

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Mai 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

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> - 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	=	<ul style="list-style-type: none"> - Positif sur les obligations « core » de la zone euro et les gilts britanniques - Positif sur les bons du Trésor américain après l'annonce des tarifs douaniers du 2 avril. Notre objectif de rendement à 3 mois des bons du Trésor américain est de 4 %. - La Fed et la BCE vont réduire leurs taux directeurs respectivement à 4 % et 1,75 % d'ici la fin 2025. - Nous voyons les rendements américains à 2 et 10 ans s'établir à 4,25 % en 12 mois. Notre objectif à 12 mois sur le rendement du Bund allemand à 10 ans est de 2,5 %.
	Crédit	+	<ul style="list-style-type: none"> - 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 jusqu'à 5 ans aux États-Unis. - Nous continuons d'apprécier les obligations d'entreprises IG européennes et restons Positif sur les obligations d'entreprises IG britanniques (qui offrent un rendement moyen de 5,5 %).
	Actions	+	<ul style="list-style-type: none"> - Maintien d'une opinion Neutre sur les actions avec un possible nouveau rebond à court terme dans un contexte de pessimisme excessif et la perspective d'un assouplissement de la politique monétaire américaine. - Nous privilégions le Royaume-Uni, le Japon, 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. - Nous abaissons notre recommandation sur l'industrie américaine de Positif à Neutre.
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> - L'impact décalé de la hausse des taux d'intérêt devrait s'estomper après la stabilisation des rendements de l'immobilier commercial au T2/T3 2024. Les prix de l'immobilier européen se stabilisent lentement et les rendements locatifs sont désormais plus attractifs. - L'exposition à l'immobilier industriel/logistique est privilégiée en raison des rendements sains et de la croissance attendue des loyers sur la base d'une croissance robuste de la demande sous-jacente.
	Matières premières	+/-	<ul style="list-style-type: none"> - 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 3300 USD/onze. - Opinion négative sur le pétrole, avec une fourchette attendue de prix du Brent de 55 à 65 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.
	Change		<ul style="list-style-type: none"> - EUR/USD : notre objectif à 3 mois est de 1,12 et notre objectif à 12 mois est de 1,15 (valeur d'un euro). - EUR/GBP : nous modifions notre objectif à 3 mois à 0,85 et notre objectif à 12 mois à 0,87 (valeur d'un euro). - USD/JPY : nous modifions nos objectifs à 3 et 12 mois à 140 (la valeur d'un dollar).

Allocation d'actifs

Changements apportés ce mois-ci

- ❑ **Actions** - Nous abaissons notre opinion de Positif à Neutre sur l'industrie américaine.
- ❑ **Obligations** - Pour la Fed, nous prévoyons des baisses de taux en septembre et décembre et deux supplémentaires en 2026, conduisant à un taux final de 3,5 %. Quant à la BCE, nous prévoyons toujours une baisse de taux en juin, et nous en ajoutons une autre en juillet, portant le taux final à 1,75 %.
- ❑ **Devises** - EUR/GBP : nous modifions notre objectif à 3 mois à 0,85 et notre objectif à 12 mois à 0,87 (valeur d'un euro). USD/JPY : nous modifions nos objectifs à 3 et 12 mois à 140 (valeur d'un dollar). USD/CAD : nous modifions notre objectif à 3 mois pour l'USD/CAD à 1,40 et maintenons notre prévision à 12 mois à 1,40 (valeur d'un dollar).
- ❑ **Matières premières** - Pour le pétrole, nous maintenons notre opinion négative et nous abaissons notre fourchette cible à 55-65 USD. Pour l'or, nous restons positifs à long terme, mais nous passons tactiquement de Positif à Neutre. Nous revoions à la hausse notre objectif de cours de 3200 USD/once à 3300 USD/once.
- ❑ **Actifs alternatifs** - Nous réduisons notre opinion sur les stratégies event driven de Positif à Neutre.

Synthèse des perspectives

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

Principales prévisions macroéconomiques et de marché

	Croissance du PIB %		Inflation %		Taux des banques centrales %			Principales prévisions du marché			
	2024	2025	2024	2025		Actuel	3M	12M		Actuel	12M
États-Unis	1,3	1,1	3,1	3,7	Taux des fonds fédéraux américains	4,50	4,50	3,75	Rendement américain 10 ans %	4	4,25
Zone euro	1	1,3	2,1	1,9	Taux de dépôt de la BCE	2,25	1,75	1,75	Rendement à 10 ans en euros %	2,53	2,50
Japon	0,7	0,2	3,2	2,1	Taux directeur de la Banque du Japon	0,50	0,50	0,75	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,51	4
Royaume-Uni	1	0,8	3,2	2,5	Taux de base de la Banque d'Angleterre	4,50	4,00	3,5	S&P 500	5 606	n/a
Chine	4,5	4,3	0,8	1	Taux d'intérêt MLF 1 an en Chine	1,50	1,30	0,8	Euro STOXX 50	5 263	n/a
									Pétrole Brent USD/baril	62,15	55-65
									Or USD/once	3 395	3 300

Source : BNP Paribas WM. Au 6 mai 2025

02

Obligations

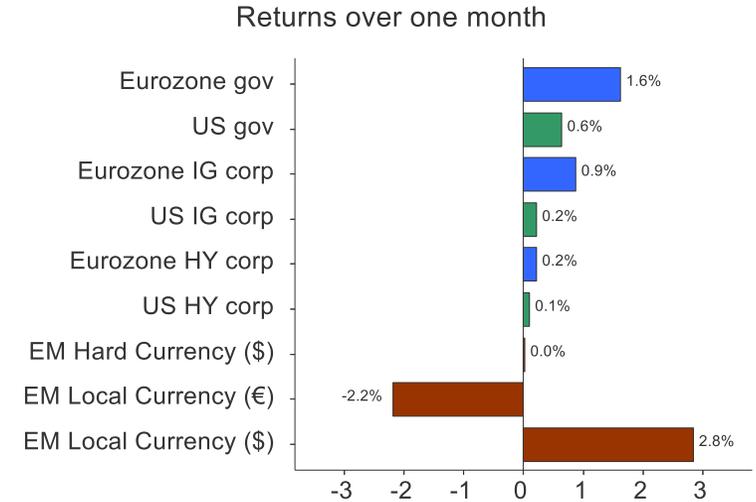


Les obligations en bref

En avril, l'incertitude politique aux États-Unis a alimenté la volatilité des marchés. Les rendements des obligations d'État américaines et de la zone euro ont chuté en raison de la demande de valeurs refuges, bien que les États-Unis aient perdu une partie de leur statut de valeur refuge. Le crédit a sous-performé par rapport aux obligations d'État alors que les spreads se sont légèrement élargis, mettant les obligations à haut rendement sous pression, tandis que les obligations Investment Grade ont relativement bien résisté.

Nous continuons de privilégier les obligations de haute qualité et très liquides, en particulier les obligations souveraines américaines et de l'UE, ainsi que les obligations d'entreprises Investment Grade libellées en euros.

Rendement à 10 ans	06/05/2025	Objectif à 12 mois
Etats-Unis	4,30	4,25
Allemagne	2,53	2,50
Royaume-Uni	4,51	4



Source: LSEG Datastream, Bloomberg and JPM indices, 28/04/2025

Banques centrales

Nous décalons notre prévision sur la série de baisses de taux de la Fed et ajoutons des réductions en 2026 compte tenu de l'impact des tarifs américains. **Nous prévoyons des baisses de taux en septembre et décembre et deux autres en 2026, ce qui porterait le taux final à 3,5 %.** Quant à la BCE, nous prévoyons toujours une baisse de taux en juin, et nous en ajoutons une autre en juillet, portant le taux final à 1,75 %.

Obligations d'entreprises « Investment Grade »

+ Nous préférons l'IG EUR (vue positive) à l'IG USD (vue neutre) en raison de ses meilleurs indicateurs de crédit et de sa faible volatilité. **Nous privilégions les maturités allant jusqu'à 10 ans dans la zone euro et jusqu'à 5 ans aux États-Unis.**



Obligations d'État

+ Les investisseurs continueront probablement à préférer les valeurs refuges pour placer leurs liquidités. **Nous sommes Positif sur les obligations d'État « core » de l'UE, les obligations d'État britanniques, les bons du Trésor américain et les obligations indexées sur l'inflation américaine.**

Obligations d'entreprises à haut rendement (HY)

= Les sorties de fonds ont considérablement ralenti et le marché primaire s'est figé. Les spreads de crédit ont récupéré une partie de leur élargissement. Tous les regards sont désormais tournés vers la saison des résultats pour évaluer la santé des fondamentaux des entreprises.

Obligations périphériques

= Nous prévoyons que les spreads périphériques resteront comprimés au cours des prochains mois, et nous pensons qu'ils se creuseront au S2 2025 à mesure que la croissance allemande s'accélère par rapport aux pays périphériques. **Nous restons neutres sur la classe d'actifs.**

Obligations des marchés émergents (ME)

= **Nous privilégions une opinion Neutre** en raison de l'imprévisibilité de la politique américaine et de son impact potentiel sur la croissance, l'inflation et le dollar, qui pourraient nuire aux marchés émergents.

+ - = Notre opinion pour ce mois-ci
▲ ▼ Evolution de notre opinion depuis le mois dernier

La banque d'un monde qui change

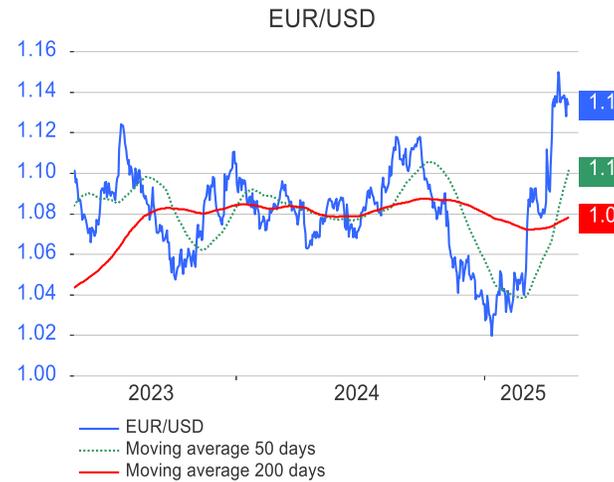
03

Devises

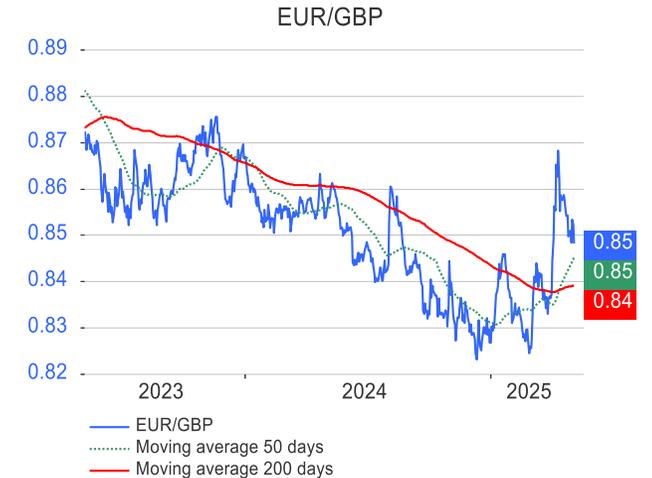


Les devises en bref

1. **EUR/USD** - La récente faiblesse du dollar américain a surpris de nombreux observateurs, compte tenu du niveau élevé d'incertitude. Les tarifs douaniers élevés ont réduit le potentiel de croissance économique des États-Unis pour les années à venir, augmentant ainsi le risque de stagflation. De plus, les investisseurs internationaux ont commencé à inverser certains flux USD. Nous pensons également que le différentiel de rendement attendu pour les actions s'est réduit en faveur de l'euro. **Compte tenu de ces facteurs, notre objectif pour le taux de change EUR/USD est de 1,12 sur une période de 3 mois et de 1,15 sur une période de 12 mois (valeur d'un euro).**
2. **EUR/GBP** - La faible croissance au Royaume-Uni et les vulnérabilités budgétaires pourraient peser sur la livre sterling. De plus, la croissance britannique est freinée par des rendements obligataires plus élevés, ce qui pourrait entraîner des pressions budgétaires supplémentaires. **En tenant compte de ces facteurs, nous révisons notre objectif pour le taux de change EUR/GBP à 0,85 sur une période de 3 mois et à 0,87 sur une période de 12 mois (valeur d'un euro).**



Source: LSEG Datastream, 06/05/2025



Source: LSEG Datastream, 06/05/2025



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

La BNS a abaissé ses taux de 25 pb en mars à 0,25 %. La monnaie reste chère et le différentiel de taux d'intérêt ne soutient pas le CHF. Le franc suisse pourrait profiter de l'abandon des actifs en USD, mais les droits de douane sur les produits pharmaceutiques freineront la croissance suisse. Nous nous attendons à ce que la BNS baisse ses taux de 25 pb en juin, avec le risque d'une intervention sur le marché des changes. Nos objectifs EUR/CHF à 3 et 12 mois sont de 0,94 (valeur d'un euro).



>> OBJECTIF 12M USD/JPY : 140

La BoJ a maintenu sa politique monétaire à 0,50 % en mai. Nous nous attendons à ce que le yen continue de surperformer dans un environnement de rapatriement et de réallocation des actifs américains. Nous pensons également que les différentiels de taux d'intérêt entre les États-Unis et le Japon favoriseront le yen. **En conséquence, nous modifions notre objectif à 3 et 12 mois à 140 (la valeur d'un dollar).**



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

La Norges Bank a maintenu son taux directeur à 4,5 % en mars. Nous pensons que des mesures de relance budgétaire supplémentaires et des différentiels de taux d'intérêt positifs pourraient soutenir la couronne norvégienne. Cependant, la baisse des prix du pétrole dans un contexte de baisse des prévisions de croissance mondiale constitue un vent contraire. **Notre objectif EUR/NOK à 3 mois est de 11,60 et à 12 mois de 11,30 (valeur d'un euro).**



>> OBJECTIF 12M USD/CNY : 7,30

La PBoC a laissé les taux directeurs (LPR) inchangés en mars et maintient le fixing USD/CNY à environ 7,17 malgré les droits de douane supplémentaires imposés aux États-Unis. La règle de la bande de +2 % implique que l'USD/CNY ne devrait pas dépasser 7,32. **Nos objectifs USD/CNY à 3 et 12 mois sont de 7,30 (valeur d'un dollar).**



>> OBJECTIF 12M EUR/SEK : 11,20

La Riksbank a laissé son taux directeur inchangé à 2,25 % en mars. Nous pensons que les raisons de cette surperformance sont la fin du cycle d'assouplissement de la Riksbank, les surprises d'inflation à la hausse, l'amélioration des données macroéconomiques et la surperformance des actions suédoises. Cependant, la SEK reste sensible selon nous aux droits de douane. **Notre objectif à 3 mois est de 11 EUR/SEK et à 12 mois de 11,20 (valeur d'un euro).**



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

La Banque du Canada a laissé son taux directeur inchangé à 2,75 % en avril. Des réductions de droits de douane sont possibles si un accord frontalier est conclu, mais cela est compensé par le risque de tarifs douaniers supplémentaires sur d'autres biens stratégiques. De nouvelles mesures de relance budgétaire et l'environnement post-électoral de 2025 pourraient soutenir le dollar canadien. **Nous modifions notre objectif à 3 mois pour l'USD/CAD à 1,40 et maintenons notre prévision à 12 mois à 1,40 (valeur d'un dollar US).**

Les devises en bref

PRÉVISIONS DE CHANGE EUR

	Country	Spot 06/05/2025	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD 1.13	Neutral	1.12	Neutral	1.15
	United Kingdom	EUR / GBP 0.85	Neutral	0.85	Negative	0.87
	Japan	EUR / JPY 162.02	Positive	157	Neutral	161
	Switzerland	EUR / CHF 0.93	Neutral	0.94	Neutral	0.94
	Australia	EUR / AUD 1.75	Positive	1.70	Negative	1.80
	New-Zealand	EUR / NZD 1.89	Neutral	1.87	Neutral	1.92
	Canada	EUR / CAD 1.56	Neutral	1.57	Negative	1.61
	Sweden	EUR / SEK 10.86	Neutral	11.00	Negative	11.20
	Norway	EUR / NOK 11.67	Neutral	11.60	Positive	11.30
Asia	China	EUR / CNY 8.18	Neutral	8.18	Negative	8.40
	India	EUR / INR 95.77	Negative	98.56	Negative	101.20
Latam	Brazil	EUR / BRL 6.49	Neutral	6.50	Negative	6.90
	Mexico	EUR / MXN 22.37	Negative	23.52	Negative	25.30

Sources : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS DE CHANGE USD

	Country	Spot 06/05/2025	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD 1.13	Neutral	1.12	Neutral	1.15
	United Kingdom	GBP / USD 1.34	Neutral	1.32	Neutral	1.32
	Japan	USD / JPY 142.84	Neutral	140.00	Neutral	140.00
	Switzerland	USD / CHF 0.82	Neutral	0.84	Neutral	0.82
	Australia	AUD / USD 0.65	Neutral	0.66	Neutral	0.64
	New-Zealand	NZD / USD 0.60	Neutral	0.60	Neutral	0.60
	Canada	USD / CAD 1.38	Neutral	1.40	Neutral	1.40
Asia	China	USD / CNY 7.22	Neutral	7.30	Neutral	7.30
	India	USD / INR 84.44	Negative	88.00	Negative	88.00
Latam	Brazil	USD / BRL 5.72	Neutral	5.80	Negative	6.00
	Mexico	USD / MXN 19.72	Negative	21.00	Negative	22.00
EMEA	South Africa	USD / ZAR 18.22	Neutral	18.00	Positive	17.50
	USD Index	DXY 99.24	Neutral	100.39	Neutral	98.71

Sources : BNP Paribas, LSEG

04

Actions



100 jours de chaos

Les risques ne cessent d'augmenter

- **Un "bear market" modéré pour le moment.** Sur la base des tendances historiques, la variation des valorisations a été relativement modeste. Ce serait la première fois que les valorisations les plus basses ne sont pas significativement en dessous de la moyenne à long terme.
- **Les risques de récession augmentent.** Nous avons de nouveau abaissé notre prévision de croissance pour les États-Unis en raison de l'incertitude croissante et de l'impact négatif de la politique commerciale américaine. Bien que nous croyions toujours qu'une récession peut être évitée (de justesse), les marchés semblent encore sous-estimer ce risque. Parallèlement, les risques d'inflation (à la hausse) restent élevés.
- **Qu'en est-il des risques extrêmes ?** Les facteurs techniques favorables (c'est-à-dire la demande systématique) et le sentiment déprimé (le ratio AAIIBULL/BEAR toujours proche des plus bas, indice Fear & Greed à 34) sont souvent cités comme raisons pour la poursuite de la hausse. N'oubliez pas que les rallyes baissiers sont courants. Nous pensons que les risques ne sont pas pleinement pris en compte par le marché.
- **C'est peut-être l'œil du cyclone.** L'œil du cyclone est une zone de vents calmes et de temps clément, comme observé lors du récent rebond du marché boursier. L'impact de la détérioration des fondamentaux ne se fait sentir que maintenant sur les bénéficiers. Nous voyons des risques croissants pour les marges américaines et, par conséquent, pour la croissance des bénéfices par action (BPA). Notre scénario de base actuel implique toujours une croissance modeste des BPA (+4% en glissement annuel), mais le risque de baisse supplémentaire augmente, surtout en cas de ralentissement plus marqué que prévu actuellement.

Principales recommandations

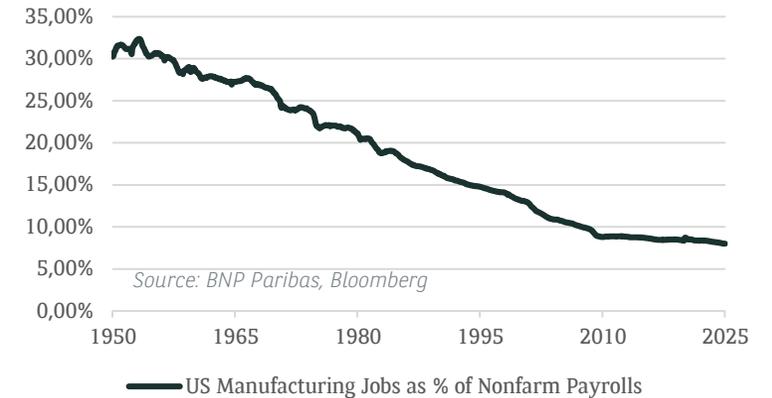
 **Vendre sur rebond, ne pas acheter sur repli.** Les dommages causés à l'économie américaine par la perte de confiance semblent avoir un impact durable sur les entreprises américaines, tant au niveau national qu'international. Nous restons négatifs sur les actions américaines dans leur ensemble et conseillons aux investisseurs qui sont fortement exposés aux grandes capitalisations et aux actions technologiques américaines de réduire leurs positions lors de tout rallye de marché à court terme.

 **Se préparer à des jours meilleurs -** Maintenant que l'administration américaine a fait marche arrière, nous pensons que les chances de voir des annonces positives sur les accords commerciaux à l'avenir augmentent. L'incertitude devrait rester élevée (les accords commerciaux prennent des années à être négociés), mais les pays bénéficiaires devraient voir un certain soulagement. Nous recommandons de rééquilibrer les portefeuilles en dehors des grandes capitalisations américaines pour investir dans des actions internationales moins chères et à rendement plus élevé : le Japon, le Royaume-Uni, la Chine et certains secteurs de la zone euro tels que les services financiers.

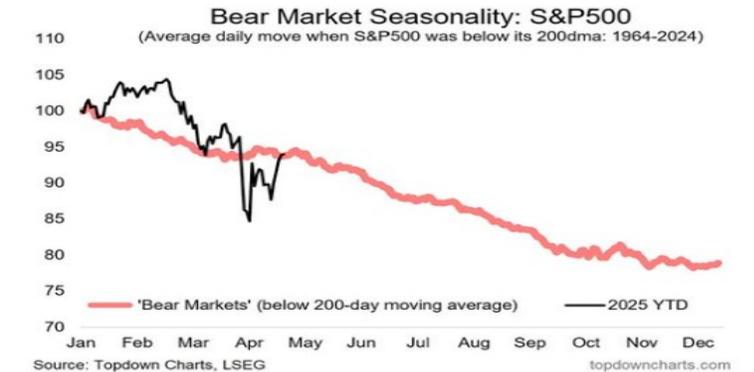
 **Nous abaissons notre recommandation sur le secteur industriel américain de Positif à Neutre.** Le thème de la réindustrialisation des États-Unis devrait souffrir d'une croissance plus faible et d'une baisse de confiance dans la fiabilité américaine. Nous dégraders le secteur en raison des préoccupations liées aux valorisations et à la croissance.

 Le principal risque est une récession aux États-Unis, qui ferait basculer la croissance des bénéfices en territoire négatif dans la plupart des grands marchés. Un épisode de stagflation aux États-Unis, qui pousserait la Fed à relever les taux d'intérêt, serait un événement imprévisible et aux conséquences potentiellement graves.

LA PROMESSE DE "MAKE AMERICA GREAT AGAIN" (MAGA) NE SEMBLE PAS SE CONCRÉTISER PAR LE BIAIS DE LA RÉINDUSTRIALISATION.



LA SAISONNALITÉ DU MARCHÉ AUGMENTE LES RISQUES D'UN BEAR MARKET



Opinion sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE POUR L'ASIE



PAYS

Chine
Singapour
Corée du Sud
Indonésie

Taiwan, Thaïlande
Malaisie
Philippines
Inde

- **Chine** - Nous pensons que Pékin reste déterminé à atteindre son objectif de croissance d'environ 5 % cette année. Compte tenu de l'impact négatif de la guerre tarifaire, les autorités vont accélérer la mise en œuvre des mesures décrites par le Congrès national du peuple (NPC) en mars (et mentionnées, comme prévu, lors de la réunion du Politburo en avril). De nouvelles mesures de relance pourraient être introduites au second semestre si nécessaire. Les valorisations restent attractives, l'indice MSCI China se négociant à un ratio cours/bénéfice (P/E) de 11 fois les bénéfices prévisionnels. Malgré les récentes corrections, il existe toujours un écart de valorisation important entre les technologies chinoises (17 fois) et les Mag 7 (26 fois).
- Pour le marché onshore des actions A, les fonds à long terme qualifiés «d' équipe nationale », c'est-à-dire des investisseurs soutenus par l' État, continuent d'acheter pour soutenir la baisse. Sur le marché de Hong Kong, nous observons toujours de forts flux entrants. Ceci s'explique par l'élan dans le secteur technologique après le succès de DeepSeek et par la préoccupation des investisseurs du continent concernant la dépréciation du yuan (CNY) qui cherchent à diversifier leurs actifs en dollars de Hong Kong (HKD). Nous privilégions une stratégie en « barbell » (équilibrer un portefeuille entre deux extrêmes, tout en évitant les positions intermédiaires) pour investir en Chine, en nous concentrant d'une part sur le secteur technologique, et d'autre part sur les actions à dividendes élevés dans les secteurs bancaires et les télécommunications..

La bourse chinoise est plus orientée vers le marché intérieur avec moins d'exposition aux revenus étrangers

Le marché boursier chinois est relativement moins exposé aux revenus étrangers que ses pairs asiatiques

Percentage of total revenues defined as foreign sourced (%)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Taiwan	66%	68%	67%	67%	69%	68%	68%	69%	73%	70%
Korea	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	45%	46%	44%
Japan	34%	36%	37%	36%	38%	38%	37%	37%	41%	44%
India	25%	24%	24%	23%	23%	22%	22%	20%	20%	20%
China	12%	11%	16%	12%	12%	13%	11%	12%	13%	12%

*Note: For companies with a 3M ADTV > USD5m
Source: UNCTAD, Bloomberg, Factset, BNP Paribas Exane Research, as of 31 Mar 2025
Past performance is not indicative of current or future performance.*

05

Matières premières



Les matières premières en bref

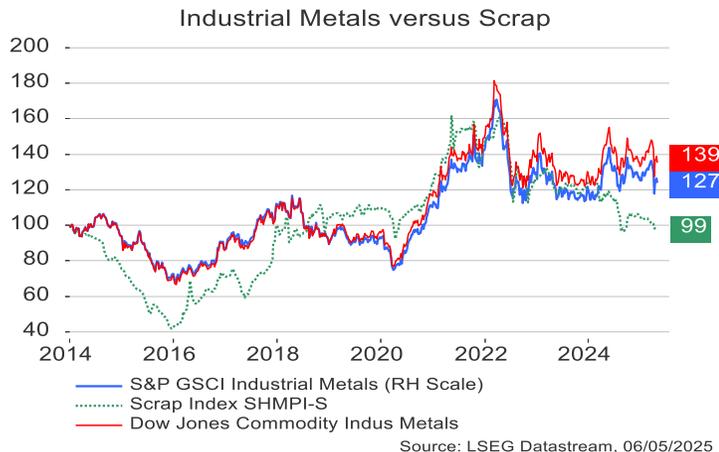
Après une performance satisfaisante au premier trimestre, les métaux industriels ont corrigé début avril en raison des craintes d'un ralentissement majeur de la croissance mondiale provoqué par la guerre commerciale. Le cuivre a bénéficié de quelques achats anticipés par crainte des tarifs douaniers américains, mais il a été exempté pour l'instant.

Depuis le début de l'année, le cuivre a progressé de 8 %, l'étain de 11 % et le nickel de 3 %. En revanche, le zinc a chuté de 12 %, l'aluminium de 4 % et le minerai de fer de 4 %.

MÉTAUX DE BASE



Nous avons récemment abaissé notre recommandation sur les métaux industriels de Positif à Neutre, en raison du ralentissement économique attendu causé par la guerre commerciale. À plus long terme, nous continuons de prévoir que la demande croissante pour la transition énergétique et les infrastructures dépassera la croissance prévue de l'offre.

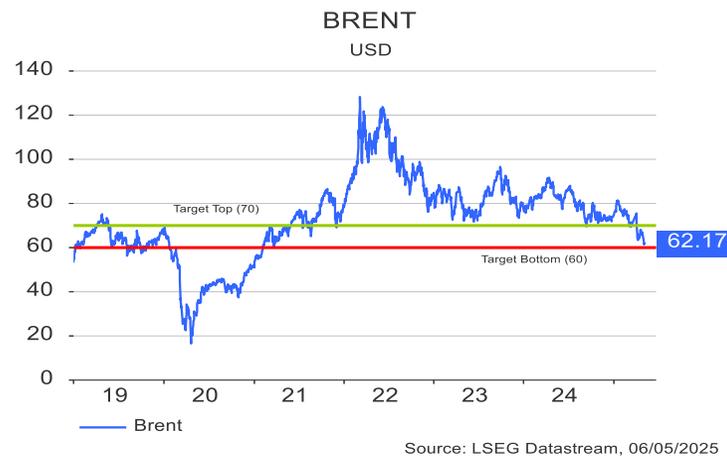


Le Brent est tombé en dessous de 70 USD (avec un creux à 58 USD, et actuellement à 62 USD) en raison des attentes d'une baisse de la demande causée par le ralentissement économique provoqué par la guerre commerciale. De plus, l'OPEP+ a commencé à revenir sur ses réductions de production, et ce, à un rythme plus rapide que prévu initialement. Il y a également des problèmes de gouvernance au sein de l'OPEP+, avec le Kazakhstan qui pourrait quitter l'organisation.

PÉTROLE



Bien que le prix du pétrole soit déjà tombé en dessous de notre fourchette cible de 60-70 USD, nous anticipons des risques de baisse supplémentaires : une croissance mondiale plus faible, les politiques américaines favorisant des prix du pétrole plus bas, une augmentation de l'offre non-OPEP, des hausses de production de l'OPEP+, ainsi que la possible levée des sanctions en cas d'accords avec la Russie et l'Iran. Nous maintenons notre vue négative sur le marché pétrolier et abaissons notre fourchette cible à 55-65 USD.

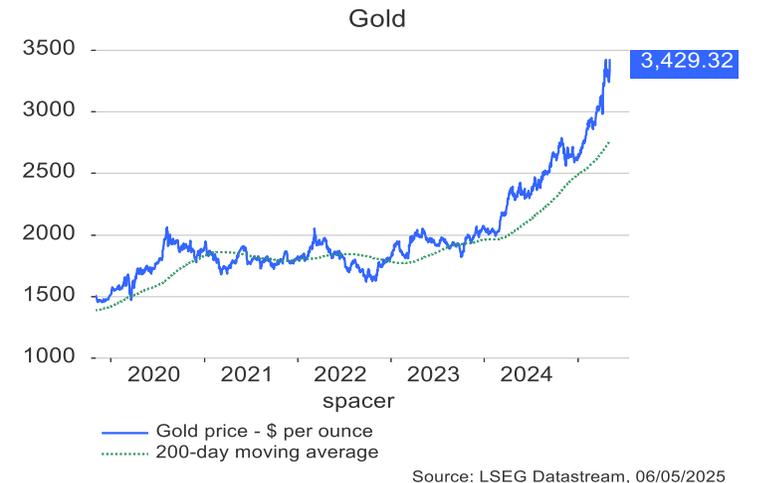


L'or a atteint un nouveau sommet historique de 3 500 USD le 22 avril, en raison des fortes incertitudes entourant la guerre commerciale et les tentatives de Trump de saper l'indépendance de la Fed. Ces derniers jours, l'or a légèrement corrigé dans l'espoir d'une désescalade de la guerre commerciale. Depuis un an, l'or a augmenté de 27 % et de 65 % depuis le début de 2024. **Bien que nous restions Positif à long terme, nous adoptons une opinion tactique Neutre à court terme.**

OR



Après le récent rallye, nous anticipons une phase de consolidation, car le pic d'incertitude semble derrière nous. Une désescalade probable de la guerre commerciale et un possible accord de cessez-le-feu en Ukraine contribuent à cette perspective. La dépréciation du dollar américain (USD) au cours des derniers mois justifie une légère augmentation de notre objectif de 3 200 USD/once à 3 300 USD/once. **Cependant, cet objectif ayant été atteint, nous adoptons une opinion Neutre, recommandons la prudence et l'achat en cas de correction**



06

Actifs alternatifs



Actifs alternatifs

La performance a diminué ces dernières semaines, en particulier dans les stratégies Relative Value et Global Macro. Depuis janvier, la performance a été globalement positive, à l'exception des stratégies macro, tandis que les stratégies Long-Short Equity ont été les plus performantes.

Nous maintenons une opinion positive sur les stratégies Long-Short Equity et Relative Value.

Global Macro

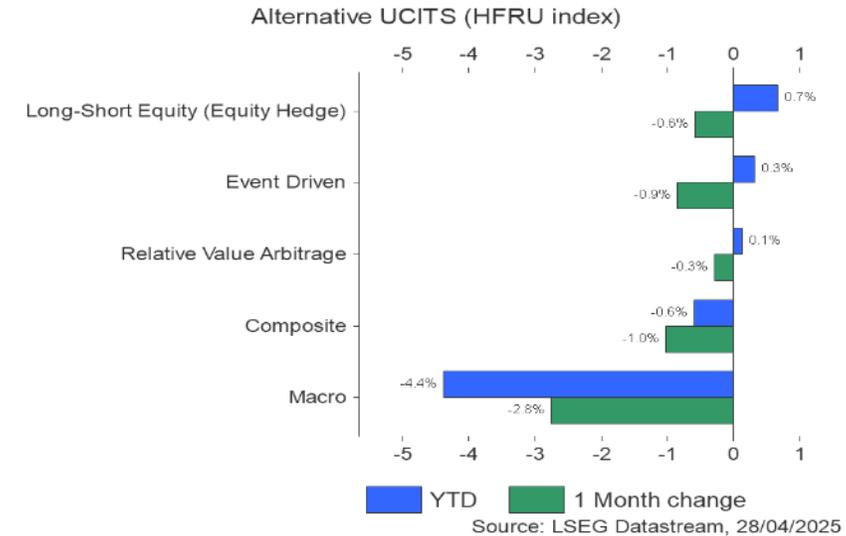


Neutre - Les marchés sont actuellement confrontés à l'imprévisibilité de la nouvelle administration Trump, avec des changements potentiellement majeurs à l'horizon. Quelle que soit l'issue, qu'elle soit haussière ou baissière, les gestionnaires de stratégie macro seront finalement en mesure de s'adapter aux nouvelles situations et les exploiter, que ce soit à la hausse ou à la baisse.

Event Driven



Neutre (Positif précédemment) - Les politiques erratiques et agressives de Trump freinent les nouvelles transactions. Les PDG sont également susceptibles de reconsidérer leurs stratégies globales à la lumière de ces politiques, telles que les tarifs douaniers. L'activité des entreprises depuis le début de l'année est déjà stable par rapport aux faibles volumes de l'année dernière, les transactions transfrontalières vers les États-Unis étant particulièrement rares.



Long-Short Equity



Positif - La dispersion des actions au sein du marché est revenue à des niveaux historiquement élevés, avec un écart très large entre les actions coûteuses et bon marché. Cette situation ouvre la voie à de meilleures opportunités de sélection d'actions, tant à l'achat qu'à la vente. L'ampleur du marché s'est récemment améliorée après la récente période de surperformance concentrée sur les « 7 Magnifiques »

Relative Value



Positif - Jusqu'à présent, la combinaison d'une croissance résiliente, d'une inflation modérée et de taux directeurs stables ou en baisse a été assez favorable pour les marchés du crédit. Cependant, la volatilité et les spreads se creusent. La dispersion du crédit pourrait s'accroître davantage à mesure que les entreprises à haut rendement réagissent à des taux "plus élevés pour plus longtemps" à l'approche de l'échéance de leurs dettes. Les stratégies d'arbitrage sur les convertibles bénéficient de l'augmentation des émissions et de la gestion du refinancement du passif.



Notre opinion pour ce mois-ci

Evolution de notre opinion depuis le mois dernier



ÉQUIPE BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT



Edmund SHING Global

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 Global 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.