

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

March 2026



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Sommaire

01

**Perspectives macroéconomiques
et de marché**

02

Obligations

03

Devises

04

Actions

05

**Matières
Premières**

06

Actifs alternatifs

01

Perspectives macroéconomiques et de marché



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Perspectives macro et de marché			
	Macro		- Le marché du travail américain continue de faire preuve d'une résilience supérieure aux attentes, tandis que l'inflation demeure durablement élevée. La décision de la Cour suprême sur les droits de douane devrait se traduire par une baisse du taux effectif moyen des tarifs. En revanche, les mesures budgétaires envisagées dans le cadre des élections de mi-mandat aux États-Unis pourraient raviver le risque de surchauffe économique. - La reprise économique en Allemagne gagne en dynamisme et s'étend progressivement à l'ensemble de l'Europe. - La résurgence des tensions géopolitiques autour de l'Iran a ravivé les inquiétudes concernant les prix de l'énergie. Si la hausse des coûts énergétiques devrait peser moins fortement sur la croissance américaine que sur celle des autres économies (en particulier la zone euro), les perturbations de l'offre pétrolière devraient rester temporaires.
	Obligations	=	- Opinion Positive sur les Gilts britanniques, avec un objectif de rendement à 12 mois de 4,3 %. - Opinion Neutre sur les dettes souveraines de la zone euro et sur les Treasuries américains, avec une préférence pour les maturités courtes (2 à 5 ans). - Nous révisons notre scénario de politique monétaire aux États-Unis et n'anticipons désormais qu'une seule baisse de taux de 25 pb en septembre, portant le taux terminal de la Fed à 3,50%. De son côté, la BCE devrait maintenir son taux de dépôt à 2 % jusqu'à fin 2026. - À horizon 12 mois, nous anticipons un rendement du Treasury américain à 2 ans à 3,6 %, et celui du 10 ans à 4,25 %. - Notre objectif à 12 mois pour le Bund allemand à 10 ans est fixé à 2,75 %.
	Crédit	+	Nous privilégions les obligations d'entreprises Investment Grade en euros et en livres sterling (opinion Positive) par rapport aux IG libellées en dollars (opinion Neutre), compte tenu des dynamiques d'offre et du niveau des spreads. L'accent reste mis sur la qualité du crédit.
	Actions	+	- Opinion Positive sur les actions : l'environnement global demeure favorable, porté par une croissance mondiale solide et des conditions financières toujours accommodantes. - Préférence géographique pour le Royaume-Uni, le Japon, la Chine, l'Inde, le Brésil et le Mexique. - Opinion Neutre sur la zone euro et les États-Unis. - Opinion sectorielle Positive sur la santé, les valeurs industrielles et le secteur minier. - En Europe, opinion Positive sur les banques et les services aux collectivités (utilities). - Opinion Neutre sur la consommation discrétionnaire et la technologie aux États-Unis.
	Immobilier	=	- Les fonds immobiliers non cotés européens suivis par INREV continuent d'enregistrer une progression régulière de leurs valeurs nettes d'inventaire, offrant en moyenne un rendement de 4,4 % aux investisseurs en 2025. - Une préférence est accordée aux segments industriel et logistique, qui combinent des rendements attractifs et un potentiel de croissance des loyers plus élevé, soutenu par une demande structurelle robuste. - L'immobilier commercial bénéficie par ailleurs d'un environnement de taux plus favorable, la baisse modérée des taux d'intérêt à court et long terme apportant un soutien croissant aux valorisations.
	Matières premières	+/-	- Métaux précieux : nous maintenons une opinion Positive sur les métaux précieux et relevons notre objectif de prix de l'or à 5 500 USD l'once (contre 5 000 USD précédemment). Concernant l'argent, notre opinion reste Neutre, avec un objectif porté à 90 USD l'once (contre 80 USD). - Opinion Positive sur les métaux industriels stratégiques, notamment le cuivre, l'aluminium et l'étain, soutenus par des fondamentaux structurels favorables. - Sur le pétrole, nous adoptons tactiquement une opinion Neutre, avec un objectif court terme de 80 USD, dans un contexte de tensions militaires perturbant temporairement l'approvisionnement via le détroit d'Ormuz. Nous conservons toutefois notre fourchette d'objectif à 12 mois entre 60 et 70 USD, estimant que les prix devraient se replier une fois le conflit passé, compte tenu d'une surproduction persistante.
	Devises		- Les tensions géopolitiques, la décision de la Cour suprême invalidant certains droits de douane, ainsi que le retour des flux de capitaux des États-Unis vers l'Europe, le Moyen-Orient et l'Asie pourraient contribuer à un affaiblissement du dollar américain. - À horizon 12 mois, notre objectif sur l'EUR/USD est fixé à 1,24 (valeur d'un euro), tandis que notre cible sur l'USD/JPY s'établit à 155 (valeur d'un dollar). - Nous révisons également nos objectifs USD/CNY à 3 et 12 mois à 6,80 (valeur d'un dollar).

Allocation d'actifs

Changements d'allocation ce mois-ci :

- Actions :**
 - Nous abaissons notre opinion sur Singapour à Neutre.
 - Nous changeons notre opinion sur la Thaïlande au niveau Neutre.
- Obligations :**
 - Nous modifions nos perspectives pour la Fed et ne nous attendons désormais qu'à une seule baisse de 25 pb en septembre.
 - Nous rétrogradons les TIPS américains à Neutre
- Devises :**
 - USD/CNY : Nous modifions nos objectifs USD/CNY à 3 mois et à 12 mois à 6,80 (valeur d'un USD).
 - EUR/NOK : Nous modifions notre objectif EUR/NOK à 3 mois à 11,30 et notre objectif à 12 mois à 11,10 (valeur d'un EUR).
- Matières premières :**
 - Nous restons Positifs sur les métaux précieux et relevons notre objectif de prix pour l'or à 5 500 USD l'once (contre 5 000 USD auparavant) ainsi que pour l'argent (Neutre) à 90 USD l'once (contre 80 USD).
 - Nous adoptons tactiquement une opinion Neutre sur le pétrole, avec un objectif de court terme à 80 USD. Nous maintenons toutefois notre fourchette d'objectif à 12 mois de 60 à 70 USD.
- 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	2,2	2,9	2,0	2,7	2,6	2,7	Taux des fonds fédéraux américains	3,75	3,75	3,25	Rendement américain à 10 ans %	4,05	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 %	2,71	2,75
Japon	1,1	0,6	0,9	3,1	1,9	2,5	Taux directeur de la Banque du Japon	0,75	1,00	1,50	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,35	4,30
Royaume-Uni	1,3	1,1	1,3	3,4	2,4	2,2	Taux de base de la Banque d'Angleterre	3,75	3,50	3,25	S&P 500	6881	n/a
Chine	5,0	4,7	4,5	0,1	0,9	1,0	Taux de reverse dépôt 7 jours Chine	1,40	1,30	1,10	Euro STOXX 50	5986	n/a
											Pétrole Brent USD/baril	78	60-70
											Or USD/once	5298	5500

Source : BNP Paribas WM. Au 2 mars 2026

02

Obligations



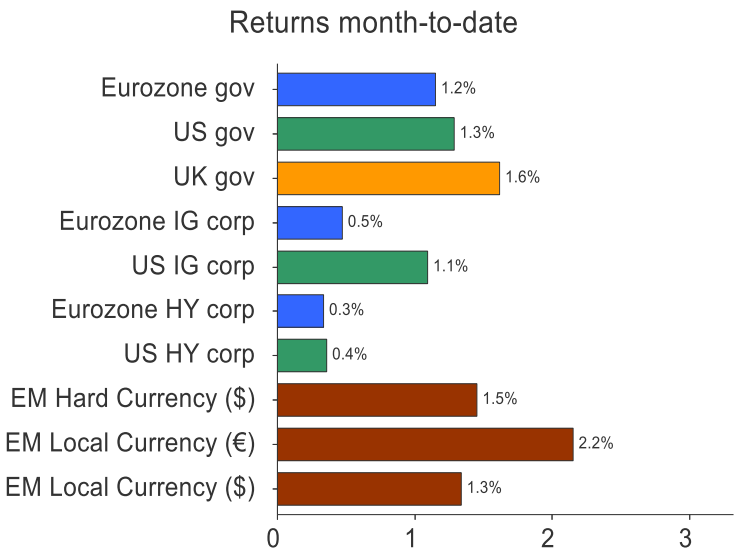
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Les obligations en bref

La Cour suprême a invalidé les droits de douane « réciproques » mis en place par l'administration Trump. Depuis, le président a déployé un nouveau dispositif visant à rétablir des tarifs douaniers. Cette décision fait peser un risque significatif sur les perspectives budgétaires des États-Unis. Sur les marchés obligataires, les rendements longs américains sont restés étonnamment bas. Le taux à 10 ans s'est maintenu autour de 4%, dans un contexte de risques géopolitiques durablement élevés, notamment autour de l'Iran. Nous maintenons à ce stade notre objectif de 4,25%, ce qui laisse apparaître un potentiel de hausse important par rapport aux niveaux actuels. Le risque d'une augmentation de la prime de terme sur les obligations est également à surveiller. Dans ce contexte, nous recommandons d'éviter les obligations américaines de maturité longue. Nous restons en revanche Positifs sur les obligations souveraines britanniques, ainsi que sur le crédit Investment Grade européen et britannique et les obligations émergentes en devise locale. À l'inverse, nous abaissons notre recommandation sur les obligations américaines indexées sur l'inflation à Neutre.

Rendement à 10 ans	25/02/2026	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,05	4,25
Allemagne	2,71	2,75
Royaume-Uni	4,31	4,30



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 25/02/2026

Banques centrales

Nous avons revu nos anticipations concernant la Fed et n'envisageons désormais qu'une seule baisse de taux de 25 pb, en septembre. Le marché du travail continue d'afficher une dynamique solide du côté de la demande, laissant entrevoir un taux de chômage durablement bas. L'inflation sous-jacente demeure persistante, ce qui limite la marge de manœuvre de la Fed à court terme. La BCE maintiendra sa politique en suspens cette année et relèvera les taux fin 2027.

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. Nous privilégions la qualité.



Obligations d'État

= Les rendements des obligations souveraines restent inférieurs à nos objectifs, tant en zone euro qu'aux États-Unis, où l'écart est particulièrement marqué. Nous maintenons une opinion Neutre et privilégions les maturités inférieures à cinq ans. Nous abaissons les TIPS américains à Neutre, les rendements réels ayant poursuivi leur repli et se situant désormais nettement en dessous de notre estimation de juste valeur. Nous conservons une opinion Positive sur les Gilts britanniques.

Obligations d'entreprises à haut rendement (HY)

= Les valorisations restent élevées et intègrent un scénario de type « Goldilocks », laissant peu de marge d'erreur. Dans ce contexte, le seuil de tolérance aux mauvaises surprises apparaît plus bas. Les spreads du segment High Yield évoluent toujours à proximité de leurs plus bas historiques. Ils devraient toutefois s'écarter modérément en 2026. Nous maintenons une opinion Neutre sur les obligations High Yield au niveau de l'indice.

Obligations périphériques

= Les spreads de la dette périphérique ont légèrement rebondi après avoir atteint des plus bas historiques. Aux niveaux actuels, nous estimons que le potentiel de valorisation reste limité. Nous maintenons ainsi une position Neutre sur la dette périphérique, principalement soutenue par le portage (carry).

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

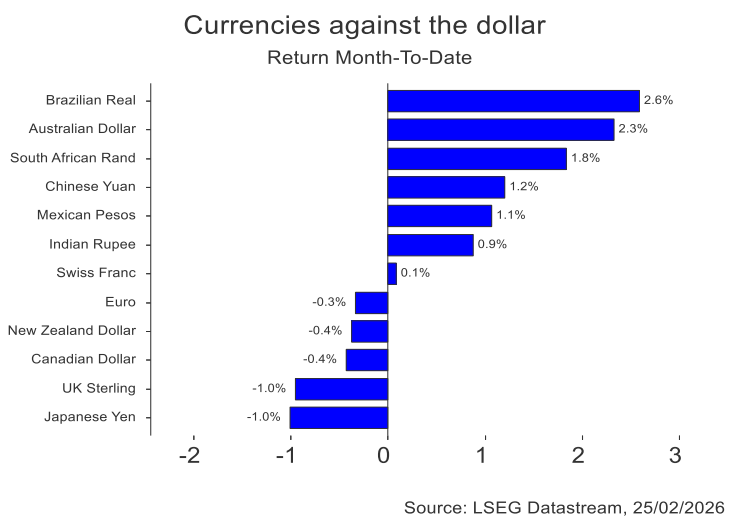


BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Les devises en bref

- 1. **EUR/USD:** L’abrogation de l’IEEPA, consécutive à la décision de la Cour suprême sur les droits de douane, devrait peser sur le dollar. La perte d’une source majeure de recettes risque d’accentuer le déficit budgétaire, tandis que la baisse des tarifs pourrait réduire l’attractivité des États-Unis pour l’investissement direct. Les signaux contrastés du marché du travail et de l’inflation brouillent par ailleurs la visibilité sur l’orientation future des taux. En contrepoint, les tensions accrues entre les États-Unis et l’Iran ravivent le rôle du dollar comme valeur refuge. Au total, le dollar devrait évoluer dans une fourchette étroite à court terme, mais s’affaiblir sur un horizon de 12 mois. **Nous maintenons ainsi nos objectifs EUR/USD à 1,18 à 3 mois et 1,24 à 12 mois (valeur d’un euro).**
- 2. **EUR/GBP:** Dans un contexte d’incertitudes électorales, nous retenons notre scénario central et jugeons peu probable un “mini-budget 2.0”. La politique budgétaire britannique devrait rester stable ou se durcir, avec des dépenses supplémentaires et une fiscalité plus élevée limitées. Nous continuons d’anticiper une prochaine baisse de taux en mars, suivie d’une pause prolongée de la Banque d’Angleterre avant une reprise des baisses au T1 2027. Dans ce cadre, nous maintenons nos objectifs EUR/GBP à 0,87 à 3 et 12 mois (valeur d’un euro).
- 3. **Ce mois-ci, nous révisons nos objectifs USD/CNY à 6,80 pour les horizons 3 et 12 mois, et nos objectifs EUR/NOK à 11,30 à 3 mois et 11,10 à 12 mois.**





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

La Banque nationale suisse (BNS) a maintenu son taux directeur à 0 % en décembre 2025. Le statut de valeur refuge du franc suisse a soutenu la devise, un soutien qui pourrait toutefois s’estomper à mesure que l’économie mondiale se redresse. Nous anticipons un retour de l’EUR/CHF à 0,92 d’ici fin 2026, porté par une valorisation élevée du franc et par notre vision positive de la croissance en zone euro. Dans ce contexte, nous maintenons nos objectifs EUR/CHF à 0,92 à 3 et 12 mois (valeur d’un euro).



>> OBJECTIF 12M USD/JPY : 155

La BoJ a maintenu son taux directeur à 0,75 % en janvier. Nous pensons que le yen sera davantage motivé par les préoccupations de la dette à long terme du Japon et les tendances inflationnistes que par les différences de rendement. Cela devrait plafonner le potentiel de hausse du yen. Notre objectif USD/JPY à 3 mois est de 158 et notre objectif à 12 mois est de 155 (valeur d’un USD).



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

Le récent relèvement des taux par la Banque centrale australienne (RBA) confère au dollar australien un portage positif, soutenu par une économie solide, une trajectoire budgétaire saine et une demande robuste de matières premières. Ce soutien pourrait toutefois s’atténuer au second semestre 2026, à mesure que l’impact des taux plus élevés et d’un climat de risque favorable s’estompe, freinant voire mettant un terme à la surperformance de l’AUD. Nos objectifs AUD/USD à 0,71 à 3 mois et 0,68 à 12 mois (valeur d’un dollar australien).



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

La Banque populaire de Chine (PBoC) a laissé son taux directeur inchangé en février. Parallèlement, elle abaisse progressivement le fixing USD/CNY, un signal clair visant à lisser l’appréciation unidirectionnelle du yuan. À l’avenir, la PBoC devrait continuer à trouver un équilibre entre une appréciation modérée du CNY face au dollar et le soutien à l’indice RMB, qui reflète le taux de change effectif. Dans ce contexte, nous révisons nos objectifs USD/CNY à 6,80 à 3 et 12 mois (valeur d’un dollar américain).



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

La Banque centrale norvégienne (Norges Bank) a maintenu son taux directeur inchangé à 4,0 % en février. La récente accélération de l’inflation a conduit les marchés à revoir leurs anticipations de politique monétaire, entraînant une forte appréciation de la couronne norvégienne. Les tensions autour de l’Iran pourraient continuer de soutenir la NOK via une hausse des prix du pétrole, même si l’issue reste incertaine. Dans ce contexte, nous révisons nos objectifs EUR/NOK à 11,30 à 3 mois et 11,10 à 12 mois (valeur d’un euro).



>> OBJECTIF 12M USD/BRL : 5,70

La Banque centrale du Brésil (BCB) a maintenu son taux directeur à 15 % en janvier. L’écart de taux d’intérêt réel entre le Brésil et les États-Unis devrait rester élevé encore quelque temps, soutenant la devise. Toutefois, les incertitudes politiques liées aux élections de 2026, ainsi que le risque de sanctions américaines, pourraient continuer de peser sur le real brésilien. Nos objectifs USD/BRL à 5,4 à 3 mois et 5,7 à 12 mois (valeur d’un dollar américain).

Les devises en bref

PRÉVISIONS FX EUR

	Country		Spot 25/02/2026	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD	1.18	Neutral	1.18	Negative	1.24
	United Kingdom	EUR / GBP	0.87	Neutral	0.87	Neutral	0.87
	Japan	EUR / JPY	184.57	Neutral	186	Negative	192
	Switzerland	EUR / CHF	0.91	Neutral	0.92	Neutral	0.92
	Australia	EUR / AUD	1.66	Neutral	1.66	Negative	1.82
	New-Zealand	EUR / NZD	1.97	Neutral	1.97	Negative	2.07
	Canada	EUR / CAD	1.61	Neutral	1.63	Negative	1.67
	Sweden	EUR / SEK	10.66	Neutral	10.80	Neutral	10.60
	Norway	EUR / NOK	11.27	Neutral	11.30	Neutral	11.10
Asia	China	EUR / CNY	8.10	Neutral	8.02	Negative	8.43
	India	EUR / INR	107.34	Neutral	106.20	Negative	111.60
Latam	Brazil	EUR / BRL	6.07	Negative	6.37	Negative	7.07
	Mexico	EUR / MXN	20.26	Negative	21.24	Negative	22.63

Source : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS FX USD

	Country		Spot 25/02/2026	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD	1.18	Neutral	1.18	Positive	1.24
	United Kingdom	GBP / USD	1.35	Neutral	1.36	Positive	1.43
	Japan	USD / JPY	156.40	Neutral	158.00	Neutral	155.00
	Switzerland	USD / CHF	0.77	Neutral	0.78	Positive	0.74
	Australia	AUD / USD	0.71	Neutral	0.71	Negative	0.68
	New-Zealand	NZD / USD	0.60	Neutral	0.60	Neutral	0.60
	Canada	USD / CAD	1.37	Neutral	1.38	Neutral	1.35
Asia	China	USD / CNY	6.87	Neutral	6.80	Neutral	6.80
	India	USD / INR	90.96	Neutral	90.00	Neutral	90.00
Latam	Brazil	USD / BRL	5.15	Negative	5.40	Negative	5.70
	Mexico	USD / MXN	17.16	Negative	18.00	Negative	18.25
EMEA	South Africa	USD / ZAR	15.85	Negative	16.50	Neutral	16.00
	USD Index	DXY	97.70	Neutral	98.02	Negative	93.82

Source : BNP Paribas, LSEG

04

Actions



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Le prix est ce que vous payez.....

.... La valeur, c'est ce que vous obtenez

- **Un marché haussier mondial qui s'élargit** — Alors que le marché américain continue de sous-performer ses pairs, le bull market se diffuse à l'échelle mondiale, avec un nombre croissant d'indices désormais en territoire haussier.
- **De moteur à frein** — Autrefois atout majeur, les 7 Magnifiques pèsent désormais sur la performance des marchés. Les dépenses d'investissement des hyperscalers américains continuent d'augmenter, dépassant la croissance des revenus, ce qui entraîne une détérioration rapide des flux de trésorerie disponibles. Un sujet de préoccupation croissant pour les investisseurs.
- **Toujours la crainte d'une rupture liée à l'IA** — Le narratif de la disruption par l'intelligence artificielle continue de peser sur les secteurs jugés vulnérables. Malgré la volonté d'Anthropic de présenter Claude comme une couche d'orchestration, appelée à s'intégrer aux écosystèmes existants plutôt qu'à les supplanter, le scepticisme des marchés demeure. Dans ce climat de défiance, la moindre déception dans les résultats ou les perspectives des éditeurs de logiciels se traduit par des dégagements massifs et sans concession.
- **L'heure de la chasse aux bonnes affaires ?** — Nous estimons toujours que l'intelligence artificielle ne remplacera pas toutes les plateformes logicielles. Les éditeurs bénéficiant de solides avantages compétitifs liés à la donnée, d'une intégration étroite au cœur des systèmes informatiques de leurs clients et de solutions à large spectre d'usages sont au contraire bien positionnés pour tirer parti de l'essor de l'IA. Il faudra néanmoins du temps — et des preuves tangibles dans les résultats — pour que cette réalité soit pleinement intégrée par les marchés.

Principales recommandations



Opinion Neutre sur les États-Unis et les actions européennes - Les marchés actions aux États-Unis comme en Europe sont de plus en plus pilotés par des facteurs idiosyncratiques (exposition aux droits de douane, risques liés à l'IA, etc.), entraînant une forte baisse des corrélations. Ce contexte renforce notre préférence pour une approche très sélective dans les deux régions.



Aucun changement sur les secteurs - La publication des résultats trimestriels a globalement confirmé nos choix d'allocation sectorielle. La croissance des bénéfices demeure plus dynamique aux États-Unis qu'en Europe.



Nous Surpondérons toujours les actions mondiales - Le contexte global soutient toujours les actions, la croissance mondiale étant solide tandis que les conditions financières restent favorables. Nous restons en surpondération sur le Japon, au Royaume-Uni et aux marchés émergents (Chine, Inde, Brésil et Mexique).



Nous abaïssons Singapour à Neutre. Malgré le franchissement récent par l'indice STI du seuil historique des 5 000 points, plusieurs facteurs de risque appellent à davantage de prudence.

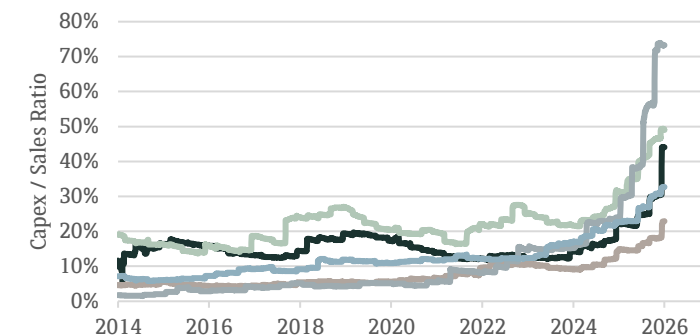


À l'inverse, nous relevons la Thaïlande à Neutre, le sentiment de marché s'étant nettement amélioré début 2026.



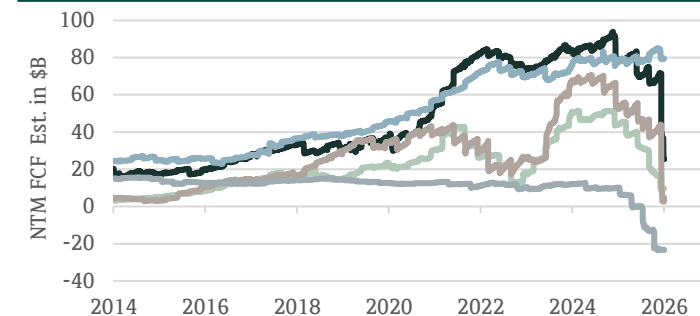
Principaux risques — Une escalade des tensions géopolitiques, ainsi que l'approche budgétaire « run it hot » adoptée par de nombreux gouvernements, pourraient raviver les pressions inflationnistes.

LES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT (CAPEX) DES HYPERSCALERS CONTINUENT DE CROÎTRE PLUS VITE QUE LES VENTES...



— Google — Meta — Amazon — Oracle — Microsoft
Source: BNP Paribas, Bloomberg

...CE QUI MET FIN À UNE LONGUE TENDANCE DE HAUSSE DU FLUX DE TRÉSORERIE DISPONIBLE.



— Google — Meta — Amazon — Oracle — Microsoft
Source: BNP Paribas, Bloomberg



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Opinion sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE PAR PAYS ASIATIQUES

	+	=	-
	PAYS		
	Chine Inde	Corée du Sud, Taïwan Indonesie Thaïlande Singapour	

- **Nous abaissons notre recommandation sur Singapour à Neutre.** Bien que les actions singapouriennes (STI) aient récemment atteint un niveau historique de 5000 points, plusieurs vents contraires appellent à une approche plus prudente.(1) Le marché est fortement pondéré vers le secteur bancaire, qui fait face à une compression des marges nettes d'intérêt alors que les taux d'intérêt mondiaux s'orientent à la baisse.(2) L'environnement externe demeure incertain, marqué par les risques commerciaux liés à un scénario de « Trump 2.0 », Singapour étant confronté à un projet de droit de douane américain généralisé de 15 %, contre 10 % initialement envisagés.(3) La valorisation du STI n'est plus aussi attractive qu'auparavant, l'indice se traitant désormais légèrement au-dessus de sa moyenne de PER sur 10 ans. Avec une croissance du PIB attendue entre 1,0 % et 3,0 %, les gains faciles issus du récent rally semblent désormais largement intégrés dans les prix. Nous adoptons donc une posture plus prudente afin de sécuriser les gains.
- **Nous relevons notre recommandation sur la Thaïlande à Neutre.** Le sentiment de marché à l'égard des actions thaïlandaises (SET) s'est nettement amélioré début 2026. (1) À la suite des élections générales de février 2026, le marché bénéficie d'une visibilité politique significativement accrue. (2) Le tourisme, pilier clé de l'économie thaïlandaise, se redresse, avec des projections indiquant une poursuite de la croissance. (3) La Banque de Thaïlande devrait rester engagée dans un cycle d'assouplissement monétaire, avec des taux susceptibles de baisser à 1,0 %, voire en-dessous, en 2026. (4) Les actions thaïlandaises ont sous-performé par le passé, tandis que les flux d'investissements étrangers augmentent régulièrement. **Les perspectives pour la Thaïlande apparaissent aujourd'hui nettement plus favorables qu'auparavant.**

Nous sécurisons nos profits à Singapour et cherchons de nouvelles opportunités en Thaïlande

LES ACTIONS SINGAPOURIENNES ONT CONNU UNE ANNÉE SANS PRÉCÉDENT (EN HAUSSE DE 22,7 % EN 2025), MENÉES PAR LES FINANCES ; LA VALORISATION DÉSORMAIS À PRIX ÉLEVÉ



Source : Macrobond, BNP Paribas WM, au 27 février 2026

05

Matières premières

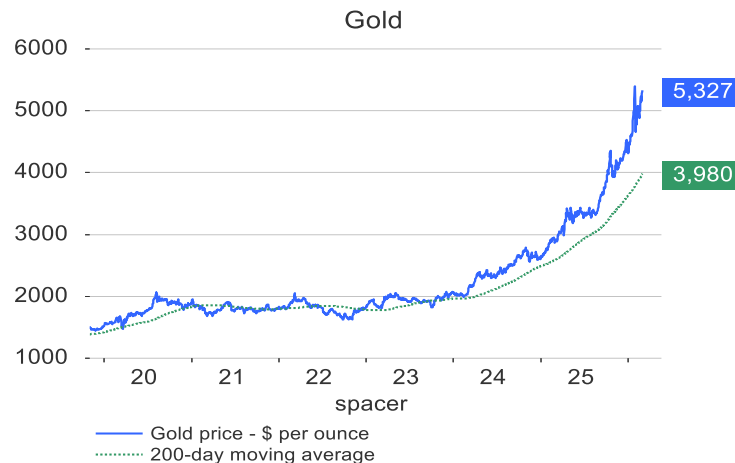


Les matières premières en bref

Après la nette correction observée fin janvier, les métaux précieux ont amorcé un rebond partiel en février. Le regain récent d'intérêt pour les valeurs refuges s'explique par la montée des incertitudes géopolitiques, alimentées à la fois par l'annulation par la Cour suprême des États-Unis des droits de douane réciproques et par l'escalade des tensions autour de l'Iran. Depuis le début de l'année, l'or affiche une hausse de 20 %, l'argent de 23 %, tandis que le platine et le palladium progressent chacun de 14 %.

MÉTAUX PRÉCIEUX

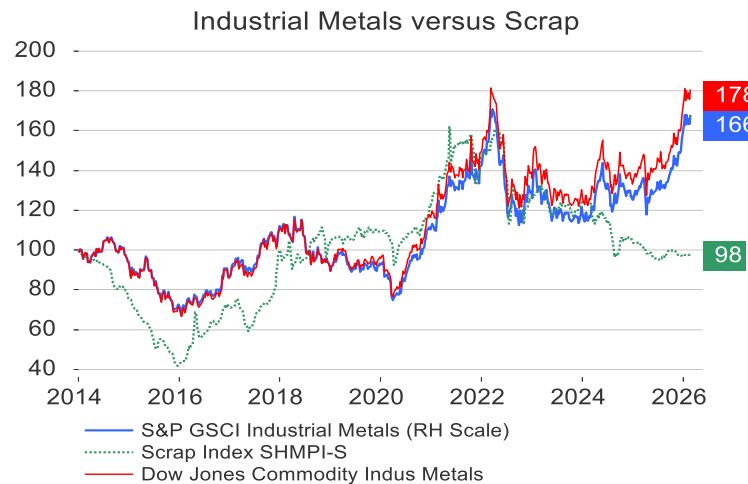
+ Nous restons Positifs sur les métaux précieux et augmentons notre objectif pour l'or à 5 500 USD l'once (de 5 000 USD) et pour l'argent (neutre) à 90 USD (contre 80 USD)



Malgré une certaine volatilité en début de mois de février, la plupart des métaux industriels continuent d'afficher des performances solides. Depuis le début de l'année, le cuivre et l'aluminium progressent de 5 %, tandis que le zinc, le nickel et l'uranium progressent de près de 10 %. L'étain se distingue particulièrement avec une envolée de 30 %. À l'inverse, seuls le plomb (-2 %) et le minerai de fer (-7 %) baissent. Les prix restent soutenus par une demande liée à la transition énergétique, aux infrastructures et aux technologies, conjuguée à des perturbations de l'offre, à une reconstitution des stocks et à un regain d'intérêt des investisseurs.

MÉTAUX INDUSTRIELS

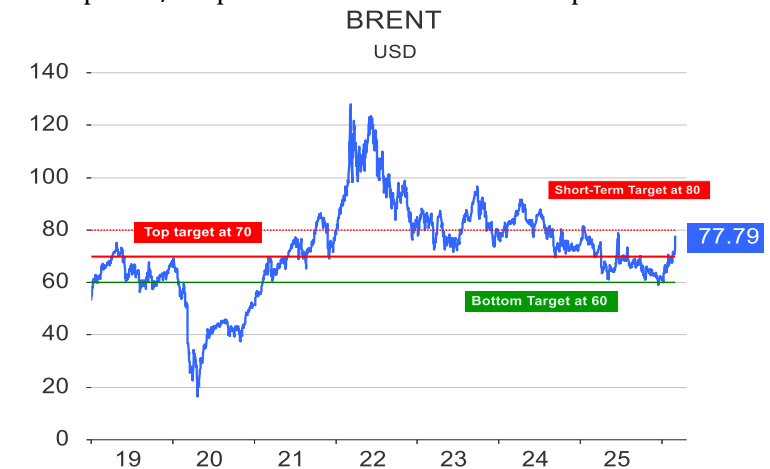
+ Nous maintenons une opinion Positive sur le marché, estimant que la dynamique de la demande liée aux infrastructures et à la transition énergétique devrait dépasser la croissance attendue de l'offre. Dans ce contexte, notre objectif à 12 mois pour le cuivre (LME) est fixé à 14 000 dollars la tonne.



Pétrole – Les cours du Brent ont fortement progressé, passant de 70 à 80 dollars le baril, dans le sillage de la frappe militaire américano-israélienne contre l'Iran et de la perturbation temporaire des flux pétroliers à travers le détroit d'Ormuz. Depuis le début de l'année, le Brent affiche ainsi une hausse de 30 %, illustrant la sensibilité accrue du marché aux risques géopolitiques au Moyen-Orient.

PÉTROLE

= Nous relevons tactiquement notre recommandation à Neutre (contre Négative auparavant), avec un objectif de court terme fixé à 80 dollars, dans le contexte du conflit militaire en cours qui perturbe l'approvisionnement pétrolier via le détroit d'Ormuz. Nous maintenons toutefois notre fourchette d'objectif à 12 mois entre 60 et 70 dollars, estimant que les prix du pétrole devraient se replier une fois les tensions géopolitiques apaisées, compte tenu d'un niveau élevé de surproduction.



06

Actifs alternatifs



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Actifs alternatifs

La majorité des stratégies ont enregistré une performance positive au cours du mois écoulé, à l'exception de l'Event Driven. Depuis le début de l'année, l'ensemble des grandes stratégies demeure toutefois en territoire positif.

Les performances se sont révélées particulièrement solides pour les stratégies Macro et Long/Short Equity, tandis que l'Event Driven affiche un léger retard relatif.

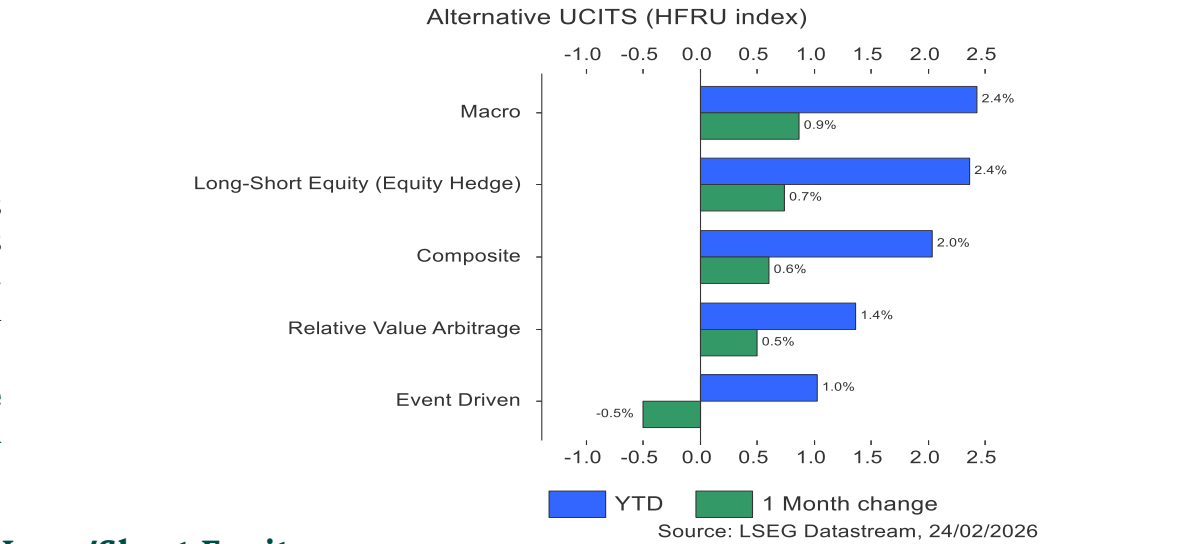
Nous conservons une opinion positive sur les stratégies Macro, Event Driven et Long/Short Equity.

Global Macro

Positif - Malgré l'imprévisibilité de l'administration Trump, les gérants macro ont su tirer parti de certaines tendances clairement identifiables, telles qu'un affaiblissement du dollar ou une pentification de la courbe des taux. Ces stratégies reposent principalement sur l'utilisation de contrats à terme et de produits dérivés, offrant une grande flexibilité dans un environnement de marché volatil.

Event Driven

Positif - L'environnement réglementaire devrait rester favorable sous une administration Trump soutenue par une majorité républicaine, offrant des incitations claires à la réalisation de grandes opérations stratégiques. Un regain d'activité est également attendu en Europe, porté par la volonté de faire émerger des champions sectoriels compétitifs. Par ailleurs, un assouplissement progressif des conditions monétaires pourrait se dessiner, un facteur particulièrement déterminant aux États-Unis, où se concentre l'essentiel de l'activité de fusions-acquisitions. Cette évolution devrait accroître les capacités de financement des entreprises et des acteurs du private equity, dont les opérations reposent largement sur l'endettement.



Long/Short Equity

Positif - En 2025, la performance des facteurs est devenue plus différenciée selon les régions. La rotation observée hors des méga-capitalisations au profit d'un univers d'investissement plus large a amélioré la profondeur du marché et réduit la dépendance à un nombre restreint de valeurs de croissance. La dispersion boursière atteint des niveaux historiquement élevés, créant de nombreuses opportunités de sélection de titres, à la hausse comme à la baisse, entre actions chères et décotées. Par ailleurs, la hausse de la volatilité sur les valeurs individuelles (malgré une volatilité des indices qui demeure contenue) constitue un environnement favorable aux stratégies long/short actives fondées sur des moteurs idiosyncratiques.

Relative Value

Neutre - La dispersion sur le crédit corporate demeure limitée. Les stratégies d'arbitrage sur obligations convertibles bénéficient en revanche d'une hausse des émissions et d'une volatilité accrue sur les valeurs individuelles, en particulier dans les secteurs technologiques et liés à l'IA, sans dégradation significative à ce stade de la qualité de crédit des émetteurs concernés. Les stratégies de valeur relative sur les emprunts d'État tirent parti de la divergence des politiques monétaires et des tensions croissantes liées aux niveaux d'endettement public. En parallèle, l'indice de volatilité implicite sur les taux (MOVE) a reculé au cours des derniers mois, limitant le potentiel de certaines stratégies directionnelles.

Notre opinion pour ce mois-ci

Évolution de notre opinion par rapport au mois dernier

La banque
d'un monde
qui change

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