

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Janvier 2025



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Sommaire

01

**Environnement
macroéconomique**

02

Obligations

03

Actions

04

Devises








05

**Matières
premières**

06

Investissements alternatifs

Perspectives macroéconomiques

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> Les données économiques américaines ont été globalement meilleures que prévu, en particulier en ce qui concerne le sentiment des consommateurs. Le secteur manufacturier reste le point faible. Les premières demandes d'allocations chômage suggèrent un ralentissement de l'embauche, et non des licenciements. Dans la zone euro, la confiance des consommateurs reste orientée à la hausse. La principale préoccupation est le secteur manufacturier. Le secteur des services résiste un peu mieux. La Chine et le commerce mondial pourraient surprendre de manière positive.
	Taux	=	<ul style="list-style-type: none"> Nous révisons notre estimation du taux final aux États-Unis à 4 % contre 3,75 % précédemment, en raison de la hausse des anticipations d'inflation et d'une économie forte. Nous maintenons 2 % comme scénario de base pour le taux final de la BCE, qui pourrait être atteint en septembre 2025.
	Crédit	+	<ul style="list-style-type: none"> Les spreads « Investment Grade » devraient rester faibles tant que la croissance se maintient et que les données techniques restent fortes. Les rendements sont élevés. Nous privilégions les maturités courtes aux États-Unis et jusqu'à 10 ans dans la zone euro.
	Actions	+	<ul style="list-style-type: none"> Les principaux risques sont que le marché commence à réévaluer les craintes autour de la croissance, les banques centrales étant perçues comme étant « en retard ». Nous privilégions les États-Unis, le Royaume-Uni, le Japon. En Asie, nous aimons Singapour, la Corée du Sud, l'Indonésie. Nous aimons les petites et moyennes capitalisations. Nous sommes Positif sur les soins de santé, l'industrie et les matériaux tels que les métaux. Nous aimons aussi le secteur financier et les REITs. Nous privilégions les thèmes d'investissement tels que l'eau propre, les mines de cuivre, les infrastructures électriques, l'économie circulaire et les actions « Deep Value ».
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> L'impact retardé de la hausse des taux d'intérêt s'estompe. Nous voyons les prix de l'immobilier européen se stabiliser lentement, les rendements locatifs étant désormais plus attractifs. L'exposition industrielle/logistique est privilégiée pour ses rendements sains, sa croissance des loyers attendue plus élevée et la forte croissance sous-jacente de la demande. Exposition privilégiée aux REITs cotés compte tenu de la faiblesse des ratios cours/valeurs comptables, rendement du dividende + 4 %
	Matières premières	+	<ul style="list-style-type: none"> Or : perspectives positives car nous prévoyons que la tendance à la hausse se poursuivra, soutenue par de nouvelles baisses de taux et l'accumulation de réserves d'or, combinée à la crainte de la politique inflationniste de Trump, de déficits budgétaires et d'une dette publique élevés, et d'une éventuelle guerre commerciale. L'objectif sur 12 mois reste à 3000 USD/onze. Nous maintenons notre opinion négative sur le pétrole, avec une fourchette cible inférieure de 60-70 USD en raison d'une demande mondiale de pétrole et de gaz plus faible, d'une offre de pétrole et de gaz non OPEP toujours importante et d'une décision de l'OPEP+ de reporter la réduction progressive de ses réductions de production.
	Devises		<ul style="list-style-type: none"> USD/BRL : nous modifions notre objectif à 3 mois à 5,80 mais maintenons notre objectif à 12 mois à 5,80 EUR/CHF : nous maintenons notre objectif à 3 mois à 0,94 mais changeons notre objectif à 12 mois à 0,94 (valeur d'un €). USD/CNY : nous modifions notre objectif à 3 et 12 mois à 7,40 (valeur d'un USD).

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	2,1	2,9	2,9	Taux des fonds fédéraux américains	4,50	4,50	4	Rendement américain 10 ans %	4,62	4,25
Zone euro	0,8	1	2,4	2,1	Taux de dépôt de la BCE	3	2,50	2	Rendement à 10 ans en euros %	2,44	2,25
Japon	-0,3	0,6	2,7	2,7	Taux directeur de la Banque du Japon	0,25	0,25	0,75	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,63	4
Royaume-Uni	0,9	1,4	2,5	3,1	Taux de base de la Banque d'Angleterre	4,75	4,50	3,75	S&P 500	5 975	n/a
Chine	4,9	4,5	0,3	0,8	Taux d'intérêt MLF 1 an en Chine	2	1,40	1,10	Euro STOXX 50	5 018	n/a
									Pétrole Brent USD/baril	76,87	60-70
									Or USD/once	2 659	3 000

Source: BNP Paribas WM au 7 janvier 2025

01

Environnement macroéconomique



Allocation d'actifs :

Changements apportés ce mois-ci :

- ❑ **Actions** - Nous abaissons notre opinion sur le Mexique à « sous-performance ».
- ❑ **Obligations** - Nous prévoyons 2 baisses de taux de la part de la Fed cette année (contre 3 précédemment). Nous révisons ainsi notre taux final à 4% et notre objectif de rendement américain à 2 ans à 4,25%.
- ❑ **Change** - L'objectif à 3 mois de l'EUR/CHF est maintenu à 0,94 mais l'objectif à 12 mois est maintenant à 0,94 (valeur d'un €). L'objectif à 3 mois de l'USD/BRL est passé à 5,80, mais l'objectif à 12 mois est maintenu à 5,80. Nous modifions notre objectif à 3 mois de l'USD/CNY et à 12 mois à 7,40 (valeur d'un USD).
- ❑ **Matières premières** - Nous maintenons notre objectif pour l'or à 3000 \$/once. Pour le pétrole, nous sommes Négatif, avec une fourchette cible abaissée de 60-70 \$.

Synthèse des perspectives

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

02

Obligations

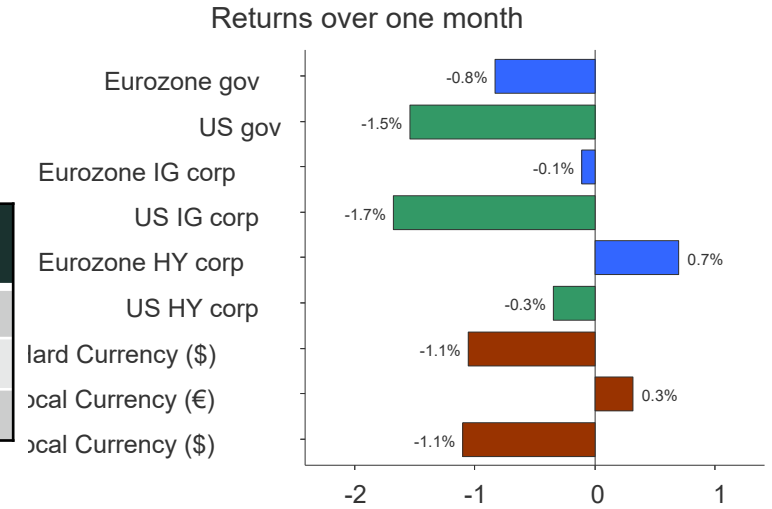


Les obligations en bref

L'année 2024 s'est clôturée sur une solide performance des sous-classes d'actifs telles que les obligations d'entreprises et des marchés émergents, grâce à la compression des spreads. Les valorisations sont devenues serrées ou très serrées dans divers segments du marché obligataire, mais les investisseurs peuvent s'attendre à ce qu'un portage élevé soit un moteur important des rendements totaux en 2025.

Nous voyons de la valeur dans les bons du Trésor à court terme et les obligations d'entreprises « Investment Grade » EUR/USD.

Rendement à 10 ans	19/12/2024	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,57	4,25
Allemagne	2,31	2,25
Royaume-Uni	4,58	4



Source: LSEG Datastream, Bloomberg and JPM indices, 27/12/2024

Banques centrales

Nous prévoyons désormais 2 baisses de taux de la Fed cette année (contre 3 précédemment). Nous révisons donc notre taux final à 4 %. Pour la BCE, nous confortons notre estimation d'un taux final de 2 % en septembre 2025, ce qui implique 4 baisses de taux de 25 pb cette année.

Obligations "Investment Grade"

Les spreads IG sont faibles et devraient le rester tant que la croissance se maintient et que les données techniques restent fortes. Les rendements « tout compris » sont élevés. **Nous privilégions les maturités courtes aux États-Unis et jusqu'à 10 ans dans la zone euro.**

Obligations souveraines

⊖ Nous restons tactiquement neutres sur les obligations d'État dans un contexte de risque de hausse des rendements obligataires aux États-Unis à court terme. Structurellement, les obligations d'État américaines restent attractives, avec des rendements à leur plus haut niveau depuis 17 ans. Nous sommes positifs sur les bons du Trésor américain à court terme.

Obligations d'entreprises à haut rendement (HY)

⊖ Les valorisations sont serrées au niveau de l'indice (notamment en raison de la surperformance des CCC), mais la dispersion est élevée. Nous restons Neutre compte tenu du portage élevé et des éléments techniques favorables.

Obligations périphériques

⊖ Nous sommes Neutre sur les obligations périphériques. Les spreads sont faibles et n'offrent pas suffisamment de potentiel de resserrement supplémentaire. Les gérants d'actifs sont en moyenne déjà surpondérés sur les obligations périphériques.

Obligations des marchés émergents (ME)

⊖ Nous sommes restés Neutre sur les obligations émergentes compte tenu des risques à venir (barrières commerciales, renforcement du dollar, rendements américains élevés pendant longtemps) et des valorisations serrées. Les fondamentaux restent cependant en place.

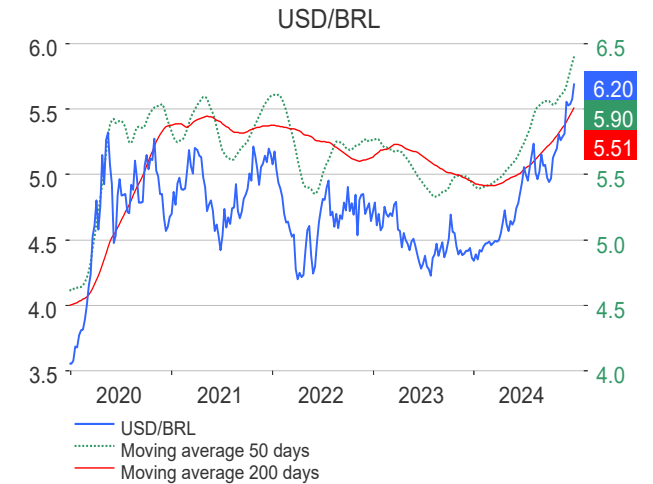
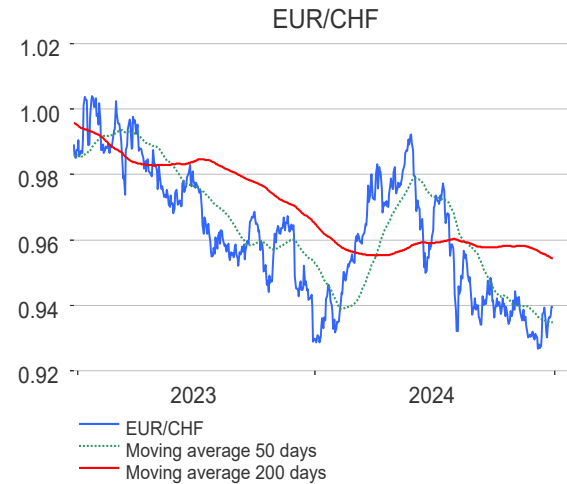
04

Devises



Les devises en bref

- EUR/CHF:** la Banque nationale suisse (BNS) a procédé à une baisse inattendue de 50 pb lors de sa réunion de décembre, portant son taux directeur à 0,5 %. L'évolution du paysage politique, ainsi que l'amélioration des perspectives économiques par rapport à la zone euro, avec un large excédent de la balance courante, ne laissent entrevoir qu'un potentiel de dépréciation modéré pour le franc suisse. Nous maintenons notre objectif à 3 mois EUR/CHF à 0,94, mais nous le modifions à 0,94 (valeur d'un euro).
- USD/BRL:** au Brésil, la banque centrale a relevé son taux directeur de 100 pb, portant le taux Selic à 12,25% le 11 décembre. Compte tenu de l'affaiblissement de l'économie, de la hausse des anticipations d'inflation, de l'impact potentiel des droits de douane et des taux d'intérêt américains qui continuent d'augmenter de manière significative, nous modifions notre objectif à 3 mois USD/BRL à 5,80 mais maintenons notre objectif à 12 mois à 5,80.



>> OBJECTIF 12M EUR/USD : 1,02

La Fed et la BCE ont toutes deux procédé à une baisse de 25 points de base comme prévu, portant leur taux directeur à 4,5 % et 3 % respectivement. Nous nous attendons à ce que la Fed procède à moins de baisses de taux avec un taux final à 4 % d'ici septembre 2025. Dans la zone euro, nous tablons sur un taux final de 2 % (septembre 2025). Notre objectif à 3 mois est de 1,06 et notre objectif à 12 mois de 1,02 (valeur d'un euro).



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

La Banque d'Angleterre a maintenu son taux directeur à 4,75 % le 19 décembre. Elle continue d'adopter des directives prudentes et dépendantes des données. Les écarts de taux devraient continuer à être une source de soutien pour la livre sterling. Nous voyons donc le potentiel de la livre sterling à rester forte par rapport à l'euro. Notre objectif à 3 et 12 mois reste à 0,83 (valeur d'un euro).



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



>> OBJECTIF 12 M USD/JPY : 150

La BoJ a maintenu le taux directeur inchangé à 0,25 % en décembre. Le yen devrait être moins affecté par les politiques commerciales que les autres devises. De plus, la monnaie pourrait être plus sensible à un taux final américain plus élevé, car cela pourrait creuser l'écart de taux entre les États-Unis et le Japon par rapport aux attentes précédentes. Nous voyons un potentiel de hausse limité. Notre objectif USD/JPY à 3 et 12 mois est de 150 (valeur d'un USD).



>> OBJECTIF 12 M D'EUROS/SEK : 11,70

La Riksbank a procédé à une baisse de 25 points de base à 2,5 % en décembre. Il est possible qu'il y ait une autre réduction au cours des prochains mois. La Suède est vulnérable à la mise en œuvre de tarifs douaniers mondiaux. Une baisse de l'inflation pourrait rendre la Riksbank plus favorable à une monnaie faible pour soutenir les exportateurs suédois. Par conséquent, nous modifions notre objectif à 3 mois EUR/SEK à 11,60 et notre objectif à 12 mois à 11,70 (valeur d'un euro).



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

La banque centrale a laissé le taux directeur inchangé en décembre. La politique tarifaire américaine est le principal risque pour l'économie et la monnaie. De plus, la banque centrale a laissé l'USD/CNY s'échanger 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. Nous modifions notre objectif à 3 et 12 mois à 7,40 (valeur d'un USD).



>> OBJECTIF 12 M USD/CAD : 1,40

Le 11 décembre, la Banque du Canada a abaissé son taux directeur de 50 points de base à 3,25 %. Le risque pour la monnaie est l'augmentation des droits de douane à l'importation. Les perspectives économiques devraient s'améliorer. En effet, une relance budgétaire favorable et les prochaines élections en 2025 pourraient soutenir le CAD. Nous modifions notre objectif à 3 mois à 1,40 et notre prévision à 12 mois à 1,38 (valeur d'un USD).

Les devises en bref

PRÉVISIONS DE CHANGE EUR

	Country	Spot		Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
			05/01/2025				
	United States	EUR / USD	1.03	Negative	1.06	Neutral	1.02
	United Kingdom	EUR / GBP	0.83	Neutral	0.83	Neutral	0.83
	Japan	EUR / JPY	161.95	Neutral	159	Positive	153
	Switzerland	EUR / CHF	0.94	Neutral	0.94	Neutral	0.94
	Australia	EUR / AUD	1.66	Positive	1.61	Positive	1.59
	New-Zealand	EUR / NZD	1.84	Positive	1.77	Positive	1.70
	Canada	EUR / CAD	1.49	Neutral	1.48	Positive	1.41
	Sweden	EUR / SEK	11.45	Neutral	11.60	Negative	11.70
	Norway	EUR / NOK	11.70	Neutral	11.60	Positive	11.30
Asia	China	EUR / CNY	7.52	Negative	7.84	Neutral	7.55
	India	EUR / INR	88.26	Neutral	89.04	Positive	85.68
Latam	Brazil	EUR / BRL	6.34	Positive	6.15	Positive	5.92
	Mexico	EUR / MXN	21.26	Negative	22.26	Negative	22.44

Sources: BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS DE CHANGE USD

	Country	Spot		Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
			05/01/2025				
	Eurozone	EUR / USD	1.03	Negative	1.06	Neutral	1.02
	United Kingdom	GBP / USD	1.24	Negative	1.28	Neutral	1.23
	Japan	USD / JPY	157.40	Positive	150.00	Positive	150.00
	Switzerland	USD / CHF	0.91	Positive	0.89	Neutral	0.92
	Australia	AUD / USD	0.62	Negative	0.66	Negative	0.64
	New-Zealand	NZD / USD	0.56	Negative	0.60	Negative	0.60
	Canada	USD / CAD	1.44	Positive	1.40	Positive	1.38
Asia	China	USD / CNY	7.31	Neutral	7.40	Neutral	7.40
	India	USD / INR	85.78	Positive	84.00	Positive	84.00
Latam	Brazil	USD / BRL	6.16	Positive	5.80	Positive	5.80
	Mexico	USD / MXN	20.66	Neutral	21.00	Negative	22.00
EMEA	South Africa	USD / ZAR	18.77	Positive	18.00	Positive	17.50
	USD Index	DXY	115.54	Positive	105.68	Positive	108.77

Sources: BNP Paribas, LSEG

03

Actions



Se souvenir des leçons du passé

Un nouveau départ ?

- **Retour à la case départ ?** - En ce début d'année, les investisseurs peuvent considérer que les compteurs repartent à zéro. S'il est vrai que le rendement est généralement mesuré sur une année, il est également important de reconnaître que le contexte compte. La hausse du S&P 500 en 2024 a été l'une des plus fortes depuis 1928. Nous observons l'une des rares périodes où le S&P 500 a augmenté de plus de 20 % pendant deux années consécutives.
- **Croissance des bénéfiques vs expansion multiple** - Le rallye des 13 derniers mois a été soutenu par une solide croissance des bénéfiques des entreprises. Néanmoins, environ la moitié des performances des actions mondiales en 2024 reposent sur une expansion des multiples de valorisation. Nous pensons que cela peut s'expliquer, du moins en partie, par un optimisme croissant concernant la baisse de l'inflation et la poursuite du cycle de réduction des taux. Avec des valorisations atteignant des niveaux raisonnables à élevés sur de nombreux marchés, la croissance des bénéfiques devrait devenir le principal moteur des rendements en 2025.
- **Modération des rendements** - Une (très) forte progression ne constitue pas en soi une bonne raison pour devenir baissier. Les investisseurs haussiers peuvent être rassurés par le fait que les marchés haussiers ont tendance à durer près de 6 ans. De plus, l'année qui a suivi des gains consécutifs de 20 %+ (8 fois depuis 1950) a produit un rendement moyen de 12,3 %. Dans le même temps, la troisième année est souvent la plus faible d'un marché haussier, bien qu'elle soit toujours positive en moyenne.

Principales recommandations



Surfer sur l'amélioration du cycle économique des petites capitalisations - Alors que nous prévoyons une amélioration de la confiance des entreprises et donc des investissements dans les petites et moyennes capitalisations (SMID) aux États-Unis, nous anticipons une augmentation de la valeur des entreprises en lien avec les petites capitalisations, car celles-ci devraient bénéficier d'un potentiel de revenus croissants



Diversifier en dehors des mégacapitalisations américaines - Les valorisations semblent tendues et cela limite le potentiel d'expansion. Nous continuons de trouver de la valeur dans les SMID américaines, certaines actions européennes (en particulier les entreprises de croissance, les fortes expositions aux États-Unis et certains secteurs de valeur), ainsi que dans certains marchés émergents.

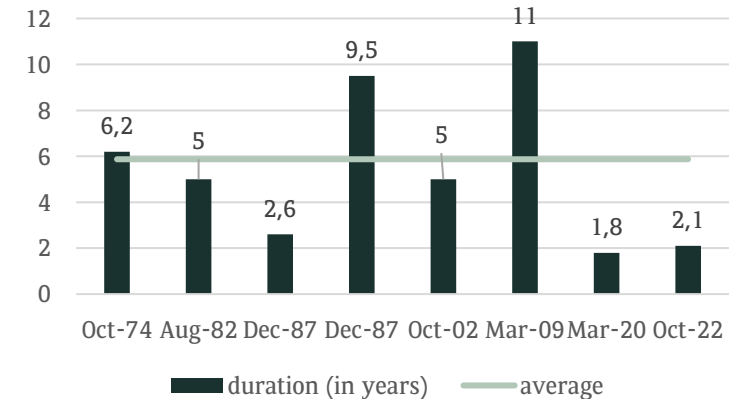


Nous revoyons notre opinion sur le Mexique à « sous-performance » : l'activité économique mexicaine est susceptible de faire face à un choc négatif en raison de l'incertitude tarifaire accrue et des frictions commerciales potentielles. Ces éléments viennent s'ajouter à certains vents contraires en lien avec la réforme judiciaire et une stratégie de financement peu claire de la réforme énergétique. Nous pensons également que l'impact sur l'inflation sera à la hausse, empêchant Banxico d'adopter un cycle de réduction plus agressif.

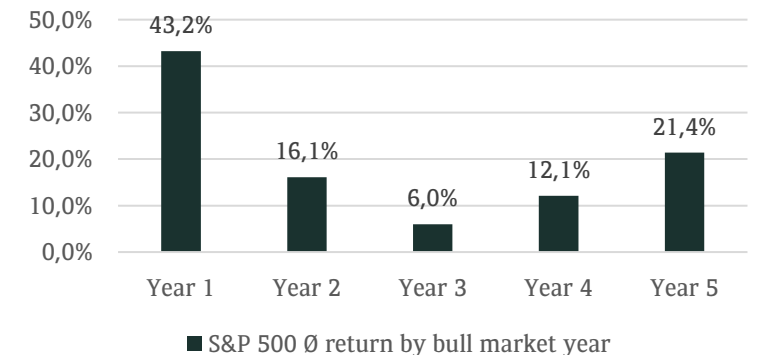
Les principaux risques sont que le marché commence à réévaluer les craintes de croissance, les banques centrales étant perçues comme étant « en retard ». L'incertitude politique croissante concernant les tarifs douaniers pourrait également peser sur le sentiment.



LE MARCHÉ HAUSSIER MOYEN DU SPX DURE ENVIRON 6 ANS



LA 3ÈME ANNÉE FAIT FIGURE D'ACCALMIE INTERMÉDIAIRE



Source: BNP Paribas, Bloomberg, Data since 1950

Perspectives sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE POUR L'ASIE



RÉGION

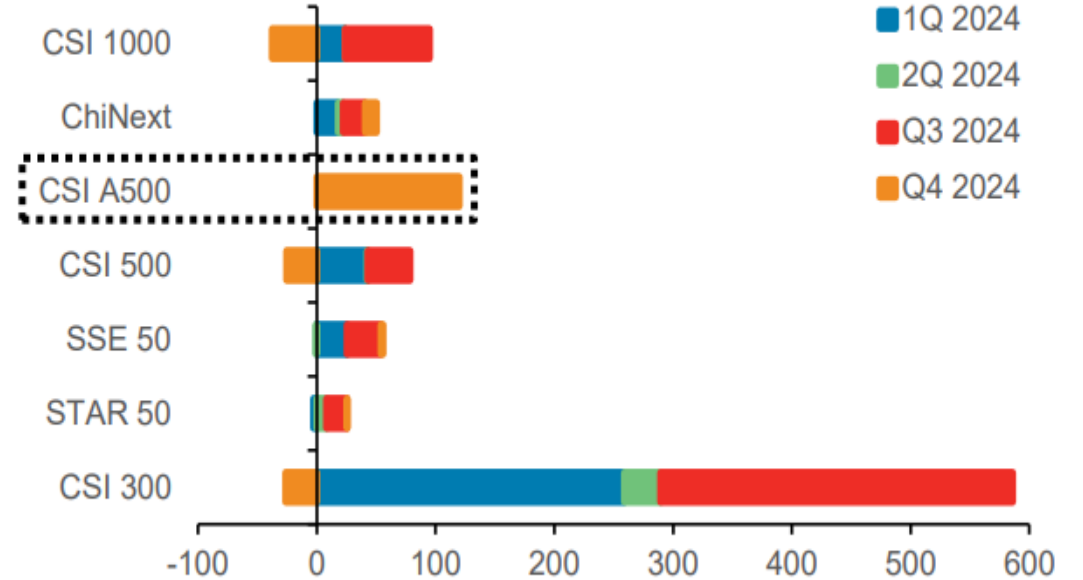
Chine
Singapour
Corée du Sud
Indonésie

Taiwan, Thaïlande
Malaisie
Philippines
Inde

- Chine** - Le marché pourrait rester volatil à court terme en raison des inquiétudes suscitées par les tensions géopolitiques suite aux récentes nominations au sein du nouveau cabinet du président élu Trump. Nous restons positifs à moyen terme : (1) Il est encore possible de poursuivre les mesures de relance budgétaire. La dernière réunion du Politburo et la Conférence centrale sur le travail économique ont rassuré, l'accent étant mis sur la croissance économique et la priorité donnée à la consommation intérieure (2) Nous privilégions les actions A aux actions chinoises offshore dans le cadre des réformes en cours de la gouvernance d'entreprise et de la facilité de swap qui améliore la liquidité du marché et encourage les afflux de capitaux.
- Inde** - Il y a eu une correction depuis la fin septembre en raison du ralentissement de la dynamique économique et des bénéfices des entreprises. Cela dit, nous pensons toujours que tout repli est une opportunité d'achat. La récente victoire écrasante du BJP dans le Maharashtra devrait donner au gouvernement le feu vert pour aller de l'avant avec davantage de dépenses d'investissement afin de stimuler la croissance dans les mois à venir.

Les décideurs chinois tentent de raviver le sentiment du marché boursier national par des mesures de soutien

Year-to-date inflow into index-tracking ETFs (RMB bn)



Sources: WIND, BNP Paribas

05

Matières premières



Les matières premières en bref

Les métaux de base ont corrigé depuis l'élection de Trump, en raison des craintes d'une guerre commerciale, associées à des indices PMI manufacturiers toujours faibles et à des doutes sur les effets du plan de relance budgétaire de la Chine.

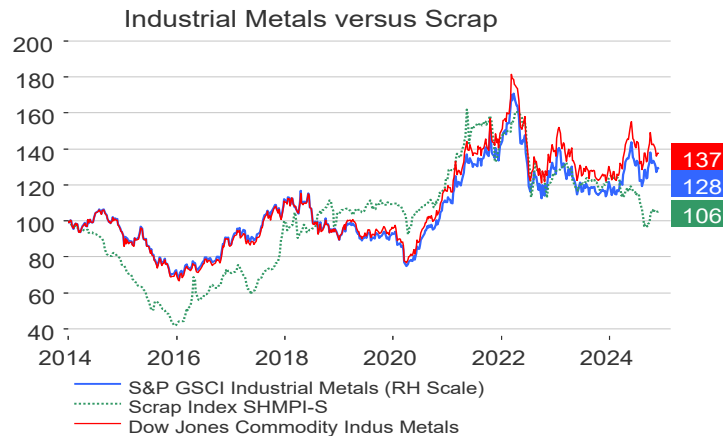
Sur l'ensemble de l'année 2024, le minerai de fer, le charbon et les matériaux de batterie ont vu leur valeur diminuer, mais la plupart des métaux non ferreux ont affiché de légers gains : zinc +13 %, étain +15 %, aluminium +8 %, cuivre +3 %.

Le prix du Brent est resté dans le bas de sa fourchette de négociation de 70-80 USD et n'a pas trop réagi à la décision de l'OPEP+ de reporter l'augmentation progressive de sa production (désormais prévue pour commencer en avril 2025).

L'or et l'argent ont récemment corrigé après leur forte reprise, principalement en raison de l'appréciation du dollar américain et de la hausse des rendements obligataires après l'élection de Trump. En 2024, l'or a augmenté de 27 % et l'argent de 22 %.

Métaux de base

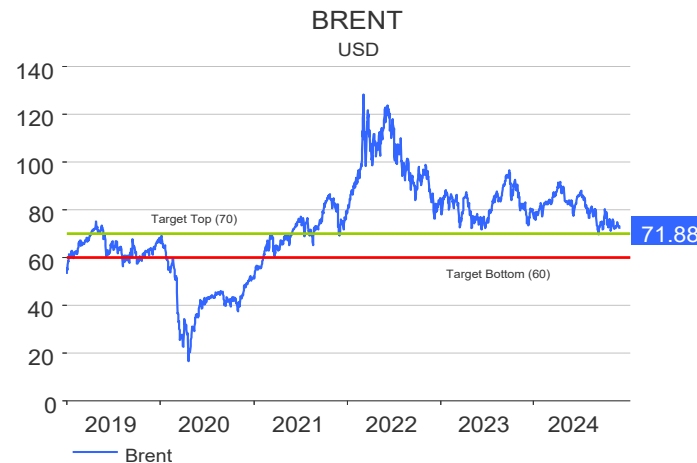
+ Nous prévoyons une reprise des indices PMI manufacturiers en 2025 et 2026, grâce à la baisse des taux d'intérêt et aux mesures de relance chinoises. La croissance de la demande s'accélérera grâce à la transition énergétique, à la poursuite de l'urbanisation des marchés émergents et à l'expansion des infrastructures, et dépassera la croissance de l'offre.



Source: LSEG Datastream, 02/12/2024

Pétrole

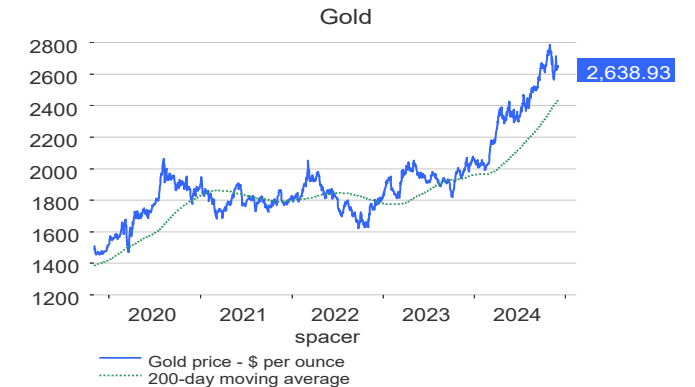
- Nous rétrogradons à négatif, avec une fourchette cible abaissée de 60-70 \$. Des risques baissiers persistent compte tenu de la faible croissance de la demande, de la croissance de l'offre hors OPEP et de la volonté de l'OPEP+ d'augmenter à nouveau sa production à partir d'avril 2025.



Source: LSEG Datastream, 02/12/2024

Or

+ Nous nous attendons à ce que la tendance à la hausse se poursuive, avec le soutien majeur du cycle de baisse des taux des banques centrales et la poursuite de l'accumulation de réserves d'or, associés à la politique reflationniste de Trump, et aux inquiétudes probables concernant des déficits budgétaires élevés et la dette publique, ainsi qu'une éventuelle guerre commerciale.



Source: LSEG Datastream, 02/12/2024

06

Investissements Alternatifs



Les investissements alternatifs en bref

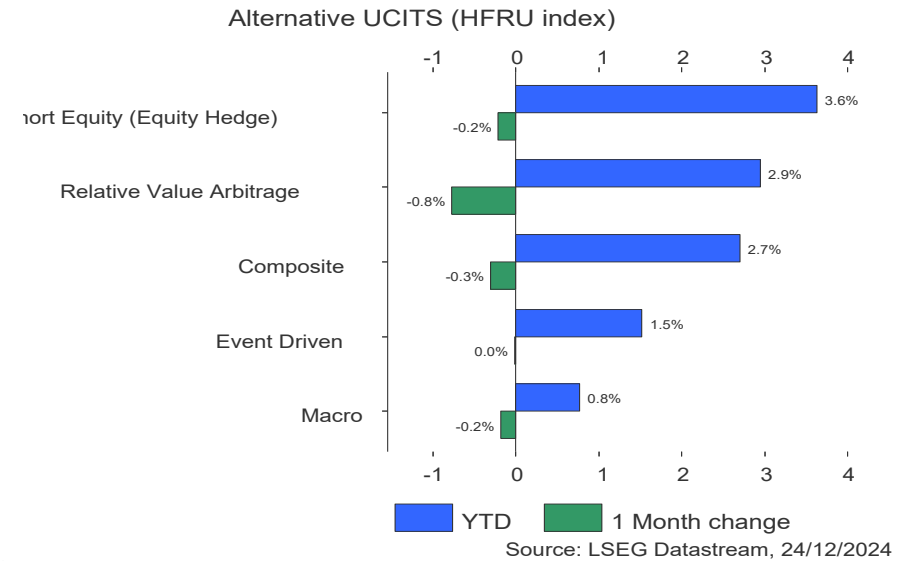
Les performances ont été principalement positives au cours du mois écoulé, en particulier pour la valeur macro et relative.

Elles restent également positives sur l'année. Les stratégies long-short actions restent les plus performantes depuis le début de l'année, suivies

par celles de valeur relative.

Le secteur macroéconomique reste le moins performant cette année.

Opinion positive sur Event Driven, Long-Short equity et 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, d'en tirer profit, qu'elles soient haussières ou baissières. Compte tenu des surprises potentielles, les paris directionnels restent plus difficiles que les transactions de valeur relative.

Event Driven



Positif - Avec des spreads toujours à des niveaux relativement élevés après une année difficile, 2025 devrait offrir un contexte assez favorable à l'arbitrage M&A. Le blocage réglementaire des accords est susceptible de diminuer avec les nominations de Donald Trump dans les agences américaines, même si certains accords spécifiques peuvent être bloqués par la nouvelle administration pour des raisons géopolitiques ou d'autres intérêts particuliers. De nouvelles opportunités d'investissement « distressed » ne manqueront pas de découler de la hausse des coûts de financement à l'approche du « mur des échéances ».

Long/Short Equity



Positif - L'ampleur du marché s'est améliorée récemment après que la surperformance historique liée à la concentration dans les « sept magnifiques ». La dispersion des actions intra-marché est revenue à des niveaux historiquement élevés, avec un écart très large entre les actions chères et bon marché, ouvrant la voie à de meilleures opportunités de sélection de titres longs et courts.

Relative Value



Positif : pour les marchés du crédit, la combinaison d'une croissance résiliente, d'une inflation modérée et de taux directeurs reste favorable, profitant au crédit. Néanmoins, les effets décalés des réductions de la Fed et d'éventuelles données macroéconomiques décevantes pourraient entraîner une plus grande volatilité sur les marchés du crédit. La dispersion s'est accentuée, les sociétés à haut rendement ayant réagi à un environnement de taux plus élevés et le mur des échéances reste élevé en 2025.



ÉQUIPE BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT CHIEF INVESTMENT ADVISER (CIA)

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 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.