

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

THÈMES D'INVESTISSEMENT

Mise à jour de septembre 2022



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Sommaire

Introduction

01

Répondre à la crise énergétique d'aujourd'hui

03

À la recherche de rendements de qualité

02

Sécuriser l'essentiel: une nécessité

04

Nos thèmes initiaux pour 2022



Début d'une nouvelle tendance haussière ou pause de l'ancienne tendance baissière ?

Les marchés actions se sont légèrement redressés... et maintenant ?

Un mini-rebond estival sur les marchés actions

Pendant la période estivale, les marchés actions ont regagné près de la moitié du terrain perdu depuis le début de l'année 2022. L'indice américain S&P 500 est passé d'un repli de 23 % entre le début de l'année et la mi-juin à seulement -12 % fin août. En euros, l'indice MSCI World n'est aujourd'hui qu'un peu plus de 1 % en dessous de son niveau de départ de 2022, une fois les dividendes inclus.

Les raisons du pessimisme sont nombreuses : toutefois, les craintes d'une récession économique se profilent encore à l'horizon, le niveau élevé de l'inflation venant freiner les dépenses des entreprises et des ménages, en particulier en Europe, où les coûts élevés de l'énergie pèsent lourdement. Les États-Unis, l'Europe et la Chine sont tous confrontés à leurs propres difficultés économiques, et aucun bloc majeur n'est en mesure d'agir pour doper la croissance mondiale.

Faux espoirs ou début d'un véritable rebond du marché ? Est-il possible que nous assistions à une reprise de la baisse des marchés actions plus tard cette année, ou le mini-rebond récemment observé constitue-t-il le début d'une embellie pour les actions ? Toutes les mauvaises nouvelles sont-elles déjà intégrées dans les cours ?

Quels indicateurs doit-on surveiller pour mettre en évidence l'orientation future des marchés ?

Certains facteurs sont favorables aux actions à l'heure actuelle : les conditions financières se sont améliorées et les investisseurs sont déjà très pessimistes, ce qui constitue généralement un bon signal d'achat à contre-courant. Le pic de l'inflation américaine est probablement déjà passé, de nombreux indicateurs prospectifs laissant entrevoir une baisse de l'inflation au cours des mois à venir. La baisse de l'inflation pourrait

donner les moyens à la Réserve fédérale américaine de revoir à la baisse ses taux d'intérêt avant la fin de l'année et, ce faisant, permettre aux conditions financières de s'assouplir et de soutenir les actifs risqués.

L'inflation américaine reste le principal moteur du marché : la direction et la vitesse de l'inflation aux États-Unis restent la clé pour les marchés financiers. Un déclin particulièrement lent, voire un taux d'inflation obstinément élevé, ferait craindre une récession plus profonde, une hausse des rendements obligataires et le risque d'une chute plus importante des bénéfices des entreprises. En revanche, une baisse rapide de l'inflation mue par le recul des prix du logement, des biens et du pétrole pourrait donner lieu à une diminution des rendements obligataires réels et accroître la probabilité que les bénéfices des entreprises américaines restent robustes. Les marchés actions, obligataires et du crédit en bénéficieraient.

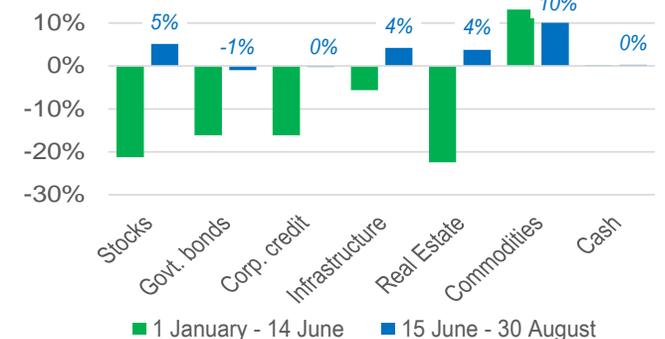
Thèmes : énergie: efficacité et conservation, la sécurité alimentaire et de l'eau, la priorité aux rendements

La crise énergétique actuelle oblige les ménages et les entreprises à adopter des mesures visant à réduire leur consommation d'énergie à court terme. Les prix record de l'énergie vont stimuler encore les investissements dans les infrastructures et une production d'énergie à faible teneur en carbone, ainsi que dans l'efficacité énergétique liée au chauffage, à l'éclairage, au transport et à la production de biens et de services. Cela s'inscrit à la perfection dans le sillage de notre **thème d'investissement axé sur l'économie circulaire**, qui vise à minimiser la consommation de ressources et d'énergie, à améliorer la durabilité des produits et à réduire les déchets. La crise énergétique a également un

impact indirect sur notre **sous-thème de la sécurité alimentaire et de l'eau**, compte tenu de l'intensité énergétique de la production d'engrais à base d'azote. La hausse des prix de l'énergie pousse donc le coût des denrées alimentaires à la hausse, tandis que les sécheresses généralisées de cet été ont mis en évidence qu'il était nécessaire de donner la priorité à la sécurité de l'eau, pour la consommation et pour l'agriculture.

Conjointement à la chute des marchés actions, obligataires et du crédit, la récente hausse des taux d'intérêt à court et long termes offre une opportunité attendue de longue date pour **investir avec des rendements obligataires et des dividendes plus élevés**, à un moment où l'inflation élevée continue d'éroder la valeur des dépôts bancaires à faible rendement.

SEULES LES MATIÈRES PREMIÈRES, LES INFRASTRUCTURES ET LES LIQUIDITÉS N'ONT PAS SOUFFERT EN 2022.



Source : Bloomberg BNP Paribas WM, performance en dollars américains
Remarque : l'infrastructure et l'immobilier sont des indices d'actifs cotés

Perspectives économiques et taux d'intérêt

Dans l'attente d'une stabilisation

Stabilisation des indicateurs économiques

Il existe de nombreuses raisons de se montrer pessimistes à l'égard de l'économie mondiale : la croissance ralentit fortement aux États-Unis, en Europe et en Chine, pour différentes raisons. L'Europe est de plus en plus susceptible d'entrer en récession économique, en raison des prix record du gaz et de l'électricité. Nous surveillerons si le rythme de la baisse des indicateurs économiques prospectifs décélère. Par le passé, cela a souvent été à l'origine d'un regain d'appétit des investisseurs pour le risque. Les sondages auprès des entreprises et la confiance des ménages américains nous ont envoyé des signes encourageants. Toutefois, en Europe, toute amélioration macroéconomique devrait intervenir un peu plus tard.

L'inflation reste la clé

Les taux d'inflation sont très élevés presque partout, ce qui pèse sur le budget des ménages et se traduit par une consommation moindre. L'industrie européenne réduit sa production, du fait des prix très élevés de l'énergie, ce qui donne un sérieux coup de frein à la croissance économique. Aux États-Unis, nous observons un pic d'inflation. Les dernières données de la plupart des indicateurs de l'inflation sous-jacente révèlent que l'inflation des prix à la consommation (IPC) a reculé depuis mars. Si l'inflation devrait baisser, elle restera toutefois nettement supérieure à l'objectif tout au long de 2023 selon nous. Dans la zone euro, l'inflation du deuxième trimestre s'est établie à 8,0 % en moyenne, avant d'atteindre 9,1 % en août. Nous ne prévoyons aucun pic avant l'approche des 10 % à la fin de l'automne. Par la suite, le processus de normalisation devrait être lent et fortement dépendant de l'évolution des prix de l'énergie.

L'inflation devrait rester supérieure à l'objectif de la BCE jusqu'à fin 2023.

À la recherche d'une stabilisation des taux d'intérêt

Le pic de l'inflation devrait se confirmer au cours des prochaines semaines et inciter la Fed à cesser de relever son taux d'ici décembre 2022, à 3,5 %, un niveau moins restrictif que lors des précédents cycles de resserrement. Le taux devrait rester à ce niveau tout au long de 2023. Compte tenu des tensions inflationnistes extrêmes, la BCE privilégie selon nous des taux directeurs plus élevés que prévu. À notre avis, le taux directeur devrait atteindre 1,25 % à la fin de l'année et 2 % fin 2023. Par ailleurs, nous conservons notre objectif à 12 mois d'un rendement à 10 ans de 3,25 % aux États-Unis et de 1,75 % en Allemagne. Les niveaux actuels laissent entrevoir un potentiel de hausse des rendements obligataires limité. L'écart entre les échéances court et long termes est relativement faible. Nous privilégions donc les échéances court terme. Nous privilégions les obligations d'entreprises de meilleure qualité. Les entreprises présentent des bilans solides, grâce à la réduction de la dette et au refinancement dans cet environnement de faibles rendements.

L'aversion au risque a conduit le dollar américain à des niveaux record

La valeur de l'euro (EUR/USD) a oscillé autour de la parité ces dernières semaines. Le risque croissant d'une crise du gaz en Europe découlant de perturbations dans les exportations russes pèse sur la demande en euros. Le statut de valeur refuge du dollar américain est un autre facteur clé. Tant le différentiel de taux d'intérêt que les estimations de juste valeur à long terme (parité de pouvoir d'achat)

portent à croire qu'une fois l'aversion au risque stabilisée, l'euro devrait progressivement s'apprécier. Par le passé, nous étions trop ambitieux dans nos prévisions de réappréciation de l'euro. Notre nouvel objectif à 12 mois pour la paire EUR/USD est de 1,08 dollar américain pour 1 euro (contre 1,12 dollar américain précédemment).

CROISSANCE ET INFLATION

BNP Paribas Forecasts				BNP Paribas Forecasts			
GDP Growth %	2022	2023	2024	CPI Inflation %	2022	2023	2024
United States	2.6	1.9	1.7	United States	7.5	3.9	2.4
Japan	1.4	1.1	0.6	Japan	1.9	1.0	0.7
United Kingdom	3.6	1.5	1.6	United Kingdom	8.0	4.4	2.1
Eurozone	2.5	2.3	2.2	Eurozone	7.9	4.1	2
Germany	1.3	2.2	2.3	Germany	8.1	4.6	2.1
France	2.3	2.1	2	France	5.9	3.6	1.8
Italy	2.8	2.0	1.8	Italy	7.7	4.5	1.8
Emerging				Emerging			
China	3.7	5.7	5.0	China	2.3	3.4	2.5
India*	8.3	6.2	6.5	India*	7.9	5.9	5.5
Brazil	1.5	0.0	1.2	Brazil	11.0	7.1	4.3
Russia	-7.0	0.8	0.3	Russia	14.0	10.5	7.6

* Fiscal year

Source: BNP Paribas Group Economic Research

* Fiscal year

Source: BNP Paribas Group Economic Research

01

Répondre à la crise énergétique d'aujourd'hui



Répondre à la crise énergétique d'aujourd'hui



L'Europe est aujourd'hui frappée par une crise énergétique : les prix du gaz naturel et de l'électricité ont atteint de nouveaux sommets historiques suite, principalement, à la forte baisse des exportations de gaz naturel russe. Nous ne pouvons désormais plus compter sur un approvisionnement bon marché pour nos besoins en électricité et en chauffage, et nous devons être plus autonomes en matière de production d'énergie. Cette situation devrait susciter un regain d'intérêt pour la production et le stockage des énergies renouvelables, et des investissements dans l'amélioration de l'efficacité énergétique et des économies d'énergie – l'un des principaux sous-thèmes du thème de l'économie circulaire.

Une grande partie des biens et services que nous consommons requièrent une énorme quantité d'énergie pour leur production, leur approvisionnement et leur transport. La crise énergétique met donc encore plus l'accent sur la nécessité de rendre les biens et les services plus efficaces et durables, ce qui confirme que l'économie circulaire est un thème à long terme.

NOS RECOMMANDATIONS

Un thème multi-actifs : actions, obligations, infrastructures, immobilier et matières premières

- Efficacité énergétique : il est bien plus facile d'économiser de l'énergie que d'en produire, grâce à des solutions d'économie d'énergie telles que l'isolation, le verre intelligent, les pompes à chaleur géothermiques, les capteurs de lumière automatiques et les systèmes de contrôle de l'énergie.
- Énergies renouvelables/propres : compte tenu de la nécessité de produire davantage d'électricité à partir de sources d'énergie non fossiles afin de garantir une plus grande sécurité énergétique et une plus grande autosuffisance.
- Infrastructure de réseau intelligent et stockage des énergies renouvelables : y compris les métaux pour batteries, qui sont les matières premières nécessaires à ces systèmes de stockage.
- Leaders de l'économie circulaire : en mettant l'accent sur une conception améliorée et plus modulaire, en rendant les produits plus facilement réparables, plus durables et en faisant en sorte que leur production nécessite moins de matières premières, avec une empreinte carbone plus faible. Il s'agit des principaux fabricants et entreprises technologiques dans plusieurs industries manufacturières, ainsi que des principaux opérateurs de l'économie du partage et du crédit-bail.



PRINCIPAUX RISQUES

- Un impératif politique majeur, la baisse des prix pour les consommateurs et les entreprises, pourraient retarder les investissements et la mise en place des politiques nécessaires à l'augmentation des investissements dans l'économie circulaire à court terme.
- La mise en œuvre de nouvelles technologies permettant une utilisation optimale des ressources naturelles, y compris de l'énergie, pourrait supplanter les technologies et les modèles économiques actuels de l'économie circulaire en matière de réutilisation, de réparation et de recyclage des biens et des services.

La demande mondiale d'énergie ne cesse d'augmenter...

Les prix record du gaz naturel et de l'électricité en Europe font la une des journaux, exacerbés par la limitation des exportations de gaz naturel en provenance de Russie. Les prix de référence du gaz naturel néerlandais étant actuellement 15 fois plus élevés que la moyenne du premier semestre 2021, la demande européenne de gaz commence naturellement à baisser, les entreprises réduisant leur production et leurs services à forte intensité énergétique.

Les efforts déployés jusqu'à présent pour réduire l'intensité en carbone de l'économie mondiale n'ont pas suffi à enrayer la hausse des températures. Nous consommons encore beaucoup trop d'énergie et de biens, générant une empreinte carbone que le monde ne peut tout simplement pas supporter à long terme. Selon BP, la demande mondiale d'énergie primaire a enregistré sa plus forte augmentation en 2021.

Les énergies renouvelables ont le vent en poupe

Du côté de l'offre d'énergie, on peut s'attendre à une accélération des investissements dans la production d'énergie à faible et à zéro émission de carbone par le biais de sources d'énergie renouvelables (principalement solaire et éolienne ainsi que géothermique). Afin de réduire la volatilité de l'approvisionnement énergétique à mesure que nous passons de la production d'électricité à partir de gaz à l'utilisation de sources d'énergie plus renouvelables, nous devons investir massivement dans le stockage de l'électricité par le biais de barrages hydroélectriques, de batteries à l'échelle industrielle et de solutions de stockage de l'énergie par gravité. A cette fin, les fonds d'infrastructure et de stockage des énergies renouvelables restent un excellent investissement, offrant des taux de rendement solides et une croissance à long terme.

L'efficacité énergétique et les économies d'énergie au centre des préoccupations

Nous devons désormais tous nous concentrer sur les économies d'énergies et l'efficacité énergétique, car il est beaucoup plus productif d'économiser de l'énergie que d'en produire. Cela peut prendre de nombreuses formes, notamment des pompes à chaleur pour remplacer partiellement ou totalement le chauffage central au gaz, des éclairages LED, des commandes d'éclairage intelligentes et des compteurs intelligents pour réduire la consommation d'électricité, ainsi qu'une meilleure isolation des fenêtres, du toit et des murs des maisons et des immeubles de bureaux pour réduire les pertes de chaleur.

Il existe des mesures simples d'économie d'énergie : réduire les limitations de vitesse sur les autoroutes ; demander aux consommateurs de baisser un peu leurs thermostats ; encourager l'utilisation des transports en commun en abaissant le coût des tickets. L'Agence Internationale de l'Énergie a produit un manuel intitulé « Saving Oil in a Hurry », qui regorge de mesures d'économie d'énergie utiles en cette période de crise énergétique.

Au bout du compte, les prix record de l'énergie retiennent toute notre attention et devraient entraîner une accélération des investissements dans la transition vers un avenir énergétique à faible émission de carbone, ce qui serait positif pour tout le monde à long terme, même si la situation actuelle est difficile.

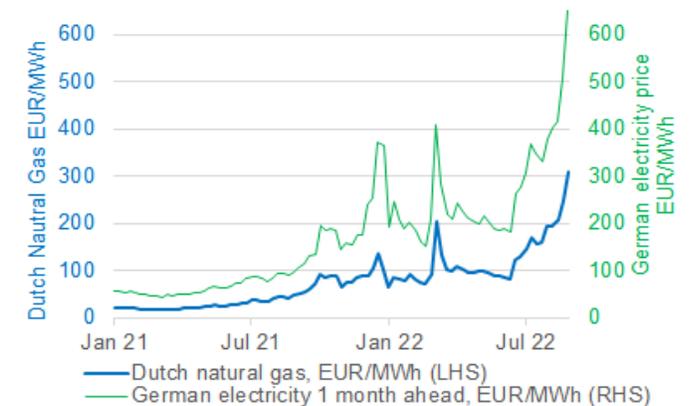
Investir dans les infrastructures énergétiques

Nous privilégions les fonds et les actions liés à l'efficacité énergétique et à l'économie circulaire, car ils devraient bénéficier de la forte attention portée aux investissements dans la production d'énergie et les économies d'énergie.

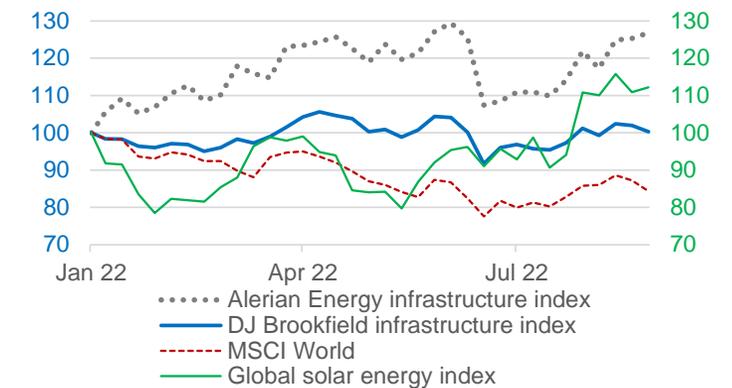
L'économie circulaire comme moyen indirect de consommer moins d'énergie

Considérons qu'une grande partie de notre consommation quotidienne de biens et de services est en fait une consommation indirecte de l'énergie nécessaire à la fabrication et au transport des biens ou à la fourniture des services. La crise énergétique met donc encore plus l'accent sur la nécessité de rendre les biens et services plus efficaces et de les faire durer plus longtemps, ce qui renforce notre conviction que l'économie circulaire ("réutiliser, réparer, recycler") est un thème d'investissement important. Les entreprises investiront massivement pour trouver des méthodes de production moins gourmandes en énergie pour les engrais azotés, l'aluminium et les semi-conducteurs, qui sont des processus très énergivores.

NIVEAUX RECORDS ATTEINTS PAR LES PRIX DU GAZ NATUREL ET DE L'ÉLECTRICITÉ EN EUROPE



BONNES PERFORMANCES DES INFRASTRUCTURES ET DE L'ÉNERGIE SOLAIRE EN 2022



Sources : Bloomberg BNP Paribas WM, au 29 août 2022

Sécuriser l'essentiel



Sécuriser l'essentiel: une nécessité



La pandémie de COVID-19 et le conflit en Ukraine ont renforcé et accéléré les mégatendances en matière de sécurité.

En tête de liste figurent la transition vers les énergies renouvelables et l'identification d'énergies fossiles alternatives aux exportations russes. Dans le même temps, les inquiétudes généralisées liées aux pénuries et au rationnement poussent les gouvernements (surtout en Europe) à réaliser des investissements massifs pour soutenir la transition énergétique sur un horizon de plusieurs années. Il y a deux autres défis, à savoir l'utilisation efficace de l'eau potable (et son accès) et la sécurisation des principales matières premières nécessaires au stockage et à l'efficacité énergétiques. Le conflit entre la Russie et l'Ukraine a également mis en lumière les questions relatives à la sécurité alimentaire. L'utilisation croissante des technologies numériques souligne quant à elle l'importance de la sécurité technologique, notamment la fourniture de semi-conducteurs et d'outils de cybersécurité fiables.

NOS RECOMMANDATIONS

Les sous-thématiques de ce nouveau mégathème sont les suivantes :

1. La sécurité énergétique : efficacité énergétique, production d'énergie renouvelable/biomasse, stockage d'énergie et métaux pour batteries, hydrogène, infrastructure pétrolière et gazière, exploration et production de pétrole et de gaz, uranium/énergie nucléaire ;
2. L'eau et les produits de base : entreprises qui fournissent des technologies permettant l'efficacité, le recyclage et la désalinisation de l'eau ;
3. La sécurité alimentaire et les sources d'alimentation alternatives : solutions visant à lutter contre la malnutrition, via une irrigation plus efficace, des engrais et des technologies permettant d'augmenter les rendements agricoles, ainsi que des entreprises luttant contre les gaspillages alimentaires. Alternatives à la viande et alimentation vegan ;
4. La sécurité technologique : semi-conducteurs, cybersécurité, technologie des satellites et réseaux.



PRINCIPAUX RISQUES

- Une récession mondiale majeure devrait entraîner une forte destruction de la demande d'énergie et de matières premières, faisant baisser les prix des matières premières et pesant ainsi sur les bénéfices des entreprises qui les produisent. Il est toutefois peu probable que cela compromette les tendances à long terme.
- Les solutions d'investissement pour ce thème concernent principalement les actions. En dépit de la pertinence du thème et des performances séduisantes attendues, ces solutions sont soumises aux fluctuations des marchés actions internationaux.

Énergie, sécurité nationale et croissance durable

L'Europe est un parfait exemple d'un continent au sein duquel les priorités changent, se détournant de l'importation de gaz naturel relativement bon marché de Russie et mettant en exergue la nécessité d'identifier d'autres sources d'énergie et de gaz naturel. La course pour garantir la sécurité énergétique au sein de l'Union européenne est lancée. Elle est en effet devenue une question de sécurité nationale dans plusieurs pays. Par ailleurs, les inquiétudes croissantes à l'égard du changement climatique poussent les gouvernements à investir massivement dans les énergies renouvelables, afin d'accélérer la réduction des émissions de dioxyde de carbone.

Sécurité de l'eau et des matières premières

Conjointement à une offre inégale et peu fiable, l'augmentation de la demande en eau en fait l'une des ressources les plus précieuses au monde. D'énormes investissements sont nécessaires pour construire et entretenir des infrastructures efficaces et durables, destinées par exemple aux activités de recyclage et de désalinisation. Dans d'autres secteurs, comme l'agriculture, l'utilisation de l'eau doit gagner en efficacité.

Sécurité alimentaire et alimentation alternative

S'agissant maintenant de la sécurité alimentaire, le monde développé a connu un boom de la productivité dans l'agriculture, qui a permis aux prix des denrées alimentaires de baisser régulièrement de 1980 à 2003, puis de 2011 à 2020. L'environnement dans lequel le coût réel (après inflation) des denrées alimentaires était en baisse à travers le monde s'est transformé fin 2020 en un monde dans lequel les prix des denrées alimentaires flambent, provoquant ainsi des troubles civils dans certaines économies en développement.

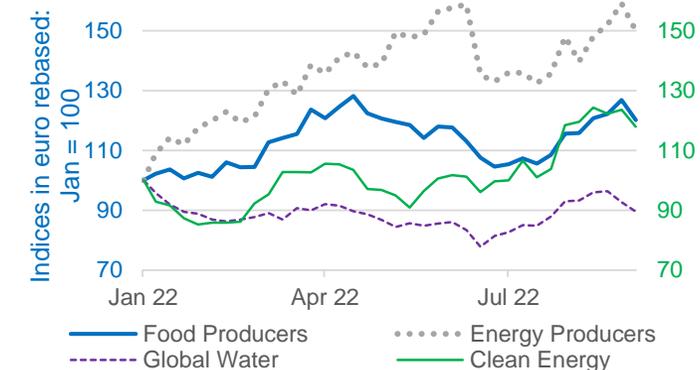
Le conflit entre la Russie et l'Ukraine a également mis en évidence les problèmes entourant la sécurité alimentaire. Ces deux pays sont en effet de grands producteurs alimentaires, et les sanctions contre la Russie ont contribué à la hausse spectaculaire des prix des engrais.

D'importants investissements sont nécessaires pour accroître l'offre et la production de denrées alimentaires en vue d'améliorer la sécurité alimentaire. Nous nous concentrons sur deux parties de la chaîne de valeur alimentaire et surveillons les sociétés activement impliquées dans une production alimentaire durable et respectueuse de l'environnement : i) les innovations dans le domaine de la science agricole, y compris les pesticides et les engrais respectueux de l'environnement et l'agriculture de précision (augmentation du rendement des cultures pour un nombre donné d'intrants nécessaires) ; ii) les producteurs de nouveaux types d'aliments, tels que les produits alternatifs à la viande et les aliments végans.

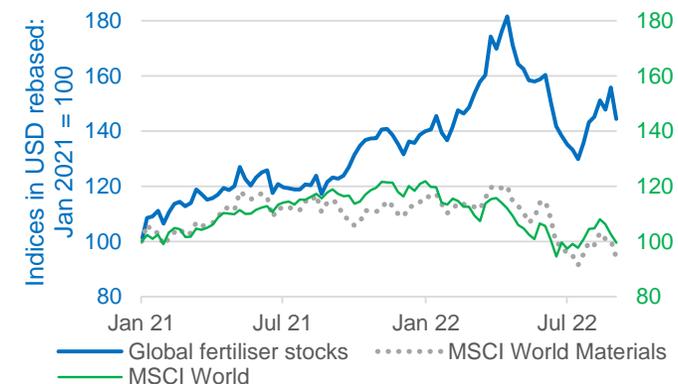
Sécurité technologique dans la production de puces et cybersécurité

Comme dans d'autres sous-thèmes liés à la sécurité, nous devrions assister à une accélération des investissements dans certains domaines technologiques, tels que la production de semi-conducteurs et la cybersécurité. Jusqu'à présent, la colonne vertébrale de toutes les technologies, à savoir les puces à semi-conducteurs pour le traitement, la mémoire, le stockage et les capteurs, était en grande partie fabriquée en Asie du Sud-Est (par exemple en Corée du Sud et à Taïwan). Le nouvel accent mis sur la sécurité nationale va entraîner la construction de nouvelles usines de semi-conducteurs aux États-Unis et en Europe, afin de garantir l'approvisionnement dans cette industrie extrêmement stratégique. Les cyberattaques ont augmenté ces dernières années, tandis que l'utilisation des technologies numériques est en plein essor depuis l'éclatement de la pandémie de COVID-19 et les confinements qui en ont résulté. En effet, le télétravail et l'expansion rapide des outils virtuels et numériques stimulent la demande de services de cybersécurité.

LES INDICES DES SECTEURS DE L'ALIMENTATION, DE L'EAU ET DE L'ÉNERGIE ONT SURPERFORMÉ EN 2022



LES PRODUCTEURS D'ENGRAIS VENDENT UN INTRANT ALIMENTAIRE DE PLUS EN PLUS PRÉCIEUX



Source: Bloomberg, BNP Paribas WM, 30 août 2022

03

À la recherche de rendements de qualité



À la recherche de rendements de qualité



Les taux d'intérêt à court et long terme ont fortement augmenté dans la majorité des pays depuis le début de l'année. Dans le même temps, les marchés mondiaux des actions, des obligations et du crédit ont accusé des baisses à deux chiffres. Les investisseurs à long terme ont donc à leur disposition une gamme beaucoup plus variée d'actifs générateurs de revenus attractifs qu'en 2021.

Nous estimons, à l'heure actuelle, que trois domaines spécifiques offrent de la valeur à long-terme avec un risque modéré pour les investisseurs à la recherche de rendement, malgré le ralentissement de la croissance économique mondiale : i) les obligations d'entreprises investment grade américaines, ii) les actions mondiales à dividendes élevés et iii) les fonds d'infrastructures publics et privés.

NOS RECOMMANDATIONS

Ce thème d'investissement inclut une exposition potentielle aux obligations d'entreprises, aux actions à dividendes ainsi qu'aux fonds d'infrastructures publics et privés.

Nous privilégions :

- Les obligations d'entreprises, fonds et ETF investment grade américains ;
- Les actions, fonds et ETF de dividendes de qualité mondiaux ;
- Les ETF de rachat d'actions ;
- Les fonds et ETF d'infrastructures privés et cotés en bourse



PRINCIPAUX RISQUES

- Une récession économique mondiale prolongée est le principal risque entourant ce thème, car elle pourrait entraîner une hausse des taux de défaut des obligations d'entreprises et une baisse des dividendes des actions.
- Une période prolongée de stagflation (croissance faible/zéro combinée à des taux d'inflation élevés) remettrait également en question ce thème d'investissement dans la mesure où il s'agit généralement d'un environnement économique défavorable pour les marchés actions et du crédit.
- Une remontée du taux de change EUR/USD en faveur d'un euro plus fort pourrait avoir un impact sur les rendements des investisseurs en euros dans les obligations d'entreprises américaines - nous privilégions donc les ETF et fonds d'obligations d'entreprises américains couverts contre le risque de change pour les investisseurs en euros afin de minimiser ce risque.

Les obligations d'entreprises américaines offrent désormais des rendements alléchants

Aujourd'hui, nous identifions trois façons de générer des revenus dans le monde des entreprises. Tout d'abord, les investisseurs plus défensifs peuvent se tourner vers les obligations d'entreprises investment grade. Les spreads de crédit se sont élargis depuis le début de l'année 2022, poussant les rendements des obligations d'entreprises à des niveaux inédits depuis 2009. Nous préférons les obligations d'entreprise américaines à celles européennes, compte tenu des risques économiques plus faibles et des rendements plus élevés.

Investir dans des actions à dividendes élevés

Les investisseurs plus dynamiques peuvent envisager des actions affichant des rendements de dividende élevés. Ce facteur a sous-performé l'ensemble du marché lors de la reprise enregistrée après les plachers atteints lors de la pandémie de la COVID-19 en mars 2020. Lorsque la croissance est solide et l'inflation modeste, les dividendes ont moins d'importance, les investisseurs préférant alors investir dans des valeurs de croissance. Toutefois, en période de forte inflation, cette prédilection change. Les dividendes dépendent finalement du chiffre d'affaires et des bénéfices. Lorsque l'inflation augmente, le chiffre d'affaires tend à augmenter, parallèlement à la hausse des prix des biens et des services. Les actions à dividendes élevés soutenues par des flux de trésorerie solides devraient donc surperformer dans l'environnement macroéconomique actuel.

Nous préférons une approche basée sur des dividendes élevés et intégrant également certaines caractéristiques de qualité. Sur le long terme, cette combinaison a surperformé l'ensemble du marché et les stratégies à dividendes élevés non filtrés.

Une approche axée sur les dividendes de qualité est gagnante à long-terme

Éviter les fausses opportunités en matière de dividende. La capacité d'une entreprise à verser un dividende dépend largement de sa rentabilité actuelle. Les investisseurs seraient donc bien avisés de ne pas commettre l'erreur de se concentrer uniquement sur les distributions historiques de dividendes. L'erreur consistant à estimer le taux du dividende en fonction du dernier versement peut se révéler extrêmement coûteuse. Le rendement peut être artificiellement gonflé par la faiblesse du cours de l'action, qui peut lui-même être un indicateur de problèmes fondamentaux dans l'entreprise. Ainsi, un investisseur

exclusivement axé sur les titres à haut rendement pourrait finir par voir le dividende attendu diminuer, en plus d'une baisse du cours de l'action.

C'est pourquoi nous privilégions une approche axée sur les dividendes de qualité, qui tient compte de la capacité future d'une entreprise à maintenir et augmenter ses dividendes dans le temps. Les entreprises de qualité ont tendance à générer des flux de trésorerie plus stables au fil du temps, ce qui contribue à la stabilité des distributions de dividendes.

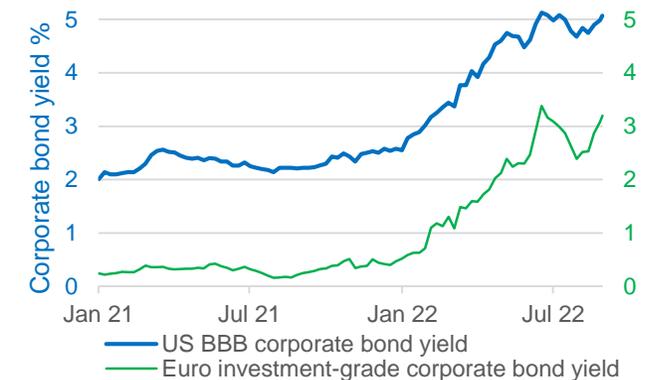
Bien qu'il soit possible que le rendement du dividende d'une stratégie de revenu de qualité ne soit pas aussi élevé que celui d'un produit purement high yield, l'approche qualitative permet à la stratégie d'obtenir de bons résultats dans différents environnements de marché. Nous sommes convaincus que les solutions de dividendes de qualité sont un moyen intéressant d'obtenir une exposition plus défensive aux actions dans un environnement à forte inflation.

Les actifs d'infrastructures pour accroître ses revenus

Les infrastructures sont une troisième classe d'actifs à prendre en compte pour une croissance stable des revenus à long terme. Les fonds d'infrastructures comprennent une exposition diversifiée à un large éventail d'actifs générateurs de revenus réels stables, notamment les transports (autoroutes, chemins de fer, ports, aéroports), l'énergie (gazoducs et oléoducs, réseaux d'approvisionnement en électricité et en gaz), les fournisseurs d'approvisionnement en eau, les services sociaux (hôpitaux et cliniques) et la technologie/les télécommunications (pylônes de téléphonie mobile, centres de données).

Les performances à long terme des fonds d'infrastructure cotés et privés sont impressionnantes, l'indice Dow Jones Brookfield Global Infrastructure affichant un rendement annualisé de 10,8 % depuis 2003, soit une performance supérieure à celle des actions et des obligations. Compte tenu de la vigueur de la demande sous-jacente, cette tendance devrait se poursuivre.

LES RENDEMENTS DU CRÉDIT INVESTMENT-GRADE BBB ONT DÉPASSÉ LES 5 % AUX ÉTATS-UNIS

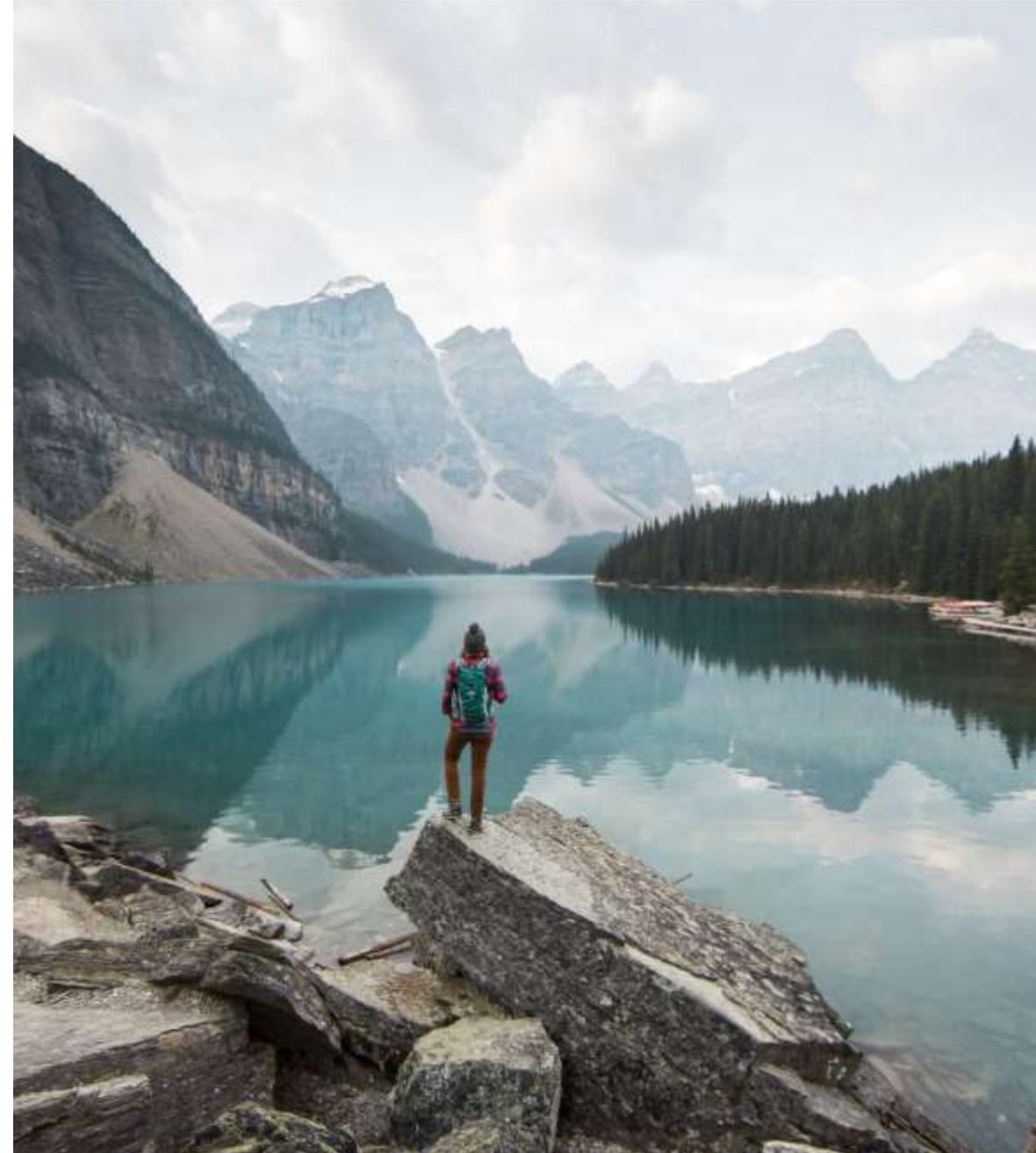


LES DIVIDENDES « ARISTOCRATS », LES ACTIONS À DIVIDENDES ÉLEVÉS ONT SURPASSÉ LE MSCI WORLD EN 2022



Sources : Bloomberg BNP Paribas WM, au 30 août 2022

Nos thèmes d'investissement initiaux 2022

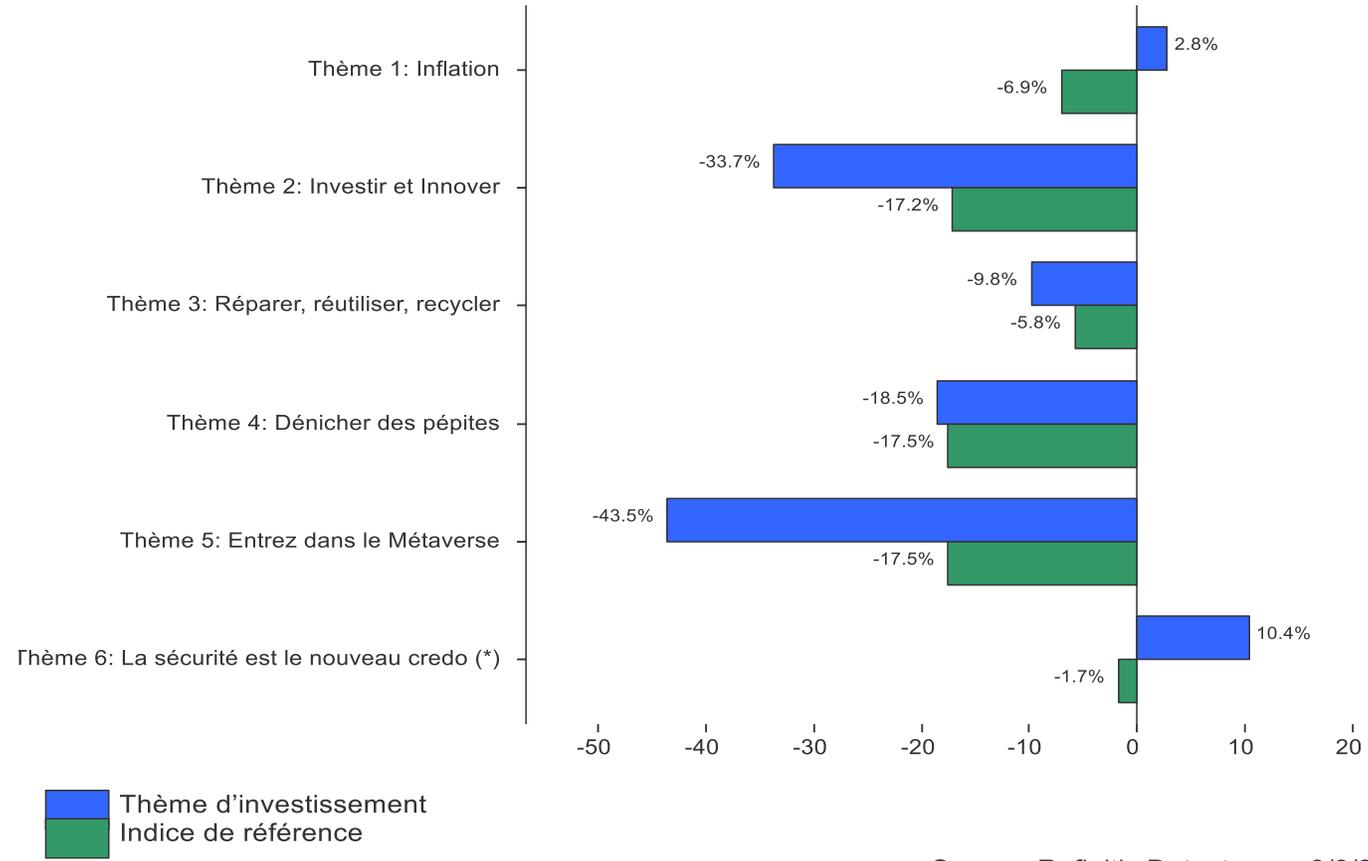


Thème d'investissement	Description	Investissements suggérés
<p>Comment profiter du nouveau régime d'inflation ?</p> <p><i>Protéger les portefeuilles d'investissement contre une inflation élevée</i></p>	<p>La récente hausse des prix de l'énergie, associée à une hausse à deux chiffres des prix de l'immobilier, aux perturbations incessantes de la chaîne d'approvisionnement et aux pressions salariales, fait peser un risque significatif d'accélération de l'inflation pendant une période prolongée.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Les matières premières comme meilleure couverture contre l'inflation à long terme ▪ Obligations : abandon des obligations souveraines nominales, préférence pour les solutions à taux variable ▪ Autres investissements hors actions : obligations à rendement attractif, fonds d'obligations à rendement absolu/flexible, crédit long/short, produits indexés sur l'inflation avec de faibles risques de taux d'intérêt et obligations convertibles. ▪ Actions: sociétés disposant d'un pouvoir de fixation des prix et de modèles à faible intensité capitalistique
<p>Identifier les investissements et innovations à potentiel élevé</p> <p><i>Un nouvel accent mis sur l'investissement et l'innovation suite à la pandémie</i></p>	<p>Une combinaison de a) difficultés dans la chaîne d'approvisionnement, b) volonté post-pandémique de se relocaliser à proximité, et de c) forte croissance des bénéficiaires/des flux de trésorerie avec d) un financement par emprunt historiquement bon marché stimulera les dépenses d'investissement des entreprises dans la technologie et les équipements.</p> <p>Mettre l'accent sur les technologies et les pratiques de travail post-pandémique améliorant la productivité. L'innovation des petites entreprises et des startups/entreprises de croissance non cotées est particulièrement intéressante, et de plus les créations d'entreprises explosent.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Obligations : obligations d'entreprises liées aux investissements verts, obligations à haut rendement ▪ Investissements alternatifs : fonds d'infrastructures non cotés et cotés, fonds de croissance de capital-investissement axés sur la santé et la technologie, immobilier d'entreposage et de logistique, produits hybrides tels que les actions préférentielles- ▪ Actions (cotées) : exposition aux petites entreprises (États-Unis/Europe/Chine), innovations dans la santé, innovations technologiques appliquées à tous les secteurs à l'exception du secteur technologique tels que la construction afin de stimuler la productivité, investissements/infrastructures dans l'internet mobile 5G à haute vitesse, entreprises et fonds d'énergies renouvelables/de stockage d'énergie.
<p>Réparer, réutiliser, recycler - l'économie circulaire</p> <p><i>Augmenter l'efficacité des ressources et introduire de nouveaux modèles de gestion circulaires.</i></p>	<p>Entreprises qui conçoivent des produits réutilisables ou réparables ; (plateformes de revente et abandon des produits à usage unique).</p> <p>Comprend le stockage et l'efficacité énergétique, la conservation et le recyclage de l'eau, la gestion des déchets, les aliments alternatifs et l'avenir de l'alimentation, l'agritech, et aussi la préservation des écosystèmes et la capture et la réutilisation du carbone.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Obligations : obligations d'entreprises liées aux investissements verts, obligations à haut rendement ▪ Investissements alternatifs : fonds d'infrastructures non cotés et cotés, fonds de croissance de capital-investissement axés sur la santé et la technologie, immobilier d'entreposage et de logistique. ▪ Actions (cotées) : exposition aux petites entreprises, innovations technologiques appliquées à tous les secteurs à l'exception du secteur technologique (construction pour accroître la productivité, investissements/infrastructures dans la 5G, entreprises, entreprises et fonds d'énergies renouvelables/de stockage d'énergie).
<p>Dénicher des pépites</p> <p><i>Les petites entreprises sont agiles et opèrent sur des marchés de niche où la concurrence est moins intense.</i></p>	<p>La croissance de la productivité des entreprises à moyenne/petite capitalisation dans chaque grande région est favorisée par la croissance nominale élevée et l'évolution des modèles d'entreprise post-pandémique.</p> <p>Une forte corrélation avec la surperformance du style value cyclique, devrait se poursuivre en 2022 en raison de l'accentuation des courbes de rendement et de la solidité de la croissance économique nationale.</p> <p>Bénéficier du boom de fin de cycle des fusions-acquisitions de la part des acheteurs commerciaux et du capital-investissement</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Obligations : fonds de dette privée pour une exposition à la dette d'entreprises non notée, souvent dans des sociétés de petites tailles ▪ Investissements alternatifs : fonds de croissance de capital-investissement, fonds LBO de capital-investissement. Hedge funds à stratégies d'arbitrage du risque et d'arbitrage de fusions-acquisitions. ▪ Actions: exposition aux petites/moyennes capitalisations américaines/européennes/britanniques/asiatiques par l'intermédiaire de fonds et d'ETF
<p>Entrez dans le Métaverse</p> <p><i>La prochaine ère de l'internet, des plateformes multimédia immersives</i></p>	<p>Les jeux sociaux en ligne multijoueurs et les mondes virtuels créés par les utilisateurs, les outils de visio-conférence sont un autre indice de ce qui nous attend.</p> <p>Les lieux virtuels seront persistants, tout comme les objets et les identités de ceux qui s'y déplacent, ce qui permettra aux biens et aux identités numériques de passer d'un monde virtuel à un autre, et même dans notre monde, grâce à la réalité augmentée. Une plateforme qui n'est pas liée à une application ou à un lieu unique, numérique ou réel.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Investissements alternatifs : fonds de capital investissement axés sur la technologie, centres de données et immobilier de tours de téléphonie mobile 5G. ▪ Actions: jeux vidéo, cybersécurité, systèmes de paiement électronique, fournisseurs de solutions de tokenisation, sociétés de blockchain, fournisseurs d'internet haut débit (dont réseau mobile 5G), commerce en ligne, sociétés de plateforme cross-média (Netflix, Google, Amazon, Roblox, Electronic Arts, Softbank, Tencent, etc.), fabricants de semi-conducteurs, logiciels et matériel de télémédecine et de téléconférence.

Nos thèmes d'investissement pour 2022

Thème	Indices	Indices de référence
1 : Comment profiter du nouveau régime d'inflation ?	Indice BNP Paribas Energy & Metals Enhanced Roll TR Horizon Kinetics Inflation Beneficiaries Indice HFRX Relative Value Fixed Income Corporate	USD Libor 3m (cash) MSCI All Country World USD Barclays Indice Global Aggregate Bond USD
2 : Investissements et innovations à potentiel élevé	Indice MSCI ACWI Autonomous Tech & Industrial Innovation Indice Refinitiv Venture Capital Indice Bloomberg MSCI Global Green Bond	MSCI All Country World USD Indice Barclays Global Aggregate Bond USD
3 : Réparer, réutiliser, recycler	Indice ECPI Circular Economy Leaders	MSCI All Country World USD
4 : Dénicher des pépites	Indice MSCI World Small Cap	MSCI All Country World USD
5 : Entrez dans le Métaverse	Indice Ball Metaverse	MSCI All Country World USD

Performance de nos Thèmes d'investissement pour 2022 (en USD, sauf Thème 3 en EUR)



Source: Refinitiv Datastream, 9/8/2022
 (*) depuis la publication du 16 mai 2022



BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT RÉSEAU DE CONSEILLERS EN INVESTISSEMENT (CIA)

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Advisor

Grace TAM

Investment Advisor

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS

Investment Advisor Fixed Income

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GUSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Strategist Senior Investment, PRB

FRANCE

Jean-Roland DESSARD

Chief Investment Advisor

Isabelle ENOS

Investment Advisor

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Investment Strategist

Stefan MALY

Charlotte de KERPOISSON
Charlotte LAIR

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document de commercialisation, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires garantissant l'indépendance de l'analyse financière et n'est pas soumis à l'interdiction préalable des transactions. 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, les sociétés de leur Groupe (« BNP Paribas ») et les personnes auxquelles ce document est émis. Il ne peut être distribué, publié, reproduit ou révélé par les destinataires à d'autres personnes ou se référer à un autre document sans l'accord préalable de BNP Paribas. Le présent document est établi à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Il ne s'agit pas et ne doit en aucun cas être considéré comme un prospectus. Les informations fournies ont été obtenues 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 doit pas être reconnue. BNP Paribas ne certifie et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) ni le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas donner une confiance excessive aux informations historiques théoriques relatives 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 compte votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs

AVERTISSEMENT

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 comprendre pleinement les caractéristiques de la transaction et, s'il n'en dispose pas autrement, être financièrement en mesure de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent 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 la lecture préalable et à une compréhension de la documentation 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 de l'investisseur pour ses opérations.

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 employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation 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.

La banque
d'un monde
qui change