

SRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Avril 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








Actifs alternatifs

01

Perspectives macroéconomiques et de marché



Perspectives macro et de marché

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> - Le risque de stagflation (faible croissance – inflation élevée) s'est nettement accru. Les conséquences économiques de la hausse des prix du pétrole dépendent non seulement de l'ampleur du choc, mais aussi du niveau des prix et surtout de sa durée. Nous anticipons un conflit en Iran qui s'inscrirait davantage en semaines qu'en mois.
	Obligations	+/=	<ul style="list-style-type: none"> - Opinion Positive sur les gilts britanniques, avec un objectif de rendement à 12 mois de 4,3 %. - Nous devenons Positifs sur les dettes souveraines « core » de la zone euro (préférence pour les maturités 7 à 10 ans), restons Neutres sur les Treasuries américains et privilégions des maturités plus courtes, autour de 5 ans. - Nous révisons notre scénario sur la Fed. Nous n'anticipons désormais plus de nouvelles baisses de taux, ce qui conduirait à un taux terminal de 3,75 %. La BCE devrait maintenir son taux de dépôt à 2 % jusqu'à fin 2026. - Nous anticipons un rendement du Treasury américain à 2 ans à 3,6 % à horizon 12 mois, et celui du 10 ans à 4,25 %. - Notre objectif à 12 mois pour le rendement du Bund allemand à 10 ans est de 2,75 %.
	Crédit	+	<ul style="list-style-type: none"> - Nous privilégions les obligations d'entreprises Investment Grade libellées en EUR et en GBP (opinion Positive) par rapport aux obligations IG en USD (opinion Neutre), compte tenu des dynamiques d'offre et du niveau des spreads. L'accent est mis sur la qualité. - Opinion Négative sur le crédit High Yield, en raison du risque de poursuite de l'élargissement des spreads, susceptible de se propager dans la mouvance des fragilités observées dans le private credit américain.
	Actions	=	<ul style="list-style-type: none"> - Opinion Neutre sur les actions, dans un contexte de durcissement des conditions financières lié au conflit en Iran, après un repli limité en mars. - Préférence pour le Royaume-Uni, le Brésil et le Mexique. - Opinion Neutre sur les États-Unis, le Japon et les marchés émergents. Sous-pondération de l'Europe et de l'Asie (hors Chine). - Opinion Positive sur les secteurs de la santé, de l'industrie et des mines.
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> - Les fonds immobiliers non cotés européens (INREV) continuent d'enregistrer une progression régulière de la valeur nette d'inventaire, avec un rendement moyen de 4,4 % pour les investisseurs en 2025. - Préférence pour l'exposition aux actifs industriels et logistiques, offrant des rendements attractifs et une croissance locative attendue plus élevée, soutenue par une demande sous-jacente solide.
	Matières premières	+/+ /=	<ul style="list-style-type: none"> - Métaux précieux : nous restons Positifs sur les métaux précieux. Objectif à 12 mois de 5 500 USD l'once pour l'or et de 90 USD l'once pour l'argent. - Opinion Positive sur les métaux industriels stratégiques, tels que le cuivre, l'aluminium et l'étain. - Opinion Neutre sur le pétrole, avec un objectif de court terme à 100 USD et une fourchette cible à 12 mois de 70 à 80 USD. Nous n'anticipons pas de retour des prix du pétrole et du gaz à leurs niveaux d'avant-conflit, même en cas de désescalade militaire.
	Devises		<ul style="list-style-type: none"> - Le renforcement à court terme du dollar américain dans l'environnement actuel de « risk-off » ne devrait pas se prolonger à plus long terme, en raison des dépenses supplémentaires de défense aux États-Unis, qui creusent le déficit budgétaire et pèsent sur le dollar. - Objectif EUR/USD à 12 mois : 1,20 USD (valeur d'un euro).

Allocation d'actifs

Changements d'allocation ce mois-ci :

- ❑ **Actions - Aucun changement**
- ❑ **Obligations :**
 - Nous ne prévoyons désormais plus de baisses de taux de la Fed cette année.
 - Nous devenons Positifs sur les obligations souveraines « core » de la zone euro
- ❑ **Devises - Aucun changement**
- ❑ **Matières premières :**
 - Nous relevons notre opinion sur l'argent à Positive, contre Neutre auparavant.
- ❑ **Investissements alternatifs - Aucun changement**

Synthèse des perspectives

	Forte sous-pondération	Sous-pondération	Neutre	Forte sur-pondération	Forte surpondération
Actions			=		
Obligations d'Etat			+/=		
Crédit d'entreprise				+	
Immobilier			=		
Alternatifs				+	
Cash			=		

Prévisions macro et de marché clés

	Croissance du PIB (%)			Inflation (%)			Taux des banques centrales (%)			Principales prévisions de marché			
	2025	2026	2027	2025	2026	2027		Actuel	3 mois	12 mois		La situation	12 mois
États-Unis	2,1	2,9	2,0	2,7	3,1	2,7	Taux des fonds fédéraux américains	3,75	3,75	3,75	Rendement américain à 10 ans %	4,34	4,25
Zone euro	1,5	1,6	1,6	2,1	1,9	2,3	Taux de dépôt de la BCE	2,00	2,00	2,00	Rendement à 10 ans en euros %	3,04	2,75
Japon	1,2	0,8	0,9	3,1	1,9	2,5	Taux directeur de la Banque du Japon	0,75	1,00	1,50	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,93	4,30
Royaume-Uni	1,3	1,0	1,3	3,4	2,4	2,2	Taux de base de la Banque d'Angleterre	3,75	3,75	3,75	S&P 500	6 343	n/a
Chine	5,0	4,7	4,5	0,1	0,9	1,0	Taux de reverse dépôt 7 jours Chine	1,40	1,30	1,10	Euro STOXX 50	5 541	n/a
											Pétrole Brent USD/baril	1 12	70-80
											Or USD/once	4 533	5 500

Source : BNP Paribas WM. Au 31 mars 2026

02

Obligations

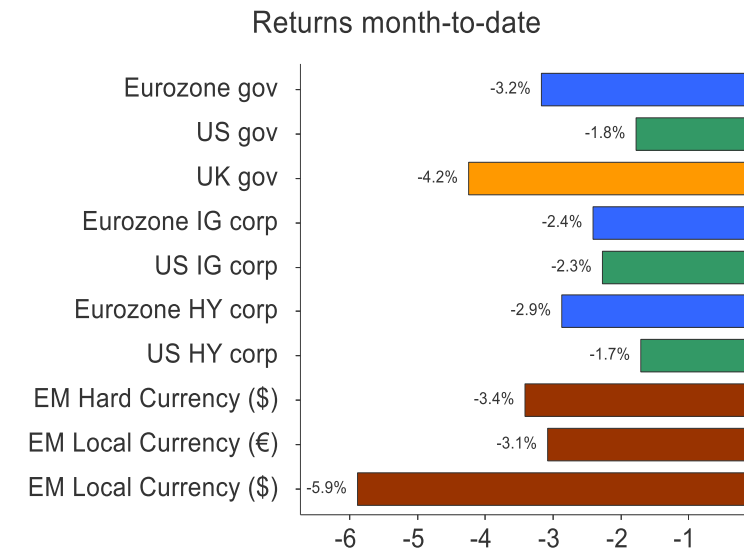


Les obligations en bref

Les rendements ont fortement rebondi, en particulier en Europe : nous avons observé un mouvement en V des taux souverains à 10 ans depuis début mars, en lien avec les frappes militaires en Iran. Des opportunités d'achat émergent en zone euro : le rendement du Bund à 10 ans évolue désormais proche de 3 %, au-dessus de notre objectif de 2,75 %. Nous n'anticipons pas de remontée durable de l'inflation sous-jacente.

Nous relevons notre opinion sur les emprunts d'État « core » de la zone euro à Positive. Nous maintenons une opinion Positive sur les obligations d'entreprises Investment Grade en zone euro et au Royaume-Uni. Nous restons également Positifs sur les gilts britanniques.

Rendement à 10 ans	26/03/2026	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,42	4,25
Allemagne	3,06	2,75
Royaume-Uni	4,97	4,30



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 30/03/2026

Banques centrales

Nous ne prévoyons désormais aucune nouvelle baisse des taux de la Fed cette année. La hausse des prix du pétrole a ravivé les anticipations d'inflation. La Fed a suggéré une approche plus équilibrée entre le marché de l'emploi et les risques d'inflation. **La BCE devrait rester en pause**, même si le risque de hausse de taux s'est sensiblement accru. Vigilance sur les effets de second tour.

Obligations d'entreprise de qualité (IG)

➕ Nous privilégions les obligations d'entreprises Investment Grade en euros et en livres sterling (opinion Positive) par rapport à leurs équivalents en dollars (opinion Neutre), compte tenu des dynamiques d'offre et du niveau des spreads. Nous restons focalisés sur la qualité.



Obligations d'État

➕ Les rendements des obligations d'État ont fortement progressé, le rendement du Bund à 10 ans franchissant le seuil des 3 %. Nous relevons notre opinion sur les emprunts d'État « core » de la zone euro à Positive. Nous privilégions les maturités entre 7 et 10 ans. Nous maintenons une opinion Positive sur les gilts britanniques. Nous conservons en revanche une opinion Neutre sur les obligations d'État américaines jusqu'à 5 ans de maturité.

Obligations d'entreprise High Yield

➖ Les spreads ont progressé, mais de manière modérée, et ne rémunèrent pas suffisamment le risque sous-jacent. Les spreads High Yield demeurent proches de leurs plus bas historiques et ont peu de chances de se resserrer à nouveau, même en cas de scénario de désescalade. Nous maintenons une opinion Négative sur le crédit High Yield.

Obligations périphériques de l'UE

⊖ Les spreads périphériques se sont écartés après avoir atteint des plus bas historiques, en particulier depuis le début du conflit iranien. Ils ont peu de chances de se resserrer à nouveau, même en cas de scénario de désescalade. **Nous maintenons une opinion Neutre sur la dette périphérique.**

Obligations des marchés émergents (EM)

⊖ En mars, nous avons adopté une approche plus prudente vis-à-vis des actifs risqués. Les banques centrales des pays émergents disposent de marges de manœuvre plus limitées pour baisser leurs taux, tandis que le potentiel de baisse du dollar américain apparaît plus restreint. Nous conservons une opinion Neutre sur les obligations émergentes en devise locale. Nous restons également Neutres sur les obligations émergentes en devise forte, les valorisations n'apparaissant pas attractives.

03

Devises



Les devises en bref

1. **L'incertitude reste élevée** : le conflit au Moyen-Orient redessine les perspectives de l'économie mondiale et des marchés financiers. La durée du choc énergétique sera déterminante en termes d'impact sur la croissance, les politiques monétaires et les taux de change. Nous anticipons un conflit en Iran qui s'étendrait sur quelques semaines plutôt que plusieurs mois. Les marchés ont d'abord réagi par un net rebond du dollar américain, incitant les exportateurs à renforcer leurs couvertures de change. Parmi les devises du G10, celles des pays exportateurs d'énergie ont fait preuve d'une résilience accrue. **Les banques centrales s'inquiètent d'un regain des pressions inflationnistes. Néanmoins, nous estimons que le durcissement actuellement anticipé par les marchés pour les grandes banques centrales est excessif, compte tenu de l'incertitude entourant l'impact inflationniste réel et la durée du conflit.**
2. **EUR/USD** : plus les prix de l'énergie restent élevés, plus le dollar devrait en bénéficier. Le marché semble avoir surréagi en intégrant des hausses agressives des taux de la BCE. Malgré une remontée du risque de resserrement, nous anticipons que la BCE restera en statu quo cette année. Côté Réserve fédérale, nous n'anticipons aucune nouvelle baisse de taux en 2026. Au-delà du conflit au Moyen-Orient, les États-Unis demeurent exposés à des risques forts liés à la soutenabilité de la dette, encore insuffisamment intégrés par les marchés selon nous. Toute escalade supplémentaire impliquerait une hausse des dépenses de défense, tandis que l'approche des élections de mi-mandat pourrait conduire à un soutien budgétaire aux ménages, dans un contexte de taux d'intérêt élevés. **Dans ce contexte, nous maintenons nos objectifs sur l'EUR/USD à 1,14 à trois mois et 1,20 à douze mois (valeur d'un euro).**

 >> **OBJECTIF 12M EUR/CHF : 0,92**

La BNS a maintenu son taux directeur à 0 % en mars. Tant que les risques géopolitiques resteront élevés, le franc suisse devrait continuer de bénéficier de son statut de valeur refuge, même si d'éventuelles interventions de la BNS pourraient en freiner l'appréciation. À l'approche d'une désescalade progressive, l'euro devrait en revanche se redresser face au franc. **Nous maintenons nos objectifs EUR/CHF à 0,92 à trois comme à douze mois (valeur d'un euro).**

 >> **OBJECTIF 12M USD/JPY : 155**

La Banque du Japon a maintenu son taux directeur à 0,75 % en mars. Le regain des pressions inflationnistes au Japon alimente le sentiment que la BoJ pourrait être en retard sur le cycle, ce qui continuerait de peser sur le yen à court terme. Nous restons toutefois confiants dans la poursuite du resserrement monétaire de la banque centrale. **Dans ce contexte, nos objectifs USD/JPY s'établissent à 158 à trois mois et 155 à douze mois (valeur d'un dollar).**



 >> **OBJECTIF 12M AUD/USD : 0,68**

La Banque de réserve d'Australie a relevé son taux directeur de 25 points de base à 4,10 % en mars. L'Australie, exportatrice nette d'énergie, principalement de gaz naturel, bénéficie d'un soutien via le canal des termes de l'échange, ce qui plaide en faveur du dollar australien. Toutefois, l'effet combiné de taux élevés et d'un environnement de marché porteur pourrait s'estomper au second semestre 2026, limitant voire mettant fin à la surperformance de l'AUD. **Objectifs AUD/USD à 0,71 à trois mois et 0,68 à douze mois (valeur d'un dollar australien).**

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

La Banque d'Angleterre a maintenu son taux directeur à 3,75 % en mars. Le choc énergétique constitue un facteur défavorable pour la livre sterling, mais le net durcissement des anticipations de marché concernant la BoE a contribué à stabiliser la devise à ses niveaux actuels. Dans un contexte d'incertitudes électorales, nous conservons notre scénario central et jugeons peu probable l'émergence d'un « mini-budget 2.0 ». La trajectoire de politique monétaire de la BoE demeure toutefois incertaine à ce stade. **Nous maintenons nos objectifs EUR/GBP à 0,87 à trois comme à douze mois (valeur d'un euro).**

 >> **OBJECTIF 12M EUR/NOK : 11,10**

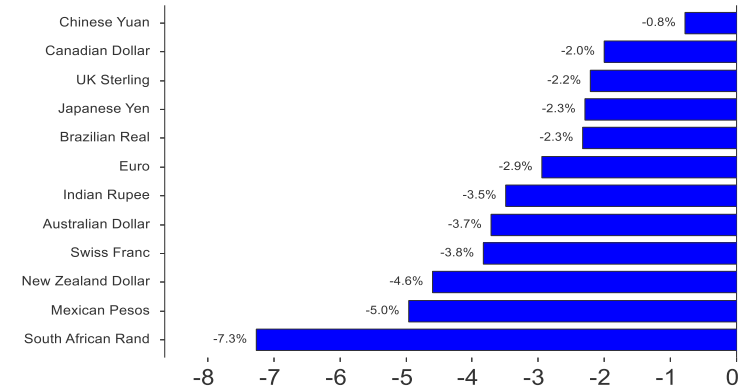
La Norges Bank a maintenu son taux directeur inchangé à 4 % en mars. La récente accélération de l'inflation a conduit les marchés à revoir leurs anticipations, entraînant une forte appréciation de la couronne norvégienne. Par ailleurs, la flambée des prix du pétrole en début d'année a soutenu la devise, qui a surperformé ses pairs. **Nous fixons nos objectifs EUR/NOK à 11,30 à trois mois et 11,10 à douze mois (valeur d'un euro).**

 >> **OBJECTIF 12M USD/CNY : 6,80**

La Banque populaire de Chine a laissé ses taux directeurs inchangés en mars. L'évolution récente de l'appétit pour le risque a replacé le yuan dans une zone de fluctuation jugée confortable par la PBoC. L'indice du renminbi est repassé au-dessus de 100, ce qui réduit la nécessité pour la banque centrale de défendre activement la devise. Dans ce contexte, les prochains fixings devraient davantage refléter la volonté de la PBoC de maintenir une relative stabilité du taux de change. **Nous maintenons nos objectifs USD/CNY à 6,80 à trois comme à douze mois (valeur d'un dollar).**

Currencies against the dollar

Return Month-To-Date



Source: LSEG Datastream, 30/03/2026

Les devises en bref

PRÉVISIONS CHANGE EUR

	Country	Spot 30/03/2026	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD 1.15	Neutral	1.14	Negative	1.20
	United Kingdom	EUR / GBP 0.87	Neutral	0.87	Neutral	0.87
	Japan	EUR / JPY 182.91	Neutral	180	Neutral	186
	Switzerland	EUR / CHF 0.92	Neutral	0.92	Neutral	0.92
	Australia	EUR / AUD 1.67	Positive	1.61	Negative	1.76
	New-Zealand	EUR / NZD 2.01	Positive	1.90	Neutral	2.00
	Canada	EUR / CAD 1.60	Neutral	1.57	Neutral	1.62
	Sweden	EUR / SEK 10.95	Neutral	10.80	Positive	10.60
	Norway	EUR / NOK 11.21	Neutral	11.30	Neutral	11.10
Asia	China	EUR / CNY 7.93	Positive	7.75	Negative	8.16
	India	EUR / INR 108.75	Positive	102.60	Neutral	108.00
Latam	Brazil	EUR / BRL 6.00	Negative	6.16	Negative	6.84
	Mexico	EUR / MXN 20.76	Neutral	20.52	Negative	21.90

Source : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS CHANGE USD

	Country	Spot 30/03/2026	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD 1.15	Neutral	1.14	Positive	1.20
	United Kingdom	GBP / USD 1.32	Neutral	1.31	Positive	1.38
	Japan	USD / JPY 159.54	Neutral	158.00	Positive	155.00
	Switzerland	USD / CHF 0.80	Neutral	0.81	Positive	0.77
	Australia	AUD / USD 0.69	Positive	0.71	Neutral	0.68
	New-Zealand	NZD / USD 0.57	Positive	0.60	Positive	0.60
	Canada	USD / CAD 1.39	Neutral	1.38	Positive	1.35
Asia	China	USD / CNY 6.91	Neutral	6.80	Neutral	6.80
	India	USD / INR 94.85	Positive	90.00	Positive	90.00
Latam	Brazil	USD / BRL 5.23	Negative	5.40	Negative	5.70
	Mexico	USD / MXN 18.10	Neutral	18.00	Neutral	18.25
EMEA	South Africa	USD / ZAR 17.17	Positive	16.50	Positive	16.00
	USD Index	DXY 100.51	Neutral	100.66	Negative	96.23

Source: BNP Paribas, LSEG

04

Actions



Détroit des rêves brisés

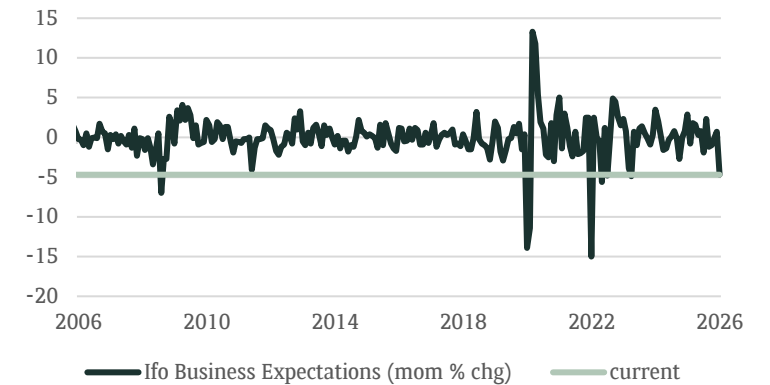
Une opération aux allures d'échec stratégique

- **À la recherche d'une porte de sortie.** Alors que le conflit avec l'Iran entre dans sa quatrième semaine, il apparaît de plus en plus clairement que les États-Unis ont sous-estimé la capacité du régime iranien à résister et à infliger des coups. Proclamer une nouvelle fois « mission accomplie » avant de passer à autre chose n'est plus une option crédible : cela reviendrait à laisser derrière soi un régime renforcé à Téhéran. Au regard des coûts économiques et géopolitiques déjà engendrés à l'échelle mondiale, un tel scénario s'apparenterait à un échec manifeste. D'autant plus que l'Iran a désormais démontré l'efficacité de son principal levier : la menace de fermeture du détroit.
- **Des effets appelés à durer.** Véritable oléoduc maritime, le détroit assure l'approvisionnement énergétique mondial. Alors que les derniers navires l'ayant franchi arrivent à destination, ce « pipeline » est sur le point de se tarir. L'impact réel du choc ne fait donc que commencer à se matérialiser.
- **Une situation à manier avec prudence.** – Les réactions des marchés obligataires et des changes ont déjà entraîné un resserrement marqué des conditions financières mondiales. Les premières tensions apparaissent également dans l'économie réelle : dégradation des indicateurs de confiance, annulations de vols, surcoûts logistiques, et déclarations d'état d'urgence dans plusieurs pays face à la raréfaction des approvisionnements énergétiques.

Principales recommandations

- ➔ **Nous maintenons une opinion Neutre sur les actions.** Alors que la plupart des marchés évoluent encore à moins de 10 % de leurs plus hauts sur 52 semaines, le couple rendement/risque demeure, selon nous, orienté à la baisse. Les facteurs de risque l'emportent sur les catalyseurs positifs, et ils s'accumulent à mesure que la fermeture du détroit se prolonge.
- ➔ **Nous sous-pondérons l'Europe** - Fortement dépendante des importations d'énergie, l'Europe reste vulnérable. Même si une part limitée de ses approvisionnements provient directement du Moyen-Orient, le continent doit rivaliser avec l'Asie pour l'accès aux cargaisons de GNL, alors qu'il lui faut reconstituer des réserves énergétiques entamées. Le risque de prix de l'énergie durablement plus élevés n'est pas encore pleinement intégré par les marchés.
- ➔ **Nous privilégions le Royaume-Uni, le Brésil et le Mexique.**
- ➔ **Nous sommes Neutres sur les marchés américains, japonais et émergents**
- ➔ **Secteurs : statu quo.** À l'exception de l'énergie, la plupart des secteurs ont traversé un mois de mars difficile. En Europe, les valeurs exportatrices ont particulièrement souffert — un segment que nous recommandons d'éviter depuis plusieurs mois.
- ⚠ **Risques clés :** une fermeture prolongée du détroit d'Ormuz, et/ou une nouvelle escalade des tensions au Moyen-Orient, avec la destruction de davantage d'infrastructures énergétiques.

Les anticipations IFO en net repli



Source: BNP Paribas, Bloomberg

Les chances d'un changement politique au Brésil ont augmenté

Polling institute	First round		Second round	
	Lula	F. Bolsonaro	Lula	F. Bolsonaro
Alfa Inteligência	37%	30%	41%	38%
Atlas	45%	39%	46%	46%
Datafolha	39%	33%	46%	43%
Futura	36%	40%	41%	49%
Gerp	39%	35%	45%	45%
Meio Ideia	40%	35%	47%	45%
Paraná Pesquisas	41%	36%	44%	44%
Quaest	37%	33%	41%	41%
Real Time Big Data	40%	33%	42%	41%

Sources: Named pollsters, BNP Paribas

Opinion sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE PAR PAYS ASIATIQUES



PAYS

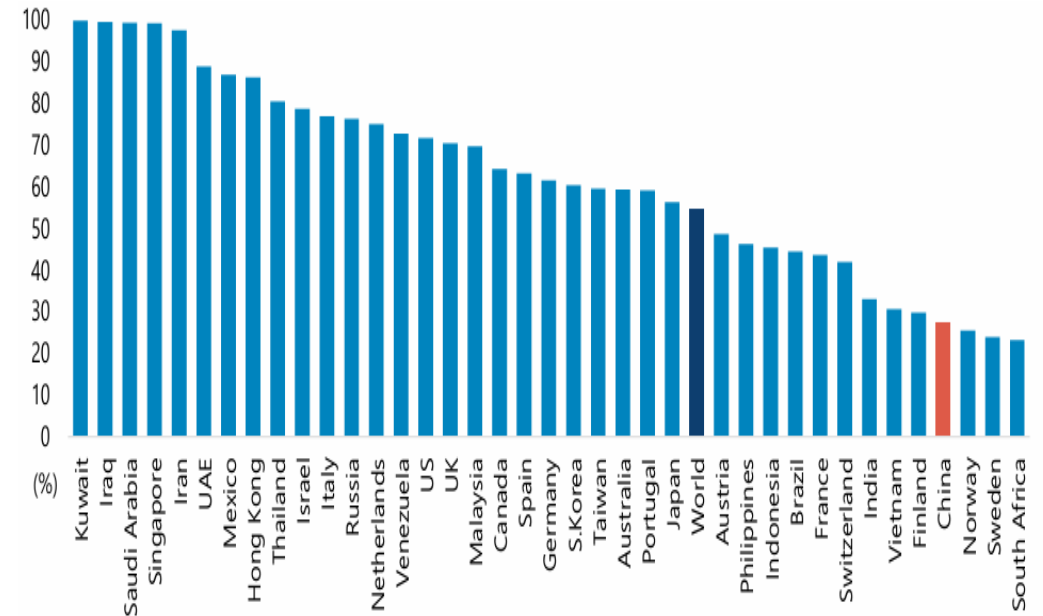
Chine

Asie hors Chine

- **Neutre sur la Chine** : la dépendance de la Chine au pétrole et au gaz figure parmi les plus faibles au monde : ces deux sources ne représentaient que 27 % de sa consommation d'énergie primaire en 2024, contre 55 % en moyenne au niveau mondial. Par ailleurs, les réserves pétrolières chinoises sont estimées couvrir 4 à 6 mois en cas de perturbations prolongées de l'approvisionnement. Dans un contexte où de nombreux pays cherchent à sécuriser leurs approvisionnements en engrais — environ un tiers du commerce maritime mondial d'engrais transitant par le détroit d'Ormuz — la Chine est l'un des plus grands producteurs mondiaux d'engrais, disposant en outre de réserves significatives.
- **Sous-pondération du reste de l'Asie (hors Chine)** : nous avons tactiquement abaissé l'Asie hors Chine à sous-pondérer à court terme, compte tenu de la forte dépendance de la région aux importations de pétrole et de gaz. Tant que le conflit impliquant l'Iran se prolonge et que le détroit d'Ormuz demeure fortement contraint, la région devrait continuer à sous-performer. Un dollar plus fort et des rendements des Treasuries plus élevés constituent également des vents contraires pour les actifs asiatiques.

Nous avons tactiquement abaissé l'Asie hors Chine à sous-pondérer à court terme, la région étant plus vulnérable aux perturbations énergétiques en tant qu'importatrice nette d'énergie.

LA DÉPENDANCE DE LA CHINE AU PÉTROLE ET AU GAZ EST PARMIS LES PLUS FAIBLES AU MONDE (~27 % CONTRE LA MOYENNE MONDIALE DE 55 %)



Source : Energy Institute - Revue statistique de World Energy 2025, au 26 mars 2026

05

Matières premières



Les matières premières en bref

Depuis leurs plus hauts historiques atteints fin janvier, l'or a corrigé de 20 %, l'argent de 40 % et le platine de 35 %. Bien que ces actifs refuges soient théoriquement bien positionnés dans un contexte de tensions géopolitiques, de perturbations de l'offre et de pressions inflationnistes, leur repli récent s'explique par des facteurs techniques et temporaires : hausse des taux d'intérêt, renforcement du dollar américain et prises de bénéfices liées aux conditions de liquidité.

MÉTAUX PRÉCIEUX



Nous maintenons nos objectifs de prix à 5 500 USD l'once pour l'or et 90 USD l'once pour l'argent, et confirmons notre opinion Positive sur l'or et les métaux précieux. **Nous relevons par ailleurs notre opinion sur l'argent à Positive, contre Neutre auparavant.**



Source: LSEG Datastream, 30/03/2026

Les métaux industriels ont corrigé depuis le début du conflit Iran-Israël, sous l'effet des craintes de ralentissement économique, combinées à la hausse des rendements obligataires et au renforcement du dollar américain. Sur le seul mois de mars, le cuivre, le zinc et l'étain ont ainsi reculé d'environ 10 %. À l'inverse, l'aluminium a progressé de 5 % sur le mois (+10 % depuis le début de l'année), en raison des perturbations de l'offre en provenance du Golfe persique. Par ailleurs, certains produits chimiques connaissent également des tensions temporaires sur l'offre et une hausse des prix, notamment l'urée et l'ammoniac (engrais), ainsi que l'hélium.

MÉTAUX INDUSTRIELS



Nous maintenons notre opinion Positive, le scénario de récession n'étant pas notre scénario central. À moyen terme, nous anticipons que la demande liée aux infrastructures et à la transition énergétique continuera de croître à un rythme supérieur à celui de l'offre attendue. **Notre objectif à 12 mois sur le cuivre (LME) est fixé à 14 000 USD.**



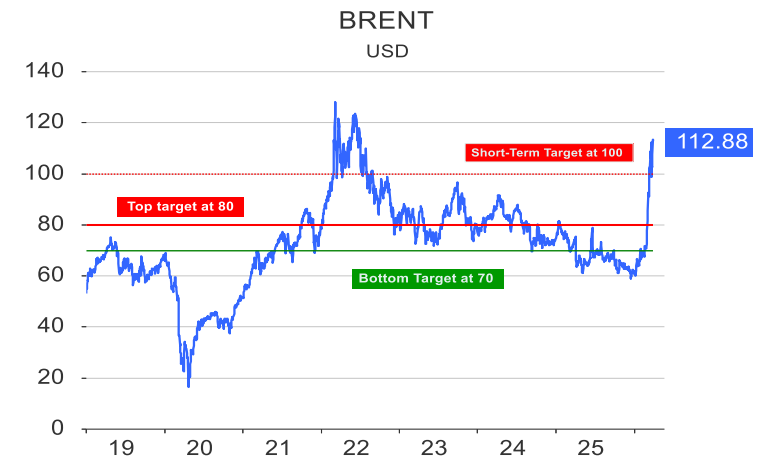
Source: LSEG Datastream, 30/03/2026

Prix du pétrole - Les prix du pétrole ont récemment atteint un pic, le Brent culminant à 119 USD, sous l'effet de l'escalade militaire dans le Golfe persique et des perturbations du trafic dans le détroit d'Ormuz. Ils ont depuis corrigé autour de 100 USD, tout en restant en hausse de 65 % depuis le début de l'année, à la faveur d'un espoir de désescalade et de reprise des négociations. Parallèlement, les prix du gaz en Europe ont progressé d'environ 65 %, en raison de la fermeture du détroit d'Ormuz et de l'attaque du principal terminal de GNL du Qatar.

PÉTROLE



Nous maintenons une opinion Neutre sur le pétrole, avec un objectif de court terme à 100 USD et une fourchette cible à 12 mois de 70-80 USD. **Nous estimons qu'une fois le détroit d'Ormuz rouvert, les prix du pétrole devraient se replier, sans toutefois revenir aux niveaux très bas observés fin 2025 / début 2026.**



Source: LSEG Datastream, 30/03/2026

06

Actifs alternatifs

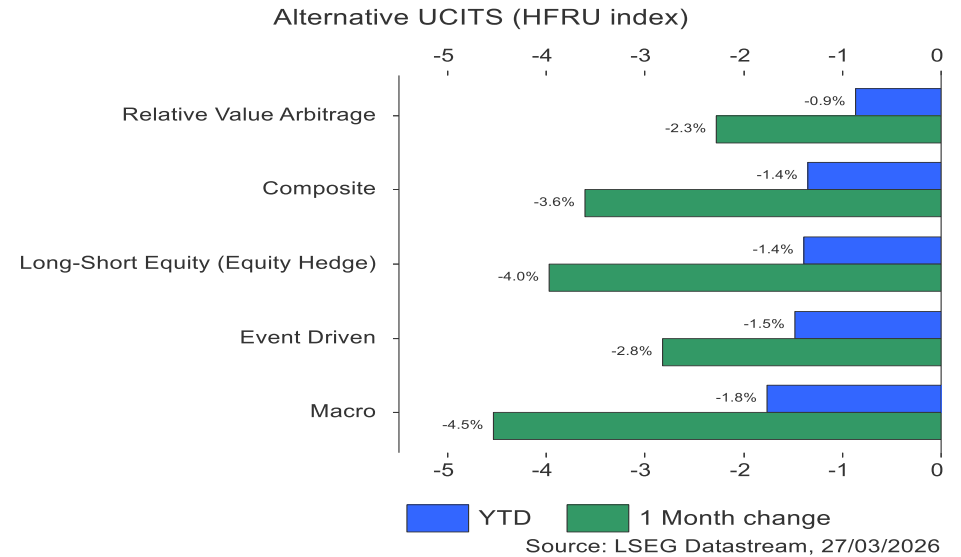


Investissements alternatifs

Les principales stratégies ont enregistré une performance négative au cours du mois écoulé. La moins performante a été la stratégie Macro. Depuis le début de l'année, toutes les principales stratégies

affichent une performance négative.

Opinion positive sur les stratégies Macro, Event Driven et Long/Short.



Global Macro



Positif - En 2025, les gérants macro ont tiré parti de certains résultats clairement identifiés de l'agenda Trump (affaiblissement du dollar, pentification de la courbe des taux). Bien que non immunisés contre les chocs exogènes (conflits armés), les gérants macro sont les mieux armés pour intervenir sur les actifs risqués, à la hausse comme à la baisse.

Event Driven



Positif - L'environnement réglementaire devrait rester favorable, offrant des incitations claires à la réalisation de grandes opérations stratégiques. Davantage de transactions sont également attendues en Europe, portées par la nécessité de créer des champions sectoriels compétitifs. Les sociétés de capital-investissement sont sous pression pour déployer leurs capitaux, lesquels peuvent être investis via des opérations de rachats à effet de levier (leveraged buyout ou LBO).



Long/Short Equity

Positif - La rotation hors de la domination des méga-capitalisations au profit d'un univers d'opportunités plus large a amélioré la largeur de marché et réduit la dépendance à un petit nombre de valeurs de croissance pour générer de la performance. La dispersion actions est historiquement élevée, entre titres chers et titres décotés, offrant de nombreuses opportunités de stock-picking à l'achat comme à la vente.



Relative Value

Neutre - Jusqu'à récemment, la dispersion du crédit corporate était restée contenue. Toutefois, des signes de fragilisation semblent apparaître dans certains secteurs en perte de vitesse, comme les logiciels, ainsi que dans le crédit privé. L'arbitrage sur obligations convertibles bénéficie de l'augmentation des émissions et de la volatilité sur les actions individuelles, en particulier dans les secteurs technologie / IA, sans détérioration significative à ce stade de la qualité de crédit des émetteurs concernés. L'arbitrage de valeur relative sur les emprunts d'État profite quant à lui de la divergence des politiques monétaires et des tensions liées au niveau d'endettement.



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

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.