

Focus Stratégie d'investissement

Perspectives pour 2025

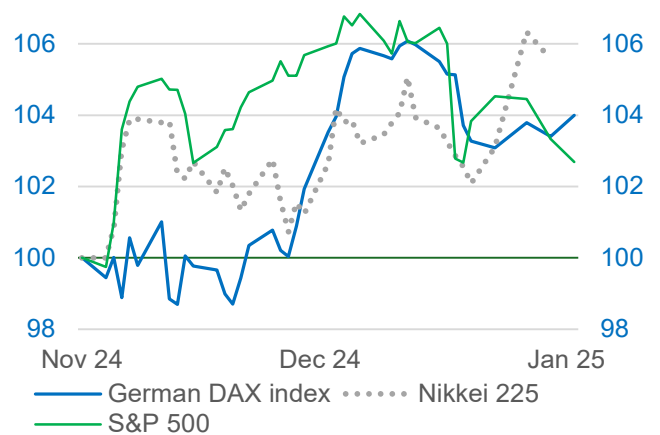
Résumé

- 1. Les actions américaines, japonaises et allemandes ont montré une forte dynamique :** les indices S&P 500, Nikkei 225 et DAX ont tous enregistré des rendements de 3 % à 6 % au cours des deux derniers mois de 2024, consolidant ainsi les gains solides de 2023-2024. Nous restons positifs sur les actions à l'échelle mondiale, avec une préférence pour les États-Unis et le Japon.
- 2. De nouvelles baisses de taux des banques centrales sont attendues en 2025 :** le ralentissement de l'activité économique souligne la nécessité pour les banques centrales de réduire davantage leurs taux directeurs en 2025, avec la BCE en tête de proue. Les marchés des taux d'intérêt anticipent désormais que le taux de dépôt de la BCE sera en dessous de 2 % (notre objectif à 12 mois) d'ici la fin 2025.
- 3. La hausse des rendements obligataires américains crée des opportunités de revenus :** le rendement des obligations américaines à 10 ans a augmenté de 0,9 % depuis la mi-septembre pour atteindre 4,5 % aujourd'hui. Avec l'affaiblissement de la dynamique économique américaine, l'achat d'obligations américaines à plus long terme devient plus attractif. Privilégiez le crédit « Investment Grade » américain et les obligations d'agences américaines.
- 4. Momentum de certaines matières premières :** malgré la vigueur persistante du dollar américain au quatrième trimestre 2024, les matières premières ont bien résisté, notamment l'or, le gaz naturel, le café et le cacao. Après une année 2024 solide, l'or reste l'un de nos actifs de diversification préférés pour 2025, avec une hausse de 13 % par rapport à notre objectif de 3000 USD/once à 12 mois.
- 5. Risques - L'euphorie des investisseurs particuliers américains ?** Le positionnement des particuliers sur les actions américaines est élevé, à en juger par les indices de sentiment et l'investissement record des ménages américains sur les actions. Pour l'instant, le momentum favorise le maintien de l'exposition aux actions, mais nous surveillons toute contraction des bénéfices.

Sommaire

Perspectives macroéconomiques	2
Il est peu probable que l'euphorie de 2023-2024 se reproduise	3
Tendances divergentes entre la consommation et l'industrie	4
Quatre tendances d'investissement porteuses en 2025	5
Ce qui comptera vraiment en 2025	6
Principales convictions pour 2025	7
Synthèse des recommandations	8
Économie, Change, Équipe	9
Avertissement	10

LES ACTIONS AMÉRICAINES, JAPONAISES ET ALLEMANDES ONT TOUTES ENREGISTRÉ UNE FORTE HAUSSE AU COURS DES DEUX DERNIERS MOIS DE 2024

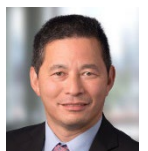


Source: BNP Paribas, Bloomberg









Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



Perspectives macroéconomiques et de marché

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> Les indicateurs d'activité GDPnow de la Fed d'Atlanta et de Saint-Louis indiquent une croissance annualisée du PIB de 1,9 % au T4 2024. Le secteur manufacturier reste le maillon faible. Dans la zone euro, la confiance des consommateurs reste orientée à la hausse. Le secteur manufacturier constitue la principale source d'inquiétude. Le secteur des services résiste un peu mieux. La Chine et le commerce mondial pourraient réserver des surprises positives.
	Taux	=	<ul style="list-style-type: none"> Après une forte hausse des rendements obligataires américains, le ralentissement de la dynamique économique suggère que les rendements pourraient baisser dans les mois à venir. Banques centrales : baisse des taux directeurs à 4 % fin 2025 aux États-Unis et 2 % d'ici septembre 2025 en zone euro. Le rendement américain à 10 ans devrait atteindre 4,25 % en 12 mois. Nous maintenons notre objectif à 12 mois sur le rendement du Bund allemand à 2,25 %.
	Crédit	+	<ul style="list-style-type: none"> Nous restons positifs à moyen terme sur les obligations d'entreprises américaines et de la zone euro de haute qualité (« Investment Grade »). Nous privilégions les maturités plus courtes aux États-Unis et plus longues dans la zone euro.
	Actions	+	<ul style="list-style-type: none"> Les principaux risques résident dans le fait que le marché commence à réévaluer les craintes sur la croissance, les banques centrales étant perçues comme « en retard ». Privilégier la zone euro, le Royaume-Uni et le Japon. En Asie, nous privilégions Singapour, la Corée du Sud et l'Indonésie. Nous apprécions les petites et moyennes capitalisations. Positif sur la santé, l'industrie et les matériaux tels que les métaux. Nous apprécions également les valeurs financières et les REITs de l'UE. Nous privilégions les thèmes d'investissement tels que l'eau propre, les mines de cuivre, les infrastructures électriques, l'économie circulaire et les marchés « deep value ».
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> L'impact retardé de la hausse des taux d'intérêt s'estompe après la stabilité des rendements de l'immobilier commercial observée au T2 et T3 2024. Nous anticipons une lente stabilisation des prix immobiliers européens, avec des rendements locatifs désormais plus attractifs. L'exposition à l'industrie et à la logistique a été privilégiée pour les rendements sains, la croissance attendue des loyers étant soutenue par la croissance robuste de la demande sous-jacente. Exposition aux REITs cotés privilégiée compte tenu des faibles ratios cours/valeur comptable, rendement du dividende supérieur à 4 %
	Matières premières	+/-	<ul style="list-style-type: none"> Or : opinion positive, sachant que les banques centrales des pays émergents devraient poursuivre leurs achats stratégiques et que les ménages asiatiques restent acheteurs. L'objectif à 12 mois reste de 3000 USD l'once. Position négative sur le pétrole, fourchette de prix du Brent de 60-70 USD du fait de la baisse de la demande mondiale de pétrole et de la réduction anticipée des quotas de production de l'OPEP + en 2025.
	OPCVM alternatifs/ Actifs privés	=	<ul style="list-style-type: none"> Nous privilégions les fonds de <i>Relative Value</i> axés sur les actions, ainsi que les fonds <i>credit and event-driven</i> pour leurs solides performances ajustées des risques et leur faible volatilité. Les fonds de <i>private equity</i> constituent une sous-classe d'actifs privilégiée du secteur, compte tenu de performances robustes à long terme et d'une abondance d'opportunités sur les marchés publics
	Devises		<ul style="list-style-type: none"> Les résultats de l'élection présidentielle américaine et du Congrès, donnent au dollar américain une dynamique haussière renforcée par l'élargissement des différentiels de taux anticipés. La cible à 3 mois pour l'EUR/USD est désormais 1,06 USD et celle à 12 mois de 1,02 USD (pour 1 euro) Les objectifs en USD/JPY s'élèvent désormais à 150 JPY sur 3 et 12 mois.

Il est peu probable que l'euphorie de 2023-2024 se reproduise

Le marché haussier actuel ne garantit pas des rendements exceptionnels en 2025

Depuis septembre 2022, les indices européens, japonais et américains ont enregistré des rendements cumulés impressionnants, allant de 55 % à 70 % en devise locale (22 % à 27 % annualisés). L'indice MSCI All-Country World Index (ACWI) a également offert aux investisseurs un rendement annuel de 23 % en dollars américains, malgré les performances plus faibles des marchés émergents.

Cependant, après plus de deux ans de performances boursières exceptionnellement fortes, il convient de rester prudent car une telle euphorie semble peu réaliste pour une troisième année consécutive. Historiquement, après un tel mouvement, la troisième année tend à marquer une pause avec des rendements plus modestes. Il est donc peu probable que 2025 suive le même schéma que les deux années précédentes.

Les investisseurs doivent garder à l'esprit que l'optimisme des investisseurs particuliers américains est déjà quelque peu euphorique, comme en témoignent de nombreux indicateurs de positionnement et de sentiment. Les valorisations des grandes capitalisations américaines ont considérablement augmenté pour atteindre des niveaux historiquement élevés (21,6x P/E prévisionnel). En fait, cette expansion multiple des actions américaines à grande capitalisation (de 15,5x à 21,6x) a été le principal moteur des rendements du marché américain sur deux ans.

Par conséquent, nous maintenons une perspective modeste sur les rendements des actions pour les 12 mois à venir, en nous attendant à des rendements à un chiffre pour les actions mondiales.

LES ACTIONS MONDIALES MAINTIENNENT UNE SOLIDE TENDANCE HAUSSIÈRE



Source: BNP Paribas, Bloomberg.

Le marché obligataire chinois a été plus performant

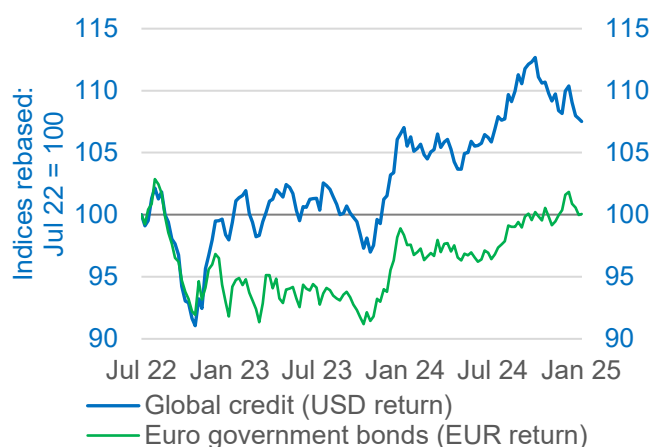
Dans un contexte où les grandes banques centrales (hors Japon) baissent leurs taux directeurs de manière coordonnée, il est surprenant de constater que les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans ont fortement augmenté depuis septembre, au moment où la Réserve fédérale a réduit son taux de 1%. En Europe, malgré une dynamique de croissance plus faible, les rendements souverains à long terme n'ont pratiquement pas baissé depuis juin 2024, date à laquelle la Banque centrale européenne a commencé à réduire son taux de dépôt (de 1% à 3% actuellement).

Il n'est donc pas étonnant que les rendements des bons du Trésor américain aient été médiocres depuis septembre (-4%), tandis que les obligations d'État de la zone euro n'ont enregistré qu'un maigre rendement de 1%, coupons compris. En comparaison, les obligations souveraines chinoises en renminbi ont affiché une performance impressionnante de +7% en 2024. Bien que les actions et l'immobilier chinois aient peut-être souffert depuis 2021, le risque de déflation a permis aux rendements des obligations chinoises à 10 ans de baisser en dessous de ceux des obligations américaines et allemandes, à seulement 1,6%.

Les obligations souveraines des marchés émergents restent relativement performantes en dollars américains, à l'abri de la force du dollar, avec un gain de 7% coupons compris depuis le début de l'année 2024.

Points clés : les rendements des actions devraient être modestes, car une nouvelle expansion des multiples est peu probable. Après la pentification de la courbe des taux américaine, il est conseillé d'allonger la durée des bons du Trésor américain. Privilégier les obligations « Investment Grade » américaines et européennes, ainsi que les obligations d'agences américaines.

EN 2024, LES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES ET LES OBLIGATIONS D'ÉTAT ONT CONNU DES DIFFICULTÉS



Source: BNP Paribas, Bloomberg



Tendances divergentes entre la consommation et l'industrie

La consommation est robuste tandis que les investissements dans l'industrie restent faibles

L'économie mondiale évolue à deux vitesses. D'une part, les consommateurs ont dépensé pendant les fêtes, soutenant une croissance robuste des services, principalement grâce aux fortes dépenses des ménages américains. Selon Mastercard dans son enquête Spending Pulse, les ventes au détail des fêtes de fin d'année aux États-Unis ont augmenté de 3,8 % en glissement annuel entre le 1er novembre et le 24 décembre, une performance solide soutenue par un marché du travail sain et une augmentation de la richesse des ménages.

En revanche, l'activité industrielle mondiale reste faible. L'indice PMI manufacturier mondial S&P/JP Morgan a terminé l'année 2024 en dessous de 50, signalant une légère contraction due à la faiblesse aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans la zone euro.

Pour encourager les investissements des entreprises et les nouvelles activités de construction, une baisse des taux d'intérêt à court et à long terme est nécessaire. Cependant, l'incertitude persistante sur les objectifs politiques de la nouvelle administration Trump retarde les investissements des entreprises américaines dans des secteurs clés comme l'énergie propre et le bâtiment.

Globalement, l'indice des indicateurs économiques avancés du G20 continue d'augmenter, selon l'OCDE. Cette tendance positive, combinée à l'anticipation d'une baisse des taux d'intérêt au premier semestre 2025, suggère que la dynamique économique mondiale devrait s'améliorer plus tôt que prévu.

La baisse des prix de l'énergie pourrait contribuer à la croissance mondiale en 2025

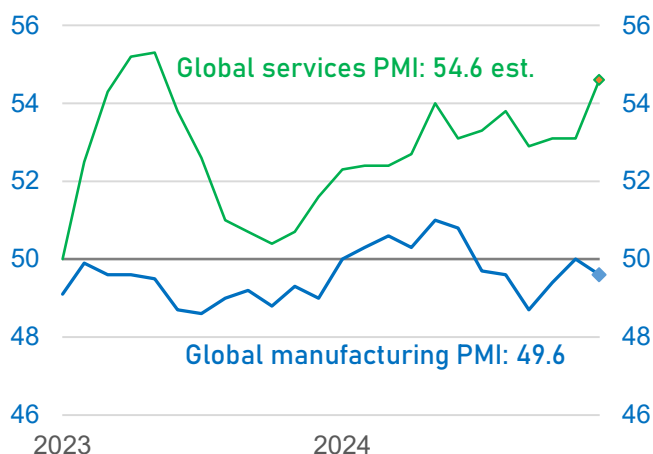
Les prix mondiaux du pétrole et du gaz restent cruciaux pour la croissance mondiale, en raison de la demande énergétique croissante des pays en développement. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit une augmentation de 4 % de la demande mondiale d'électricité en 2025, portée par la tendance mondiale d'électrification, à laquelle répond une production grandissante d'énergie renouvelable et une utilisation accrue du gaz naturel, y compris le gaz naturel liquéfié (GNL).

En 2024, les prix du gaz naturel aux États-Unis et en Europe ont continué d'augmenter, mais en 2025 les prix du pétrole (Brent) devraient diminuer pour passer de 76 USD/baril à 60-70 USD/baril, en raison de l'augmentation probable et continue de l'offre des producteurs de l'OPEP+ et des pays non-membres de l'OPEP. Une baisse des prix de l'énergie dans les mois à venir pourrait stimuler la croissance mondiale et réduire l'inflation, après le choc des prix de 2022.

Nous prévoyons des rendements positifs pour les métaux précieux et industriels en 2025, après une année 2024 largement positive. Nous nous concentrons sur l'or, l'argent, le cuivre et l'étain, en raison de la forte demande mondiale et des déficits d'approvisionnement émergents pour chacun de ces métaux.

Points clés : nous continuons de conseiller l'investissement dans les matières premières comme un outil essentiel de diversification. Après une année 2024 solide, l'or demeure l'une de nos matières premières préférées pour 2025, avec une hausse prévue de 13 % et un objectif de 3000 USD/once sur 12 mois.

ÉCONOMIE À DEUX VITESSES : LES CONSOMMATEURS DÉPENSENT, MAIS L'INDUSTRIE EST PRUDENTE



Source: S&P Global, BNP Paribas, Bloomberg.

LE MARCHÉ DES MATIÈRES PREMIÈRES A ÉTÉ DOMINÉ PAR LE GAZ NATUREL ET LES MÉTAUX PRÉCIEUX

Commodity	Return 2024 (%)
US natural gas	36.0%
Gold	26.1%
Silver	21.8%
Tin	16.3%
Zinc	12.5%
Commodities	6.3%
Crude oil	4.0%
Copper	3.2%
Iron Ore	-23.9%

Source: BNP Paribas, Bloomberg



Quatre tendances d'investissement porteuses en 2025

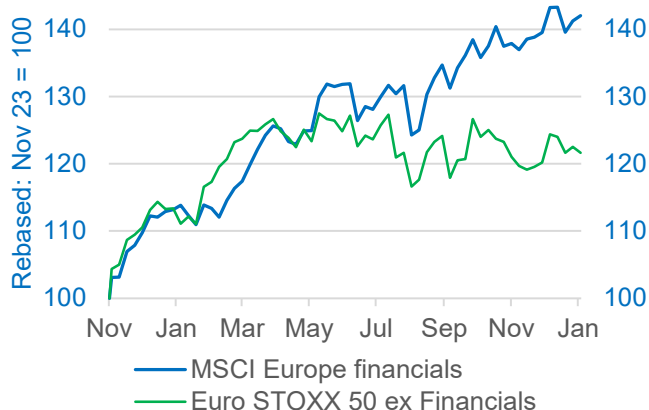
Les valeurs financières européennes surperforment l'ensemble du marché

La hausse du nombre de prêts bancaires permet aux banques européennes d'enregistrer une croissance de leurs bénéfices. Les services financiers, comme la gestion de patrimoine et le courtage, profitent de la bonne santé des marchés financiers et de volumes de transactions élevés.

Les stratégies de hedge funds à faible volatilité sont attractives

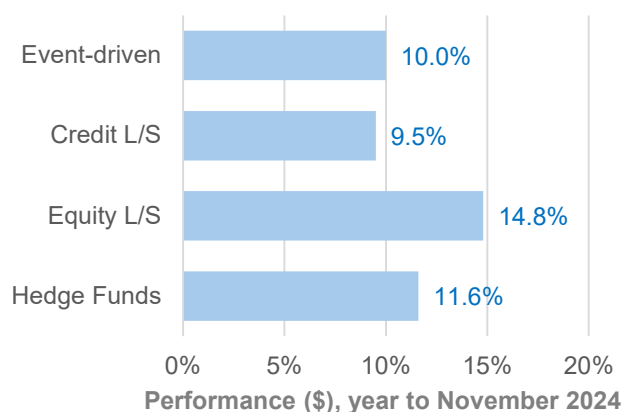
Les investisseurs qui recherchent des fonds faiblement corrélés aux marchés boursiers et obligataires peuvent privilégier les hedge funds avec des stratégies *Long/Short Equity* et *Credit* ainsi que des fonds UCITS alternatifs. Ces stratégies ont généré des rendements (jusqu'à fin novembre) bien supérieurs à ceux des obligations et du crédit à long terme tout en maintenant une faible volatilité annualisée.

EUROPE : LES VALEURS FINANCIÈRES RESTENT EN FORTE HAUSSE ET PERMETTENT DES DIVIDENDES ÉLEVÉS



Source: BNP Paribas, Bloomberg. Note: Indices de rendement total

SOLIDE PERFORMANCE EN 2024 POUR CERTAINES STRATÉGIES DE HEDGE FUNDS



Source: BNP Paribas, Bloomberg. Note: Bloomberg hedge fund indices. L/S = Long/Short

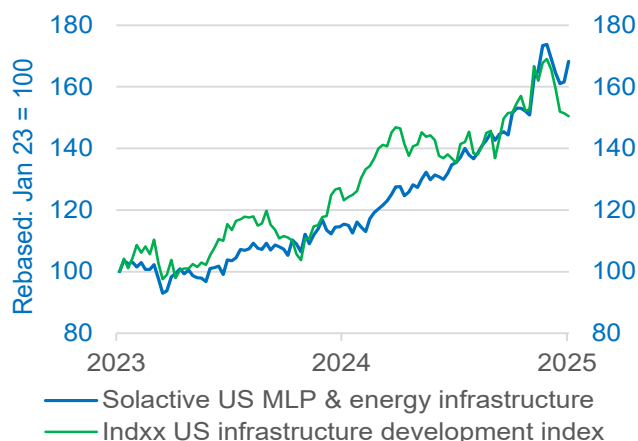
Exposition aux infrastructures cotées aux États-Unis

Les infrastructures énergétiques et électriques aux États-Unis ont connu de solides performances l'année dernière. Elles demeurent selon nous un objectif clé pour 2025, en raison du besoin constant d'investissements pour répondre à la croissance de la demande d'énergie.

Stratégies optimisées pour les métaux précieux et les matières premières.

L'or et l'argent devraient connaître une forte performance en 2025, surtout si le dollar américain et les rendements obligataires connaissent un renversement de tendance après une hausse marquée depuis octobre 2024. Pour une exposition plus diversifiée aux matières premières, y compris les métaux industriels, il convient d'envisager des stratégies « enhanced roll » c'est-à-dire d'optimisation de la gestion du portefeuille de contrats à terme visant à tirer parti de la « backwardation », (situation dans laquelle les prix des contrats à terme à long terme sont inférieurs aux prix au comptant).

THÈMES D'INVESTISSEMENT DANS LES INFRASTRUCTURES ÉNERGÉTIQUES ET ÉLECTRIQUES COTÉES AUX ÉTATS-UNIS



Source: BNP Paribas, Bloomberg. Note: Indices de rendement total

L'EXPOSITION AUX MATIÈRES PREMIÈRES DEVRAIT CONTINUER DE PORTER SES FRUITS EN 2025



Source: BNP Paribas, Bloomberg. Note: indices de rendement total en EUR



Ce qui comptera vraiment en 2025

<p>Réorientation de la politique intérieure et étrangère du gouvernement américain</p>	<ul style="list-style-type: none"> - La nouvelle administration Trump pourrait mettre en œuvre un large éventail de politiques fiscales et de déréglementation nationales. Les droits de douane et les négociations autour des droits de douane et des dépenses militaires devraient occuper une place centrale dans la politique étrangère américaine, parallèlement à un possible changement d'attitude du gouvernement américain à l'égard des conflits au Moyen-Orient et en Ukraine.
<p>Baisse des taux directeurs, impact sur la liquidité</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Les principales banques centrales continueront de baisser leurs taux directeurs jusqu'à la fin de l'année 2025, dans la mesure où l'inflation reste proche, voire inférieure, à l'objectif et que les banques centrales cherchent à soutenir la croissance et l'emploi. La liquidité macroéconomique devrait donc rester solide au cours des premiers mois de 2025, ce qui soutiendra les marchés des actifs risqués.
<p>Les conflits au Moyen-Orient et en Ukraine</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Ces deux conflits restent imprévisibles, les deux scénarios d'un apaisement des tensions/cessez-le-feu et d'une intensification rapide des conflits étant tout à fait possibles. - L'évolution de ces deux conflits continuera probablement d'avoir un impact considérable à la fois sur l'incertitude mondiale et sur les prix de l'énergie, et donc indirectement sur la croissance et l'inflation pendant une bonne partie de 2025.
<p>La direction des prix de l'énergie</p>	<ul style="list-style-type: none"> - La prime de risque géopolitique intégrée dans le prix du pétrole brut reste un facteur clé des prix mondiaux de l'énergie. Les fondamentaux d'une demande mondiale plus faible que prévu (par exemple en Chine) et d'une production plus élevée de la part des pays de l'OPEP + et non OPEP début 2025 devraient limiter le plafond des prix de l'énergie en l'absence d'une prime de risque géopolitique plus élevée, ce qui atténuerait l'inflation.
<p>Renforcement de la domination budgétaire</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Les niveaux record de la dette souveraine (même en pourcentage du PIB) et la hausse des rendements obligataires se sont traduits par une envolée des besoins de refinancement obligataire et du poids de la dette sur les budgets nationaux.
<p>Disruption technologique</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Dans quelle mesure la technologie aura-t-elle un impact sur les bénéfices et la productivité en 2025, compte tenu des investissements considérables réalisés dans des technologies potentiellement disruptives telles que l'IA, le cloud computing et la cybersécurité ? Dans d'autres domaines tels que la santé, l'énergie et l'automatisation industrielle, l'accélération de l'innovation devrait également stimuler l'efficacité et la croissance.



Principales convictions pour 2025

<p>Banques américaines et européennes, Services financiers (actions)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Les banques américaines devraient bénéficier de la déréglementation du secteur financier décidée par la nouvelle administration Trump, parallèlement à une forte croissance de la demande de prêts. - Les banques européennes devraient surperformer grâce au rebond de la demande de prêts, à la hausse des rachats d'actions + dividendes et à la possible consolidation sectorielle.
<p>Japon (actions)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Les actions japonaises continuent de faire l'objet de révisions à la hausse de leurs bénéfices, d'une amélioration de leur rentabilité, d'une activité de fusion et acquisition et de rendements pour les actionnaires, avec des valorisations toujours raisonnables. La récente faiblesse du yen constitue un soutien supplémentaire.
<p>Crédit européen « Investment Grade » (obligations)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Les spreads de crédit IG européens restent relativement généreux par rapport aux spreads américains très serrés, tandis que le risque de défaut reste très limité. Le recul des perspectives de croissance et d'inflation au sein des économies européennes constitue un soutien fondamental pour les rendements des emprunts d'État.
<p>Or et Argent (matières premières)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - La récente correction des cours des métaux précieux dans le sillage des élections américaines en réaction à l'envolée des rendements obligataires américains et du billet vert offre un point d'entrée attractif. - En tant que réserve de valeur source de diversification et en raison de la forte demande industrielle et des banques centrales, les fondamentaux à long terme restent positifs.
<p>Infrastructure énergétique américaine (actifs alternatifs, actions)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - La demande croissante d'électricité en provenance des data centers, de la climatisation et de l'électrification de l'économie rend nécessaire un accroissement des investissements dans la production et la capacité de transmission d'électricité aux États-Unis. - L'augmentation des volumes d'exportations de gaz naturel liquéfié souligne la forte rentabilité des infrastructures pétrolières et gazières.
<p>Stratégie de Relative Value OPCVM/Hedge Funds alternatifs (actifs alternatifs)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - L'incertitude post-électorale américaine et la forte volatilité récente ainsi que la dispersion entre les actions et les secteurs créent un environnement propice aux stratégies de hedge funds axées sur les actions et le crédit <i>Relative Value</i>, sur une base neutre par rapport au marché et à faible volatilité. - Nous prévoyons à nouveau une solide performance ajustée du risque de 2024.



Synthèse de nos principales recommandations, par classe d'actifs

	Avis nouveau	Avis précédent	Constituants	Nous aimons	Nous évitons	Commentaires
ACTIONS	+	+	Marchés	États-Unis, Royaume-Uni, Japon, Zone Euro, Brésil, Chine, Corée du Sud, Singapour et Indonésie		La forte liquidité mondiale continue de soutenir les marchés actions. Les facteurs clés incluent le recul de l'inflation américaine, la baisse des taux d'intérêt, l'amélioration de la liquidité macroéconomique et la baisse des prix de l'énergie. Renforcer progressivement l'exposition aux actions suite à la consolidation du marché.
			Secteurs	Santé mondiale, industrie, matériaux, finance et technologie dans l'UE	Pétrole et gaz de l'UE, consommation de base	Les banques européennes devraient bénéficier de l'amélioration de la demande de prêts, de marges d'intérêt nettes élevées et de provisions pour pertes sur prêts. Le secteur de la santé a bénéficié de publications de bénéfices robustes et d'un flux de médicaments prometteurs.
			Styles/thèmes	Qualité, thèmes mégatendances		Économie circulaire, électrification, sécurité, thèmes « Deep Value ».
OBLIGATIONS	=	=	Obligations d'État	Privilégier la durée américaine à 5-7 ans. Privilégier les obligations indexées sur l'inflation		Objectif de rendement à 12 mois des bons du Trésor américain à 10 ans 4,25 %, rendement du Bund allemand à 10 ans 2,25 %
	+	+	Crédit	US, Crédit Euro IG		Nous privilégions le crédit « <i>Investment Grade</i> », en nous concentrant sur les obligations d'entreprises européennes (en particulier les financières) dans un contexte de rendements élevés et de bilans robustes depuis dix ans.
	=	+	Obligations émergentes	USD et devise locale		Neutre sur les obligations émergentes compte tenu des risques à venir (barrières commerciales, renforcement du dollar, rendements américains plus élevés pendant plus longtemps et valorisations serrées. Les fondamentaux restent toutefois en place.
LIQUIDITÉS	-	-				
MATIÈRES PREMIÈRES	+/=	+		Or Pétrole Métaux industriels		<u>Pétrole (-)</u> : la baisse de la demande mondiale de pétrole et la perspective d'une réduction constante des réductions de production de l'OPEP+ font passer les prix du Brent dans la fourchette de 60 à 70 USD. <u>Métaux de base (+)</u> : les perspectives du secteur manufacturier s'améliorent. La demande cyclique rejoindra la demande structurelle tant que l'offre restera limitée. <u>Or (+)</u> : nous restons positifs à moyen terme pour les raisons géopolitiques, fourchette 12 mois = 3000 USD.
MARCHÉ DES CHANGES			EUR/USD			Notre objectif à 12 mois sur la paire EUR/USD est de 1,02 USD.
IMMOBILIER	=	=		Santé, logistique/entrepôts		L'immobilier non coté fait face à des difficultés durables dues au ralentissement économique et à des taux de financement beaucoup plus élevés. Une préférence pour l'immobilier coté.
OPCVM ALTERNATIFS				Stratégie Long/Short Equity, Credit et Relative Value, Trend-following		Les fonds OPCVM alternatifs de valeur relative ont surperformé les indices obligataires/de crédit depuis le début de l'année 2023, offrant de moindres rendements en termes de risque et une faible volatilité.
INFRASTRUCTURES	+	+		Énergie, transport, eau		D'excellents rendements à long terme attendus des infrastructures privées et cotées étant donné le sous-investissement à long terme.



Prévisions économiques et marché des changes

BNP Paribas Forecasts			
GP Growth%	2023	2024	2025
United States	2.9	2.8	2.1
Japan	1.5	-0.3	0.6
Eurozone	0.5	0.8	1.0
Germany	-0.1	-0.1	0.4
France	1.1	1.1	0.8
Italy	0.8	0.5	1.0
Emerging			
China	5.2	4.9	4.5
India*	7.0	8.2	6.0
Brazil	2.9	3.4	2.1

* Fiscal year
Source : BNP Paribas - 06/01/2025

BNP Paribas Forecasts			
CPI Inflation%	2023	2024	2025
United States	4.1	2.9	2.9
Japan	3.3	2.7	2.7
Eurozone	5.4	2.4	2.1
Germany	6.0	2.5	2.4
France	5.7	2.3	1.1
Italy	5.9	1.1	2.0
Emerging			
China	0.2	0.3	0.8
India*	6.7	5.4	4.9
Brazil	4.6	4.4	5.1

* Fiscal year
Source : BNP Paribas - 06/01/2025

	Country	Spot 06/01/2025	Target 3 months	Target 12 months
Against euro	United States	EUR / USD 1.04	1.06	1.02
	United Kingdom	EUR / GBP 0.83	0.83	0.83
	Switzerland	EUR / CHF 0.94	0.94	0.94
	Japan	EUR / JPY 163.71	159	153
	Sweden	EUR / SEK 11.47	11.60	11.70
	Norway	EUR / NOK 11.71	11.60	11.30
Against dollar	Japan	USD / JPY 157.51	150	150
	Canada	USD / CAD 1.44	1.40	1.38
	Australia	AUD / USD 0.62	0.66	0.64
	New Zealand	NZD / USD 0.56	0.60	0.60
	Brazil	USD / BRL 6.11	5.80	5.80
	Mexico	USD/MXN 20.32	21.00	22.00
	India	USD / INR 85.83	84.0	84.0
	China	USD / CNY 7.33	7.40	7.40
	South Africa	USD/ZAR 18.60	18.00	17.50

Source : BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Au 6 janvier 2025

L'ÉQUIPE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN

Senior Investment Strategist, PRB

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist



RETROUVEZ-NOUS SUR LES RÉSEAUX SOCIAUX



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans

prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation juridique relative au produit, et en particulier de celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions sur ces produits ou avoir des relations avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.

