

Focus Stratégie d'Investissement

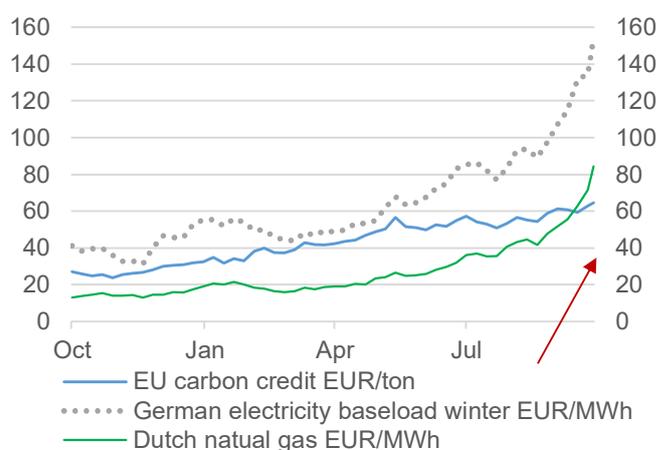
Résumé

- 1. Les rendements des bons du Trésor américain augmentent:** les taux d'inflation élevés et la réduction imminente des achats d'obligations ont poussé le rendement des obligations américaines à 10 ans à 1,6 % et dopé le dollar américain. Nous ajustons notre prévision à 12 mois pour le cours EUR/USD à 1,18 USD par euro en tablant sur un premier relèvement des taux de la Fed avancé au T4 2022.
- 2. Attentisme sur les actifs chinois:** nous anticipons une poursuite de la volatilité à court terme, les autorités chinoises essayant d'organiser une restructuration ordonnée d'Evergrande, ce qui n'est pas du tout garanti pour le moment. Les investisseurs capables d'adopter une perspective à long terme et sur plusieurs années peuvent envisager d'acheter des actions A chinoises, ainsi que des petites et moyennes capitalisations.
- 3. Pas de mouvements majeurs sur les marchés actions en septembre :** avec une baisse de seulement 2 % en euros au cours du mois de septembre, les marchés boursiers mondiaux poursuivent leur tendance haussière, soutenus par la hausse des bénéfices, les liquidités abondantes et les rachats d'actions (800 Mds de dollars annualisés aux États-Unis). Nous confirmons notre position à l'achat pour les actions et privilégions l'Europe, le Royaume-Uni et les petites et moyennes capitalisations.
- 4. Pénurie de matières premières :** la tendance haussière des matières premières est généralisée sur les marchés de l'énergie (gaz, électricité, pétrole) et des métaux de base. Mais la forte demande finale et la nature probablement temporaire de ces hausses de prix laissent penser que les craintes de stagflation sont exagérées. Les fonds axés sur le rendement des matières premières (« roll-yield ») restent un excellent moyen de générer des revenus grâce au déport (« backwardation »).
- 5. La promesse du capital-investissement :** nous estimons que les investisseurs devraient être exposés au capital-investissement afin de bénéficier des excellentes performances offertes à long terme. Positifs sur la croissance, exposition au fonds de capital-investissement LBO au sein des produits alternatifs.

Sommaire

Thème du mois : la crise chinoise	2
Vue d'ensemble	3
Stagflation : quelle est la probabilité que cela arrive ?	4
Perspectives sur les marchés des actions et des matières premières	5
Perspectives sur les obligations, le crédit et le marché des changes	6
Perspectives sur les produits alternatifs	7
Recommandations par classes d'actifs	8
Tableaux des prévisions économiques et de change, équipe	9
Avertissement	10

FORTE HAUSSE DES PRIX DE L'ÉNERGIE EN EUROPE



Sources : Bloomberg, BNP Paribas Wealth Management

Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



Thème du mois

Crise en Chine : acheter, conserver ou éviter ?

Des actions chinoises étonnamment résistantes : en Chine, les pressions sur le financement des grands promoteurs immobiliers font désormais la une, à la place du resserrement réglementaire. Les marchés chinois offshore ont souffert, l'indice Hang Seng China Entreprises perdant 6,4 % depuis le début du mois. Malgré les craintes de contagion des problèmes de dette d'Evergrande, le marché des actions A onshore a bien résisté et l'indice CSI 300 a progressé de 1,5 % sur le mois.

Pas de « Lehman » chinois : nous ne pensons pas que la crise d'Evergrande est le « Lehman » de la Chine et espérons que les autorités chinoises éviteront le scénario le plus pessimiste de faillite désordonnée et de liquidation complète d'Evergrande et d'autres grands promoteurs immobiliers.

Asia Markets (presse financière) rapporte qu'un accord visant à restructurer China Evergrande en trois entités distinctes est actuellement en cours de finalisation par le Parti Communiste chinois et pourrait être annoncé dans les prochains jours. La restructuration serait soutenue par les entreprises publiques, transformant ainsi le promoteur immobilier en une entreprise publique.

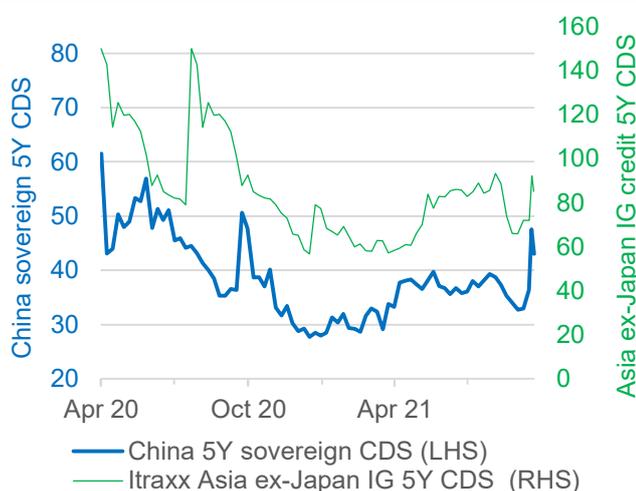
Evergrande se démène pour vendre des actifs : Evergrande cherche à vendre des actifs pour lever des liquidités, dont sa participation de 50 % dans Evergrande Life Assurance Co., qui pourrait lui permettre de lever 600 millions de dollars.

Evergrande dispose de 30 jours à partir du non-paiement des coupons des obligations en dollars avant qu'un défaut ne soit déclaré : son obligation en USD de 2022 avait un coupon à échéance du 23 septembre, et quatre autres paiements de coupons en USD sont dus d'ici le 11 octobre.

Evergrande a donc jusqu'au 22 octobre pour commencer à payer ces coupons si elle souhaite éviter de faire défaut.

De nouvelles mesures d'assouplissement monétaire sont à venir : compte tenu des données économiques plus faibles que prévu et de la campagne actuelle de resserrement réglementaire pour atteindre l'objectif à long terme de « prospérité commune » du gouvernement central, nous prévoyons de nouvelles mesures d'assouplissement sélectives au T4 2021. L'impulsion du crédit de la Chine a récemment atteint son plus bas niveau et la PBOC a injecté 100 milliards de yuans nets sur les marchés le lundi 27 septembre.

LES INDICES CDS DE LA DETTE SOUVERAINE CHINOISE ET DU CRÉDIT ASIATIQUE RESTENT BIEN LOIN DE LEURS PICS DE 2020



Source : BNP Paribas, Bloomberg

PERFORMANCE ÉTONNANMENT SOLIDE DES PETITES CAPITALISATIONS DOMESTIQUES CHINOISES CETTE ANNÉE



Source : BNP Paribas, Bloomberg

CONCLUSION

Nous anticipons une poursuite de la volatilité à court terme, les autorités chinoises essayant d'organiser une restructuration ordonnée d'Evergrande, ce qui n'est pas du tout garanti pour le moment.

Les investisseurs capables d'adopter une perspective à long terme et sur plusieurs années peuvent chercher à s'exposer à la Chine par l'intermédiaire des actions A ou, encore mieux, par l'intermédiaire des petites et moyennes capitalisations chinoises.



Vue d'ensemble

Les difficultés liées à la chaîne d'approvisionnement bloqueront-elles la croissance et stimuleront-elles l'inflation ?

Ralentissement de la dynamique économique, mais cela est-ce uniquement dû aux problèmes de la chaîne d'approvisionnement ? Après le rythme effréné de la croissance liée à la reprise que nous avons connu depuis juin 2020, nous observons désormais un ralentissement inévitable des taux de croissance économique qui retrouvent des niveaux plus « normaux ».

Un des éléments de ce ralentissement vers des niveaux de croissance plus durables est le frein posé par toute une série de contraintes de la chaîne d'approvisionnement. Un grand nombre d'industries manufacturières, telles que les semi-conducteurs, la production automobile, les vélos, le transport maritime, les gaz industriels et le bois, souffrent d'un manque de capacités de réserve et du contrecoup des perturbations liées au coronavirus en Asie.

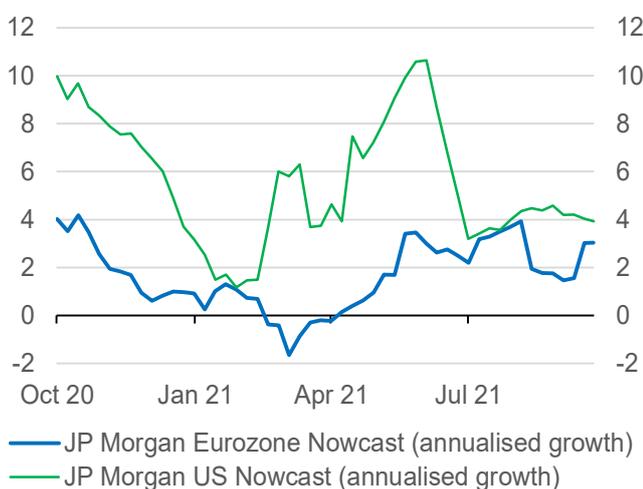
Les problèmes transitoires de la chaîne d'approvisionnement poussent l'inflation à la hausse : généralisés, ils limitent l'offre et poussent les prix à la hausse. Cela conduit les commentateurs de marché, une fois les pressions inflationnistes liées à la hausse des prix de l'énergie (pétrole, gaz naturel, électricité) intégrées dans le scénario, à nous mettre en garde contre un risque éventuel de stagflation, similaire à celui enregistré dans les années 70.

Pas si vite – les prévisions de croissance pour 2022 restent supérieures à la tendance : nous continuons de prévoir une croissance du PIB de 4,7 % aux États-Unis et de 5,2 % dans la zone euro l'an prochain, tandis que les prévisions immédiates de croissance annualisée au T3 2021 aux États-Unis et dans la zone euro restent bien supérieures à la tendance, à 4 % et plus de 3 % respectivement.

La demande finale est robuste : la demande finale ne semble pas se ralentir, les nouvelles commandes de biens d'équipement sont restées soutenues aux États-Unis et en Europe au cours du mois d'août. Les carnets de commandes ont continué de se remplir aux États-Unis et dans la zone euro en août, ce qui signifie que les problèmes de la chaîne d'approvisionnement restent le principal frein à la croissance industrielle.

Incertitudes sur le marché du travail : il est toujours difficile, à l'heure actuelle, de prévoir les tendances de l'emploi aux États-Unis. L'expiration des allocations de chômage améliorées, la retraite anticipée et la rentrée scolaire perturbant fortement la situation. Il s'agit d'une variable clé pour la Réserve fédérale américaine car le rythme de hausse des taux d'intérêt dépendra de la rapidité avec laquelle les États-Unis retrouveront leur définition du plein emploi (taux de chômage de 4 à 5 %).

LES DONNÉES MACRO-ÉCONOMIQUES RÉCENTES PRÉVOIENT UNE CROISSANCE DE 3-4 % AUX ÉTATS-UNIS ET EN EUROPE AU T4 2021



Sources : JP Morgan, Bloomberg

LES NOUVELLES COMMANDES LAISSENT ENTREVOIR UNE DEMANDE FINALE ROBUSTE



Source : Bloomberg

CONCLUSION

Malgré les perturbations évidentes de la chaîne d'approvisionnement, qui affectent la production à l'échelle internationale, nous estimons que les craintes de stagflation sont quelque peu exagérées. Nous nous attendons plutôt à une période de croissance robuste et d'inflation modérée (bien que plus persistante) supérieure aux objectifs des banques centrales à l'approche de 2022. Ceci est une bonne chose pour les actions, l'immobilier, les infrastructures et les matières premières mais une moins bonne nouvelle pour les obligations souveraines et d'entreprise.



Stagflation : quelle est la probabilité que cela arrive ?

Retour aux années 70 ?

Les années 70 ont été marquées par plusieurs tendances : les pantalons à pattes d'éléphant, le costume disco blanc de John Travolta dans *Saturday Night Fever*, les chaussures compensées et la stagflation économique.

Qu'est-ce que la stagflation ? Il s'agit d'une inflation élevée persistante associée à une croissance macroéconomique faible. Ces prix plus élevés conduisent à la destruction de la demande finale, car ils agissent comme une « taxe » supplémentaire sur les entreprises et les ménages.

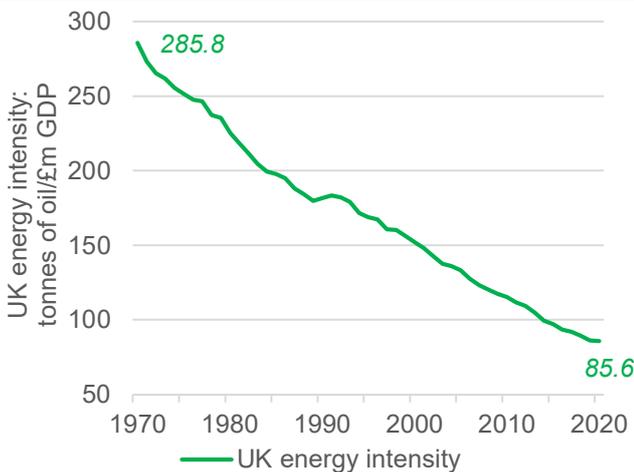
Est-il vraiment possible que nous assistions actuellement à un épisode de stagflation ? La récente poussée de l'inflation et, plus récemment, des prix des denrées alimentaires et de l'énergie en particulier, ont suscité des craintes de stagflation.

Il faut, pour déterminer si l'on se trouve véritablement dans une période de stagflation, comparer la « bonne » et la « mauvaise » inflation. La « bonne » inflation résulte d'une croissance/reprise dynamique et donc d'une demande finale plus solide. A l'inverse, la « mauvaise » inflation découle d'un choc sur l'offre, souvent lié à des troubles géopolitiques. Lors de l'épisode de stagflation des années 1970, la « mauvaise » inflation, résultant de la forte hausse des prix du pétrole (le prix moyen du baril avait bondi de 3,22 USD en 1972 à 12,52 USD en moyenne en 1974), fut le principal ingrédient de cette recette économique désagréable.

La forte hausse des prix de l'énergie fait resurgir le spectre de la stagflation : le cours du pétrole a atteint son plus haut niveau depuis 2018 et les prix du gaz naturel et de l'électricité en gros ont, au minimum, quadruplé depuis mars dernier, ce qui pousse les investisseurs à s'inquiéter d'une éventuelle stagflation. **Les perturbations généralisées de la chaîne d'approvisionnement** viennent s'ajouter aux craintes de ralentissement de la croissance mondiale affectant, entre autres, la production automobile en raison du manque de puces à semi-conducteurs. Malgré cela, les indices de croissance économique actuels continuent de prévoir une solide croissance trimestrielle aux États-Unis et dans la zone euro. Il est important de souligner que les nouvelles commandes restent solides, ce qui signifie que la demande ne fait pas défaut pour le moment.

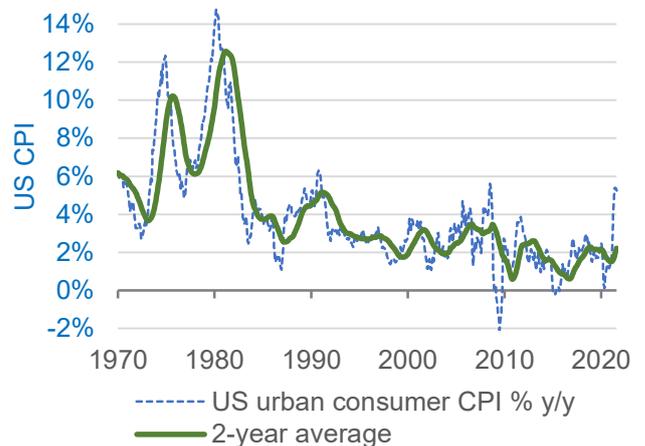
L'inflation n'a rien à voir avec celle des années 70 : Si l'on compare l'inflation américaine actuelle à celle des années 70, nous sommes encore loin des taux d'inflation à deux chiffres observés à l'époque. Il faut tenir compte du fait que l'intensité énergétique des grandes économies est aujourd'hui inférieure d'au moins 70 % à ce qu'elle était au début des années 70, avant la crise du pétrole, à en juger par l'exemple du Royaume-Uni. La baisse du taux de syndicalisation au cours des dernières décennies réduit également quelque peu le risque d'une spirale prix-salaires.

L'INTENSITÉ ÉNERGÉTIQUE A DIMINUÉ DE 70 % AU ROYAUME-UNI DEPUIS 1970



Source : Gouvernement britannique

L'INFLATION AMÉRICAINE N'A RIEN À VOIR AVEC CELLE DES ANNÉES 1970, ELLE EST PLUS SIMILAIRE À L'ÉPISODE DE 2008



Source : Bloomberg

CONCLUSION

L'impact final de la flambée actuelle des prix de l'énergie sur la croissance économique mondiale dépendra essentiellement de la durée pendant laquelle les prix resteront aussi élevés (voire augmenteront). Sur les marchés des matières premières, la hausse des prix est généralement le remède aux prix élevés - les fournisseurs d'énergie sont susceptibles de réagir à ces prix anormalement élevés en augmentant la production afin de tirer parti de la situation, en augmentant l'offre puis en rattrapant la demande. Cela devrait se traduire par une accélération des investissements mondiaux dans les énergies renouvelables, compte tenu de l'impératif économique supplémentaire lié au coût élevé des combustibles fossiles.



Perspectives sur les marchés des actions et des matières premières

La tendance reste votre alliée

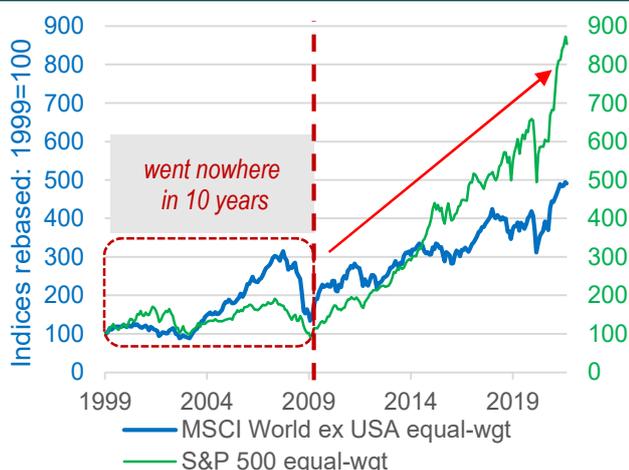
La tendance est supérieure aux valorisations, sur 1 an ou moins : les actions mondiales semblent avoir survécu au mois de septembre traditionnellement difficile, sans subir de dégâts importants. Au cours du dernier mois, les marchés des actions américains et européens ont enregistré un repli de 5 %, ce qui n'est pas inhabituel pour un mois de septembre. A l'inverse, l'indice britannique FTSE 100 n'a reculé que de 2 % par rapport à son plus haut niveau atteint récemment, alors que sur les marchés émergents, l'indice russe RTS et l'indice indien Sensex sont tous les deux proches ou ont atteint des sommets pluriannuels.

Nos modèles qui suivent la tendance (double dynamique, moyenne mobile à 200 jours) signalent le maintien d'une exposition positive aux actions des Etats-Unis, de la zone euro, du Royaume-Uni, du Japon et des pays émergents hors Chine pour le mois à venir.

La dynamique des bénéfiques est en hausse : les révisions de bénéfiques qui ont fait suite à la période de publication des résultats du deuxième trimestre sont à nouveau positives, soulignant la dynamique favorable des bénéfiques.

Nous privilégions l'exposition aux petites et aux moyennes capitalisations en Europe et sur les marchés émergents : nous continuons de préconiser un biais en faveur des petites et des moyennes capitalisations en Europe, au Royaume-Uni, aux États-Unis et même dans les pays émergents/en Chine.

LES INDICES AMERICAINES ET MONDIALES EQUI-PONDERÉES CONTINUENT D'ATTEINDRE DE NOUVEAUX SOMMETS



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Les métaux de batterie font toujours fureur

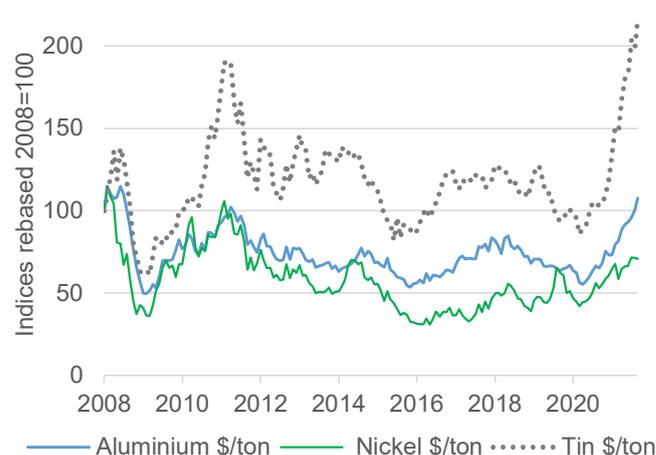
Les investissements dans les énergies renouvelables poussent les métaux à la hausse : les prix de plusieurs métaux de batterie à divers usages industriels, dont l'étain (électronique), l'aluminium (emballage) et le nickel (acier inoxydable), ont atteint de nouveaux sommets pluriannuels grâce à la solidité de la demande et à la baisse des stocks en entrepôts. Les métaux industriels ont progressé de 26 % depuis le début de l'année, et de 90 % depuis mars 2020.

Les prix de l'énergie s'envolent, mettant les ménages sous pression : un hiver froid en Europe et en Asie du Nord pourrait entraîner une hausse des prix du gaz en raison de la faiblesse des stocks.

Amélioration du rendement lors du renouvellement des contrats de futures sur l'indice des matières premières +33 % en 2021 : en raison d'un fort déport « backwardation »; les prix à terme augmentent par rapport au prix spot; le rendement à 1 an des contrats à terme de Brent reste à ± 9 %.

Au niveau sectoriel, nous conservons un penchant pour la valeur cyclique, sous la forme des secteurs liés aux matières premières (pétrole et gaz, ressources de base) et à la finance (banques, assurance-vie).

LES PRIX DE L'ÉTAIN, DU NICKEL ET DE L'ALUMINIUM ONT ATTEINT DE NOUVEAUX SOMMETS PLURIANNUELS



Source : Bloomberg

CONCLUSION

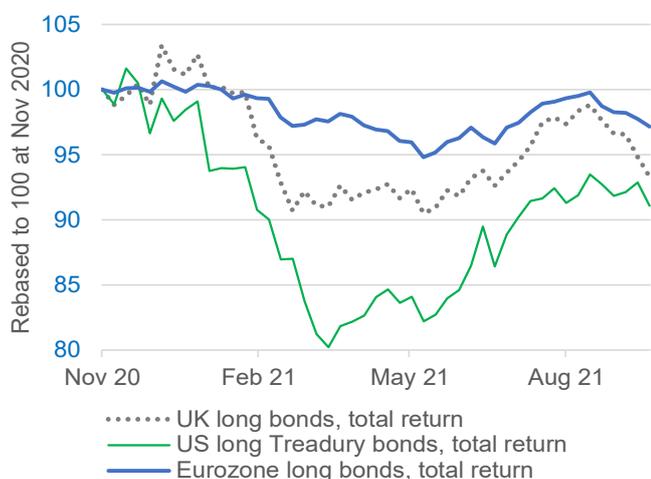
Les marchés boursiers mondiaux restent dans une tendance fermement haussière, soutenus par la dynamique positive des bénéfiques, l'abondance de liquidités et les rachats d'actions (800 Mds de dollars annualisés aux États-Unis). Nous maintenons notre positionnement positif à l'égard des actions, privilégiant l'Europe, le Royaume-Uni, le Japon et les petites et moyennes capitalisations. Au niveau sectoriel, il est conseillé d'adopter une approche « value »; des sociétés dont le prix de l'action est inférieur à sa valeur intrinsèque; cyclique sélective en faveur des secteurs européens du pétrole et du gaz, des matériaux de construction, des mines et de la finance.

Perspectives sur les obligations, le crédit et le marché des changes

Rendements des obligations souveraines en hausse

Sous-performance des obligations souveraines sur fond de discussions de « tapering » aux États-Unis : la perspective d'une réorientation de la politique monétaire au détriment de la politique ultra-accommodante actuelle a été clairement évoquée récemment aux États-Unis et au Royaume-Uni. La Banque d'Angleterre devrait relever son taux directeur d'ici février 2022, à en juger par les contrats à terme sur les taux d'intérêt, alors que la Réserve fédérale américaine devrait commencer à réduire ses achats mensuels d'obligations avant la fin de l'année. Ces facteurs, associés à des taux d'inflation continuellement supérieurs à l'objectif, pèsent sur les gilts britanniques et les bons du Trésor américains - le rendement du bon du Trésor américain à 10 ans dépasse les 1,5 %. **La dette souveraine des marchés émergents offre des rendements attractifs :** malgré les turbulences dues à la Chine, les obligations des marchés émergents en monnaie forte (USD) ont surperformé l'indice Barclays Global Aggregate Bond de plus de 5 % depuis novembre 2020 et offrent un rendement nettement plus élevé de 3,8 %, voire de 5 % pour les obligations souveraines des marchés émergents libellées en devise locale. Dans un monde en manque de rendement, ces rendements restent attractifs.

LES EMPRUNTS D'ÉTAT BRITANNIQUES ET AMÉRICAINS SONT LES PLUS AFFECTÉS PAR LA HAUSSE DES TAUX D'INFLATION



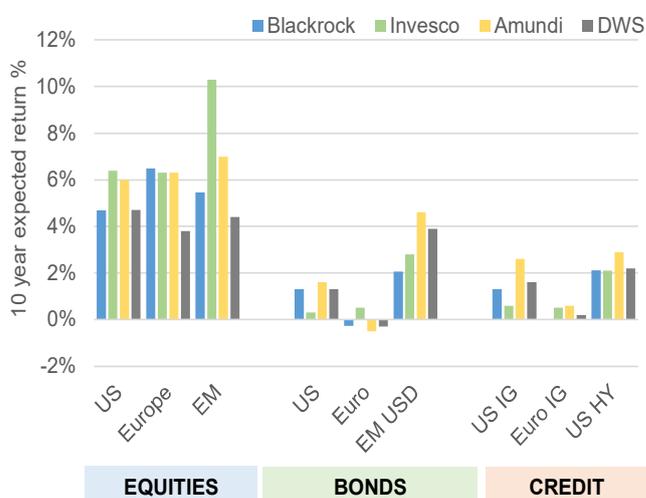
Source : Bloomberg

Les prévisions de performance du marché du crédit sont décevantes : les spreads des obligations « investment grade » (IG) et à haut-rendement (HY) étant désormais historiquement faibles (spread IG américain de 0,82 % contre moyenne à long terme de 1,54 %), les prévisions de rendement à long-terme du marché du crédit sont également faibles, de l'ordre de 2 % en moyenne annuelle. Ceci signifie que les taux de défaut se maintiendront à un niveau extrêmement bas et que la marge de renforcement des bilans est limitée.

Avec la hausse des rendements des obligations souveraines, le crédit IG aura du mal à afficher des rendements positifs à court terme.

La hausse des rendements des bons du Trésor américain soutient le dollar : le rendement des obligations à 2 ans a bondi à plus de 0,3 % suite à la politique plus belliqueuse de la Fed. Ceci donne un coup de pouce au dollar par l'intermédiaire des différentiels de taux d'intérêt positifs et des flux de portefeuille aux États-Unis. Notre prévision à 3 mois de 1,17 USD pour l'EUR/USD a été atteinte, mais nous ajustons notre prévision à 12 mois à 1,18 USD pour 1 euro, compte tenu de la probable mise en place anticipée d'un « tapering » par la Réserve fédérale américaine.

RENDEMENTS ATTENDUS SUR 10 ANS EXTRÊMEMENT FAIBLES POUR LES OBLIGATIONS SOUVERAINES AMÉRICAINES ET EUROPÉENNES



Sources : BlackRock, Invesco, Amundi, DWS

CONCLUSION

Nous prévoyons un rendement de 2 % pour les bons du Trésor américain à 10 ans dans 12 mois, mais nous ne nous attendons pas à ce que la vigueur du dollar se poursuive avec la normalisation de la croissance américaine. Nous prévoyons peu de changement pour le cours EUR/USD au cours des 12 prochains mois et ajustons nos prévisions à 12 mois à 1,18 USD pour 1 euro (contre 1,22 USD précédemment).



Perspectives des actifs alternatifs

Le capital-investissement est un excellent choix pour un portefeuille en milieu et en fin de cycle

Le capital-investissement est une classe d'actifs alternative clé à intégrer dans un portefeuille diversifié : les fonds de capital-investissement ont historiquement enregistré d'excellentes performances à long terme, avec un taux de retour annuel composé de 14 % en dollars américains depuis 2000 selon l'indice Refinitiv Private Equity Buyout.

Une façon d'accéder aux petites entreprises de croissance non cotées : les entreprises de croissance dans les secteurs de la technologie, de la santé et de l'économie de partage choisissent de plus en plus, à l'heure actuelle, de rester privées plus longtemps, et de ne s'introduire en bourse que lorsqu'elles deviennent des méga capitalisations. Le capital-investissement est donc désormais l'un des seuls moyens d'investir dans les entreprises au début de leur phase de développement à forte croissance.

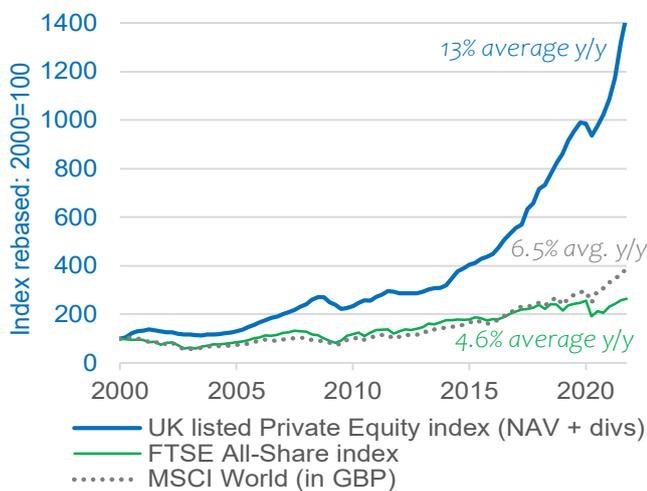
Les informations privilégiées et la gestion activiste peuvent stimuler la rentabilité des sociétés du portefeuille : Contrairement aux gérants de fonds actions cotés en bourse, les fonds de capital-investissement disposent d'informations privilégiées légitimes sur leurs entreprises.

Capacité à soutenir les entrepreneurs : les fonds de capital-investissement ont la capacité de soutenir les entrepreneurs à un stade précoce mais aussi de les aider à réussir grâce à leur expérience et leurs conseils, et ils participent généralement à la mise en place de l'orientation stratégique de l'entreprise.

Les investisseurs doivent toutefois accepter une illiquidité relative et un horizon d'investissement à long terme : il est important de noter que les investisseurs doivent être en mesure d'engager des capitaux d'investissement à long terme, généralement sur une période de 3 à 10 ans, afin de donner aux fonds de capital-investissement des capitaux quasi-permanents leur permettant d'investir eux-mêmes sur le long terme.

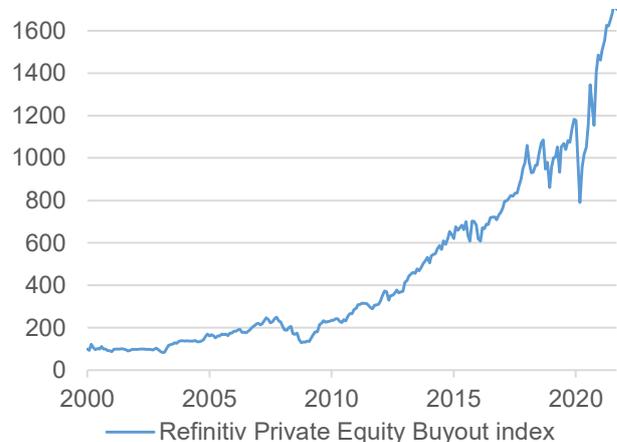
Deux voies préférées pour investir dans le capital-investissement : par l'intermédiaire de gérants de fonds de capital-investissement bien établis ayant toujours su démontrer leur capacité à générer des rendements solides à long terme pour les investisseurs, mais également potentiellement par l'intermédiaire de fonds de capital-investissement cotés, tels que les fonds d'investissement qui existent au Royaume-Uni.

LES FONDS DE CAPITAL-INVESTISSEMENT COTÉS AU ROYAUME-UNI ONT ENREGISTRÉ UNE PERFORMANCE ANNUELLE MOYENNE DE 13 %



Sources : The AIC, Bloomberg

LES FONDS DE RACHAT DE CAPITAL-INVESTISSEMENT AMÉRICAINS ONT AFFICHÉ UN TAUX DE RETOUR ANNUEL COMPOSÉ DE 14 %



Source: Refinitiv Datastream

CONCLUSION

Nous pensons que les investisseurs devraient détenir une exposition au capital-investissement afin de tirer profit des excellentes performances à long terme. Nous avons un avis positif à l'égard de l'exposition aux fonds de capital-investissement axés sur la croissance et sur les rachats par endettement au sein des stratégies alternatives.



Résumé de nos principales recommandations

	Avis nouveau	Avis précédent	Constituants	Nous aimons	Nous évitons	Commentaires
ACTIONS	+	+	Marchés	UE, Royaume-Uni, Japon, Marchés émergents : Chine, Taiwan, Corée du Sud, Brésil, Russie.		Les taux réels à long terme historiquement bas et les conditions financières accommodantes soutiennent la tendance haussière des actions mondiales. Nous continuons de recommander un positionnement sectoriel plus défensif pour le moment.
			Secteurs	La finance, l'immobilier, la santé, les semi-conducteurs, la construction les mines d'or, l'énergie de l'UE	Services aux collectivités, produits ménagers	Nous sommes devenus plus défensifs dans notre allocation sectorielle. Pour le moment, nous continuons de recommander un positionnement sectoriel plus défensif, privilégiant les dividendes de qualité / les stratégies de croissance des dividendes.
			Styles / thèmes	Thèmes des mégatendances		
OBLIGATIONS	-	-	Obligations d'État	Obligations émergentes (USD et devise locale)	Obligations du Trésor américain à long terme et Bunds allemands	
			Segments	Obligations convertibles des pays périphériques de la zone euro et de la zone euro. Anges déchus.		
			Échéances	À l'indice de référence		
LIQUIDITÉS	=	=				
MATIÈRES PREMIÈRES	+	+		L'or		L'or est confronté à des difficultés (hausse des taux réels, vigueur du dollar) mais la dynamique offre-demande reste favorable et nous continuons à privilégier les actifs de couverture. Métaux industriels - Nous sommes neutres car nous prévoyons une baisse de la demande chinoise au T4, mais les perspectives des MT restent positives.
MARCHÉ DES CHANGES			EUR/USD			Nous ajustons notre objectif EUR/USD à 1,18 USD (valeur d'un euro) pour les 12 prochains mois.
OPCVM ALTERNATIFS				Macro, valeur relative et « event-driven »		



Tableaux de prévisions économiques et de change

GDP Growth %	BNP Paribas Forecasts			
	2019	2020	2021	2022
United States	2,2	-3,5	6,9	4,7
Japan	0,3	-4,7	2,2	3,3
United Kingdom	1,5	-9,8	7,8	5,6
Eurozone	1,3	-6,7	4,8	5,2
Germany	0,6	-5,1	3,7	5,5
France	1,5	-8	6	4,6
Italy	0,3	-8,9	5,2	4,5
Emerging		-4,7	5,6	5,2
China	6,1	2,3	8,7	5,3
India*	4,2	-7,2	8,4	9,4
Brazil	1,1	-4,1	5,5	3
Russia	1,3	-4,5	4,5	3

* Fiscal year

Source: Refinitiv - BNP Paribas - CIB 22/06/2021

CPI Inflation %	BNP Paribas Forecasts			
	2019	2020	2021	2022
United States	1,8	1,2	3,9	2,7
Japan	0,5	0,0	0,0	0,2
United Kingdom	1,8	0,9	1,8	2,5
Eurozone	1,2	0,3	2,1	1,8
Germany	1,4	0,4	2,7	1,8
France	1,3	0,5	1,8	1,3
Italy	0,6	-0,1	1,5	1,9
Emerging		3,9	4,9	4,3
China	2,9	2,5	1,7	2,8
India*	4,8	6,1	5	5
Brazil	3,7	3,2	7,2	4,8
Russia	4,3	3,4	5,8	4,3

* Fiscal year

Source: Refinitiv - BNP Paribas - CIB 22/06/2021

	Pay s	Cours actuel 10/10/2021	Objectif à 3 mois	Objectif à 12 mois
Contre euro	Etats-Unis	EUR / USD 1,154	1,16	1,18
	Royaume-Uni	EUR / GBP 0,851	0,85	0,84
	Suisse	EUR / CHF 1,071	1,10	1,12
	Japon	EUR / JPY 128,4	129	131
	Suède	EUR / SEK 10,17	10,00	10,00
	Norvège	EUR / NOK 9,93	9,80	9,60
Contre dollar	Japon	USD / JPY 111,2	111	111
	Canada	USD / CAD 1,263	1,25	1,24
	Australie	AUD / USD 0,726	0,73	0,76
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD 0,691	0,70	0,73
	Brésil	USD / BRL 5,501	4,90	4,80
	Russie	USD / RUB 72,43	70,0	68,0
	Inde	USD / INR 74,98	72,0	72,0
	Chine	USD / CNY 6,462	6,40	6,40

Source: BNP Paribas, Refinitiv Datastream

L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asie

Grace TAM

Chief Investment Advisor, Asie

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GÉRARD

Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategist, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Édouard DESBONNETS

Investment Advisor, Obligations



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 (2021). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.

