

Focus Stratégie d'Investissement



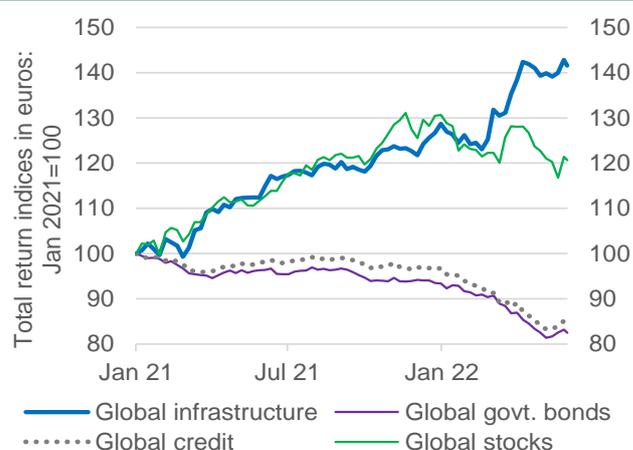
Résumé

- 1. Pause économique de milieu de cycle ou récession imminente ?** Les craintes sur la croissance ont désormais supplanté les craintes sur l'inflation. Les marchés boursiers et du crédit ont déjà intégré un risque plus élevé de récession. Nous observons un ralentissement, mais pas une récession. Les indicateurs clés de l'emploi et de l'activité immobilière restent robustes.
- 2. Peu de changement dans la demande énergétique mondiale :** les prix élevés du pétrole, du gaz et de l'électricité n'ont pas déclenché de destruction de la demande. La production de l'OPEP+ est inférieure aux quotas, alors que la demande chinoise se redressera après la COVID. Les prix de l'énergie devraient rester élevés, ce qui sera bénéfique aux producteurs et aux prestataires de services.
- 3. Une simple reprise du marché baissier ou un rebond plus durable ?** Des signes plus évidents de croissance positive soutenue, ainsi que la réduction des incertitudes entourant la politique chinoise, devraient provoquer un rebond plus durable des marchés boursiers et du crédit. Nous restons pour le moment neutres sur les actions et le crédit, dans l'attente de signaux macroéconomiques plus clairs à venir.
- 4. Le leadership thématique et sectoriel a changé de main :** ne vous attendez pas simplement à ce que ce qui a bien fonctionné au cours des 10 dernières années marche aussi bien à l'avenir. Sur le plan thématique, l'efficacité énergétique, la production de matières premières et les investissements visant à améliorer la productivité devraient dominer cette année et au cours des années suivantes.
- 5. Quatre opportunités d'investissement attractives à l'heure actuelle :** a) les obligations d'entreprises investment grade américaines ; b) les producteurs de pétrole et de gaz et les prestataires de services ; c) les infrastructures liées aux énergies renouvelables et à l'efficacité énergétique, et d) les producteurs de « métaux industriels du futur », notamment l'étain, le cuivre et l'aluminium.

Sommaire

Nos principales convictions	2
Focus : des craintes sur la croissance	3
Une reprise du marché baissier ou un rebond durable des actions ?	4
De nombreux indicateurs de récession ne sont pas dans le rouge	5
Le besoin d'investissement devrait (tôt ou tard) soutenir la croissance	6
Quelles opportunités se dessinent ?	7
Recommandations par classe d'actifs	9
Prévisions économiques et marché des changes	10
Avertissement	11

LES INFRASTRUCTURES MONDIALES COTÉES ONT PARTICULIÈREMENT PERFORMÉ EN 2022



Source: BNP Paribas, Bloomberg

Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



Nos principales convictions : un biais en faveur des actifs réels

Acheter :

1. Actions britanniques
2. Entreprises énergétiques et minières mondiales
3. Or et métaux précieux
4. Entrepôts/immobilier logistique
5. OPCVM/fonds alternatifs mondiaux macro/suivant les tendances

Éviter :

1. Liquidités en Euro

Allocation d'actifs : aucun changement en juin

	Very underweight	Underweight	Neutral	Overweight	Very Overweight
Equities			=		
Government Bonds			=		
Corporate Credit			=		
Real Estate				+	
Alternatives				+	
Cash		-			

Note : les produits alternatifs comprennent les matières premières, les infrastructures et les fonds alternatifs UCITS/hedge.

Focus : des craintes sur la croissance

Une inflation extrêmement élevée ralentit la croissance

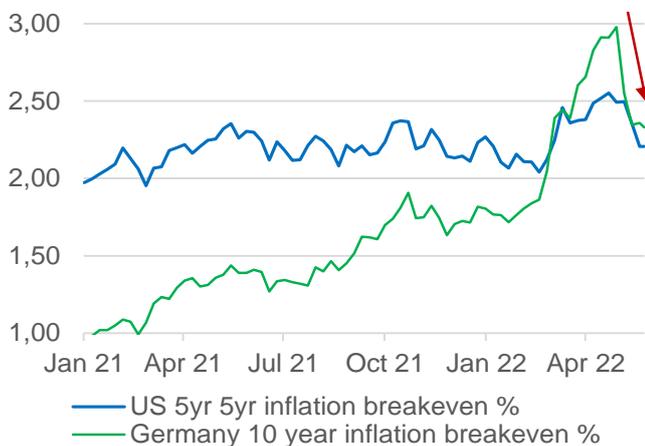
Les incertitudes liées à l'inflation poussent la croissance à la baisse : les augmentations rapides du coût de la vie ont eu l'effet prévisible de freiner les tendances de la consommation intérieure. Les entreprises réagissent également aux incertitudes géopolitiques persistantes et au durcissement des conditions financières en freinant les investissements, ralentissant par là-même une source essentielle de croissance.

Aujourd'hui, les marchés financiers s'inquiètent davantage de la croissance : les marchés boursiers, obligataires et des changes ont détourné leur attention des craintes d'inflation au profit des craintes sur la croissance et la Banque centrale européenne s'apprête à rejoindre les autres banques centrales en relevant les taux directeurs en juin, puis en septembre.

Les anticipations d'inflation à moyen terme, intégrées dans les obligations souveraines, ont commencé à diminuer par rapport à leurs récents sommets, les marchés obligataires anticipant une croissance plus faible.

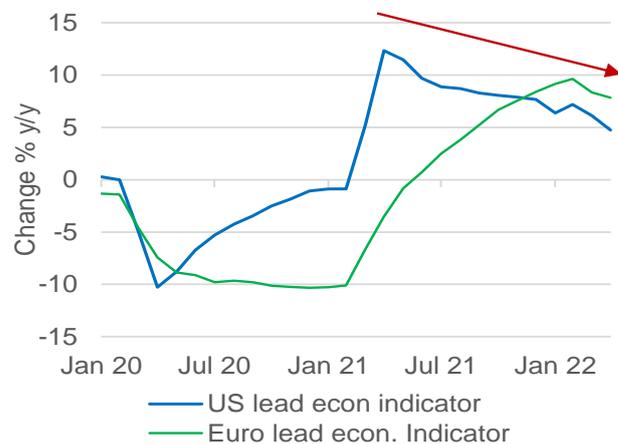
D'autres signes indiquent que les marchés financiers anticipent un ralentissement de la croissance. Les spreads des obligations d'entreprises « investment grade » et « high yield » se sont considérablement élargis ces derniers temps, reflétant les craintes d'une augmentation des défauts.

LES ANTICIPATIONS D'INFLATION RECULENT MALGRÉ LES COÛTS ÉLEVÉS DE L'ÉNERGIE



Source: BNP Paribas, Bloomberg

POURSUITE DE LA BAISSÉ DES PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES AMÉRICAINS ET EUROPÉENS



Source: BNP Paribas, Bloomberg

CONCLUSION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

La Réserve fédérale devrait remonter le taux des Fed Funds afin de ralentir suffisamment la demande, puis faire baisser l'inflation américaine. Le risque d'une erreur de politique est évident alors que l'économie mondiale accuse déjà un fort ralentissement suite à la flambée des prix de l'énergie et des denrées alimentaires. Nous attendons des signes concrets indiquant que les taux d'inflation ont atteint un pic et sont en baisse, avant de revoir à la hausse notre opinion sur les actifs à risque tels que les actions et le crédit high yield. Pour l'instant, restez vigilants et patients.



Une reprise du marché baissier ou un rebond durable des actions ?

N'oubliez pas que, même au cours des longues périodes de marché baissier de 2007-09, 2000-03 et du marché baissier japonais du début des années 90, les marchés boursiers ont rebondi à plusieurs reprises de plus de 10 %. Ceci est survenu avant que les marchés ne chutent de nouveau vers de nouveaux planchers.

Dans cette optique, nous devons nous demander : la hausse de 7 % des indices américains S&P 500 et Nasdaq et de 8 % de l'Euro STOXX 50 par rapport à leurs points bas de la mi-mai marque-t-elle le début d'une reprise durable des marchés boursiers ou n'est-elle que l'un de ces rebonds baissiers du marché qui pourrait bientôt s'essouffler ?

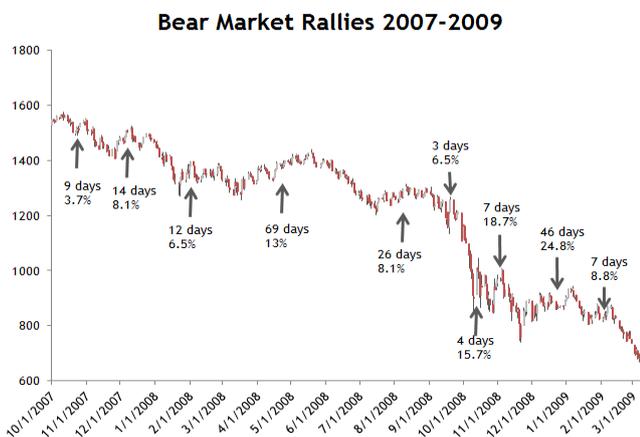
Il ne fait aucun doute que la croissance économique mondiale ralentit rapidement et que les États-Unis, l'Europe et la Chine sont confrontés, de différentes façons, à des difficultés, les mesures de relance post-confinements de 2020-21 s'estompant.

Le coût de financement pour les entreprises et les ménages augmente également, les taux d'intérêt à court et long terme repassant en territoire positif.

Les liquidités sont également progressivement restreintes, la Réserve fédérale américaine étant sur le point de se lancer dans un programme de réduction de son bilan à mesure que les bons du Trésor arrivent à échéance.

La vraie question est donc la suivante : s'agit-il d'une pause de la croissance ou une véritable récession économique nous attend-elle ?

QUATRE REPRIS DE MARCHÉ BAISSIER À DEUX CHIFFRES DE 2007 À 2009, ALORS QUE LES ACTIONS AMÉRICAINES ONT CHUTÉ DE 50 %.



Source : Investing.com

Sommes-nous vraiment confrontés à une récession mondiale ?

Les derniers marchés baissiers sévères des actions se sont produits dans le cadre d'une récession mondiale (2020, 2007-09, 2000-03), entraînant à chaque fois une baisse de 35 à 50 % des marchés boursiers par rapport à leur sommet.

Sommes-nous, à l'heure actuelle, confrontés à une récession mondiale ? Les pessimistes peuvent citer un grand nombre de statistiques inquiétantes :

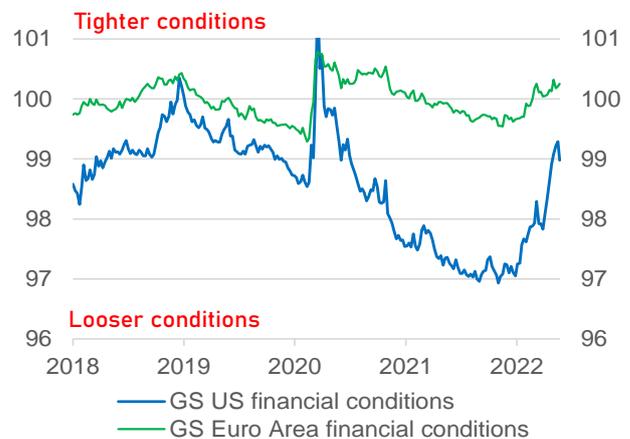
- ❑ les banques centrales américaines et européennes relèvent leurs taux d'intérêt de zéro pour tenter de contenir l'inflation galopante ;
- ❑ les prix de l'énergie et des denrées alimentaires mettent à mal le porte-monnaie des consommateurs, en réduisant leurs dépenses sur tous les autres produits ;
- ❑ il est évident que la croissance économique mondiale ralentit déjà rapidement, après une forte accélération depuis la mi-2020.

Et nous pourrions continuer... mais la statistique la plus préoccupante pour nous aux États-Unis (la première économie mondiale pour l'instant), est le resserrement brutal des conditions financières.

Cela signifie que le financement est devenu plus difficile et plus coûteux pour les entreprises et les ménages, ce qui a eu pour effet de freiner les investissements des entreprises et les dépenses des ménages, et donc la croissance économique globale.

Le ralentissement de la croissance mondiale est donc inévitable à ce stade. Mais cela signifie-t-il qu'une récession (c'est-à-dire une baisse importante de l'activité économique) est également inévitable ?

LES CONDITIONS FINANCIÈRES AMÉRICAINES SE SONT DURCIES, UN RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE EST À PRÉVOIR



Source : BNP Paribas, Bloomberg

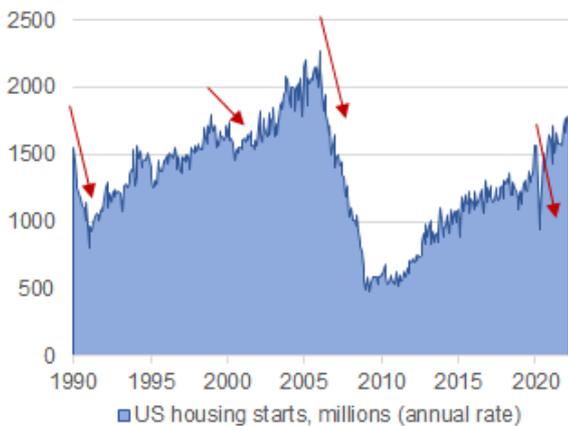
De nombreux indicateurs de récession ne sont pas dans le rouge

Un certain nombre d'indicateurs macroéconomiques présagent généralement les récessions, mais ce n'est pas le cas à l'heure actuelle.

On peut soutenir que le secteur du logement EST l'économie compte tenu de son poids et de son importance considérables. Il convient de noter qu'aux États-Unis, les mises en chantier continuent d'augmenter, ce qui est un signe positif. Avant et au cours des récessions précédentes, le marché du logement a souffert et les mises en chantier ont fortement ralenti.

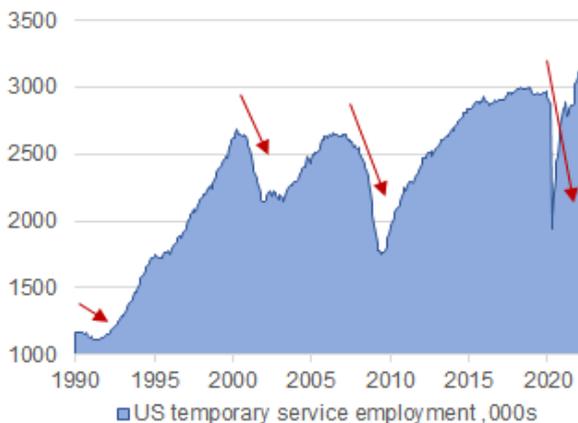
Deuxièmement, les emplois temporaires continuent d'augmenter dans le secteur des services américain. Avant les récessions précédentes, les entreprises ont réduit les emplois dans le secteur des services, en commençant par la catégorie de travailleurs la plus facile à licencier, les travailleurs temporaires. Cette fois-ci, les emplois temporaires continuent d'augmenter dans le secteur des services, et ont récemment atteint un nouveau sommet.

LES MISES EN CHANTIER DE LOGEMENTS CONTINUENT D'AUGMENTER AUX ÉTATS-UNIS, CONTRAIREMENT AUX PRÉCÉDENTES RÉCESSIONS



Source: BNP Paribas, Bloomberg

LES EMPLOIS TEMPORAIRES TOUJOURS EN HAUSSE DANS LE SECTEUR DES SERVICES AMÉRICAIN, DE NOUVEAUX SOMMETS ATTEINTS



Source: BNP Paribas, Bloomberg

Anticipations d'inflation, inflation mensuelle qui se calme enfin

L'un des principaux moteurs des inquiétudes de récession est la hausse rapide des taux d'intérêt, due à la nécessité de contenir les taux d'inflation élevés.

Une autre bonne nouvelle est que les anticipations d'inflation sur le marché obligataire américain sont désormais en baisse, tout comme certains indicateurs précoces d'inflation. Cela suggère que l'inflation américaine pourrait bien avoir déjà atteint son point culminant et qu'elle devrait baisser dans les mois à venir. Ceci signifie également que la Réserve Fédérale n'aurait pas besoin de relever les taux d'intérêt aussi rapidement pour freiner la demande, et donc l'inflation. Le risque de récession s'en trouverait alors réduit.

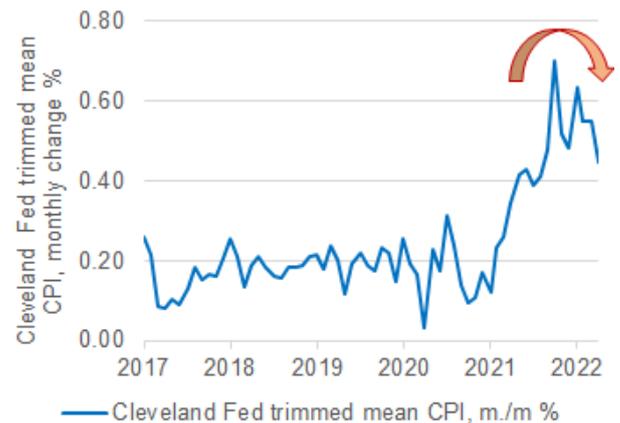
Le taux d'inflation mensuel de l'IPC moyen réduit de la Fed de Cleveland, qui examine l'inflation en éliminant les composantes périphériques susceptibles de fausser le calcul classique de l'IPC de l'inflation, est également en net recul.

BAISSE DU POINT MORT D'INFLATION À 10 ANS AUX ÉTATS-UNIS, DE 3 % À 2,6 %



Source: BNP Paribas, Bloomberg

L'IPC MOYEN RÉDUIT DE LA FED DE CLEVELAND EN BAISSE SUR UNE BASE MENSUELLE



Source: BNP Paribas, Bloomberg

Le besoin d'investissement devrait (tôt ou tard) soutenir la croissance

Les entreprises et les gouvernements souverains ont tous deux un besoin urgent d'investir à court-terme.

Les gouvernements doivent investir dès maintenant et stimuler les investissements afin de faire face à un certain nombre de problèmes urgents, notamment l'insuffisance du parc immobilier, la nécessité d'accélérer la transition énergétique afin de réduire la dépendance à l'égard des exportations d'énergie russes, et la nécessité d'investir pour renforcer les défenses physiques et électroniques.

Les entreprises doivent investir afin d'accroître leur productivité et réduire leur dépendance à l'égard des salariés, car il est désormais de plus en plus difficile d'en trouver un nombre suffisant, la reprise de l'emploi se poursuivant et le chômage atteignant de nouveaux points bas. Les sociétés doivent également investir pour réduire leurs coûts, notamment les coûts énergétiques, et pour renforcer la solidité de leurs chaînes d'approvisionnement en produisant plus près de leur marché domestique ("near-shoring").

La bonne nouvelle est que les entreprises disposent en général de bilans solides et d'une rentabilité et de flux de trésorerie élevés, ce qui prouve qu'elles disposent des ressources financières nécessaires pour pouvoir investir maintenant à plus long terme. Nous nous attendons tout particulièrement à de nouveaux investissements dans la production agricole, de métaux industriels et d'énergie, compte tenu du prix record des matières premières.

Ces besoins d'investissement devraient fournir la base d'une croissance économique raisonnable dans les années à venir, une fois l'inflation retombée et tant que les taux de financement n'augmentent pas trop.

LE PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES ATTEINT DE NOUVEAUX SOMMETS, NÉCESSITÉ D'INVESTIR DANS DE NOUVELLES SOURCES D'APPROVISIONNEMENT



Source: Bloomberg

Les spreads de crédit commencent à se resserrer

En ce qui concerne le financement par emprunt, le fait que les spreads de crédit (une composante du coût du financement par emprunt pour les entreprises) se resserrant, après s'être fortement élargis depuis le début de l'année, est une bonne nouvelle.

Cela semble également confirmer que nous pourrions assister à une nouvelle reprise des marchés boursiers, l'appétit pour le risque ayant également clairement fait son retour sur les marchés du crédit.

En attente des catalyseurs chinois

L'activité dans le secteur manufacturier et le secteur des services en Chine a "rebondi" en mai, mais la reprise reste "tiède". L'indice PMI manufacturier officiel est passé de 47,4 en avril à 49,6, alors que l'indice PMI non manufacturier est passé de 41,9 en avril à 47,8 en mai.

Le marché boursier chinois reste volatil en raison des incertitudes politiques actuelles et de la politique zéro COVID de longue date. Des mesures de relance et des preuves plus déterminantes seront nécessaires pour donner suite aux promesses politiques effectuées précédemment et tenter d'atteindre l'objectif de croissance de 5,5 % annoncé par le gouvernement. Néanmoins, les signes de ralentissement des cas de coronavirus contribuent à inverser le sentiment négatif, et l'assouplissement de la politique monétaire est également un élément positif.

Nous recherchons a) une nouvelle baisse des taux d'intérêt, b) des mesures spécifiques pour soutenir le marché clé de l'immobilier résidentiel, et c) un assouplissement de la répression réglementaire à l'encontre des entreprises technologiques pour revoir à la hausse notre position Neutre actuelle sur les actions chinoises.

LES SPREADS DE CRÉDIT DU HIGH YIELD ET DES OBLIGATIONS INVESTMENT GRADE BBB COMMENCENT ENFIN À SE RESSERRER



Source: BNP Paribas, Bloomberg

Quelles opportunités se dessinent ?

Suggestions d'investissement à long terme

2022 a été, jusqu'à présent, une année difficile pour les investisseurs en actions et en obligations. Dans ce contexte de repli des marchés financiers, des opportunités d'investissement apparaissent dans plusieurs domaines.

Mais nous pensons qu'il existe également un certain nombre de pièges d'investissement dans lesquels les investisseurs pourraient tomber.

1er piège : les titres qui sont retombés bien en-dessous de leurs sommets de 2021 reviendront à nouveau à ces niveaux. Mais pourquoi cela devrait-il être le cas ? L'histoire nous montre qu'après les précédentes bulles des marchés financiers, comme en 2000 ou en 2008, les titres qui avaient atteint des sommets avant l'éclatement des bulles n'ont pas, en général, renoué avec leurs sommets avant de nombreuses années, voire pas du tout. Ne partez donc pas du principe que cela sera le cas, que les sociétés en haut du classement avant la correction du marché retrouveront leur place lors de la reprise du marché. Nous assistons, généralement, à une rotation au niveau du leadership du marché lorsque les conditions économiques changent radicalement, comme c'est le cas aujourd'hui.

2ème piège : supposer que les rendements des investissements seront, en moyenne, identiques à l'avenir à ceux enregistrés récemment. Reconnaître que la période qui a suivi le krach déclenché par le confinement de mars 2020 a produit des rendements boursiers exceptionnels, notamment sur les valeurs de croissance.

Mais, les conditions économiques ayant radicalement changé depuis le début de l'année, avec une inflation et des taux d'intérêt plus élevés, et une croissance plus lente, nous devons accepter que les rendements des investissements seront probablement bien inférieurs à l'avenir à ceux du millésime exceptionnel que fut la période 2020-21.

3ème piège : il n'y a pas d'alternative aux actions. Il est évident qu'avec la forte hausse des taux d'intérêt à court et long terme au cours des derniers mois, les marchés obligataires et du crédit offrent désormais aux investisseurs une alternative intéressante aux actions.

1ère opportunité : obligations d'entreprises investment grade américaines. Les rendements des bons du Trésor américain ont fortement augmenté pour atteindre 2,6 % pour les obligations à 2 ans et 2,9 % pour les bons à 10 ans. Les spreads de crédit des obligations d'entreprises investment grade se sont également élargis, de sorte qu'il est désormais possible de bénéficier d'un rendement de plus de 3,5 % en investissant dans des obligations d'entreprises américaines dont l'échéance est comprise entre 5 et 10 ans.

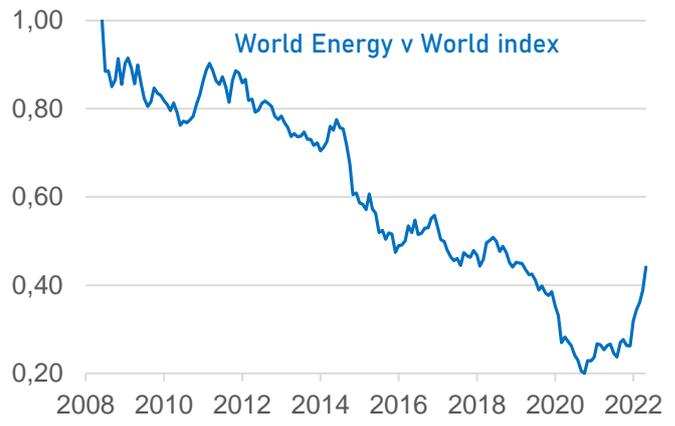
2ème opportunité : entreprises productrices de pétrole et de gaz. Malgré le ralentissement de l'économie mondiale, la demande mondiale de pétrole n'a pas été affectée et reste robuste. Parallèlement, la capacité de production des pays producteurs de pétrole du groupe OPEP+ peine à augmenter pour s'aligner sur les quotas de production actuels. En d'autres termes, les pays de l'OPEP+ ne disposent pas d'une grande (voire d'aucune) capacité de réserve à mettre en service pour tirer profit du prix actuel du pétrole brut (115 USD/baril).

Les marges de raffinage (les bénéfices liés à la transformation du pétrole brut en produits pétroliers tels que l'essence, le diesel, le mazout et le kérosène) ont bondi au cours des derniers mois, les pays européens ayant du mal à remplacer les exportations russes de diesel, notamment à l'approche des vacances d'été. Les prix élevés du pétrole brut et les marges de raffinage record constituent une excellente toile de fond pour les sociétés productrices de pétrole. Oui, ces actions ont déjà bien performé, mais uniquement après avoir enregistré de très mauvaises performances depuis 2015.

APRÈS LA BULLE TECHNOLOGIQUE DE 1999-2000, IL A FALLU AU NASDAQ 18 ANS POUR RETROUVER SES SOMMETS



LES VALEURS PÉTROLIÈRES ET GAZIÈRES ONT ENCORE UN TRÈS LONG CHEMIN À PARCOURIR POUR COMBLER LEUR RETARD PAR RAPPORT À L'INDICE MSCI WORLD



Des opportunités d'investissement à long terme

Des idées pour les investisseurs patients

3ème opportunité : énergies propres/efficacité énergétique. Parallèlement à d'autres thèmes d'investissement axés sur la croissance, les ETF/fonds d'énergie propre et d'efficacité énergétique ont sous-performé les marchés boursiers mondiaux depuis décembre 2021. Mais nous estimons que cela offre aux investisseurs patients un excellent point d'entrée pour un investissement à long terme sur ce thème.

Nous pensons que les prix extrêmement élevés du pétrole, du gaz naturel et de l'électricité aux États-Unis et en Europe renforcent la nécessité d'investir encore plus rapidement dans les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, les infrastructures énergétiques et les solutions de stockage.

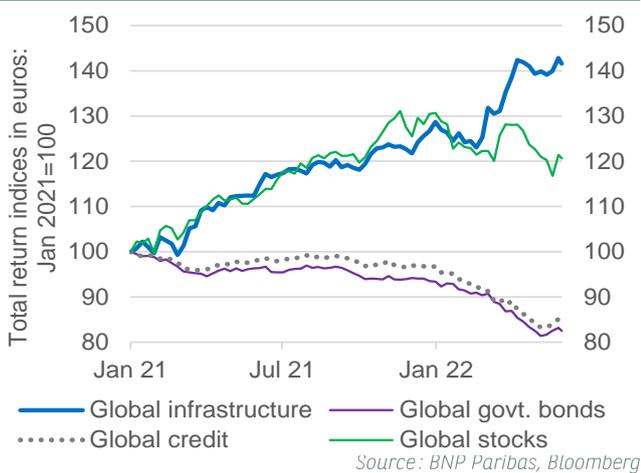
Nous apprécions particulièrement les fonds d'infrastructures qui consacrent une part importante de leurs investissements à des projets d'énergies renouvelables, d'infrastructure énergétique et de stockage d'énergie en Europe et aux États-Unis, qu'ils soient cotés ou privés. Nous privilégions également les entreprises qui fournissent des solutions d'efficacité énergétique telles que l'isolation, les fenêtres à double vitrage et les pompes à chaleur, car le retour sur investissement des projets d'efficacité énergétique est supérieur à celui enregistré en augmentant la production d'énergie.

4ème opportunité : principaux producteurs de métaux industriels. Nous restons convaincus de l'excellent potentiel à long terme de plusieurs métaux industriels clés tels que le cuivre, l'étain et l'aluminium. Ces métaux sont tous des matières premières essentielles utilisées notamment dans les solutions de transport électrique et la production d'énergie renouvelable, qu'il s'agisse des panneaux solaires, des batteries à haute capacité ou d'autres technologies émergentes.

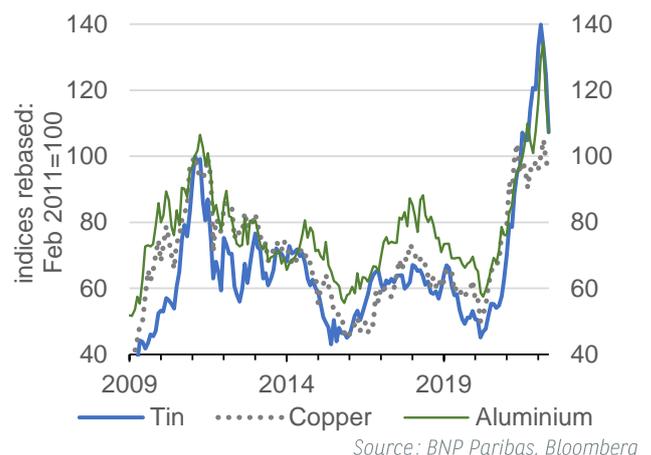
La production mondiale de cuivre et d'étain est restée relativement stable au cours des cinq dernières années, alors que la demande a augmenté notamment dans les secteurs de l'électronique et des énergies renouvelables. La demande en provenance de ces sources est appelée à s'accroître au cours des 5-10 prochaines années, alors que la croissance de l'offre mondiale sera limitée. Cette augmentation de la demande globale a épuisé les stocks de ces trois métaux, ce qui a conduit leurs prix à atteindre des sommets pluriannuels.

Nous privilégions les investissements dans les entreprises minières mondiales spécialisées dans la production de cuivre, d'aluminium et d'étain, car les prix de ces trois métaux devraient rester élevés, générant une excellente rentabilité pour les exploitants de ces matières premières.

LES INFRASTRUCTURES MONDIALES ONT SURPERFORMÉ LES ACTIONS, LES OBLIGATIONS ET LE CRÉDIT



LES MÉTAUX INDUSTRIELS - ÉTAIN, CUIVRE ET ALUMINIUM ONT RÉCEMMENT ATTEINT DE NOUVEAUX SOMMETS



CONCLUSION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

Après une année 2022 jusqu'à présent difficile pour les actions, les obligations et le crédit, nous identifions désormais des opportunités d'investissement attrayantes, notamment : a) les obligations d'entreprises investment-grade américaines, b) les prestataires de service et les producteurs de pétrole et de gaz, c) les infrastructures liées aux énergies renouvelables, au stockage/transport de l'énergie et à l'efficacité énergétique, et d) les producteurs de « métaux industriels du futur », en particulier l'étain, le cuivre et l'aluminium.

Résumé de nos principales recommandations

	Avis nouveau	Avis précédent	Constituants	Nous aimons	Nous évitons	Commentaires
ACTIONS	=	=	Marchés	Royaume-Uni, Japon, Amérique latine, Corée du Sud, Singapour et Indonésie.		Les taux réels à long terme historiquement bas et les conditions financières accommodantes soutiennent la tendance haussière des actions mondiales à long terme. Nous continuons de recommander un positionnement sectoriel plus défensif.
			Secteurs	Nous apprécions les valeurs financières, la santé, l'immobilier européen, les métaux précieux/de « batteries », les matériaux de construction et les semi-conducteurs.		Nous sommes devenus plus défensifs dans notre allocation sectorielle. Nous recommandons toujours un positionnement sectoriel plus défensif, privilégiant la croissance des dividendes/dividendes de qualité et les stratégies de rachat d'actions.
			Styles / thèmes	Thèmes des mégatendances		Couverture de l'inflation, thèmes d'économie circulaire
OBLIGATIONS	=	=	Obligations d'État	Bons du Trésor américain à court terme		Nous relevons notre objectif de rendement à 10 ans sur 12 mois à 2,75 % aux États-Unis et à 1,00 % en Allemagne. Nous passons Neutres suite à la forte hausse des rendements obligataires des obligations d'État à long terme américaines et allemandes, et des obligations allemandes à court terme.
			Segments	Obligations des ME en devises fortes et locales et obligations convertibles de la zone euro. Étoiles montantes et des anges déchu au sein des entreprises		
			Échéances	Inférieur à l'indice de référence		
LIQUIDITÉS	=	=				
MATIÈRES PREMIÈRES	+	+		L'or Métaux de base		<u>Or : les investisseurs cherchant à couvrir les risques de stagflation et les achats de la BC devraient maintenir l'or dans une fourchette de 1900-2100 dollars au cours des 12 prochains mois. Métaux industriels : le super cycle des métaux de base est renforcé par la nécessité d'accélérer la transition énergétique et de réduire la dépendance à l'égard de la Russie.</u> Le pétrole devrait se stabiliser dans la fourchette de 105-115 dollars à la fin 2022.
MARCHÉ DES CHANGES			EUR/USD			Nous conservons notre objectif EUR/USD de 1,12 USD (valeur d'un euro) pour les 12 prochains mois.
IMMOBILIER	+	+		REIT, entrepôts, soins de santé, Royaume-Uni		BNP Paribas REIM privilégie l'exposition à l'immobilier de santé en raison de la solidité des facteurs démographiques et du manque d'actifs de bonne qualité. Le Royaume-Uni va surperformer l'Europe continentale.
OPCVM ALTERNATIFS				Macro, « trend following » et « event-driven »		



Prévisions économiques et marché de change

BNP Paribas Forecasts

GDP Growth %	2021	2022	2023
US	5.7	3.7	2.5
Japan	1.7	1.6	2.0
United Kingdom	7.5	3.6	1.7
Eurozone	5.3	2.8	2.7
Germany	2.9	2.1	3.4
France	7.0	3.2	2.5
Italy	6.6	2.8	2.2
Spain	5.0	4.8	2.7
Emerging			
China	7.7	4.5	5.5
India*	8.1	9.5	7.3
Brazil	5.0	-0.5	0.0
Russia	4.5	-8.5	3.1

BNP Paribas Forecasts

CPI Inflation %	2021	2022	2023
US	4.7	6.7	2.7
Japan	-0.2	1.5	1.1
United Kingdom	2.5	7.0	3.2
Eurozone	2.6	6.8	3.4
Germany	3.2	6.6	3.6
France	2.1	5.3	2.5
Italy	2.0	6.4	2.6
Spain	3.0	8.1	3.5
Emerging			
China	0.9	2.4	2.7
India*	5.1	6.3	5.2
Brazil	8.3	9.0	5.7
Russia	7.0	18.2	5.0

	Country	Spot		Target three months		Target twelve months	
		02/05/2022		Trend	Mid	Trend	Mid
Against euro	United States	EUR / USD	1,05	Negative	1,08	Negative	1,12
	United Kingdom	EUR / GBP	0,84	Neutral	0,84	Positive	0,82
	Switzerland	EUR / CHF	1,03	Neutral	1,03	Negative	1,08
	Japan	EUR / JPY	137,05	Positive	134	Neutral	134
	Sweden	EUR / SEK	10,42	Neutral	10,4	Negative	10,7
	Norway	EUR / NOK	9,97	Positive	9,60	Positive	9,60
Against dollar	Japan	USD / JPY	130,24	Positive	124	Positive	120
	Canada	USD / CAD	1,29	Positive	1,25	Positive	1,25
	Australia	AUD / USD	0,70	Positive	0,73	Positive	0,76
	New Zealand	NZD / USD	0,64	Positive	0,68	Positive	0,70
	Brazil	USD / BRL	5,03	Neutral	5,00	Neutral	5,00
	Russia	USD / RUB	71,00	Negative	100,0	Negative	90,0
	India	USD / INR	76,51	Neutral	76,0	Neutral	78,0
China	USD / CNY	6,59	Neutral	6,60	Neutral	6,50	

Source: BNP Paribas, Refinitiv Datastream Au 2 mai 2022

L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE**Edmund SHING**

Global Chief Investment Officer

Jean-Roland DESSARD

Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS

Investment Advisor

ITALIE**Luca IANDIMARINO**

Chief Investment Advisor

BELGIQUE**Philippe GIJSELS**

Chief Investment Advisor

Alain GÉRARD

Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategist, PRB

ALLEMAGNE**Stephan KEMPER**

Investment Strategist

Stefan MALYLUXEMBOURG**Guy ERTZ**

Chief Investment Advisor

Édouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIE**Prashant BHAYANI**

Chief Investment Officer, Asie

Grace TAM

Chief Investment Advisor, Asie



CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être communiqué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié 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 entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant 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 recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions dans ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2022). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

**La banque
d'un monde
qui change**