>> OBJECTIF 12 M USD/MXN : 19

La Banxico a abaissé son taux directeur de 50 pb à 8 % en juin. Le potentiel de hausse du MXN est limité en raison de la possibilité de modifications du traité AEUMC, de la position accommodante de la Banxico, de la baisse possible des envois de fonds résultant d'un ralentissement de l'économie américaine et d'une politique d'immigration américaine plus stricte. **Compte tenu de ces facteurs, nos nouveaux objectifs à 3 et 12 mois sont à 19 (valeur d'un USD).**

Les devises en bref

PRÉVISIONS DE CHANGE EUR

	Country		Spot 30/06/2025	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD	1.17	Positive	1.15	Negative	1.20
	United Kingdom	EUR / GBP	0.86	Neutral	0.85	Neutral	0.87
	Japan	EUR / JPY	169.56	Neutral	167	Neutral	168
	Switzerland	EUR / CHF	0.93	Neutral	0.94	Neutral	0.94
	Australia	EUR / AUD	1.79	Positive	1.74	Neutral	1.82
	New-Zealand	EUR / NZD	1.93	Neutral	1.92	Negative	2.00
	Canada	EUR / CAD	1.60	Neutral	1.61	Negative	1.68
	Sweden	EUR / SEK	11.19	Neutral	11.00	Positive	10.70
	Norway	EUR / NOK	11.88	Positive	11.60	Positive	11.30
Asia	China	EUR / CNY	8.41	Neutral	8.28	Negative	8.64
	India	EUR / INR	100.67	Neutral	98.90	Negative	105.60
Latam	Brazil	EUR / BRL	6.41	Neutral	6.44	Negative	6.96
	Mexico	EUR / MXN	22.18	Neutral	21.85	Negative	22.80

Sources : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS DE CHANGE USD

	Country		Spot 30/06/2025	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD	1.17	Negative	1.15	Positive	1.20
	United Kingdom	GBP / USD	1.37	Neutral	1.35	Neutral	1.38
	Japan	USD / JPY	144.45	Neutral	145.00	Positive	140.00
	Switzerland	USD / CHF	0.80	Negative	0.82	Neutral	0.78
	Australia	AUD / USD	0.66	Neutral	0.66	Neutral	0.66
	New-Zealand	NZD / USD	0.61	Neutral	0.60	Neutral	0.60
	Canada	USD / CAD	1.36	Negative	1.40	Negative	1.40
Asia	China	USD / CNY	7.17	Neutral	7.20	Neutral	7.20
	India	USD / INR	85.76	Neutral	86.00	Negative	88.00
Latam	Brazil	USD / BRL	5.46	Negative	5.60	Negative	5.80
	Mexico	USD / MXN	18.89	Neutral	19.00	Neutral	19.00
EMEA	South Africa	USD / ZAR	17.77	Neutral	18.00	Neutral	17.50
	USD Index	DXY	96.88	Positive	98.83	Neutral	95.33

Sources : BNP Paribas, LSEG

04

Actions



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



De nouveaux sommets, mais les inquiétudes persistent

Escalader un mur d'inquiétudes

- **Le verre semble à moitié plein !** Les marchés ont bien digéré les attaques contre l'Iran et la flambée des prix du pétrole qui a suivi. Nous pensons que notre scénario d'un conflit contenu, avec peu d'options de représailles sérieuses pour l'Iran, a été rapidement adopté par les investisseurs. La baisse des prix du pétrole, combinée à des données macroéconomiques encourageantes, a ensuite stimulé une nouvelle vague d'achats.
- **L'espoir de baisses de taux persiste !** Un rapport sur la confiance des consommateurs en juin, plus faible que prévu, indiquant une baisse des anticipations d'inflation à 12 mois, a ravivé les espoirs d'un assouplissement monétaire. Par ailleurs, le président de la Fed, Jerome Powell, a présenté son rapport semestriel de politique monétaire devant la commission des services financiers de la Chambre des représentants. Il a estimé que la hausse des droits de douane devrait entraîner une augmentation des prix et peser sur l'activité économique cette année, tout en se montrant ouvert à différentes options de politique monétaire. Il a reconnu que plusieurs trajectoires étaient possibles, dont celle d'une inflation plus faible que prévu, ce qui pourrait justifier une baisse des taux plus rapide. Nous continuons d'anticiper deux baisses de taux cette année.
- **Le marché reste encore prudent.** Bien que le Nasdaq et le MSCI ACWI aient atteint de nouveaux sommets historiques, les indicateurs internes du marché suggèrent une lecture plus nuancée. Au cours des six derniers mois, on observe un écart significatif entre la performance du facteur bêta européen (volatilité par rapport à l'indice de référence) et celle des indices globaux. De même, aux États-Unis, les valeurs cycliques continuent de sous-performer par rapport aux défensives, malgré la progression de l'indice S&P 500.

Principales recommandations



Nous relevons notre opinion sur les actions européennes à Surpondérer estimant que les conditions sont réunies pour une reprise de leur surperformance. Les incertitudes s'estompent progressivement, tandis que des facteurs de soutien à la croissance émergent. Les tensions commerciales semblent s'apaiser et des plans de relance budgétaire sont en cours de mise en œuvre. Le MDAX se distingue particulièrement au sein de l'Europe : il figure parmi les principaux bénéficiaires des surprises positives de croissance et de la baisse des taux d'intérêt. Il semble sous-évalué au regard de ses perspectives de croissance. Par ailleurs, nous privilégions une exposition domestique au sein des grandes capitalisations.



Maintien d'une opinion Neutre sur les actions dans leur ensemble - Cette position s'explique par : 1) des valorisations toujours élevées aux États-Unis ; 2) le risque d'un ralentissement économique américain plus marqué ; 3) le risque résiduel d'un échec des négociations commerciales. Nous préférons donc conserver une certaine prudence, car une résurgence de la volatilité pourrait offrir des points d'entrée plus attractifs pour renforcer l'allocation actions globale.



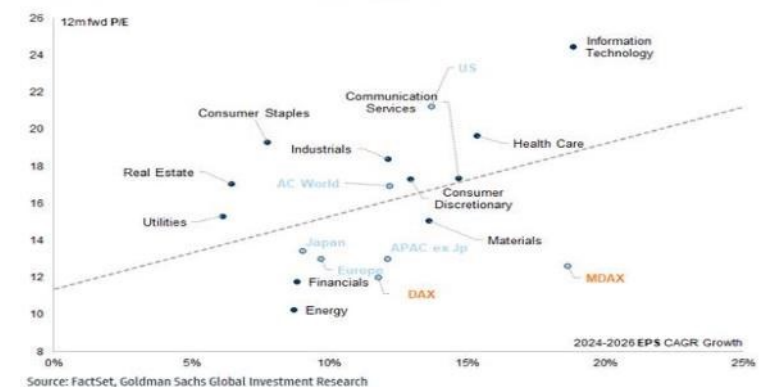
Aucun changement sectoriel - Dans ce contexte d'affaiblissement du dollar, nous restons prudents vis-à-vis des exportateurs de l'UE. Nous privilégions les secteurs européens qui devraient bénéficier des plans d'infrastructure et d'autres mesures de relance économique. Les banques européennes sont encore bon marché (Cours/bénéfice à terme = 8,4), mais après le récent rallye, une consolidation pourrait être nécessaire. Il convient donc d'être sélectif.



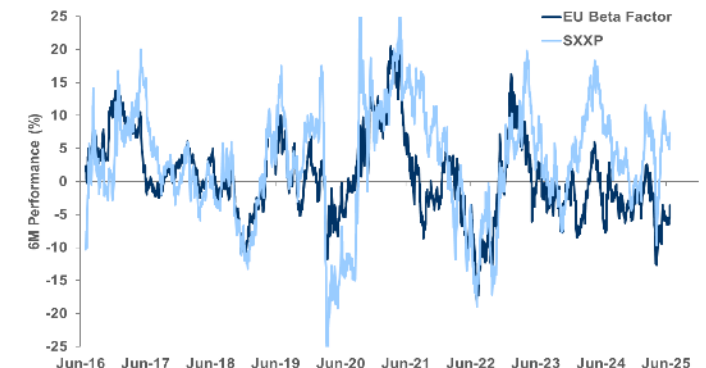
Le principal risque est celui d'une récession américaine, qui entraînerait une contraction de la croissance bénéficiaire dans la plupart des grands marchés. Un épisode de stagflation aux États-Unis, forçant la Fed à relever ses taux, constituerait un véritable cygne noir pour les marchés.

Le MDAX semble bon marché compte tenu de son potentiel de croissance

Exhibit 13: The valuation discount is not justified by low earnings growth
12m fwd P/E and 2024-2026 EPS CAGR Growth, Global equity sectors.



La bêta est toujours à la traîne du marché en Europe



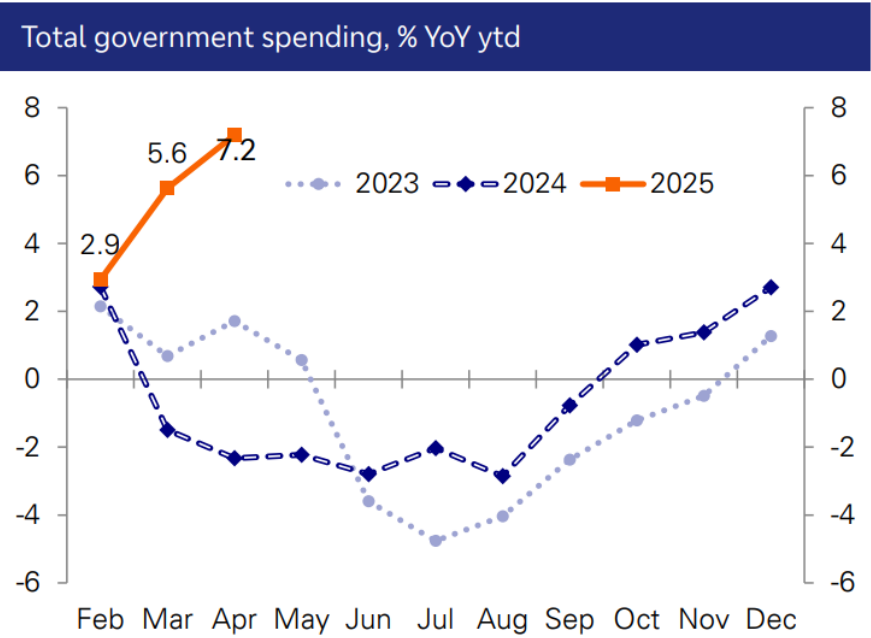
Opinion sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE POUR L'ASIE		
+	=	-
COUNTRY		
Chine	Taiwan, Thaïlande	
Singapour	Malaisie	
Corée du Sud	Philippines	-
Indonésie	Inde	

- Chine** - Malgré l'accord commercial entre les États-Unis et la Chine, les marchés s'interrogent sur la durabilité de cette trêve. Par conséquent, l'incertitude à court terme persiste. Le soutien monétaire devrait se poursuivre. Le gouvernement chinois a également dévoilé 19 nouvelles mesures visant à stimuler la consommation et à soutenir financièrement des secteurs clés. Nous pensons que les risques baissiers sont limités grâce au « filet de sécurité » politique mis en place pour soutenir l'économie et les marchés actions. Les valorisations des actions chinoises — notamment celles cotées à Hong Kong — ainsi que du secteur technologique chinois (porté par des révisions haussières des bénéfices) restent attractives. Les banques et les entreprises de télécommunications chinoises continuent d'offrir des rendements de dividendes intéressants. Parmi les catalyseurs potentiels : i) des mesures de relance plus fortes qu'attendu ; ii) des résultats et perspectives des entreprises technologiques chinoises supérieurs aux attentes ; iii) une désescalade significative des tensions entre les États-Unis et la Chine.
- Inde** - L'inflation mesurée par l'IPC reste bien en deçà de l'objectif de 4 % fixé par la banque centrale, ce qui lui a permis de réduire ses taux directeurs de 50 points de base début juin, soit plus qu'anticipé. Dans un contexte mondial incertain et marqué par les tensions commerciales, les marchés indiens apparaissent bien positionnés. La faiblesse du dollar et la modération de l'inflation suggèrent que les flux de capitaux étrangers pourraient se poursuivre dans les mois à venir. Compte tenu des valorisations, l'Inde reste une opportunité d'achat sur repli (« buy on dips »).

Les actions chinoises sont sur le point de continuer à augmenter, sous l'impulsion des catalyseurs qui ont suivi le rallye du début de l'année.

Les dépenses budgétaires continuent d'augmenter, ce qui démontre l'engagement du gouvernement à stimuler la demande intérieure



Source : Deutsche Bank Research, NBS, au 25 juin 2025

05

Matières premières



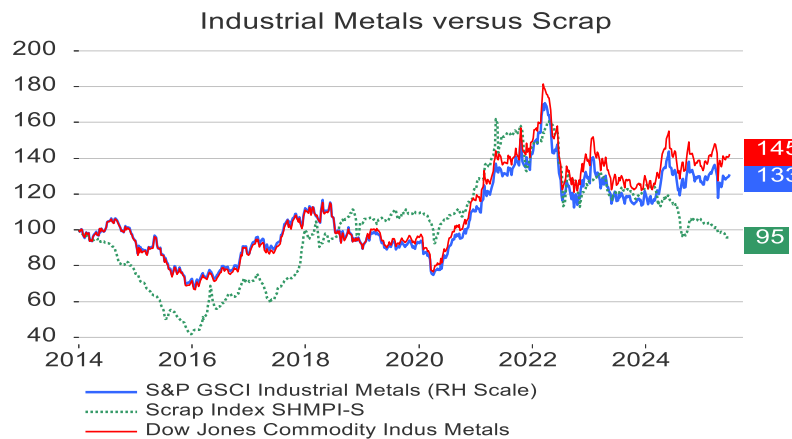
Les matières premières en bref

La performance des métaux industriels a été mitigée depuis le début de l'année : le minerai de fer (-9 %) et le zinc (-11 %) ont chuté, tandis que le cuivre (+15 %) et l'étain (+13 %) ont progressé et que l'aluminium s'est redressé au cours du mois dernier (+3 % depuis le début de l'année). Alors que la guerre commerciale a accru les craintes d'un ralentissement de la croissance mondiale, il y a également eu des achats anticipés de certains métaux (comme le cuivre) en raison des inquiétudes concernant les droits de douane américains.

MÉTAUX DE BASE



Nous restons Neutre à court terme, compte tenu du risque de ralentissement économique lié à la guerre commerciale. En revanche, à plus long terme, nous continuons de penser que la demande croissante liée à la transition énergétique et aux infrastructures dépassera la croissance attendue de l'offre.



PÉTROLE

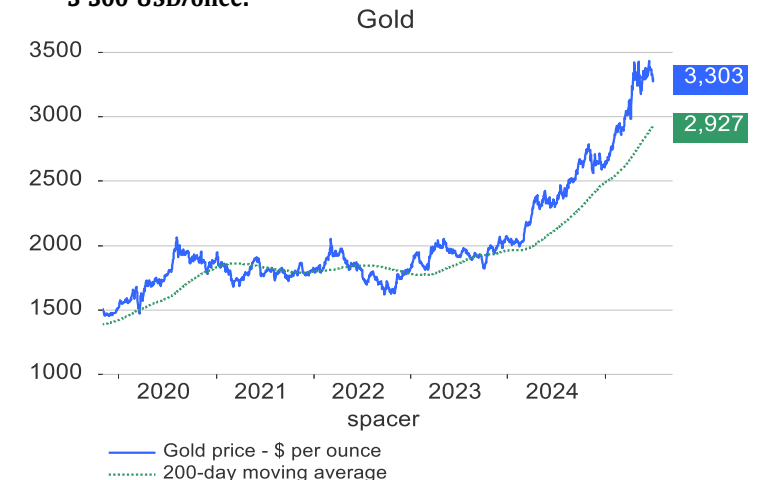
Nous maintenons notre vision négative, avec une fourchette cible de 60-70 USD, compte tenu du risque réduit de perturbation dans le détroit d'Ormuz, la politique de Trump consistant à favoriser la baisse des prix du pétrole et la croissance limitée de la demande, combinées à une croissance substantielle de l'offre en dehors de l'OPEP et à des hausses de la production de l'OPEP+.



OR

Le prix de l'or se consolide autour de notre objectif de 3 300 USD, avec seulement une légère hausse à 3 430 USD pendant les frappes militaires contre l'Iran. D'autres métaux précieux, tels que l'argent et le platine, ont pris de la valeur au cours du dernier mois. L'or est en hausse de 27 % depuis le début de l'année, l'argent de +25 % et le platine de +43 %.

Après une forte reprise, nous avons adopté une opinion Neutre au début du mois de mai, car nous nous attendions à une consolidation en raison d'une possible désescalade de la guerre commerciale et des conflits militaires. Nous avons également observé une certaine substitution sur le marché de la bijouterie. L'or pourrait continuer à jouer son rôle de valeur refuge si les tensions commerciales et/ou militaires devaient s'intensifier à nouveau, ou si les investisseurs devenaient plus préoccupés par les déficits et les dettes américains. Pour l'instant, nous restons Neutre. **Notre objectif à 12 mois est de 3 300 USD/once.**



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Notre position pour ce mois-ci



Evolution de notre position par rapport au mois dernier

06

Actifs alternatifs



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Actifs alternatifs

Le mois dernier a été généralement positif, à l'exception des stratégies macro.

Opinion positive sur les Long-Short actions et Relative Value

Depuis janvier, les performances ont été globalement positives, les stratégies Long-Short actions étant les plus performantes, tandis que les stratégies macro ont sous-performé.

Global Macro

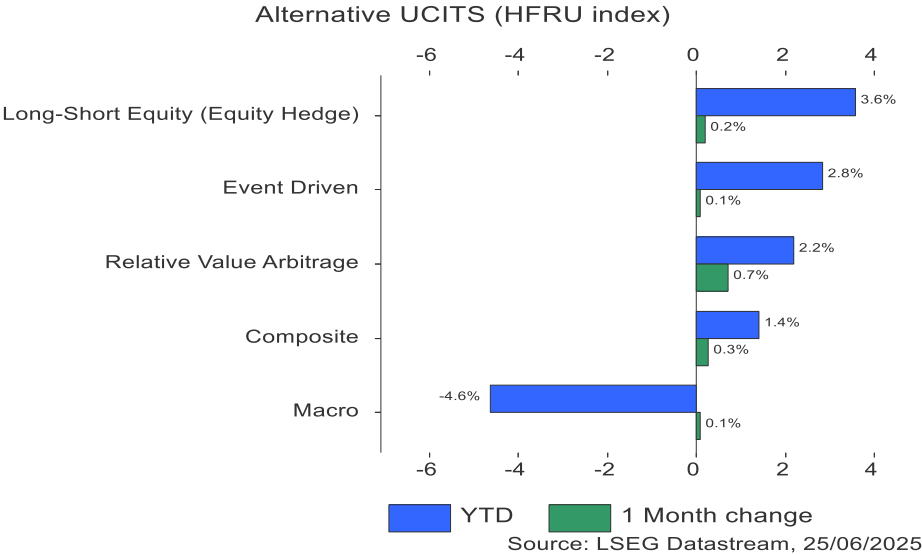


Neutre - Les gestionnaires détiennent des liquidités non investies car ils utilisent principalement des contrats à terme et des produits dérivés. Bien que les CTA (Commodity Trading Advisors) soient, par définition, difficiles à anticiper et mis à l'épreuve par les mesures imprévisibles actuelles des États-Unis, ils ont leur place dans un portefeuille en tant que couverture contre les événements extrêmes lors d'un repli prolongé du marché.

Event Driven



Neutre - Les politiques erratiques de Trump freinent la conclusion de nouveaux accords. Les PDG sont également susceptibles de reconsidérer leurs stratégies à la lumière de politiques telles que les droits de douane. Depuis le début de l'année, l'activité des entreprises est restée stable par rapport au volume déjà faible de l'année dernière, les opérations transfrontalières vers les États-Unis étant particulièrement rares. La hausse des coûts de financement et un éventuel ralentissement économique ou une récession devraient créer de nouvelles opportunités d'investissement dans des actifs en difficulté.



Long-Short Equity



Positif - La dispersion intra-marché des actions est revenue à des niveaux historiquement élevés, avec un écart marqué entre les titres surévalués et ceux sous-évalués. Cette situation crée des conditions favorables à l'identification d'opportunités à l'achat comme à la vente. Malgré les turbulences récentes sur les marchés, la forte volatilité actuelle constitue un environnement porteur pour les stratégies Long/Short actions et la gestion active. Par ailleurs, les incertitudes liées aux politiques tarifaires ont généré de nombreuses opportunités, tant à la hausse qu'à la baisse, dans certains secteurs spécifiques.

Relative Value



Positif - Malgré un élargissement significatif et bref des spreads après le « Jour de la Libération », les marchés du crédit sont restés calmes jusqu'à présent. Cependant, la volatilité et l'élargissement des spreads pourraient provenir des mesures potentiellement inflationnistes de Trump, qui pourraient entraver la poursuite de l'assouplissement monétaire. La dispersion du crédit pourrait s'accroître, car les entreprises à haut rendement sont confrontées à des taux d'intérêt « plus élevés pendant plus longtemps » à mesure que leur dette arrive à échéance, certaines étant susceptibles de souffrir de coûts de financement nettement plus élevés.



Notre opinion pour ce mois-ci

Evolution de notre opinion par rapport au mois dernier



ÉQUIPE BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT



Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer

Grace TAM

Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Adviser

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Actions

Patrick CASSELMAN

Strategist Senior Investment, PRB

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Adviser

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Global Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS

Investment Advisor, Obligations

FRANCE

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

AVERTISSEMENT

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

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

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

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

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

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

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change