

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs

Août 2026



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Sommaire

01

**Perspectives macroéconomiques
et de marché**

02

Obligations

03

Devises

04

Actions

05

Matières premières

06

Investissements alternatifs

01

Perspectives macroéconomiques et de marché



Allocation d'actifs

Derniers changements :

- ☐ **Actions** : Aucun changement
- ☐ **Obligations** : Aucun changement
- ☐ **Devises** : Aucun changement
- ☐ **Matières premières** :
 - Nous avons révisé nos objectifs 12 mois à 5 000 USD l'once pour l'or et 80 USD l'once pour l'argent.
- ☐ **Investissements alternatifs** : Aucun changement

Résumé des perspectives					
	Très sous-pondéré	Sous-pondéré	Neutre	Surpondéré	Très surpondéré
Actions			=		
Obligations d'Etat			=		
Crédit d'entreprise				+	
Immobilier			=		
Alternatifs				+	
Cash			=		

Perspectives macro et de marché			
	Macro		– Les espoirs d'un reflux marqué de l'inflation auront été de courte durée. La résurgence des tensions au Moyen-Orient a ravivé les pressions sur les prix de l'énergie et, malgré l'expiration des droits de douane américains prévus par la Section 122, leurs effets continuent de se faire sentir à travers d'autres dispositifs. – En l'absence d'un véritable facteur d'apaisement géopolitique, la hausse des coûts de l'énergie devrait continuer d'alimenter les pressions inflationnistes à court terme. Elle ne remet toutefois pas en cause, à ce stade, la résilience de la croissance mondiale.
	Obligations	=	– Neutre sur les gilts britanniques (objectif de rendement à 12 mois de 4,3 %). – Neutre sur les obligations souveraines « core » de la zone euro (avec une préférence pour les maturités de 7 à 10 ans) ainsi que sur les bons du Trésor américains, en privilégiant les échéances plus courtes, autour de 5 ans. – La BCE devrait maintenir son taux de dépôt à 2,25 % jusqu'à la fin de l'année, tandis que la Fed pourrait relever son taux directeur une dernière fois en décembre pour le porter à 4,0 %. – Nous visons un rendement de 4,0 % pour le Treasury américain à 2 ans et de 4,5 % pour le Treasury à 10 ans à horizon douze mois. – Notre objectif à 12 mois pour le rendement du Bund allemand à 10 ans est de 2,75 %.
	Crédit	+	– Nous privilégions les obligations d'entreprise Investment Grade en euro et en livre sterling (opinion Positive) par rapport au crédit Investment Grade en dollar américain (opinion Neutre), compte tenu de la dynamique de l'offre plus favorable et des niveaux de spreads plus attractifs. Notre préférence reste orientée vers les signatures de qualité. – Nous conservons une opinion Neutre sur le crédit High Yield américain. Si les spreads ont retrouvé des niveaux proches de leurs plus bas historiques, l'incertitude demeure élevée et la rémunération offerte ne nous paraît pas pleinement compenser le risque sous-jacent.
	Actions	=	– Opinion Neutre sur les actions - La résilience de l'économie mondiale nous conduit à adopter une vision plus constructive sur les actions. Toutefois, la trajectoire haussière attendue ne sera probablement pas sans turbulences, dans un contexte de risques inflationnistes persistants et de rendements obligataires plus élevés. – Nous privilégions le Japon, le Brésil et le Mexique. – Opinion Neutre sur les États-Unis, le Royaume-Uni, les marchés émergents et l'Europe – Sur le plan sectoriel, nous affichons une opinion Positive sur les soins de santé, l'industrie, les sociétés minières, les services aux collectivités européens (utilities) et les banques européennes.
	Immobilier	=	– L'immobilier non coté européen poursuit sa progression, les fonds INREV affichant un rendement moyen de 1,3 % au premier trimestre 2026. – Nous privilégions les actifs industriels et logistiques, qui combinent des rendements attractifs et un potentiel de croissance locative supérieur, soutenu par une demande structurellement robuste.
	Matières premières	+/-	– Métaux précieux : nous conservons une opinion Positive sur les métaux précieux. Nous révisons à la baisse notre objectif de cours à 12 mois à 5 000 USD l'once pour l'or et à 80 USD l'once pour l'argent. – Métaux industriels stratégiques : nous maintenons une opinion Positive sur les métaux industriels stratégiques, notamment le cuivre, l'aluminium et l'étain. – Pétrole : nous conservons une opinion Négative sur le pétrole, avec une fourchette de prix à 12 mois pour le Brent comprise entre 60 et 70 USD le baril.
	Devises		– Le récent renforcement du dollar américain dans ce contexte d'aversion au risque devrait rester temporaire. À plus long terme, l'augmentation des dépenses de défense aux États-Unis devrait accroître le déficit budgétaire américain et exercer une pression baissière sur le dollar. – EUR/USD : nous visons un objectif à 12 mois de 1,20 USD pour un euro.

Prévisions macro et de marché clés

	Croissance du PIB (%)			Inflation (%)			Taux des banques centrales (%)				Principales prévisions de marché		
	2025e	2026e	2027e	2025e	2026e	2027e		Now	3M	12M		Now	12M
États-Unis	2,1	2,4	2,5	2,7	3,2	2,5	Taux des fonds fédéraux américains	3,75	3,75	4,00	Rendement américain à 10 ans %	4,67	4,50
Zone euro	1,5	0,8	1,6	2,1	2,7	2,6	Taux de dépôt de la BCE	2,25	2,25	2,25	Rendement à 10 ans en euros %	3,16	2,75
Japon	1,1	0,8	1,1	3,1	2,0	2,3	Taux directeur de la Banque du Japon	1,00	1,25	1,50	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	5,04	4,30
Royaume-Uni	1,4	1,0	1,2	3,4	3,2	3,1	Taux de base de la Banque d'Angleterre	3,75	4,00	4,00	S&P 500	7316	n/a
Chine	5,0	4,6	4,5	0,0	1,3	1,6	Taux de reverse dépôt 7 jours Chine	1,40	1,40	1,30	Euro STOXX 50	6248	n/a
											Pétrole Brent USD/baril	90	60-70
											Or USD/once	4007	5000

Source : BNP Paribas WM. Au 29 juillet 2026

02

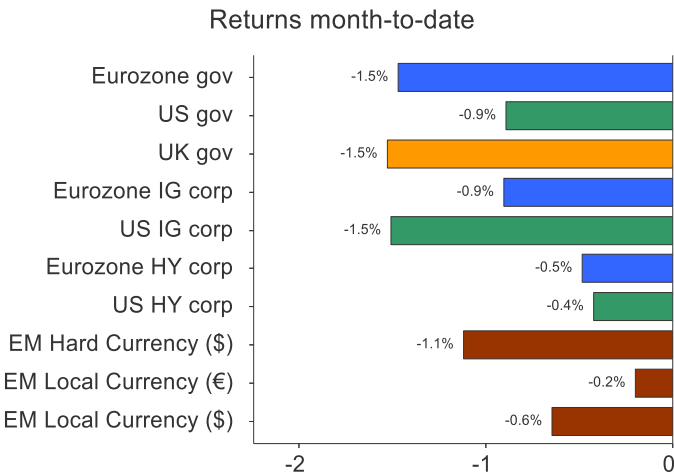
Obligations



Les obligations en bref

La hausse des prix du pétrole a de nouveau entraîné une forte remontée des rendements obligataires souverains dans le monde. En Allemagne, le rendement du Bund à 10 ans évolue autour de 3,15 % et a atteint fin juillet un sommet inédit depuis 2011 à 3,20 %. Aux États-Unis, le rendement du Treasury à 10 ans s'établissait à 4,67 % et a clôturé fin juillet à son plus haut niveau depuis 2025, à 4,70 %. Après la réunion de juillet de la Réserve fédérale, jugée « accommodante » malgré le maintien des taux inchangés, la courbe des taux américaine s'est de nouveau pentifiée, les rendements à 30 ans atteignant 5,23 %, leur plus haut niveau depuis 2007. Nous maintenons notre scénario de désescalade et anticipons une baisse des prix du pétrole plus tard cette année.

Rendement à 10 ans	29/07/2026	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,67	4,50
Allemagne	3,16	2,75
Royaume-Uni	5,04	4,30



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 29/07/2026

Banques centrales

Pour la BCE, nous n'anticipons pas de nouvelles hausses de taux, la probabilité d'effets de second tour demeurant faible. Après la réunion de juillet de la Réserve fédérale américaine, les marchés continuent d'anticiper un peu plus d'une hausse de taux supplémentaire. Nous prévoyons une dernière hausse de taux de la Fed en décembre. Nous nous attendons également à ce que la Banque d'Angleterre adopte une approche prudente de gestion des risques et procède à une unique hausse de taux en septembre.

Obligations d'entreprise Investment Grade (IG)

➕ Nous privilégions les obligations d'entreprise Investment Grade (IG) libellées en euros et en livres sterling (opinion Positive) par rapport aux obligations IG en dollars américains (opinion Neutre), compte tenu des dynamiques d'offre ainsi que des niveaux de rendement et de spread. Nous restons concentrés sur les émetteurs de qualité.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Obligations d'État

= Nous maintenons une opinion Neutre sur les obligations souveraines « core » de la zone euro ainsi que sur les obligations d'État britanniques. Nous privilégions les maturités comprises entre 7 et 10 ans.

Nous conservons également une position neutre sur les obligations souveraines américaines, en privilégiant les maturités allant jusqu'à 5 ans.

Obligations d'entreprise High Yield

= Nous maintenons une opinion Neutre sur le crédit (High Yield), la diminution récente des risques géopolitiques à la suite des dernières annonces ayant contribué à soutenir le marché. Les spreads restent toutefois proches de leurs plus bas niveaux historiques et les rendements attendus ne nous semblent pas suffisamment rémunérer les risques sous-jacents.

Obligations périphériques de l'UE

= Les écarts de rendement des obligations souveraines périphériques restent proches de leurs points bas historiques et n'offrent pas une rémunération suffisante au regard du risque encouru. Nous conservons donc une opinion Neutre sur cette classe d'actifs.

Obligations des marchés émergents (EM)

= Nous restons prudents sur les actifs risqués des marchés émergents malgré leur solide performance récente. Les banques centrales des pays émergents disposent d'une marge de manœuvre plus limitée pour abaisser leurs taux directeurs, tandis que le dollar américain pourrait demeurer robuste dans les prochaines semaines. Nous conservons une opinion Neutre sur les obligations émergentes en devise locale comme en devise forte. Les niveaux de valorisation actuels ne nous paraissent pas suffisamment attractifs.

03

Devises



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Les devises en bref

1. **Le verre à moitié plein** - la récente flambée des prix de l'énergie n'a eu qu'un impact limité sur la volatilité des marchés des changes, un contraste marqué avec les fortes réactions observées lors des premières phases du conflit entre les États-Unis et l'Iran. Aujourd'hui, les devises sont principalement influencées par deux facteurs : (1) la hausse des coûts de l'énergie et (2) les anticipations de politique monétaire. Des prix de l'énergie élevés ont tendance à soutenir les stratégies de portage (« carry trade »), favorisant les devises à rendement élevé et celles des pays exportateurs.
2. **Banque centrale** - La décision de la Réserve fédérale de maintenir ses taux inchangés a suscité des interrogations quant à sa détermination à lutter contre l'inflation. Nous continuons de prévoir une unique hausse de taux supplémentaire en décembre, après les élections de mi-mandat. Du côté de la BCE, nous n'anticipons pas de nouvelles hausses de taux, tandis que la Banque d'Angleterre devrait procéder à un relèvement cette année, probablement en septembre. Pour la Banque du Japon, notre scénario central reste une hausse en octobre, même si la probabilité d'un relèvement dès septembre est désormais d'environ 50 %. La Banque nationale suisse devrait, quant à elle, maintenir ses taux inchangés jusqu'à fin 2027.
3. **EUR/USD** - le dollar est resté solide en juillet, soutenu par le regain d'incertitude et les mouvements de réduction du risque (« risk-off »). Toutefois, certains risques encore sous-estimés, notamment l'ampleur des déficits budgétaires et la hausse de l'endettement, pourraient peser sur le billet vert. Le dollar demeure surévalué. **Dans ce contexte, notre objectif à 3 mois pour l'EUR/USD est de 1,14 et notre objectif à 12 mois est de 1,20 (valeur d'un euro).**



>> OBJECTIF 12M USD/JPY : 155

La Banque du Japon a maintenu son taux directeur à 1 % en juillet. Si les marchés continuent d'anticiper une éventuelle intervention pour freiner la dépréciation du yen, la BoJ n'a fourni aucun calendrier précis concernant de nouvelles mesures, et les arguments en faveur d'un resserrement monétaire plus rapide restent limités. Nous prévoyons une nouvelle hausse des taux en octobre, suivie d'un cycle de relèvements graduels à un rythme d'environ tous les quatre à cinq mois, ce qui devrait soutenir l'appréciation du yen. **Notre objectif USD/JPY à 3 mois est de 158 et notre objectif à 12 mois est de 155 (valeur d'un dollar américain).**



>> OBJECTIF 12 M AUD/USD : 0,71

La RBA a maintenu son taux directeur à 4,35 % en juin. Les récentes statistiques économiques ont encore modéré les anticipations du marché concernant d'éventuelles futures hausses de taux. Cette évolution limite le potentiel d'appréciation de la devise australienne, malgré la résilience sous-jacente de l'économie du pays. **Notre objectif pour la paire AUD/USD est de 0,73 à 3 mois et de 0,71 à 12 mois.**



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



>> OBJECTIF 12M EUR/GBP : 0,87

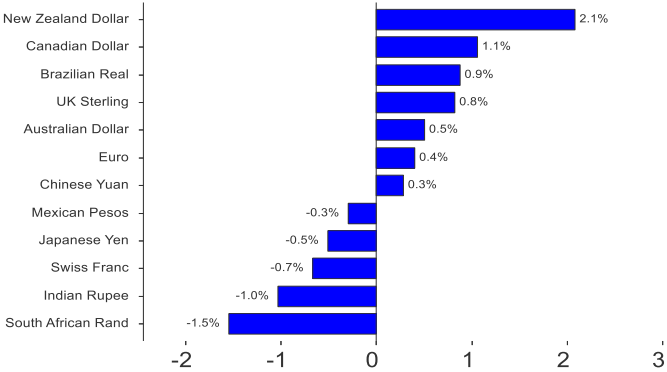
La BoE a maintenu son taux directeur à 3,75 % en juillet. La livre sterling a fait preuve d'une résilience surprenante malgré l'incertitude politique au Royaume-Uni, mais une prime de risque persistante demeure tant que la visibilité sur les orientations de politique économique reste limitée. La démission de Sir Keir Starmer et sa succession par Andy Burnham incitent les marchés à la prudence, en particulier si les incertitudes budgétaires persistent jusqu'à la prochaine présentation du budget. **Notre objectif pour la paire EUR/GBP est de 0,87 à 3 mois comme à 12 mois (valeur d'un euro).**



>> OBJECTIF 12M EUR/CHF : 0.92

La BNS a maintenu son taux directeur à 0 % en juin. Nous estimons que le franc suisse est bien positionné pour bénéficier de son statut de valeur refuge dans un environnement où les perspectives de croissance mondiale demeurent très incertaines. Bien que la BNS conserve la possibilité d'intervenir sur le marché des changes, les données actuelles ne montrent pas d'interventions d'ampleur ou durables à ce stade. **Nous maintenons nos objectifs pour la paire EUR/CHF à 0,92 à 3 mois comme à 12 mois (valeur d'un euro).**

Currencies against the dollar
Return Month-To-Date



Source: LSEG Datastream, 29/07/2026



>> OBJECTIF 12M EUR/NOK : 10,75

La Norges Bank a maintenu son taux directeur à 4,25 % en juin. Malgré la volatilité persistante des prix du pétrole, la couronne norvégienne (NOK) continue de bénéficier de termes de l'échange favorables. Nous anticipons un renforcement de la devise norvégienne au cours de l'année, soutenu par la résilience de la croissance mondiale et par son attrait durable en tant que monnaie offrant des rendements élevés. **Notre objectif pour la paire EUR/NOK est de 10,80 à 3 mois et de 10,75 à 12 mois (valeur d'un euro).**



>> OBJECTIF 12M USD/BRL : 5.00

La BCB (Banque centrale du Brésil) a abaissé son taux directeur de 25 points de base à 14,25 % en juin. Nous anticipons que le réal brésilien (BRL) continuera de surperformer parmi les devises émergentes grâce à son portage (« carry ») attractif. Toutefois, à l'approche du cycle électoral plus tard dans l'année, l'incertitude politique pourrait constituer un frein à l'appréciation de la devise. **Notre objectif pour la paire USD/BRL est de 5,30 à 3 mois et de 5,00 à 12 mois (valeur d'un dollar américain).**

Les devises en bref

PRÉVISIONS FX EUR

	Country		Spot 29/07/2026	Trend Target 3 months (vs. EUR)	Trend Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD	1.14	Neutral 1.14	Negative 1.20
	United Kingdom	EUR / GBP	0.86	Neutral 0.87	Neutral 0.87
	Japan	EUR / JPY	186.53	Positive 180	Neutral 186
	Switzerland	EUR / CHF	0.93	Neutral 0.92	Neutral 0.92
	Australia	EUR / AUD	1.64	Positive 1.56	Negative 1.69
	New-Zealand	EUR / NZD	1.97	Positive 1.90	Neutral 2
	Canada	EUR / CAD	1.60	Neutral 1.57	Neutral 1.62
	Sweden	EUR / SEK	11.07	Positive 10.80	Positive 10.60
	Norway	EUR / NOK	10.99	Neutral 10.80	Positive 10.75
Asia	China	EUR / CNY	7.70	Neutral 7.75	Negative 8.16
	India	EUR / INR	108.86	Neutral 108.30	Negative 114
Latam	Brazil	EUR / BRL	5.85	Negative 6.04	Negative 6
	Mexico	EUR / MXN	19.95	Neutral 19.95	Negative 20.40

Source : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS FX USD

	Country		Spot 29/07/2026	Trend Target 3 months (vs. USD)	Trend Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD	1.14	Neutral 1.14	Positive 1.20
	United Kingdom	GBP / USD	1.33	Neutral 1.31	Positive 1.38
	Japan	USD / JPY	163.89	Positive 158	Positive 155
	Switzerland	USD / CHF	0.82	Neutral 0.81	Positive 0.77
	Australia	AUD / USD	0.69	Positive 0.73	Positive 0.71
	New-Zealand	NZD / USD	0.58	Positive 0.60	Positive 0.60
	Canada	USD / CAD	1.41	Positive 1.38	Positive 1.35
Asia	China	USD / CNY	6.77	Neutral 6.80	Neutral 6.80
	India	USD / INR	95.65	Neutral 95	Neutral 95
Latam	Brazil	USD / BRL	5.14	Negative 5.30	Positive 5
	Mexico	USD / MXN	17.53	Neutral 17.50	Positive 17
EMEA	South Africa	USD / ZAR	16.80	Neutral 16.50	Positive 16
	USD Index	DXY	100.89	Neutral 100.66	Negative 96.23

Source : BNP Paribas, LSEG

04

Actions



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Back to Basics : Rééquilibrer et Diversifier son Portefeuille

Nervosité sur la Tech

- **Économie américaine résiliente** - Malgré la pression des prix de l'énergie, la conjoncture aux Etats-Unis continue de dépasser les prévisions: le chômage reste très bas et les dépenses d'investissement soutiennent la croissance du PIB.
- **Dans ce contexte de vigueur économique, les publications de résultats du deuxième trimestre s'annoncent solides.** Aux États-Unis, les bénéfices du T2-2026 devraient croître de +25 %, portés par la technologie. Les « hyperscalers » seront sous les projecteurs : leurs résultats et cash-flows sont cruciaux pour évaluer le boom des Capex liés à l'IA et la croissance globale du pays. En Europe, l'optimisme prévaut avec une hausse attendue de +11,3 %, soutenue par l'énergie, la banque, les ressources de base et la technologie.
- **Une volatilité accrue sur le secteur Technologie américaine.** Les valorisations élevées des actions américaines, les incertitudes persistantes sur la monétisation de l'IA et les incertitudes entourant la trajectoire de la politique monétaire alimentent la volatilité des marchés. Cette prudence est illustrée par des mouvements stratégiques majeurs : les entreprises OpenAI et Anthropic ont choisi de reporter leurs introductions en bourse (IPO) à l'année prochaine. Parallèlement, le titre SpaceX évolue désormais sous son prix d'introduction.
- **La période estivale offre traditionnellement une fenêtre propice au rééquilibrage des portefeuilles.** Si l'innovation technologique et l'entrepreneuriat américains devraient maintenir leur dominance structurelle pour les années à venir, une approche tactique suggère de diversifier les expositions géographiques et sectorielles.

Principales recommandations

➔ **Neutre sur les actions** - Bien que nous soyons devenus plus constructifs sur les actions au regard de la résilience de l'économie mondiale, la trajectoire de croissance ne sera pas linéaire. Des risques inflationnistes persistants et une remontée des taux obligataires pourraient engendrer des phases de volatilité.

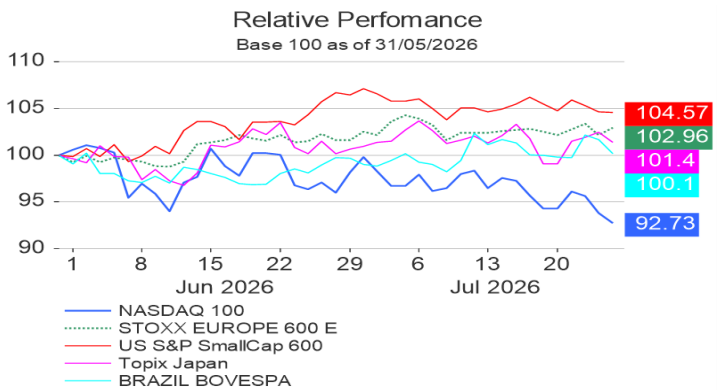
➔ **Nous préconisons de revenir vers des zones de marché offrant des valorisations plus raisonnables, telles que les capitalisations moyennes et petites (SMID caps) mondiales, le Japon, l'Europe et certains marchés émergents (notamment l'Amérique latine). Par ailleurs, les avancées technologiques et l'IA en Chine présentent des développements de rupture dignes d'intérêt.**

➔ Nous privilégions les secteurs « Value » et cycliques, notamment les banques européennes (surpondérer), qui s'alignent sur nos vues suite à leur récente cassure haussière. Nous favorisons également la santé mondiale (surpondérer) et l'industrie (surpondérer), qui montrent des signes d'amélioration après avoir sous-performé.

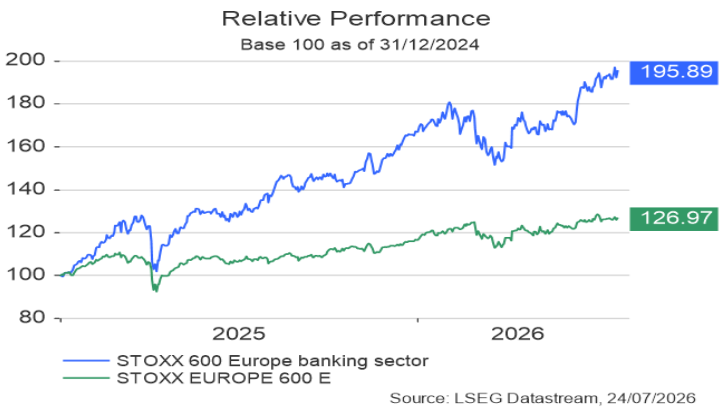


Les principaux risques résident dans une inflation persistante et un durcissement de la politique monétaire, capables de briser l'élan actuel du marché. De plus, un repli des investissements (CAPEX) des entreprises pourrait entraîner une révision brutale à la baisse des perspectives de croissance pour les valeurs liées aux infrastructures de l'IA.

LES GRANDES ENTREPRISES TECHNOLOGIQUES EN MODE CORRECTION (CF. INDICE NASDAQ 100). LA DIVERSIFICATION EST LE MAÎTRE-MOT.



LES BANQUES EUROPÉENNES RESTENT ATTRACTIVES, OFFRANT DES VALORISATIONS CONVAINCANTES (P/E ~10X) MÊME LORSQU'ELLES ATTEIGNENT DE NOUVEAUX SOMMETS.



Opinion sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE PAR PAYS ASIATIQUES



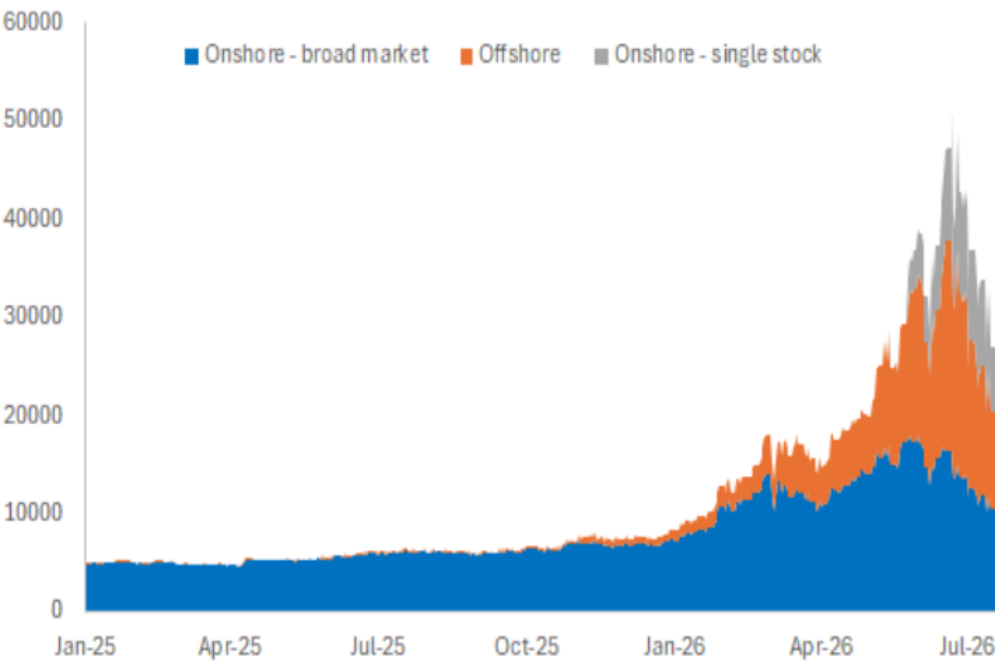
PAYS

Actions A de la Chine	Actions Hong Kong/Chine H
	Corée du Sud, Taïwan,
	Inde
	Asie du Sud-Est

- **Chine** - Sur le marché des actions A-shares, les valeurs liées à l'IA ont subi une correction sévère, suivant la tendance mondiale observée ces dernières semaines. Pour stabiliser les marchés, le « National Team » a accéléré ses achats d'ETF technologiques. À l'inverse, les valeurs internet cotées à Hong Kong, jusqu'ici à la traîne, ont amorcé un net rebond, porté par le lancement du modèle Kimi K3 de Moonshot AI. Avec une croissance du PIB au T2 de 4,3 % — en deçà de l'objectif annuel de 4,5 % — l'attention se tourne désormais vers la prochaine réunion du Politburo. Les investisseurs attendent de voir si les décideurs renforceront le soutien politique, ce qui pourrait favoriser un élargissement de la performance sectorielle via une stimulation de la demande intérieure.
- **Neutre sur la Corée du Sud et Taïwa** - L'indice MSCI EM est actuellement très exposé à Taïwan (~25 %) et à la Corée du Sud (~23 %). Le marché coréen demeure particulièrement volatil en raison du débouclage des ETF à effet de levier sur titres individuels ; toutefois, on estime que les trois quarts de ce débouclage de positions sur l'année sont déjà effectués.
- **Actions de l'IA** : Les récentes introductions en bourse massives (SpaceX aux États-Unis, CXMT en Chine) ainsi que la cotation de SK Hynix aux États-Unis ont provoqué des chocs de liquidité et un débouclage des positions très concentrées sur l'IA. Pour nous, il s'agit d'une correction technique saine plutôt que d'un changement fondamental des perspectives du secteur.

Corée du Sud : les actifs sous gestion (AUM) des ETF à effet de levier ont chuté de 50 Md USD à 26 Md USD, illustrant l'ampleur du débouclage des positions.

AUM - USD mn



Source: Bloomberg, Wind, JPMorgan, as of 17 July 2026

05

Matières premières



Les matières premières en bref

Les cours de l'or et de l'argent ont poursuivi leur consolidation au premier semestre 2026 après avoir atteint un pic en début d'année. La vigueur du dollar et la hausse des taux réels ont exercé un vent contraire significatif sur les métaux précieux. Toutefois, l'appétit des banques centrales demeure solide et devrait s'intensifier au second semestre 2026. Par ailleurs, l'intérêt des investisseurs particuliers pourrait réapparaître en cas de normalisation de la situation au Moyen-Orient.

MÉTAUX PRÉCIEUX

+ Nous maintenons notre opinion positive sur les métaux précieux. Toutefois, nous abaissons nos objectifs de cours à 12 mois, passant de 5 500 à 5000 dollars l'once pour l'or et de 90 à 80 dollars l'once pour l'argent, sous l'effet d'un dollar fort et de la hausse des taux. Nous anticipons que les achats des banques centrales resteront très soutenus, tandis que l'intérêt des investisseurs particuliers devrait s'intensifier au second semestre 2026.

Or (\$/once, noir, lhs) et argent (\$/once, jaune, rhs)



Le cuivre et l'aluminium ont évolué de manière latérale en juillet, faisant preuve d'une résilience remarquable dans un contexte de taux d'intérêt élevés et de dollar fort. Toutefois, une escalade des tensions au Moyen-Orient pourrait faire resurgir des risques d'approvisionnement, particulièrement pour l'aluminium, qui doit actuellement compenser le vent contraire exercé par la force du dollar et la hausse des taux.

MÉTAUX INDUSTRIELS

+ Nous maintenons notre vue positive sur les métaux industriels et confirmons nos objectifs de cours à 12 mois, fixés à 15 000 USD/t pour le cuivre LME et à 3 800 USD/t pour l'aluminium LME. Malgré les vents contraires à court terme liés à la hausse des taux et à la vigueur du dollar, nous anticipons des marchés structurellement tendus pour les 12 prochains mois, particulièrement pour l'aluminium.

LME Copper 3M (\$/MT, noir, lhs) et LME Aluminium 3M (\$/MT, jaune, droite)



Les cours du brut et du gaz ont amorcé un net rallye, sous l'effet de l'escalade des tensions au Moyen-Orient. Les attaques des Houthis dans le détroit de Bab el-Mandeb complexifient davantage la logistique des exportations pétrolières en provenance du Golfe. Par conséquent, les risques à court terme sont orientés à la hausse, sauf en cas de désescalade. Toutefois, notre biais à long terme demeure baissier, avec un objectif de cours à 12 mois situé entre 60 et 70 dollars le baril.

PÉTROLE BRUT ET GAZ NATUREL

- Nous maintenons notre opinion négative sur le pétrole. Notre objectif de cours à 12 mois pour le Brent est fixé entre 60 et 70 USD/baril. Malgré le risque de court terme lié à une escalade des tensions au Moyen-Orient, nous anticipons un retour du marché à un excédent d'offre, rejoignant ainsi notre objectif de cours pré-conflit. Concernant le gaz naturel européen (TTF), nous maintenons un objectif à 12 mois de 35 EUR/MWh.

Brent en dollars/baril



06

Investissements alternatifs



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Investissements alternatifs

Les principales stratégies ont affiché une performance négative sur le mois, tout particulièrement les stratégies macro. La seule exception notable est la stratégie event-driven. Depuis le début de l'année, l'ensemble des stratégies majeures se maintient en territoire positif, le long-short equity étant la meilleure performance tandis que la macro enregistre la plus faible.

Nous maintenons notre opinion positive sur les stratégies Macro, Event Driven et Long-Short Equity.

Global Macro

Positif - Comme en 2025, la capacité des gérants macro à anticiper l'agenda Trump constitue un atout pour le positionnement de leurs portefeuilles. Malgré la vulnérabilité aux chocs exogènes (conflits, etc.), leur agilité leur permet de s'adapter aux changements de paradigmes et de trader les actifs de risque en positions longues ou courtes. L'usage prédominant de futures et de dérivés permet de générer des rendements « cash + alpha », limitant ainsi le coût d'opportunité lié au maintien de liquidités.

Event Driven

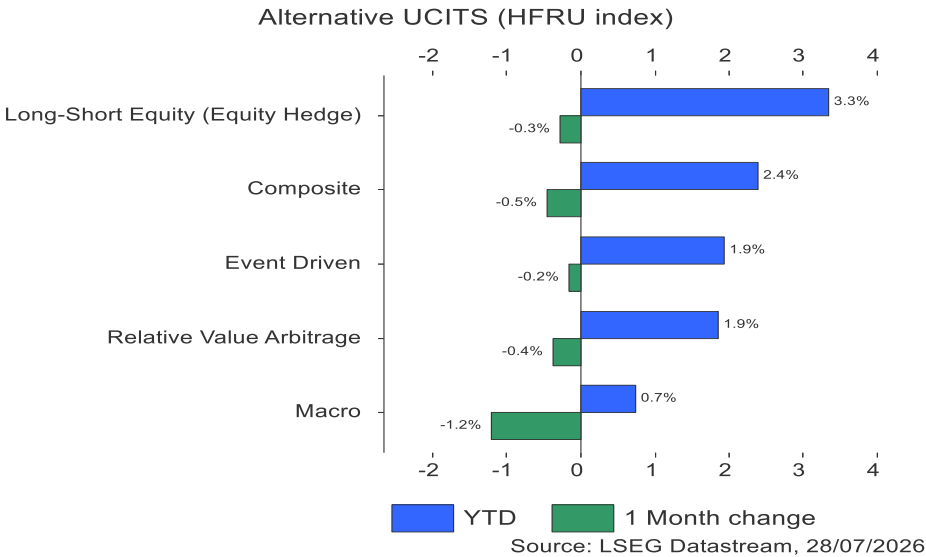
Positif - Le cadre réglementaire américain devrait soutenir les grandes transactions stratégiques grâce aux nominations de l'administration Trump. Parallèlement, les réformes en Europe devraient favoriser la création de champions continentaux et dynamiser le marché du M&A. Malgré des rendements pesés au S1 par les tensions au Moyen-Orient et des retards sur certains dossiers de grande ampleur, la clôture de ces opérations est prévue au S2, laissant présager une performance supérieure d'ici la fin de l'année.

Long-Short Equity

Positif - Le passage d'une dominance des méga-caps vers un spectre d'opportunités plus large a amélioré la largeur du marché pour les arbitragistes, malgré la concentration des mouvements de prix sur l'IA et la violence des récents retournements de tendance. Les stratégies Equity Market Neutral (qualitatives et quantitatives) font face à un environnement plus difficile : les gérants sont confrontés à des positions très encombrées (crowded trades) autour de l'IA et à une forte volatilité des facteurs, caractérisée par des rotations sectorielles brutales.

Relative Value

Neutre - La dispersion du crédit d'entreprise est restée faible jusqu'ici, portée par une forte demande de rendement sur les marchés. Toutefois, des fragilités émergent dans les secteurs délaissés, notamment le logiciel et le crédit privé. Si l'arbitrage de valeur relative sur les obligations souveraines profite de la divergence des politiques monétaires et du poids de la dette, il fait face aux incertitudes géopolitiques actuelles.



ÉQUIPE BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT



Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

FRANCE

Hiba MOUALLEM

Investment Strategist

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN

Senior Investment Strategist, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Global Chief Investment Officer

Gurminder SINGH

Investment Strategist, Forex

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist

Dannel LOW

Investment Services Analyst

AVERTISSEMENT

Ce document marketing est fourni par la Wealth Management de BNP Paribas, société anonyme au capital de 2 499 597 122 €, dont le siège social est sis 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France sous le numéro 662 042 449, agréée en France par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à garantir l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Le présent document est confidentiel et destiné exclusivement à être utilisé par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA, les sociétés de leur Groupe (« BNP Paribas ») et les personnes auxquelles il est émis. Il ne peut être distribué, publié, reproduit ou révélé par des destinataires à d'autres personnes ou fait référence à un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ni auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucun cas être considéré comme un prospectus. Les renseignements fournis ont été obtenus auprès de sources publiques ou non publiques qui peuvent être considérées comme fiables et, bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer le présent document et, en cas de précautions raisonnables, l'exactitude ou l'omission du document ne doivent pas être reconnues. BNP Paribas ne certifie et ne garantit ni ne garantit aucun succès, profit, rendement, performance, effet, effet ou bénéfice prévu (juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) ni le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas avoir trop confiance dans les informations historiques théoriques relatives à la performance historique théorique. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les informations contenues dans ce document ont été rédigées sans tenir compte de votre situation personnelle, y compris votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre pleinement les risques, y compris tout risque de marché associé à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit pleinement comprendre les caractéristiques de la transaction et, sauf disposition contraire, être en mesure de supporter financièrement la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit garder à l'esprit que la valeur d'un investissement ainsi que le revenu en découlant peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à une lecture préalable et à une compréhension de la documentation relative au produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs et les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En l'absence de toute disposition écrite, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier d'un investisseur pour ses opérations.

Les informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document reflètent le jugement de l'auteur le jour de sa rédaction ; elles ne doivent pas être considérées comme une autorité ni être substituées par quiconque dans l'exercice de son propre jugement et peuvent être modifiées sans préavis. Ni BNP Paribas ni aucune entité du Groupe BNP Paribas ne pourront être tenus responsables des conséquences susceptibles de résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut percevoir des frais de distribution sur lesquels vous pouvez obtenir des informations complémentaires sur demande spécifique. BNP Paribas, ses salariés ou administrateurs peuvent exercer des fonctions ou entretenir des relations avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change