

# Nos thèmes d'investissement 2024 actualisés



**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

La banque  
d'un monde  
qui change



## SOMMAIRE

Introduction	2
Deep Value : la revanche des oubliés	4
Obligations, il est encore temps de saisir la balle au bond	6
Les gagnants dans un monde multipolaire	8
Démographie et santé : la révolution du bien-être	10

# Des tendances clés dans un environnement incertain

**Dans un contexte géopolitique marqué par les conflits et les nombreuses échéances électorales, les incertitudes planent sur la croissance et les yeux des investisseurs vont rester braqués cette année sur les banques centrales dans l'attente des baisses de taux directeurs à venir. Pour vous aider à naviguer dans ce paysage complexe, nous analysons en ce début de semestre 4 thèmes d'investissement portés par des tendances fortes qui offrent des opportunités attractives.**

En dépit des tensions manifestes à travers le monde, le rendement des actions mondiales a progressé jusqu'à fin mai sous l'impulsion des actions américaines, de la zone euro et japonaises. Cette hausse a été alimentée par l'abondance de liquidités à l'échelle mondiale et les tendances étonnamment solides en matière de bénéfiques. L'or a joué son rôle traditionnel de valeur refuge et constitue toujours un actif de diversification efficace.

**L'inflation se détend et les banques centrales vont baisser leurs taux directeurs avec la Banque centrale européenne en tête de proue.** Après une période d'inflation galopante due aux perturbations de la chaîne d'approvisionnement liées au Covid et à la hausse des prix de l'énergie causée par le conflit en Ukraine, nous observons un ralentissement de l'inflation. Nous anticipons des progrès, quoique irréguliers, vers l'objectif de taux d'inflation à 2 %. La BCE a pris les devants en baissant ses taux directeurs de 0,25 % début juin. La Réserve fédérale américaine devrait suivre le mouvement avant la fin de l'année. Un tassement des marchés de l'emploi pourrait également contribuer à réduire les pressions salariales et stabiliser les prix des services.



**Domination sans précédent des 7 Magnifiques.** Les performances impressionnantes des marchés d'actions internationaux, observées depuis la fin 2022, sont principalement dues à un petit groupe de méga-caps technologiques, surnommé les «7 Magnifiques» (incluant Nvidia, Microsoft et Amazon). Cette concentration du marché, rappelant les périodes 1968-73 et 1999-2000, est historiquement rare. Ces sociétés ont non seulement enregistré une croissance remarquable de leurs bénéfices mais ont aussi vu leurs valorisations augmenter substantiellement, attirant d'importants flux de capitaux. Aujourd'hui, elles représentent 31 % de l'indice S&P 500 et 19 % de l'indice MSCI All Country World, une situation qui contraste avec le principe de diversification habituellement recherché par les investisseurs.

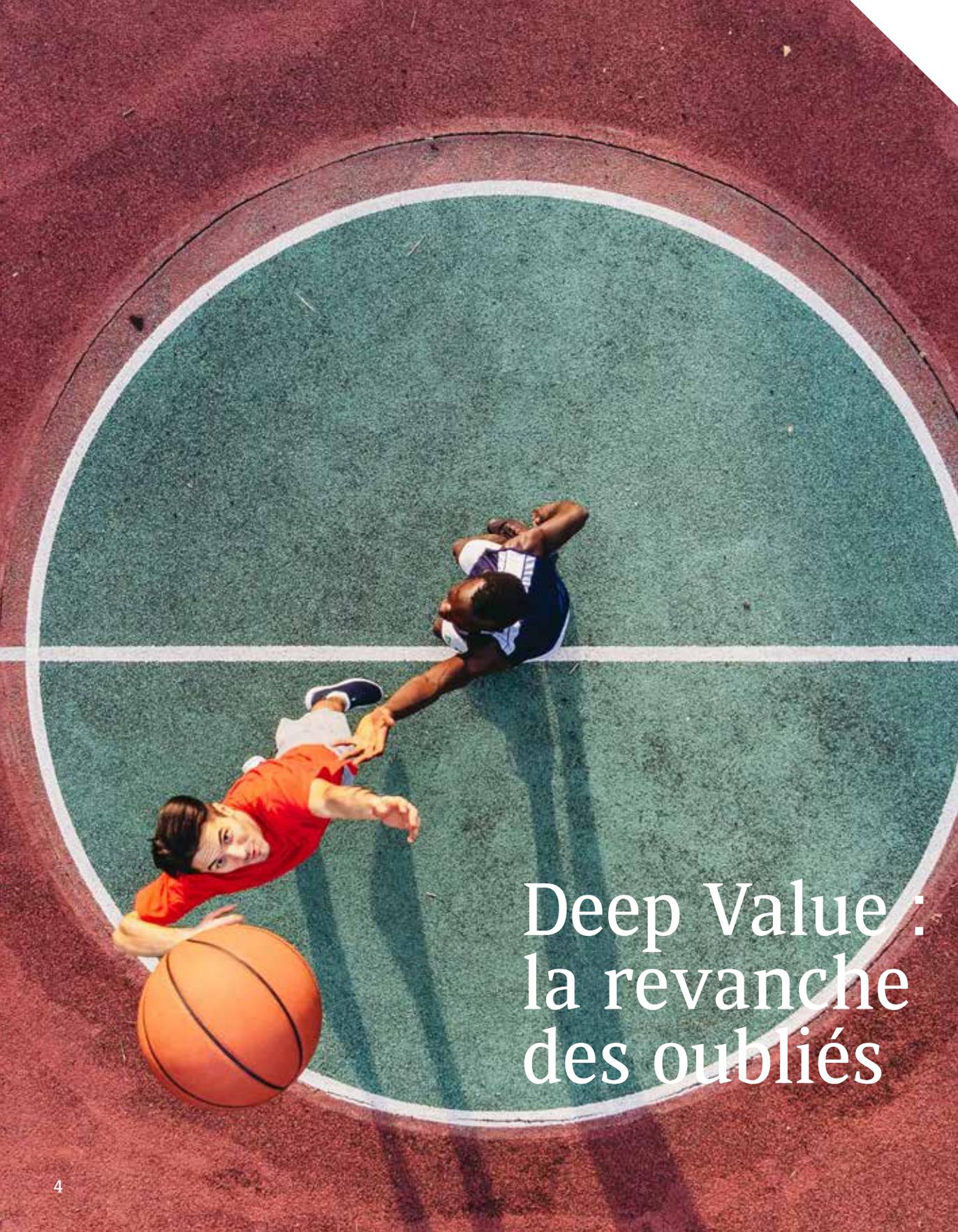
**Les matières premières reviennent en force.** L'évolution de l'environnement macroéconomique et géopolitique depuis 2022 a, selon nous, entraîné un changement radical de l'attractivité de l'exposition à la classe d'actifs des matières premières. En partie à cause d'une longue période de sous-investissement dans les nouvelles productions, le monde est confronté à des déséquilibres croissants entre une offre limitée et une demande en hausse pour un large éventail de matières premières. Il s'agit notamment du cuivre, du cacao, de l'argent, de l'étain et même de l'uranium.

Toutefois, le pétrole brut et les autres produits pétroliers constituent la principale composante des matières premières et dépassent de loin tous les autres marchés de matières premières réunis. Même dans ce cas, nous voyons la perspective d'un resserrement de l'équilibre offre-demande à l'échelle mondiale, alors que la production de pétrole onshore aux États-Unis plafonne après une longue période de forte croissance. Les membres de l'OPEP pourraient enfin retrouver leur rôle traditionnel de producteur décisif de pétrole brut dans le monde.

**Les traitements novateurs contre l'obésité augmentent l'espérance de vie.** L'arrivée explosive des médicaments inhibiteurs du GLP-1 contre le diabète de type 2 et de lutte contre l'obésité de Novo Nordisk et Eli Lilly a donné de nouveaux espoirs quant à la possibilité d'améliorer la santé d'un grand nombre de personnes dans le monde. Pour rappel, 890 millions de personnes étaient obèses et 2,5 milliards en surpoids (en 2022).

**Nous vous invitons à aller plus loin en découvrant nos 4 thèmes d'investissement actualisés.**

**Bonne lecture !**



# Deep Value : la revanche des oubliés

Malgré les fortes hausses enregistrées par les actions et par les autres marchés d'actifs tant en 2023 que depuis le début de l'année, il subsiste des opportunités d'investissement attractives dans le cadre d'une allocation d'actifs efficace.

Aujourd'hui, dans le contexte de baisse annoncée des taux d'intérêt à court et long terme au cours des 12 à 24 prochains mois et compte tenu des écarts de valorisation existants, certaines classes d'actifs et régions délaissées offrent des opportunités extrêmement intéressantes aux investisseurs patients.

Nous identifions quatre opportunités d'investissement à long terme « Deep value » : les marchés émergents, comme le Brésil ou le Mexique qui offrent un bon potentiel grâce aux matières premières et aux relocalisations, le Royaume-Uni sur fond de catalyseur lié à l'activité de fusions et acquisitions, les matières premières qui souffrent de déséquilibres entre l'offre et la demande, et enfin les énergies propres qui restent un axe majeur après avoir souffert de la hausse des financements à long terme.

## NOS RECOMMANDATIONS

- **Nous augmentons notre exposition aux actions britanniques et aux marchés émergents** : privilégier les actions et ETF de l'indice UK FTSE 100 et MSCI UK. Sur les marchés émergents, miser sur les revenus attractifs offerts par les obligations souveraines, les actions/fonds/ETF d'Amérique Latine et plus globalement une exposition aux actions de ces régions.
- **Nous privilégions les principaux métaux de la transition énergétique** : le cuivre, l'aluminium et l'étain ont atteint leurs plus hauts niveaux depuis janvier 2023, amplifiés par des pénuries. Le sous-investissement minier à long terme soutient une vision haussière à moyen terme sur le cuivre. L'énergie propre est un thème de valeur et de croissance à contre-courant des flux actuellement observés où le besoin sous-jacent ne fait que s'intensifier.
- **Nous apprécions les hedge funds** avec stratégies long/short.

## PRINCIPAUX RISQUES

- La domination actuelle des méga-caps technologiques peut se poursuivre, les investisseurs continuant d'ignorer les opportunités « Deep value » et influant sur les valorisations de ces marchés.



Obligations, il est encore  
temps de saisir la  
balle au bond

En Europe et aux États-Unis, les taux d'inflation sont en baisse et proches des objectifs des banques centrales. La croissance montre des signes de faiblesse aux États-Unis. Dans la zone euro, alors que le secteur des services s'accélère, le secteur manufacturier se contracte depuis près de deux ans.

Notre scénario de taux d'intérêt prévoit une baisse des taux de la BCE à trois reprises cette année. La première a eu lieu début juin. Nous pensons que la Fed va suivre le mouvement en réduisant ses taux directeurs plus tard dans l'année.

Il existe une forte corrélation entre les taux directeurs et les rendements obligataires, ainsi qu'entre les rendements et les performances obligataires. Lorsque les banques centrales abaissent leurs taux directeurs, les rendements obligataires baissent et les obligations ont tendance à bien se comporter.

Compte tenu de la baisse à venir des taux de dépôt et du risque de réinvestissement des liquidités dans ce contexte, il est donc nécessaire de passer de l'épargne à l'investissement et d'envisager des produits ayant des échéances plus longues. Les investisseurs pourront ainsi bloquer les taux élevés actuels pendant quelques années dans le but de profiter de coupons élevés et bénéficier potentiellement d'une appréciation du capital.

## NOS RECOMMANDATIONS

Un thème qui se concentre principalement sur les obligations :

■ **Obligations souveraines** : nous sommes positifs à l'égard des bons du Trésor américain, des obligations américaines indexées sur l'inflation, des titres adossés à des créances hypothécaires d'agences américaines et des gilts britanniques.

■ **Obligations d'entreprises notation «Investment Grade»** européennes et américaines.

■ **Marchés émergents** : nous sommes également positifs sur les obligations des marchés émergents libellées en devise forte et locale.

Pour certains de ces marchés, les valorisations sont parfois élevées, mais les fondamentaux sont solides ou en amélioration. Le portage est attractif.

■ **Infrastructures** : fonds diversifiés d'infrastructures offrant des rendements croissants, fonds d'infrastructures énergétiques et ETF.

■ **Produits structurés** : des solutions à revenu élevé indexées au crédit d'entreprises.

## PRINCIPAUX RISQUES

- L'inflation érode le pouvoir d'achat offert par les taux fixes des obligations, ce qui peut les rendre moins attractives par rapport aux autres actifs. Une inflation persistante conduirait à de nouvelles hausses des taux par les banques centrales (très faible risque en zone euro et faible risque aux États-Unis).
- Une multiplication d'émissions obligataires et une demande faible pousseraient les cours des obligations à la baisse.

A hand in a blue suit sleeve balances a globe on its index finger. The globe is blurred, indicating it is spinning. The background is a solid blue color.

# Les gagnants dans un monde multipolaire

Après 30 années marquées par la domination des États-Unis comme seule superpuissance, nous sommes aujourd'hui confrontés à l'émergence d'un monde multipolaire. La relative stabilité mondiale a été remplacée par une période de plus grande fragilité et d'incertitudes sur le plan géopolitique. L'année 2024 voit une montée des tensions géopolitiques et des échéances électorales importantes, notamment l'élection présidentielle américaine de novembre. Le risque d'une guerre commerciale impliquant les États-Unis, l'Europe et la Chine est également majeur.

Nous voyons trois raisons essentielles à ce tournant vers un monde multipolaire : les perturbations dans les chaînes d'approvisionnement suite à la pandémie, le conflit ukrainien et l'intensification des tensions entre les pays occidentaux et la Chine.

Plusieurs sources d'opportunités se dégagent de ce contexte. La première est liée à la sécurité des ressources stratégiques comme les matières premières, l'énergie et l'alimentation. La deuxième concerne la relocalisation et les nouveaux partenariats pour sécuriser les chaînes d'approvisionnement. Ces dernières nécessiteront, au sein des économies industrialisées, l'automatisation et la robotisation en raison de la pénurie de travailleurs qualifiés et des coûts liés à la production locale. L'utilisation de l'intelligence artificielle jouera également un rôle clé.

## NOS RECOMMANDATIONS

Une thématique multi-actifs : obligations souveraines et d'entreprises, matières premières, actions, produits structurés.

- **Exposition aux matières premières** comme l'or et les autres métaux précieux.
- **Des solutions structurées** indexées sur les marchés actions et du crédit afin de minimiser les risques baissiers.
- **Les investissements liés à la sécurité** : cybersécurité et semi-conducteurs, approvisionnement en métaux de transition essentiels tels que le cuivre.
- **Hedge funds à faible volatilité** privilégiant les stratégies actions et crédit long/short ainsi que les stratégies « merger arbitrage ».

## PRINCIPAUX RISQUES

- Une hausse inattendue de l'inflation, conduisant les banques centrales à revoir leurs perspectives de politique monétaire.
- L'évolution des prix de l'énergie et des matières premières qui varient considérablement en fonction de la croissance économique, mais également des événements géopolitiques souvent imprévisibles et incontrôlables.



# Démographie et santé : la révolution du bien-être

La part de la population âgée de plus de 60 ans va doubler pour atteindre 2,1 milliards d'ici 2050. Ajouté à cela, le taux d'obésité a triplé dans le monde depuis le milieu des années 70. Le Covid, le vieillissement et l'augmentation des revenus ont sensibilisé les populations au bien-être et ont renforcé l'attention portée à l'augmentation de la durée de vie et au fait de vivre longtemps et en bonne santé.

Les mauvaises conditions sanitaires pèsent lourdement sur la croissance potentielle du PIB car elles impactent l'activité économique de plusieurs manières. Goldman Sachs estime que le PIB pourrait être supérieur de plus de 10 % si les mauvais résultats en matière de santé ne limitaient pas l'offre de main-d'œuvre aux États-Unis.

L'émergence des médicaments luttant contre l'obésité et le diabète de type 2, la découverte de traitements par l'IA, l'évolution des techniques de médecine et de diagnostics de détection préventive génèrent des attentes énormes et offrent un potentiel de développement remarquable. Cela implique un rythme soutenu d'innovation et d'investissement qui pourraient avoir des retombées positives sur l'ensemble de l'économie.

## NOS RECOMMANDATIONS

Un thème centré principalement sur la classe d'actifs actions.

- Sélection de valeurs pharmaceutiques
- Sélection de valeurs dans les secteurs de la biotechnologie et de la technologie médicale et fonds diversifiés
- Santé et Bien-être :
  - Santé & Technologie
  - Santé & Alimentation durable
  - Produits nutraceutiques (compléments alimentaires)
  - Sociétés de consommation de biens et de services exposées aux enjeux du vieillissement

## PRINCIPAUX RISQUES

- Coupes dans les budgets de santé des gouvernements.
- Nombre plus élevé que prévu de médicaments qui ne sont pas approuvés par les autorités réglementaires.
- Changements dans la réglementation relative à la santé par les gouvernements, en particulier après les prochaines élections américaines (5 novembre 2024).
- Récession majeure ayant un impact sur les dépenses dans le secteur de la santé et du bien-être.

# AVERTISSEMENT

La présente communication commerciale est réalisée par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2 261 621 342 Euros, ayant son siège social au 16 bd des Italiens 75009 Paris – France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, supervisée et agréée en tant que banque par la Banque Centrale Européenne (« BCE ») et en France par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (« ACPR ») et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (ci-après « BNP Paribas »). En tant que communication commerciale, il ne s'agit pas d'un document contractuel ou d'une communication contenant des informations requises par une quelconque réglementation, et elle n'est pas suffisante pour prendre une décision d'investissement. Cette communication n'a pas été produite conformément aux contraintes réglementaires garantissant l'indépendance de l'analyse financière. Elle n'a pas été soumise à l'AMF ou à une autre autorité de marché. La présente communication est confidentielle et destinée uniquement à une utilisation par les personnes auxquelles cette communication est remise. Elle ne doit pas être distribuée, publiée, reproduite ou divulguée en tout ou en partie à d'autres parties, ni être citée ou mentionnée dans un quelconque support sans le consentement préalable de BNP Paribas. La présente communication est établie à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre, une sollicitation, ou un conseil d'investissement, dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre, sollicitation ou conseil n'est pas autorisé, ou auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou conseil est illégal. Elle ne constitue pas la base d'un investissement ou ne peut être invoquée à l'égard d'un tel investissement. Elle n'est pas et ne devrait en aucun cas être considérée comme un prospectus. Pour les besoins des présentes, « BNP Paribas » désigne BNP PARIBAS SA ainsi que ses filiales et succursales.

Les informations fournies ici ont été obtenues de sources publiques ou non publiques qui peuvent être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer la présente communication, BNP Paribas ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant à son exactitude ou à son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité pour toute inexactitude, erreur ou omission, ni aucune responsabilité quant à l'utilisation ou à la confiance accordée à cette communication ou à toute partie de l'information qu'elle contient. BNP Paribas ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant au succès, à la rentabilité, au rendement, à la performance, au résultat, à l'effet, aux conséquences ou aux avantages (juridiques, réglementaires, fiscaux, ou financiers) attendus ou prévus de tout service,

produit ou investissement. Les investisseurs ne doivent pas donner une confiance excessive aux informations historiques théoriques relatives aux performances historiques théoriques. La présente communication peut faire référence à des performances historiques : les performances passées ne présagent pas des performances futures. L'information contenue dans cette communication a été rédigée sans prendre en compte votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation d'un tel investissement et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit comprendre pleinement les caractéristiques de la transaction et, s'il n'en dispose pas autrement, être financièrement en mesure de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation d'investissement, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs et les risques inhérents à l'investissement. Par conséquent, les investisseurs potentiels ne doivent pas se fier à des informations qui ne figurent pas dans la documentation d'investissement. En l'absence de toute disposition écrite, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier de l'investisseur pour ses opérations.

Les informations, opinions ou estimations figurant dans cette communication 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 la présente communication. En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2024). Tous droits réservés.



## Suivez-nous

---



BNP Paribas  
Wealth Management



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



[wealthmanagement.bnpparibas](mailto:wealthmanagement.bnpparibas)



Ce document est imprimé  
sur un papier recyclé.



**BNP PARIBAS**  
**WEALTH MANAGEMENT**

La banque  
d'un monde  
qui change