

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Février 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








Environnement macroéconomique



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Perspectives macroéconomiques et de marché

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> Les remboursements d'impôts au T1 2026 devraient être plus élevés que d'habitude grâce aux baisses d'impôts prévues par la loi « One Big Beautiful Bill Act » (OBBA) de 2025, ce qui a soutenu la consommation. Dans la zone euro, la confiance des consommateurs est portée par la baisse des taux de la BCE et la hausse des prix immobiliers. Le plan de relance annoncé en Allemagne devrait renforcer la croissance potentielle à long terme. Les mesures de relance en Chine pourraient réserver des surprises positives.
	Obligations	=	<ul style="list-style-type: none"> Nous sommes Positifs sur les gilts britanniques, avec un objectif de rendement à 12 mois de 4,3 %. Nous restons Neutres sur les obligations souveraines de la zone euro et les Treasuries américains après le rallye, avec une préférence pour les maturités courtes (2 à 5 ans). L'objectif de taux des Fed Funds est de 3,25 %, tandis que 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 % dans 12 mois et un rendement à 10 ans à 4,25 %. Notre objectif à 12 mois pour le Bund allemand à 10 ans est de 2,75 %.
	Crédit	+	<ul style="list-style-type: none"> Nous restons Positifs sur le crédit euro, compte tenu de la solidité des bilans et des flux de trésorerie des entreprises, de facteurs techniques favorables, d'un portage élevé et d'une faible volatilité. Nous privilégions les maturités intermédiaires dans la zone euro et aux États-Unis. Nous continuons d'apprécier les obligations d'entreprises Investment Grade en euros et restons positifs sur les obligations Investment Grade britanniques, qui offrent un rendement moyen de 5,3 %.
	Actions	+	<ul style="list-style-type: none"> Nous restons Positifs sur les actions grâce à une forte liquidité et à des taux plus bas, ainsi qu'à une croissance robuste et une dynamique des bénéfices. Nous privilégions le Royaume-Uni, le Japon, la Chine, Singapour, l'Inde et le Brésil. Nous restons Neutres sur la zone euro et les États-Unis. Nous sommes Positifs sur la santé, l'industrie et les mines. Dans l'UE, nous sommes Positifs sur les banques et les services aux collectivités. Nous restons Neutres sur la consommation discrétionnaire et la technologie aux États-Unis.
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> La demande pour l'immobilier européen a continué de s'améliorer au T3 2025, avec un rebond des volumes d'investissement et des rendements locatifs désormais plus attractifs, entre 4,3 % et 5 % pour les segments commerciaux prime en Europe. Les prix résidentiels progressent également en Espagne, en Italie, en Allemagne et aux Pays-Bas. Nous privilégions l'exposition aux actifs industriels/logistiques pour leurs rendements intéressants et une croissance locative attendue plus élevée, soutenue par une forte demande sous-jacente.
	Matières premières	+/ +/ =	<ul style="list-style-type: none"> Or : après avoir largement dépassé les objectifs en janvier, la correction récente redonne un potentiel de hausse suffisant pour l'or (Opinion Positive), mais moins pour l'argent. Nous abaissons notre opinion sur l'argent de Positive à Neutre. Nous maintenons nos objectifs de cours à 5 000 USD pour l'or et 80 USD pour l'argent. Opinion positive sur les métaux industriels stratégiques, tels que le cuivre, l'aluminium et l'étain. Opinion négative sur le pétrole, avec une fourchette de prix pour le Brent de 60 à 70 USD ; une offre potentiellement plus élevée provenant des producteurs hors-OPEP serait compensée par une demande mondiale en hausse.
	Devises		<ul style="list-style-type: none"> Opinion Positive sur les stratégies Macro et Long-Short Equity. Nous apprécions également les stratégies Event Driven, en particulier l'arbitrage de fusions-acquisitions (M&A). Positif sur les infrastructures, compte tenu de la croissance structurelle à moyen terme stimulée par les dépenses publiques et la demande des marchés émergents.

Allocation d'actifs

Changements d'allocation ce mois-ci :

❑ Actions :

- Nous relevons les valeurs industrielles américaines de Neutre à Surpondérer.
- Nous abaissons les services aux collectivités (Utilities) américains de Surpondérer à Neutre.
- Nous relevons globalement le secteur de l'énergie de Sous-pondérer à Neutre.

❑ Obligations : aucun changement.

❑ Devises :

- EUR/USD : nous révisons notre objectif à 3 mois à 1,18 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,24 (valeur d'un euro).
- Révision des objectifs sur les paires EUR/SEK, USD/INR, USD/ZAR et USD/MXN.

❑ Matières premières : nous abaissons l'argent de Positif à Neutre.

❑ Actifs alternatifs : aucun changement.

Synthèse des perspectives

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

Principales prévisions macroéconomiques et de marché

	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	2,3	2,9	1,8	2,7	2,7	2,7	Taux des fonds fédéraux américains	3,75	3,75	3,25	Rendement américain à 10 ans %	4,3	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 %	2,90	2,75
Japon	1,2	0,7	0,8	3,1	2,0	2,5	Taux directeur de la Banque du Japon	0,75	1,00	1,25	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,50	4,30
Royaume-Uni	1,4	1,1	1,3	3,4	2,4	2,2	Taux de base de la Banque d'Angleterre	3,75	3,50	3,50	S&P 500	6 976	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	1,20	Euro STOXX 50	6 007	n/a
											Pétrole Brent USD/baril	66	60-70
											Or USD/once	4 697	5 000

Source : BNP Paribas WM. Au 3 février 2026

02

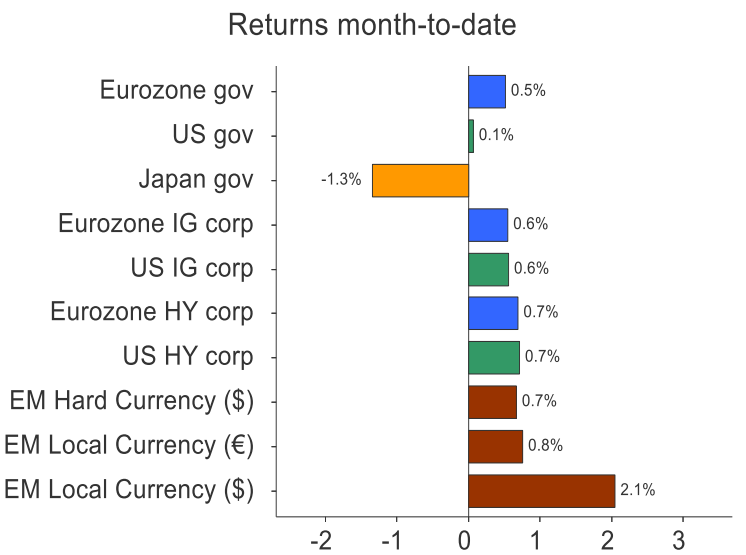
Obligations



Les obligations en bref

L'année a débuté sur les chapeaux de roue, marquée par des tensions géopolitiques (Venezuela, Groenland), la délivrance de citations à comparaître à l'encontre du président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, ainsi que le retour des menaces de droits de douane de Donald Trump, sur fond de montée du risque politique au Japon. La hausse des rendements japonais a eu un impact à l'échelle mondiale. Depuis le 1er janvier, les obligations d'État japonaises se sont fortement repliées, tandis que les obligations souveraines et le crédit de la zone euro ont fait preuve d'une meilleure résilience. Les obligations des marchés émergents ont surperformé, bénéficiant du retour en grâce du thème « sell America ». Nous privilégions les obligations locales des marchés émergents, les gilts britanniques, les obligations d'entreprises Investment Grade libellées en EUR et GBP, les MBS d'agences ainsi que les TIPS.

Rendement à 10 ans	26/01/2026	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,21	4,25
Allemagne	2,87	2,75
Royaume-Uni	4,50	4,30



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 26/01/2026

Banques centrales

Nous prévoyons deux baisses de taux de 25 points de base aux États-Unis, en juin et septembre, alors que la Fed se concentre sur la faiblesse récente des données sur l'emploi. Nous pensons que la BCE maintiendra sa politique en suspens cette année et relèvera les taux fin 2027.

Obligations d'État

⊖ Nous restons Neutres sur les obligations d'État américaines et allemandes, privilégiant des échéances inférieures à cinq ans. Nous préférons les TIPS US et les gilts britanniques.

Obligations périphériques

⊖ Les spreads des pays périphériques se sont de nouveau resserrés. Le potentiel nous paraît désormais limité et nous conservons une opinion Neutre sur la dette périphérique, essentiellement portée par l'effet de portage (« carry »).

Obligations d'entreprises Investment Grade (IG)

⊕ Nous préférons les obligations d'entreprises IG en EUR et GBP (opinion Positive) aux obligations IG USD (opinion Neutre) compte tenu de la dynamique de l'offre et des niveaux de spread.

Obligations d'entreprises à haut rendement (HY)

⊖ Les valorisations sont tendues, les spreads évoluant à des niveaux proches de leurs plus bas historiques. Nous anticipons un élargissement modéré en 2026. Dans un contexte de rendement global (« all-in ») toujours élevé, nous maintenons une opinion Neutre sur les obligations High Yield au niveau de l'indice.

Obligations des marchés émergents (EM)

⊕ Nous restons Positifs sur la dette en devise locale des marchés émergents (EM), compte tenu des rendements élevés, de la capacité des banques centrales EM à réduire leurs taux et de la faiblesse attendue du dollar américain. Nous sommes Neutres sur les obligations EM en devise forte, car les valorisations sont très compressées..

03

Devises



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Les devises en bref

1. **EUR/USD** : nous conservons une vision baissière sur le dollar face à l'euro, portée principalement par des fondamentaux de croissance plus solides en zone euro et par les perspectives d'évolution du différentiel de taux d'intérêt. L'incertitude politique aux États-Unis, liée à la transition à la tête de la Réserve fédérale, aux tensions géopolitiques et à l'éventualité d'une décision de la Cour suprême sur les droits de douane, continue de peser sur le billet vert. Par ailleurs, le ralentissement attendu du marché du travail ainsi que de la consommation plus tard dans l'année devrait inciter la Fed à abaisser ses taux directeurs. **Dans ce contexte, nous relevons notre objectif à trois mois à 1,18, tout en maintenant notre objectif à douze mois à 1,24 (valeur d'un euro).**
2. **USD/JPY** : une élection anticipée pourrait déboucher sur une victoire décisive, ouvrant la voie à une politique budgétaire et monétaire plus accommodante, ce qui limiterait encore le potentiel d'appréciation du yen. La possible reconstitution d'une alliance entre le Parti démocrate constitutionnel et le Komeito alimente l'incertitude quant à l'issue du scrutin. En revanche, des informations faisant état d'une éventuelle intervention sur le marché des changes soutiennent la devise japonaise. **Dans ce contexte politique incertain, nous maintenons notre objectif à trois mois à 152 et notre objectif à douze mois à 148 (valeur d'un dollar américain).**



>> OBJECTIF 12M USD/INR : 90

La Reserve Bank of India (RBI) a abaissé son taux directeur de 25 pb à 5,25 % en décembre. Nous anticipons une poursuite de la faiblesse de la roupie indienne, dans un contexte de ralentissement de l'économie domestique et de sorties persistantes de capitaux des portefeuilles. La devise pourrait toutefois se redresser si l'Inde parvient à obtenir une baisse des droits de douane, ce qui contribuerait à réduire le déficit commercial et à soutenir la monnaie. **Dans ce contexte, nous révisons nos objectifs USD/INR à trois et douze mois à 90 (valeur d'un dollar)**



>> OBJECTIF 12M USD/ZAR : 16

La Banque centrale d'Afrique du Sud (SARB) a abaissé ses taux directeurs de 25 pb à 6,75 % en novembre. Le rand continue de bénéficier de l'intérêt des investisseurs pour les marchés émergents, attirés par des rendements réels élevés et par une forte amélioration des termes de l'échange, portée par le rallye marqué des métaux précieux. **Dans ce contexte, nous relevons notre objectif à trois mois à 16,50 et notre objectif à douze mois à 16 (valeur d'un dollar).**



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



>> OBJECTIF 12M USD/CNY : 7

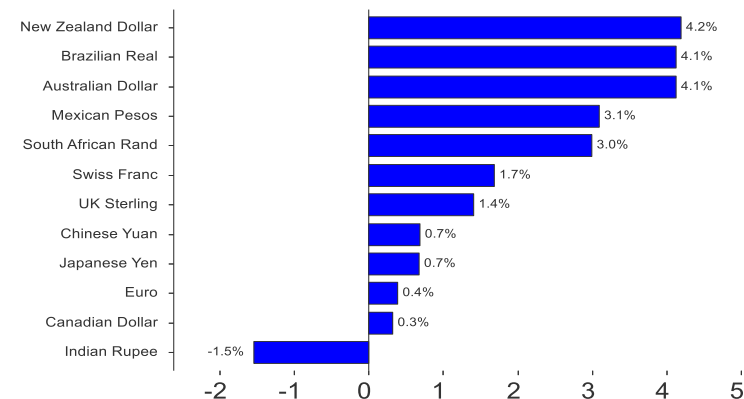
La Banque populaire de Chine (PBoC) a maintenu son taux directeur inchangé en janvier. Dans le même temps, elle a progressivement abaissé le taux de référence du dollar contre le yuan. Cette stratégie traduit une volonté de préserver une relative stabilité du taux de change face au dollar, tout en laissant s'opérer une appréciation graduelle et modérée du renminbi sur la durée. **Dans ce contexte, nous maintenons nos objectifs USD/CNY à trois et douze mois à 7 (valeur d'un dollar).**



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

La Banque d'Angleterre (BoE) a abaissé son taux directeur de 25 pb à 3,75 % en décembre. Dans l'ensemble, nous n'anticipons pas de soutien significatif à la croissance à court terme de la part de la politique budgétaire britannique. Nous continuons en revanche de voir une marge pour de nouvelles baisses de taux de la BoE, ce qui réduirait le différentiel de taux directeurs entre la BoE et la BCE. L'essentiel de ces anticipations semble toutefois déjà intégré par les marchés. **Dans ce contexte, nous maintenons nos objectifs EUR/GBP à trois et douze mois à 0,87 (valeur d'un euro).**

Currencies against the dollar
Percentage change, YTD, 02/02/2026



Source: LSEG Datastream, 02/02/2026



>> OBJECTIF 12M EUR/SEK : 10,60

La Riksbank a maintenu son taux directeur à 1,75 % en décembre. La dynamique récente de la croissance domestique et régionale, conjuguée à une politique budgétaire encore accommodante, continue de soutenir l'activité. Dans un environnement de taux d'intérêt plus bas, ces facteurs devraient favoriser une trajectoire de croissance plus favorable à moyen terme. **Nous révisons notre objectif EUR/SEK à trois mois à 10,80 et notre objectif à douze mois à 10,60 (valeur d'un euro).**



>> OBJECTIF 12M USD/MXN : 18,25

La banque centrale du Mexique (Banxico) a abaissé son taux directeur de 25 pb à 7 % en décembre. Nous estimons que le cycle d'assouplissement monétaire de Banxico devrait conduire le taux terminal à un niveau inférieur à celui anticipé par les marchés. Une baisse plus rapide du portage (« carry ») par rapport aux autres devises de la région devrait encore réduire l'attrait du peso mexicain. **Dans ce contexte, nous révisons notre objectif USD/MXN à trois mois à 18 et notre objectif à douze mois à 18,25 (valeur d'un dollar américain)**

Les devises en un coup d'œil

PRÉVISIONS FX EUR

	Country		Spot 02/02/2026	Trend Target 3 months (vs. EUR)	Trend Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD	1.18	Neutral	1.18
	United Kingdom	EUR / GBP	0.86	Neutral	0.87
	Japan	EUR / JPY	183.57	Positive	179
	Switzerland	EUR / CHF	0.92	Neutral	0.94
	Australia	EUR / AUD	1.70	Negative	1.79
	New-Zealand	EUR / NZD	1.97	Neutral	1.97
	Canada	EUR / CAD	1.61	Neutral	1.63
	Sweden	EUR / SEK	10.57	Negative	10.80
	Norway	EUR / NOK	11.46	Neutral	11.60
Asia	China	EUR / CNY	8.20	Neutral	8.26
	India	EUR / INR	107.92	Neutral	106.20
Latam	Brazil	EUR / BRL	6.21	Negative	6.37
	Mexico	EUR / MXN	20.56	Negative	21.24

Source : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS FX USD

	Country		Spot 02/02/2026	Trend Target 3 months (vs. USD)	Trend Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD	1.18	Neutral	1.18
	United Kingdom	GBP / USD	1.36	Neutral	1.36
	Japan	USD / JPY	155.68	Positive	152.00
	Switzerland	USD / CHF	0.78	Neutral	0.80
	Australia	AUD / USD	0.69	Negative	0.66
	New-Zealand	NZD / USD	0.60	Neutral	0.60
	Canada	USD / CAD	1.37	Neutral	1.38
Asia	China	USD / CNY	6.95	Neutral	7.00
	India	USD / INR	91.52	Neutral	90.00
Latam	Brazil	USD / BRL	5.26	Negative	5.40
	Mexico	USD / MXN	17.44	Negative	18.00
EMEA	South Africa	USD / ZAR	16.13	Negative	16.50
	USD Index	DXY	97.63	Neutral	97.58

Source : BNP Paribas, LSEG

04

Actions



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Quand le bêta laisse place à l'alpha

Les États-Unis ne suffisent pas (toujours)

- **Drame** – Nous sommes à peine plus d'un mois après le début de 2026, et pourtant l'année semble déjà bien avancée. Depuis le 1er janvier, les investisseurs ont dû composer avec une succession d'événements majeurs : l'invasion du Venezuela par les États-Unis et la capture de son président, la menace de droits de douane de 100 % sur le Canada, les rebondissements autour du Groenland, un nouveau risque de paralysie budgétaire de l'administration américaine, les manifestations en Iran, ainsi qu'une volatilité extrême sur les obligations d'État japonaises (JGB).
- **Rotation** – Et pourtant, le S&P 500 progresse de 145 pb depuis le début de l'année, une performance remarquable au regard des nombreux vents contraires. Sous la surface, cependant, les marchés connaissent une agitation comparable à celle du contexte géopolitique. Une rotation marquée, à la fois sectorielle et par capitalisation, est à l'œuvre : le Russell 2000 surperforme le S&P 500 depuis 14 séances consécutives, une série inédite depuis 1996. Les grandes valeurs technologiques ne mènent plus la danse, alors que l'intelligence artificielle passe d'un thème bêta (exposition générale au marché) à un véritable moteur d'alpha (création de performance spécifique).
- **Akropolis Now** – Les actions grecques amorcent leur passage du statut de marché émergent à celui de marché développé. Nous estimons que cette transition peut s'accompagner d'une poursuite de la dynamique de croissance. Le PIB devrait progresser de 2,1 % sur un an, un rythme nettement supérieur à notre prévision pour la zone euro (1,6 %). Par ailleurs, des rendements souverains inférieurs à ceux de l'Italie et de la France, une dynamique favorable des bénéfices, un potentiel accru de fusions-acquisitions, ainsi qu'une décote par rapport aux marchés développés comparables constituent autant de facteurs susceptibles de continuer à attirer les investisseurs.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Principales recommandations



Nous restons Neutres sur les actions américaines. Les valorisations évoluant déjà à des niveaux élevés, nous ne voyons plus de marge pour une nouvelle expansion des multiples. Les investisseurs non exposés au dollar pourraient envisager une couverture du risque de change. Le début de la saison des résultats a été encourageant. Toutefois, si les dépenses d'investissement (CAPEX) continuent d'augmenter, les doutes se ravivent quant à la capacité des entreprises à monétiser ces investissements dans des délais suffisants.



Nous relevons les industrielles américaines à Surpondérer Le secteur devrait surperformer, porté par des politiques américaines procycliques, des crédits d'impôt, un niveau élevé de CAPEX, les tendances de relocalisation (reshoring) et les initiatives en faveur de l'autonomie stratégique. L'affaiblissement récent du dollar constitue désormais un facteur de soutien supplémentaire.



Nous abaissons notre recommandation sur les services aux collectivités (Utilities) de Surpondérer à Neutre.



Nous restons Neutres sur les actions européennes. Les anticipations de croissance des bénéfices pourraient s'avérer trop optimistes, et les marchés européens devraient continuer d'évoluer à deux vitesses, dans un contexte où les vents contraires liés aux devises pourraient réapparaître. Le début de la saison des résultats a néanmoins été solide, en particulier dans les semi-conducteurs et le secteur bancaire.

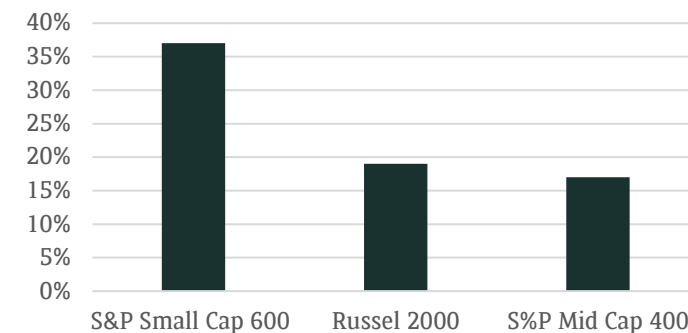


Nous demeurons surpondérés sur les actions mondiales. L'environnement général reste favorable aux actifs risqués, avec une croissance mondiale robuste et des conditions financières toujours accommodantes. Nous relevons le secteur de l'énergie au niveau Neutre, contre Sous-pondérer précédemment.



Principaux risques : une escalade des tensions politiques, combinée à l'approche « run-it-hot » (posture consistant à mettre en oeuvre des réformes sous la pression de crises ou de défis globaux) adoptée par de nombreux gouvernements, pourrait raviver les pressions inflationnistes.

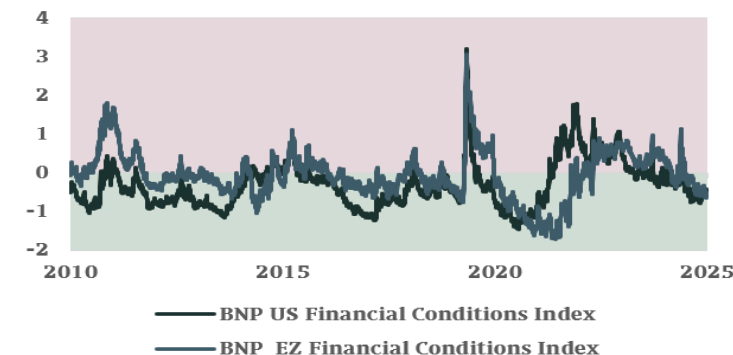
Les small-caps ont un grand impact



■ 1 % de la capitalisation boursière du S&P500 en tant que part de la capitalisation boursière de l'indice respectif

Source : BNP Paribas, Goldman Sachs

Les conditions financières restent favorables



Source: BNP Paribas, Bloomberg

La banque
d'un monde
qui change

Opinion sur les actions asiatiques

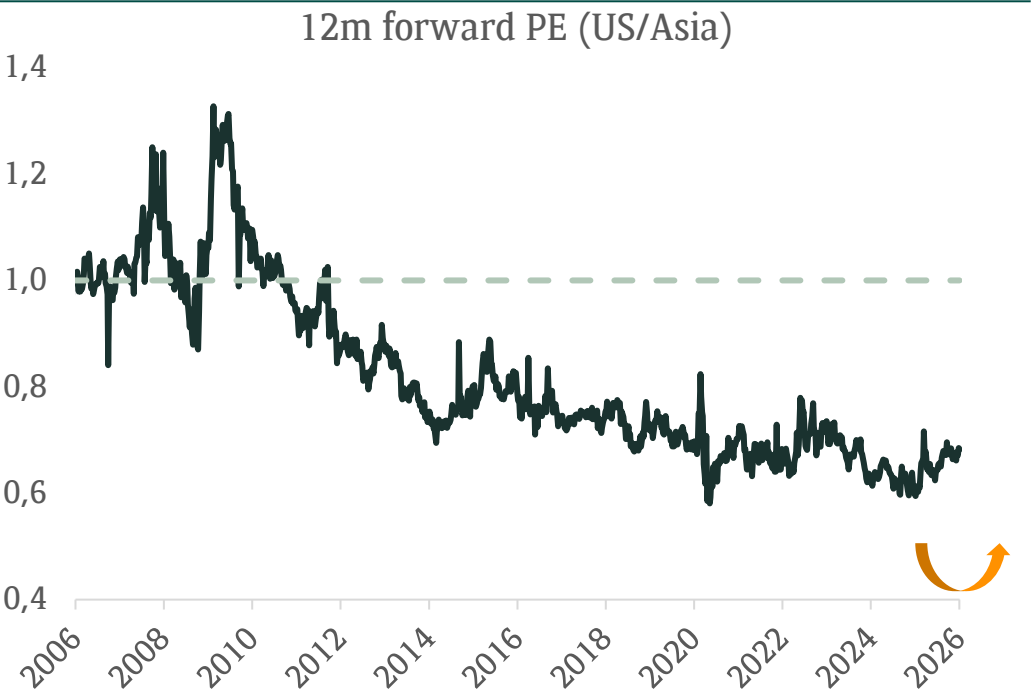
PRÉFÉRENCE PAR PAYS

<div><div>+</div><div>=</div><div>-</div></div>		
PAYS		
Chine Inde Singapour	Corée du Sud Taiwan Indonésie	Thaïlande

- Chine - Nous restons Surpondérés sur les A-shares chinoises et les H-shares HK/Chine.** L'économie se stabilise, soutenue par le 15^e plan quinquennal axé sur les nouvelles forces productives (IA, technologies vertes), avec un objectif de croissance du PIB de 4,5 % à 4,8 %. Malgré les difficultés persistantes de l'immobilier, les bénéfices repartent à la hausse grâce aux politiques anti-involution, qui limitent la surcapacité et augmentent les marges. Les valorisations restent historiquement décotées et les investisseurs internationaux largement sous-pondérés. Les baisses de RRR (taux de réserves obligatoires) et l'émission obligataire de 1 000 Mds CNY apportent un soutien de liquidité. Ces éléments font des actions chinoises un pari de reprise attractif et à fort bêta pour l'année à venir. Nous privilégions la technologie chinoise et les valeurs à haut rendement (finance HK/Chine, télécoms).
- Nous demeurons également Surpondérés sur l'Inde.** La correction observée début 2026 s'explique par une combinaison de facteurs, notamment les tensions commerciales avec les États-Unis, la persistance des sorties de capitaux étrangers, la faiblesse de la roupie et des résultats décevants au troisième trimestre. Des valorisations élevées, les risques de change et les incertitudes budgétaires ont renforcé une approche prudente à court terme. Toutefois, les perspectives à moyen terme s'améliorent. L'Inde évolue dans un environnement macroéconomique favorable, caractérisé par une croissance robuste et une inflation maîtrisée. Les réformes structurelles continuent d'améliorer le climat des affaires et le cycle de CAPEX s'étend désormais au-delà des seules infrastructures. Les bénéfices devraient progresser d'environ 11 % au cours des douze prochains mois, les primes de valorisation par rapport aux autres marchés émergents se sont réduites, et un éventuel accord commercial entre les États-Unis et l'Inde pourrait déclencher une revalorisation à court terme.

Nous continuons de préférer les actions asiatiques aux actions américaines

L'Asie continue de se négocier avec une décote supérieure à 30 % par rapport aux actions américaines, malgré de solides performances en 2025.



Source : Macrobond, BNP Paribas WM, au 29 janvier 2026

05

Matières premières



Les matières premières en bref

Métaux précieux – Après leurs performances déjà remarquables en 2025, le rallye des métaux précieux s'est encore accéléré en janvier, avant de s'essouffler en fin de mois. Au pic de janvier, l'or affichait une hausse de 28 % depuis le début de l'année, le platine 35 % et l'argent 65 %. Depuis le début de 2025, le prix de l'or a plus que doublé, celui du platine a été multiplié par trois et celui de l'argent par quatre.

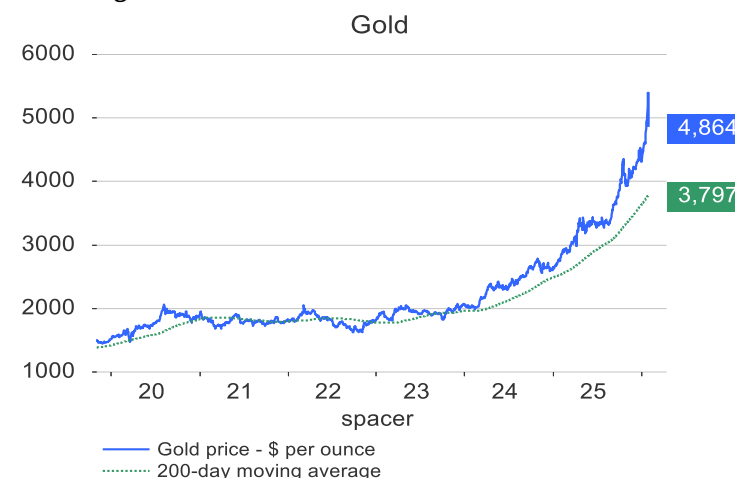
Les métaux industriels poursuivent leur tendance haussière. Le cuivre, l'aluminium, le zinc et le nickel progressent d'environ 10 % depuis le début de l'année, tandis que certains métaux de niche liés à la technologie et à l'énergie font encore mieux : l'uranium gagne plus de 20 %, et l'étain comme le lithium plus de 40 %. Seul le minerai de fer recule légèrement (-1 %). Les prix sont soutenus par la montée en puissance de la transition énergétique, les besoins en infrastructures et en technologies, mais aussi par des perturbations de l'offre, une accumulation des stocks et un regain d'intérêt des investisseurs.

Pétrole – En janvier, le prix du Brent a rebondi d'un point bas proche de 60 USD à environ 70 USD, soit la borne haute de notre fourchette cible. Ce mouvement s'explique principalement par la montée des tensions autour de l'Iran (risque de frappe militaire américaine, craintes de représailles iraniennes dans le détroit d'Ormuz) ainsi que par la vague de froid aux États-Unis, qui a à la fois soutenu la demande et perturbé l'offre.

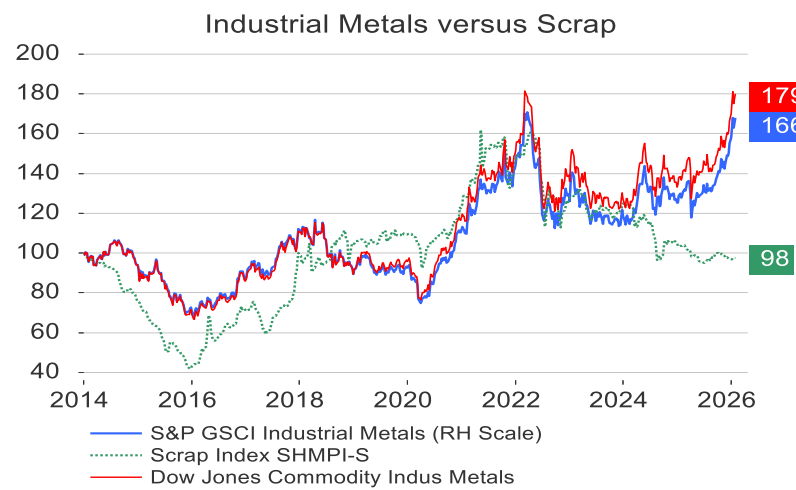
MÉTAUX PRÉCIEUX



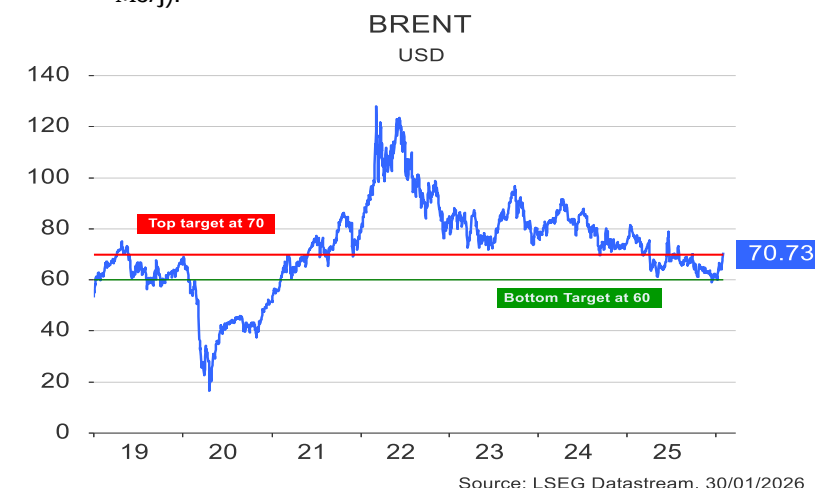
Nous maintenons nos objectifs de prix à 5 000 USD l'once pour l'or et 80 USD l'once pour l'argent. **Si une volatilité à court terme reste possible, nous estimons que la tendance haussière de long terme demeure intacte pour l'or (Positive), dans une moindre mesure pour l'argent. En conséquence, nous abaissons notre recommandation sur l'argent de Positive à Neutre.**



Nous maintenons une **opinion Positive**, estimant que la demande croissante liée aux infrastructures et à la transition énergétique devrait dépasser la progression attendue de l'offre. Dans ce contexte, notre objectif à douze mois pour le cuivre (LME) est fixé à 14 000 USD la tonne.



Nous maintenons une **opinion Négative**, avec une fourchette cible inchangée de 60 à 70 USD. Dans la mesure où nous considérons que la vague de froid comme les risques d'approvisionnement liés à l'Iran sont temporaires, nous anticipons un repli des prix du Brent, compte tenu du niveau actuellement élevé de surabondance de l'offre (3 Mb/j).



06

Actifs alternatifs



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Investissements alternatifs

L'ensemble des stratégies affiche des performances positives depuis le début de l'année.

La dynamique est particulièrement soutenue pour les stratégies Macro et Event Driven, qui se distinguent par leur robustesse. À l'inverse,

l'arbitrage Relative Value accuse un léger retard.

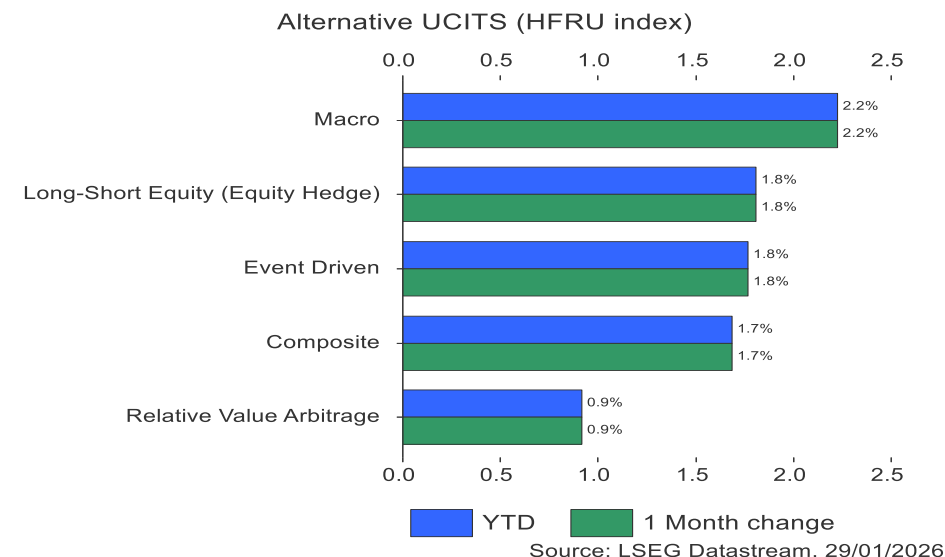
Dans ce contexte, la perspective demeure favorable pour les stratégies Macro, Event Driven et Long-Short Equity

Global Macro

+ **Positif** - Les gérants macro ont su tirer parti de scénarios de marché désormais bien identifiés, notamment l'affaiblissement du dollar et la pentification de la courbe des taux. Ils sont aujourd'hui les seuls acteurs disposant de la flexibilité nécessaire pour intervenir sur les actifs risqués, à la hausse comme à la baisse. Ces stratégies reposent majoritairement sur l'utilisation de contrats à terme et d'instruments dérivés, offrant une grande réactivité face aux évolutions macroéconomiques.

Event Driven

+ **Positif** - L'administration américaine, favorable à une régulation plus souple, dispose encore de trois années de mandat, offrant une visibilité suffisante pour la négociation et l'annonce de grandes opérations stratégiques. Une hausse de l'activité de fusions-acquisitions est également attendue en Europe et au Royaume-Uni, soutenue par la volonté de faire émerger des champions sectoriels compétitifs. Enfin, un assouplissement progressif des politiques monétaires pourrait renforcer cet environnement, en particulier aux États-Unis, où se concentre l'essentiel des M&A.



Long/Short Equity

+ **Positif** - La rotation observée au détriment des valeurs de très grande capitalisation, au profit d'un univers d'investissement plus large, a renforcé la diversité du marché et réduit la dépendance à un nombre restreint de valeurs de croissance pour générer de la performance. La dispersion des valorisations actions atteint des niveaux historiquement élevés, entre titres chers et titres décotés, créant un terrain favorable aux stratégies de sélection de valeurs, à l'achat comme à la vente. Par ailleurs, la hausse de la volatilité sur les titres individuels, malgré une volatilité des indices qui demeure relativement contenue, constitue un environnement porteur pour les stratégies long/short actives à forte composante idiosyncratique.

Relative Value

= **Neutre** - La dispersion du crédit corporate demeure limitée, les marchés du crédit restant soutenus par la recherche de rendement. La baisse des taux d'intérêt profite à la majorité des émetteurs, y compris les plus fragiles, à condition que le ralentissement économique reste contenu. De leur côté, les stratégies d'arbitrage sur obligations convertibles bénéficient d'un regain d'émissions, d'une volatilité accrue sur les titres individuels ainsi que des opérations de refinancement et de gestion du passif.



Notre opinion pour ce mois-ci

Évolution de notre opinion par rapport au mois dernier

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 GISELS

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.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change