
Nos thèmes d'investissement

2026



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change





Sommaire

Nos thèmes d'investissement 2026

S'adapter aux multiples changements de régime	p. 2
1/ Surfez la vague haussière, ancrez vos bénéfices	p. 4
2/ La fin du cash-roi : privilégiez le rendement	p. 6
3/ Au-delà des algorithmes : les nouvelles frontières de l'IA	p. 8
4/ Fin de l'abondance : repenser l'investissement à l'heure de la rareté	p. 10
5/ Entre investissements politiques et politiques d'investissement : le nouveau paradigme	p. 12
6/ Cap sur l'Asie, terre d'opportunités	p. 14



S'adapter aux multiples changements de régime



Baisse des taux d'intérêt : la pression s'accentue sur les rendements obligataires et monétaires

Les taux d'intérêt continuent de baisser dans le monde entier, sous l'impulsion de la Réserve fédérale américaine, suivie par un grand nombre de banques centrales des marchés émergents. Le ralentissement de la croissance des salaires et des loyers, la détente des prix de l'énergie et la pression politique persistante devraient amener la Fed à privilégier la croissance désormais et faire abstraction du rebond de l'inflation en 2026.

Les taux courts flirtent avec zéro – dans le cas de la Suisse, avec la possibilité de passer en territoire négatif – et entraînent mécaniquement les rendements obligataires à long terme à la baisse, malgré l'explosion des niveaux d'endettement et les besoins massifs de refinancement des gouvernements des grandes économies.

Par conséquent, les épargnants sont désormais confrontés aux rendements plus faibles des liquidités et des obligations souveraines, une situation aggravée par la compression des spreads des obligations d'entreprises qui atteignent des creux de cycle. La chasse au rendement est relancée.

Liquidités abondantes : un carburant pour les marchés d'actions

Entre l'abondance de liquidités macroéconomiques en provenance des États-Unis et de la Chine, la baisse des taux longs, les solides bénéfices des entreprises, les rachats d'actions records qui entretiennent une demande continue de titres et l'optimisme des investisseurs particuliers, les marchés d'actions pourraient poursuivre leur ascension

en 2026, malgré des valorisations américaines tendues. Cette quatrième année de cycle haussier s'annonce toutefois plus volatile. L'enjeu consiste à capter ce potentiel de hausse tout en limitant les risques de baisse en cas de correction.

L'exceptionnalisme américain en question

La dépréciation de 12 % du dollar au premier semestre 2025 a ébranlé le dogme de « l'exceptionnalisme américain ». Avec l'instabilité géopolitique autour des droits de douane, la baisse des taux d'intérêt américains, l'affaiblissement de l'indépendance de la Fed et un rétrécissement potentiel de l'écart de croissance économique entre les États-Unis et le reste du monde, la faiblesse du billet vert pourrait perdurer. Les investisseurs sont généralement fortement exposés à la fois aux actions américaines et au dollar, après 12 ans de surperformance régulière. L'année 2025 marque un tournant dans cette tendance pro-américaine : les marchés hors États-Unis reprennent le leadership. Nous préconisons de rééquilibrer les portefeuilles en faveur des actions et devises internationales, en particulier vers les marchés boursiers asiatiques à forte composante technologique, l'Asie affirmant désormais sa domination dans la plupart des domaines critiques.

IA : une révolution, mais pour qui ?

L'intelligence artificielle bouleverse déjà nos modes de vie et de production de manière profonde, mais le défi majeur est d'identifier les acteurs qui tireront parti de la prochaine vague. À ce stade, certaines nouvelles tendances sont déjà claires et visibles comme l'explosion de la demande en électricité pour alimenter les data centers ou le besoin accru

d'eau ultra-pure pour la fabrication des puces informatiques et le refroidissement des infrastructures. La prochaine étape ? Passer des grands modèles de langage à l'IA physique sous la forme de robots humanoïdes, d'automatisation industrielle et de véhicules autonomes.

Bienvenue dans l'ère de la rareté des ressources

Après des décennies d'abondance où les matières premières étaient facilement accessibles et relativement bon marché, la planète entre dans une phase de tension en termes de ressources. Trois facteurs marquent le début de cette nouvelle ère :

- la demande croissante en électricité et métaux stratégiques, dopée par la technologie et la défense
- l'impossibilité de répondre à cette demande en raison d'un sous-investissement historique dans de nouvelles capacités d'extraction et de raffinage
- l'utilisation accrue des ressources comme levier géopolitique entre les pays.

En somme, un nouveau super-cycle haussier des matières premières se dessine.

Nous vous invitons à aller plus loin en découvrant nos six thèmes d'investissement.

Surfez la vague haussière, ancrez vos bénéfices

Un optimisme fébrile

Le marché haussier actuel des actions, entamé en octobre 2022, s'est révélé particulièrement vigoureux. Les investisseurs exposés à l'indice MSCI World ont enregistré des gains impressionnants : +92 % en dollars américains et +61 % en euros à fin octobre. Cette performance a été stimulée par, d'une part, des taux d'intérêt bas et en baisse dans la plupart des pays, d'autre part, une croissance économique modeste mais positive, combinée à une inflation en décélération ; enfin des mesures de relance gouvernementales soutenant l'activité en Europe et en Chine.

Même si un scénario de « melt-up » (à savoir une accélération des marchés financiers) reste envisageable au premier semestre 2026 sous l'effet de ces forces, les investisseurs doivent garder à l'esprit que cela pourrait se produire dans un contexte de fortes incertitudes géopolitiques et de volatilité accrue des marchés. Maintenir une exposition aux actions tout en limitant les risques de baisse sera essentiel.





Principaux risques

- Les bénéfices actuels peuvent être inférieurs à la croissance des marchés si ces derniers prolongent leur dynamique haussière sur une période plus longue.
- Une récession économique pourrait mettre fin à ce marché haussier, si le ralentissement américain s'avère plus profond que prévu.

Nos recommandations

À ce stade du cycle économique, nous recommandons à nos clients de trouver un équilibre entre le potentiel de performance des marchés d'actions et le risque toujours présent d'une correction boursière, en privilégiant :

- Des solutions structurées avec protection à la baisse
- Des fonds et ETF d'actions américaines couverts contre le risque de change
- Un rééquilibrage des portefeuilles en réduisant l'exposition aux méga-capitalisations américaines au profit d'autres régions, ainsi que d'actions « value » et de sociétés de moyennes ou petites capitalisations
- Un positionnement sur des zones géographiques, secteurs et thématiques délaissés
- Des fonds et ETF d'actions sectorielles défensives et à faible volatilité
- Des hedge funds et fonds alternatifs (OPVCM UCITS) axés sur les marchés d'actions
- Une diversification vers d'autres classes d'actifs, notamment les matières premières et les actifs réels

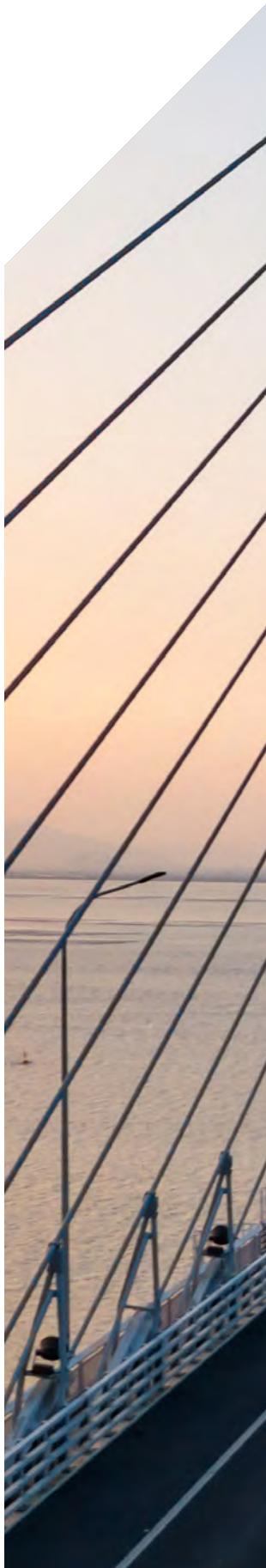
2

La fin du cash-roi : privilégiez le rendement

La chasse au rendement est ouverte

Les taux des dépôts en euros ont été divisés par deux par rapport à leurs sommets de 2024, et les rendements des comptes en dollars suivent la même tendance, la Réserve fédérale ayant repris ses baisses de taux. Avec plus de 9 000 milliards d'euros de dépôts des ménages dans la zone euro et plus de 7 000 milliards de dollars placés dans les fonds monétaires américains, les perspectives de rendement pour 2026 et au-delà s'annoncent nettement moins attractives. Les investisseurs disposant de liquidités abondantes doivent donc envisager d'autres options pour maintenir des taux raisonnables.

Les marchés obligataires souverains et d'entreprises n'offrent guère d'opportunités évidentes, les spreads de crédit Investment Grade étant proches de leurs plus bas historiques et les rendements des bons du Trésor américains reculant à mesure que la Fed réduit ses taux. Adopter une approche opportuniste pour profiter des épisodes temporaires de hausse des rendements obligataires sera clé en 2026.





Principaux risques

- **Inflation persistante** : les banques centrales pourraient être contraintes de suspendre leurs baisses de taux, voire de les relever. Cela aura pour effet de maintenir les rendements en espèces élevés plus longtemps et donc de réduire l'urgence à sortir des dépôts.
- **Hausse des rendements obligataires** : une révision des anticipations de taux ou un dérapage budgétaire pourrait faire grimper les rendements souverains. Cette hausse entraînerait des pertes en capital à court terme sur les positions obligataires.
- **Détérioration du sentiment sur les marchés émergents** : un dollar américain plus fort ou un choc géopolitique pourrait déclencher des sorties de capitaux et affaiblir les devises émergentes.
- **Risque de liquidité autour du crédit privé** : des options de rachat limitées et des valorisations retardées peuvent compliquer la sortie des investisseurs.

Nos recommandations

Des solutions offrant des rendements attractifs à un niveau de risque raisonnable sont disponibles à travers différentes classes d'actifs, parmi lesquelles :

- Obligations des marchés émergents en devise locale
- Obligations du secteur financier en euros et obligations hybrides d'entreprises
- Fonds de crédit privé à faible risque
- Fonds et ETF d'actions axés sur la qualité et la croissance des dividendes
- Solutions structurées orientées sur le revenu, indexées aux actions, aux taux et aux obligations d'entreprises

En complément, les investisseurs peuvent saisir de manière opportuniste toute correction temporaire pour investir dans des fonds et ETF d'obligations d'entreprises High Yield à maturités courtes afin de bénéficier de taux d'entrée plus élevés.

3

Au-delà des algorithmes : les nouvelles frontières de l'IA

L'IA en pleine accélération : les prochaines étapes

La première vague d'enthousiasme autour de l'intelligence artificielle a propulsé les « 7 Magnifiques » vers des sommets et des valorisations de plus en plus élevées. Tandis que les investissements dans la puissance de calcul et les data centers s'intensifient dans une course à la domination des grands modèles de langage, cette frénésie représente désormais un risque potentiel pour les investisseurs.

Nous préférons cibler deux domaines en forte croissance qui attirent aujourd'hui des capitaux considérables et prometteurs : la production d'électricité, les infrastructures de transmission et les systèmes de refroidissement pour répondre à la demande exponentielle des data centers d'IA ; et l'IA agentique, la nouvelle génération d'intelligence artificielle capable d'apprendre de manière autonome, de prendre des décisions avec flexibilité et indépendance, et de s'adapter à des situations inédites. Même si l'automatisation et la robotique ont encore un potentiel de croissance important, cette technologie est appelée à impacter pratiquement tous les secteurs, en ouvrant la voie à des applications innovantes.





Principaux risques

- L'adoption et la monétisation de l'IA pourraient être plus lentes que prévu, notamment si certains des goulets d'étranglement évoqués dans ce thème s'avèrent difficiles à résoudre.
- Les hyperscalers (les grands fournisseurs de services internet) investissent massivement dans l'IA, mais les retours sur investissement restent incertains en raison d'une concurrence mondiale intense.
- Si ces rendements sont inférieurs aux attentes, le déploiement de l'IA pourrait être retardé.
- Une récession pourrait entraîner une réduction des budgets consacrés à l'IA, freinant ainsi la mise en œuvre et retardant la concrétisation de ses bénéfices potentiels.
- Les enjeux de sécurité devraient prendre une place croissante dans l'ensemble de l'écosystème de l'IA.

Nos recommandations

Un thème centré sur la prochaine étape du développement de l'IA et les ressources nécessaires pour y parvenir, *via* des solutions d'investissement en actions, des fonds et des ETF.

- Production d'électricité, infrastructures de transmission et de stockage d'énergie (batteries)
- Énergie nucléaire
- Capteurs et puces électroniques haut de gamme conçues pour le transfert, le stockage et le traitement des données
- Métaux et matériaux stratégiques tels que le cuivre, le lithium, l'aluminium, le titane, les composites légers et certaines terres rares
- Systèmes de refroidissement performants et technologies liées à l'eau
- Cybersécurité
- Robotique et technologies associées aux humanoïdes (matériel et logiciels)
- Nouvelles applications d'IA agentique notamment dans la santé et la finance

4

Fin de l'abondance : repenser l'investissement à l'heure de la rareté

Le nouvel âge des ressources rationnées

La hausse des droits de douane, l'inversion de la mondialisation et les conflits grandissants ont souligné l'importance géopolitique de la sécurité, tant dans les minerais essentiels que dans l'énergie. La demande mondiale pour les métaux stratégiques et les différentes sources d'énergie continue de croître, en partie grâce à l'expansion des investissements technologiques, tandis que l'offre reste limitée après des années de sous-investissement dans de nouvelles capacités de production. La forte demande pour les métaux précieux provient quant à elle d'une source différente, principalement motivée par la volonté de dédollarisation des nations souveraines et des banques centrales en dehors des États-Unis. Cela propulse l'or et l'argent vers de nouveaux sommets historiques face à une croissance de l'offre primaire limitée.

Comme on le dit souvent dans le monde des matières premières, « le meilleur remède aux prix bas, ce sont les prix bas ». L'ère de 2008-2020, marquée par la baisse des prix des matières premières, laisse désormais présager une période prolongée de hausse des prix, jusqu'à ce que l'offre puisse enfin réagir à la croissance de la demande et des tarifs. Toutefois, il faudra des années pour y parvenir, compte tenu du long laps de temps qui s'écoule entre la hausse des prix des matières premières et l'investissement en capital dans de nouvelles capacités minières et de raffinage.

Principaux risques

- Un ralentissement de la demande de matières premières pourrait intervenir en cas de récession économique.
- L'appétit pour les actifs refuges, tels que les métaux précieux, pourrait diminuer en cas d'apaisement des tensions géopolitiques.
- Les prix des matières premières peuvent être volatils, notamment du fait de la spéculation des marchés autour de ces actifs.
- Certaines perturbations de l'offre qui ont récemment entraîné une hausse des prix des métaux pourraient être temporaires, car les capacités minières fermées ou suspendues sont remises en service.

Nos recommandations

Une thématique centrée sur :

- Métaux précieux
- Métaux stratégiques
- Énergies critiques dans la technologie
- Production et stockage d'énergies renouvelables
- Sociétés impliquées dans l'extraction et le raffinage de ces matières premières
- Entreprises actives dans la purification de l'eau et les infrastructures
- Solutions structurées indexées aux métaux précieux ou industriels, ou sur des sociétés minières

5

Entre investissements politiques et politiques d'investissement : le nouveau paradigme

Dominance budgétaire

Le poids de la dette publique a atteint des sommets historiques à travers le monde, alimenté par les plans budgétaires conséquents liés au Covid, les hausses inflationnistes des dépenses sociales et les coûts d'intérêts. Les gouvernements peinent de plus en plus à maintenir leur endettement à des niveaux viables sur le long terme, tandis qu'il est difficile de réduire significativement les dépenses publiques lorsque les parlements sont divisés. La soutenabilité de la dette peut être obtenue sur le long terme grâce à I) une croissance économique plus rapide pour doper les recettes fiscales, et II) la répression financière exercée par les banques centrales et les gouvernements afin de réduire le coût de la dette. Ces facteurs limitent le rendement ajusté du risque des obligations nominales à long terme.

L'allongement de la durée de vie et la réduction des budgets publics obligent les actifs à travailler plus longtemps avant de prendre leur retraite. L'âge moyen de la retraite devrait augmenter dans les années à venir. Les gouvernements mettent en place des incitations au travail par le biais de réductions d'impôts et de charges sociales. Cela crée des opportunités dans la consommation et les services aux seniors, par exemple dans l'assurance et la gestion de patrimoine.





Principaux risques

- Une vague marquée et prolongée de désinflation mondiale pourrait potentiellement être déclenchée par une mise en œuvre rapide d'applications d'intelligence artificielle pour augmenter la productivité.
- Un tel scénario réduirait les rendements obligataires à long terme, permettant aux gouvernements de financer plus facilement le fardeau de la dette actuelle et les déficits budgétaires futurs à moindre coût.

Nos recommandations

Nous privilégions :

- Immobilier, centré sur le segment résidentiel, la santé, les entrepôts et le « self-storage » (service de location d'espaces de stockage sécurisés)
- Fonds d'infrastructures, privés et cotés
- Obligations indexées sur l'inflation, notamment les TIPS américains
- Hedge funds et fonds alternatifs (OPCVM UCITS) avec des stratégies Global Macro et Trend Following (suivi de tendances)
- Exposition aux matières premières (métaux précieux et industriels, énergie)
- Actions de petites et moyennes capitalisations en Europe et sur les marchés émergents
- Fonds et ETF d'actions axés sur la qualité et la croissance des dividendes, en particulier en Europe et sur les marchés émergents
- Actions dont le modèle économique est exposé à l'inflation dans les secteurs monopolistiques et oligopolistiques, capables de répercuter la hausse de prix

Cap sur l'Asie, terre d'opportunités

Redécouvrir l'attrait de l'Asie

2025 a été une année exceptionnelle pour l'exposition aux actions asiatiques, en particulier la technologie chinoise, les semi-conducteurs taïwanais, le Japon et la Corée du Sud. En dépit de la bonne performance de chacun de ces segments, les investisseurs étrangers restent sous-exposés aux marchés boursiers asiatiques au profit des États-Unis. De surcroît, les actions asiatiques ont fortement sous-performé les actions américaines depuis 2009.

Les réformes de la gouvernance d'entreprise, qui se sont traduites par une amélioration de la rentabilité et des rendements pour les actionnaires, ont été très visibles au Japon, et plus récemment en Corée du Sud. En outre, les secteurs technologiques et industriels ainsi que le commerce en ligne ont profité de l'élargissement des investissements dans les bénéficiaires de l'IA.

La large participation des investisseurs domestiques, particuliers et institutionnels, est une nouvelle caractéristique du rallye boursier asiatique de 2025, avec d'importants flux d'investissement de Chine continentale vers les valeurs technologiques cotées à Hong Kong. Nous anticipons une nouvelle dynamique positive en termes de rentabilité et de sentiment des investisseurs particuliers, et nous nous concentrerons sur des domaines clés de la technologie tels que les semi-conducteurs, l'automatisation industrielle et la robotique, ainsi que les batteries et les métaux critiques.





Principaux risques

- L'incertitude politique en Chine, car les mesures de relance ne suffisent pas et le marché immobilier retombe dans un ralentissement qui affecte la consommation. Cela augmenterait le risque d'une déflation persistante et d'une hausse des défauts de paiement.
- Le retour de la vigilance obligataire à mesure que le Japon perd le contrôle de la partie longue de la courbe, induisant de la volatilité sur le yen et les rendements obligataires à long terme.
- La résurgence de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine
- Un ralentissement majeur du cycle des dépenses d'investissement dans la technologie en cas de bulle de l'IA, et si l'Asie du Nord reste axée sur ces dépenses.
- Un dollar américain plus fort entraînant un resserrement des conditions financières en Asie. Les baisses de taux deviennent beaucoup plus difficiles dans la mesure où les pays asiatiques doivent soutenir leur monnaie.

Nos recommandations

Un thème centré sur l'augmentation des allocations de portefeuille à l'Asie.

- Obligations souveraines des marchés émergents en devise locale, avec une exposition à des pays comme la Malaisie et l'Indonésie
- Fonds d'investissement et ETF d'actions sur les marchés émergents : Asie, Chine domestique et Japon, couverts contre le risque de change
- Fonds et ETF thématiques fortement exposés aux entreprises asiatiques dans les domaines tels que les batteries, les énergies renouvelables, l'e-commerce, les jeux vidéo et la technologie chinoise au sens large
- ETF et fonds régionaux axés sur les actions domestiques chinoises et le Japon (en particulier les petites et moyennes entreprises)
- Produits structurés sur des sous-jacents actions ou secteurs technologiques asiatiques

AVERTISSEMENT

This marketing document is provided by the Wealth Management de BNP Paribas, société anonyme au capital de 2 233 569 514 €, 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 et agréée 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'Autorité des marchés financiers 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 une 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 (2025).

Tous droits réservés. Images de Getty Images.



Suivez-nous



BNP Paribas
Wealth Management



Ecoutez nos podcasts de
stratégie d'investissement
sur les principales plateformes



wealthmanagement.bnpparibas



Ce document est imprimé
sur un papier recyclé.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

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