

Focus stratégie d'investissement

La volatilité recule par rapport au pic atteint après les élections américaines

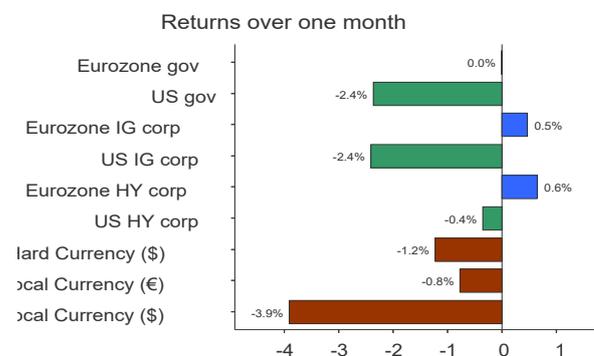
Points-clés

- Donald Trump est le nouveau président des États-Unis** : les républicains ont remporté la majorité au Sénat et sont susceptibles de prendre le contrôle du Congrès. Des mesures de relance budgétaire supplémentaires aux États-Unis sont attendues en 2025, ainsi que des efforts de déréglementation et des droits de douane à l'importation plus élevés. Positif pour les actions (en particulier les secteurs cycliques, les petites capitalisations) ; attendez-vous à des rendements obligataires légèrement plus élevés et à un dollar américain plus fort.
- Les économies américaine et européenne connaissent une croissance plus rapide que prévu** : la croissance du PIB américain au troisième trimestre reste solide à 2,8 % en rythme annualisé, stimulée par de fortes dépenses de consommation. La croissance de la zone euro au T3 a atteint 1,5 % en rythme annualisé, soit le rythme le plus rapide depuis la mi-2022. Malgré la morosité, les perspectives en Europe restent bonnes, en particulier dans le sud de l'Europe.
- Une baisse de l'inflation pour aider les ménages européens** : l'IPC d'octobre de 2 % reste conforme à l'objectif de la BCE, l'inflation des services diminuant progressivement. La BCE devrait à nouveau baisser ses taux en décembre, avec 3 autres baisses en 2025. Les secteurs de la distribution, des médias et de la banque bénéficient de l'amélioration de la confiance des consommateurs et de la demande de prêts.
- L'or et l'argent continuent d'atteindre de nouveaux sommets** : les achats des banques centrales, l'incertitude géopolitique et les achats d'ETF par les investisseurs particuliers soutiennent la dynamique positive de l'or. L'or défie l'appréciation du dollar américain et la hausse des rendements obligataires, soulignant la résilience de cette tendance haussière.

Sommaire

Perspectives macroéconomiques et de marché	2
Zone euro : un pessimisme exagéré	3
La baisse des prix du pétrole et des taux stimulent la consommation et les entreprises	4
La hausse des rendements obligataires refroidit les marchés boursiers	5
Élections américaines, réactions	6
Le grand défi : des déficits structurellement élevés	7
Nos principales recommandations	8
Tableaux économiques et change	9
Avertissement	10

LES OBLIGATIONS US PERDENT DU TERRAIN EN OCTOBRE ALORS QUE LES OBLIGATIONS D'ENTREPRISES EUROPÉENNES EN GAGNENT



Source: LSEG Datastream, Bloomberg and JPM indices, 24/10/2024

Edmund Shing, PhD

Global CIO

BNP Paribas Wealth Management



Perspectives macroéconomiques et de marché

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> Les statistiques économiques américaines sont ressorties globalement supérieures aux attentes, en particulier en ce qui concerne le sentiment des consommateurs. Le secteur manufacturier reste le point faible. Les premières demandes d'allocations chômage suggèrent un ralentissement des embauches et non une hausse des licenciements. 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 surprendre de manière positive.
	Taux	=	<ul style="list-style-type: none"> La vague rouge potentielle des élections US suggère une hausse à moyen terme, ce qui fait pression sur les rendements des bons du Trésor américain à long terme Les obligations souveraines des marchés émergents (en monnaie locale et en USD) offrent toujours des rendements attractifs de +6 %.
	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 qualité (<i>Investment Grade</i>), mais chercherons de meilleurs points d'entrée à court terme après la récente compression des rendements. Privilégier les maturités plus courtes aux États-Unis et les maturités plus longues dans la zone euro
	ACTIONS	+	<ul style="list-style-type: none"> Les principaux risques sont que le marché commence à réévaluer les craintes liées à la croissance, les banques centrales étant perçues comme « en retard ». Privilégier la zone euro, le Royaume-Uni et le Japon. En Asie, nous préférons Singapour, la Corée du Sud et l'Indonésie. Nous apprécions les petites capitalisations européennes. Positif sur la santé, l'industrie et les matériaux comme les métaux. Nous apprécions également les secteurs de la finance, de la technologie et les REIT dans l'UE. Nous privilégions les thèmes d'investissement tels que l'eau, les mines de cuivre, les infrastructures électriques, l'économie circulaire et les marchés « deep value ».
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> Les effets différés de la hausse des taux d'intérêt s'estompent au vu de la stabilité des rendements de l'immobilier commercial au second trimestre 2024. Nous anticipons une lente stabilisation des prix immobiliers européens, avec des rendements locatifs désormais plus attractifs. Nous privilégions l'exposition à l'industrie et à la logistique en raison des niveaux de rendement, la croissance attendue des loyers étant soutenue par la robustesse de la demande sous-jacente. Exposition privilégiée aux REIT cotés en bourse en raison de la faiblesse des cours / valeurs comptables et d'un rendement de dividende de 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 de cours à 12 mois a été relevé à 3000 USD l'once. Opinion neutre sur le pétrole, fourchette de prix du pétrole brut Brent de 70-80 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 <i>relative value equity</i>, <i>credit et event driven</i> pour leurs solides performances ajustées des risques et leur faible volatilité. Les fonds de capital investissement constituent une sous-classe d'actifs privés privilégiée compte tenu de rendements robustes à long terme et d'une abondance d'opportunités sur les marchés publics.
	Devises		<ul style="list-style-type: none"> Le résultat de l'élection présidentielle américaine et le scénario probable de vague rouge donnent au dollar américain un élan supplémentaire à la hausse grâce à des différentiels de taux attendus plus larges.

Le pessimisme sur la croissance de la zone euro est exagéré

En zone euro, se concentrer sur le verre à moitié plein

Il ne fait aucun doute que la production industrielle et la consommation intérieure ont souffert en Europe depuis 2022, en raison d'une forte hausse des coûts de l'énergie, d'une flambée de l'inflation et des taux d'intérêt plus élevés. Mais la plupart de ces données appartiennent désormais au passé

La croissance au troisième trimestre a été encourageante à 1,5 % sur un an, la meilleure depuis mi-2022, portée par l'Espagne, la France et l'Irlande. La croissance américaine, quant à elle, a été tout aussi robuste à 2,8 % en rythme annualisé, tirée par la consommation.

La croissance au cours des prochains trimestres devrait être soutenue par la combinaison de plusieurs facteurs dont la hausse de la consommation intérieure (corrélée à une baisse de l'inflation), la reprise de l'activité industrielle et de la demande de prêts alors que les taux d'intérêt continuent de baisser.

Pas de signe réel de faiblesse de l'emploi aux États-Unis

Les craintes que l'économie américaine ne tombe en récession au début de l'année prochaine sont fondées sur une détérioration continue de l'emploi et un impact conséquent sur la demande des ménages. Alors que la croissance des salaires aux États-Unis continue de ralentir et que le nombre de postes vacants diminue, l'emploi dans le secteur privé reste robuste, à en juger par la dernière enquête ADP (rapport national sur l'emploi), tandis que les demandes hebdomadaires d'allocations chômage diminuent.

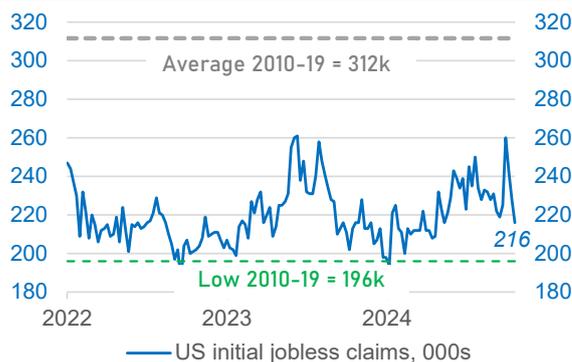
La dynamique économique américaine s'est même accélérée depuis septembre, selon l'indice de surprise économique Citigroup.

La baisse des taux devrait améliorer les cycles économiques

Nous vivons un phénomène économique rare et favorable. Il s'agit de la conjonction d'une amélioration du cycle économique, marquée par une hausse des indicateurs avancés, et d'une augmentation du nombre de banques centrales réduisant leurs taux d'intérêt. Selon Pictet Asset Management, cette combinaison ne se produit que dans 10% des cas.

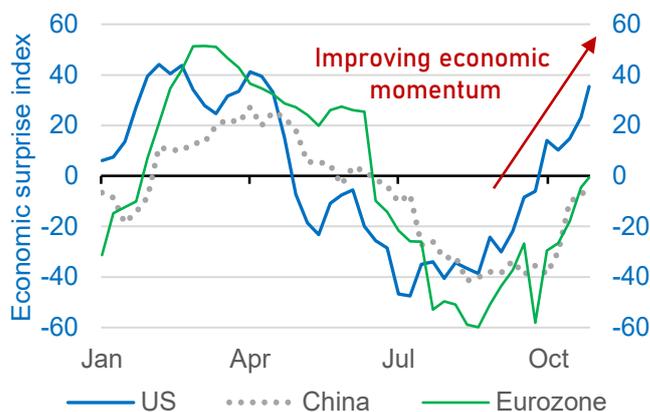
Messages clés : la combinaison de l'amélioration des cycles économiques et des cycles de baisse des taux crée un appétit pour les actifs à risque, y compris les actions, les matières premières et le crédit aux entreprises. Privilégier les secteurs cycliques dont les biens d'équipement et les services financiers.

LES DEMANDES D'ALLOCATIONS CHÔMAGE AUX ÉTATS-UNIS RESTENT PROCHES DE LEUR PLUS BAS NIVEAU



Source: Bloomberg

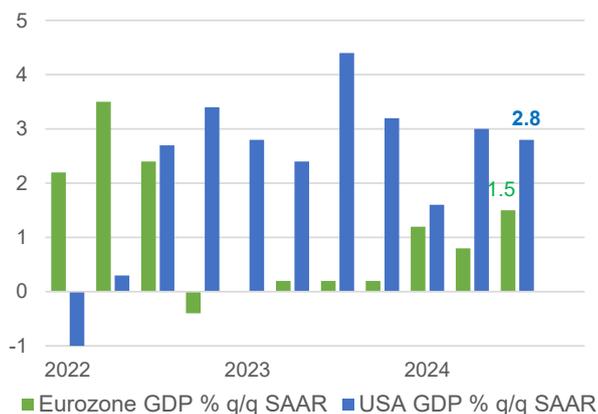
LES INDICES DE SURPRISE ÉCONOMIQUE SOULIGNENT UNE AMÉLIORATION CONSTANTE



Source: Bloomberg

T3 2024 : LA PLUS FORTE CROISSANCE EUROPÉENNE DEPUIS MI-2022

T3 2024 : le plus fort européen Croissance depuis mi-2022



Source: Bloomberg.



La baisse des prix du pétrole et des taux d'intérêt stimule les consommateurs et les entreprises

La baisse des prix du pétrole est une bonne nouvelle en Europe

La lourde charge fiscale à la pompe (diesel et essence) pesant sur les ménages et les entreprises n'impacte pas la corrélation entre le prix du pétrole brut et l'inflation européenne.

Malgré le conflit en cours au Moyen-Orient impliquant Israël, Gaza, le Liban et l'Iran, le pétrole brut Brent a baissé à 74 USD le baril en raison de la faiblesse de la demande mondiale et de l'augmentation de l'offre. Alors que les pays de l'OPEP+ se préparent à mettre fin aux réductions temporaires de cours et à augmenter la production de pétrole, la pression à la baisse sur les prix du Brent devrait persister au cours des prochains mois. Cette baisse des coûts de l'énergie contribue largement à faire baisser le taux d'inflation de la zone euro à 2 %, même si les prix des services ne baissent que progressivement.

La diminution des dépenses en essence et en diesel devrait se traduire directement par une augmentation des dépenses des consommateurs dans des domaines tels que les voyages et les loisirs.

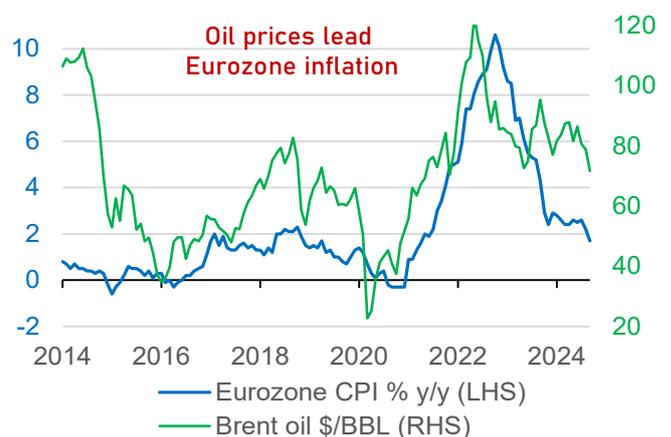
L'inflation sous-jacente aux États-Unis ralentit alors que l'IPC du logement diminue

Il est bien connu que la composante logement de l'IPC américain (Indice des prix à la consommation) est très décalée par rapport aux autres composantes. La forte baisse de l'inflation des loyers à seulement 1 % sur un an suggère que l'inflation du logement aux États-Unis devrait revenir aux niveaux d'avant COVID au cours des prochains mois. Compte tenu d'une pondération de près de 40 % du logement dans l'IPC de base américain, ce dernier devrait baisser au cours des prochains mois. Une deuxième raison de cette baisse est le ralentissement de la croissance globale des salaires à moins de 4 % en glissement annuel, ce qui devrait également ralentir l'inflation des services à l'avenir.

Les banques centrales accélèrent les baisses de taux

Bien que nous nous concentrons principalement sur la Fed et la BCE, nous ne devons pas ignorer l'accélération de la dynamique de réduction des taux amorcée par d'autres banques centrales. La Banque du Canada a déjà réduit son taux directeur de 1,25 % à 3,75 % à la fin d'octobre, la dernière étant de 0,5 %, l'IPC hors éléments volatils ayant chuté à seulement 1,6 % en glissement annuel en septembre. La Banque nationale suisse devrait à nouveau réduire ses taux en décembre, de 0,25% et 0,5% après une baisse étonnamment brutale de l'inflation sous-jacente à 0,8% en octobre. D'ici fin 2025, le taux directeur de la BNS pourrait même revenir à 0%, alors qu'elle peine à supporter un franc suisse toujours fort.

L'INFLATION DE L'EURO DEVRAIT BAISSER SUITE À LA BAISSSE DES PRIX DE L'ÉNERGIE



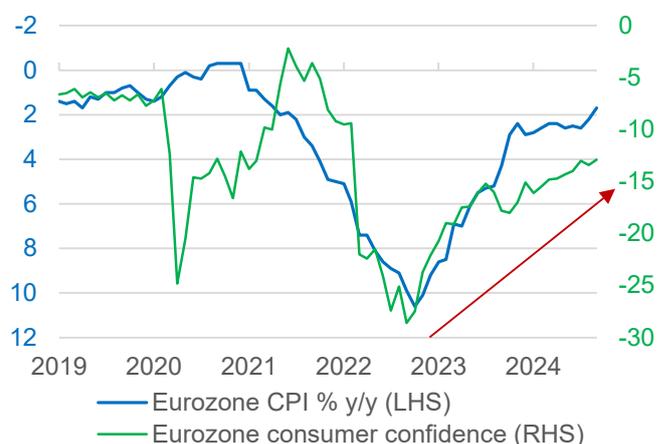
Source: Bloomberg

L'INFLATION AMÉRICAINE DEVRAIT ENCORE BAISSER ALORS QUE L'INFLATION IMMOBILIÈRE DIMINUE



Source: Bloomberg

LA BAISSSE DE L'INFLATION STIMULE LES CONSOMMATEURS EN ZONE EURO



Source: Bloomberg

La hausse des rendements obligataires refroidit les marchés boursiers

La forte hausse des rendements obligataires américains refroidit les marchés

Au cours des dernières semaines, la volatilité des marchés boursiers et obligataires américains a bondi, reflétant l'incertitude grandissante entourant d'éventuels changements en matière de politique économique suite aux élections. Si les échéances électorales ont entraîné une hausse de la volatilité à court terme sur les marchés financiers, nous devons rester tournés vers les perspectives à long terme dans la mesure où nous n'agissons pas comme des traders court terme guidés par les événements.

D'une manière générale, les investisseurs ont tendance à exagérer l'importance des élections législatives nationales telles que l'élection présidentielle américaine sur les rendements des investissements à moyen et long terme. L'histoire montre que les actions américaines ne se sont généralement jamais aussi bien comportées que sous les présidents tant démocrates que républicains au cours des 96 dernières années.

Saisonnalité : la volatilité atteint généralement son pic en octobre

D'un point de vue saisonnier, la volatilité des marchés boursiers, sur la base de l'indice VIX, a tendance à culminer à la fin du mois d'octobre, date à laquelle le marché boursier entre dans sa période de six mois avec les plus fortes performances de l'année (de novembre à avril).

Si l'on considère la performance moyenne du S&P 500 au cours des 30 dernières années, on pourrait s'attendre à ce qu'elle augmente encore de 4 % en novembre et décembre. La saisonnalité est encore plus marquée pour les moyennes et petites capitalisations américaines, qui ont gagné en moyenne 6% sur les deux derniers mois au cours des 20 dernières années. Parmi les secteurs américains, les constructeurs de maisons affichent l'une des plus fortes tendances saisonnières de fin d'année, gagnant généralement 7 % entre novembre et décembre.

Les actions européennes affichent une saisonnalité plus forte

Il est intéressant de noter que les marchés boursiers européens ont tendance à être plus sensibles aux variations saisonnières que les indices américains, avec des performances moins bonnes au cours de l'été mais un « effet Halloween » plus fort de novembre à avril/mai. A titre d'exemple, l'indice allemand DAX gagne en moyenne 5% sur les deux derniers mois de l'année, et près de 10% en moyenne de novembre à fin mai.

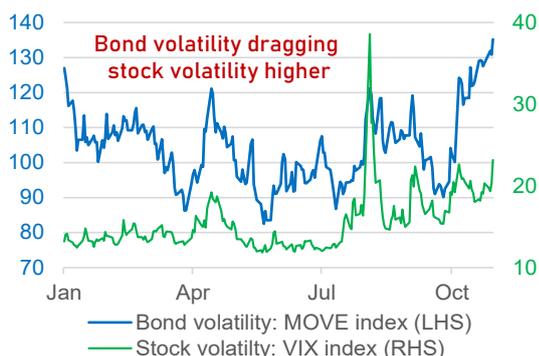
Opinion positive maintenue sur les actions : nous privilégions toujours les actions américaines de moyenne et petite capitalisation par rapport aux méga-capitalisations, nous privilégions également les secteurs cycliques tels que la finance et les biens d'équipement, qui devraient bénéficier de la baisse des taux à court terme et qui affichent des tendances saisonnières prononcées.

NOVEMBRE-AVRIL : EN MOYENNE, LES 6 MEILLEURS MOIS POUR LES ACTIONS

	S&P 500 % change*	% up
Nov - Apr	7,1%	77,0%
Oct - Mar	6,7%	70,3%
Dec - May	5,4%	71,6%
Jul - Dec	4,8%	71,6%
Sep - Feb	4,7%	68,9%
Aug - Jan	4,5%	70,3%
Mar - Aug	4,4%	72,0%
Feb - Jul	4,4%	72,0%
Jan - Jun	4,3%	68,9%
Jun - Nov	3,4%	67,6%
Apr - Sep	2,7%	65,3%
May - Oct	1,7%	64,9%

Source: BNP Paribas, Bloomberg. * Evolution des performances sur 6 mois à compter du début du mois

VOLATILITÉ DU MARCHÉ OBLIGATAIRE US AU PLUS HAUT DE L'ANNÉE



Source: BNP Paribas, Bloomberg.

SAISONNALITÉ : VOLATILITÉ DES MARCHÉS BOURSIERS A TENDANCE À ATTEINDRE SON APOGÉE EN OCTOBRE



Source: www.dogsofthedow.com



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Élections américaines - Premières réactions

Guy Ertz, PhD

- Donald Trump est le nouveau président et les républicains ont remporté le Sénat, même si les voix sont toujours en cours de comptage pour la Chambre des représentants, ce qui laisse penser que le scénario d'une vague rouge est le plus probable.
- La victoire de Donald Trump pourrait entraîner une nouvelle hausse des droits de douane à l'importation aux États-Unis. Une prolongation des réductions d'impôts de 2017 et de nouvelles mesures de relance budgétaire sont à prévoir dans un scénario de vague rouge. L'impact à moyen terme devrait être négatif sur l'économie américaine et entraîner une hausse de l'inflation. Elle pourrait également peser sur les perspectives économiques de la zone euro.
- Il est peu probable que le FOMC (Comité de politique monétaire) réagisse au résultat des élections, mais il pourrait augmenter le taux terminal compte tenu du risque de hausse de l'inflation. Les rendements pourraient également être sous pression.
- Les marchés actions et le dollar ont réagi positivement. Les rendements ont progressé aux États-Unis et légèrement baissé dans la zone euro.

Le résultat des élections à ce stade

Donald Trump est le nouveau président des États-Unis, et les républicains ont remporté le Sénat. Les républicains ont remporté la majorité au Sénat avec 52 sièges sur 100 de 2025, contre 49 actuellement.

Comme prévu, ils ont remporté le siège en Virginie-Occidentale, où le démocrate Joe Manchin ne s'est pas présenté à la réélection. Ils ont également remporté un siège dans l'Ohio, où le président sortant Sherrod Brown a perdu face à son challenger républicain.

Concernant la Chambre des représentants, le résultat est encore incertain. Un parti a besoin de 218 sièges pour obtenir la majorité. Au moment de la rédaction de cet article, les Républicains sont en tête avec 209 sièges. L'issue pourrait rester incertaine pendant plusieurs jours, voire plus.

Impact potentiel sur l'économie

La victoire de Trump conduira très probablement à une nouvelle série d'augmentations des droits de douane à l'importation aux États-Unis. Une prolongation des réductions d'impôts de 2017 et de nouvelles mesures de relance budgétaire sont attendues dans un scénario de vague rouge.

Dans un tel scénario, nous pensons que l'impact à moyen terme sera probablement négatif sur l'activité économique américaine et entraînera une hausse de l'inflation. Les tarifs douaniers auront probablement des effets plus importants que les changements potentiels à la politique fiscale et d'immigration.

Nous prévoyons un premier impact positif sur la croissance de la part du secteur des entreprises, tandis que la prolongation complète des modifications fiscales des particuliers devrait avoir plus d'importance pour les dépenses de consommation dans une deuxième phase. Toutefois, les effets négatifs des droits de douane et l'incertitude accrue devraient contrebalancer toute impulsion positive d'une politique budgétaire plus expansionniste. Nous prévoyons également une augmentation du déficit public.

La victoire électorale de Donald Trump implique, selon nous, un risque de baisse pour la croissance de la zone euro. Nous voyons quatre canaux principaux par lesquels le résultat des élections américaines pourrait affecter l'économie de la zone euro :

- des droits de douane supplémentaires ;
- l'incertitude liée à la politique commerciale ;
- les retombées de la politique budgétaire ; et
- l'augmentation des dépenses de défense de l'UE.

En fonction de l'issue du Congrès, nous pourrions revoir nos prévisions économiques pour la zone euro.

Peu de changements sont attendus en matière de politique monétaire

Il est peu probable que le FOMC réagisse au résultat des élections. Nous prévoyons toujours une baisse de 25 points de base lors de la réunion qui aura lieu cette semaine. Notre scénario initial prévoit deux baisses de taux consécutives de 25 points de base en 2024, suivies d'une cadence trimestrielle jusqu'à ce que le taux directeur atteigne 3,25 % début 2026. Ces perspectives seront à revoir si le scénario d'une vague rouge se confirme. En effet, dans ce cas, l'inflation augmenterait probablement à nouveau plus tard en 2025, ce qui impliquerait des taux plus élevés que notre scénario actuel pour 2026.

L'incertitude accrue incitera probablement la BCE à s'en tenir à une approche plus progressive, réunion par réunion. Nous tablons toujours sur une baisse de 25 points de base en décembre, mars, juin et septembre avec un taux final de 2,25 %. La BCE pourrait même descendre à 2 % ou moins si l'environnement économique se détériore davantage.

Réactions immédiates du marché

Les rendements obligataires américains à 2 et 10 ans ont augmenté d'environ 10 points de base. Le dollar américain est en hausse compte tenu de la probabilité plus élevée d'une vague rouge, d'une inflation et d'un taux final potentiellement plus élevés. Si ce scénario se confirme, nous réviserons également nos perspectives pour le dollar. Les marchés boursiers américains ont salué le résultat des élections et la baisse des incertitudes. Ils devraient être soutenus par le résultat des élections dans les mois à venir, mais nous devons suivre le risque d'une inflation plus élevée à moyen terme.



Le grand défi : des déficits budgétaires structurellement élevés

Le fardeau de la dette souveraine post-COVID pèse

La seule question à long terme qui n'a pas ouvertement été abordée dans les manifestes déclarés de l'un ou l'autre des deux candidats à la présidence des États-Unis concerne le déficit budgétaire élevé (l'écart entre les recettes fiscales et les dépenses du gouvernement fédéral américain). Il atteint 6 % du PIB. Ce dépassement par rapport aux recettes fiscales se traduit par une augmentation annuelle de 7 % du montant total de l'encours de la dette publique américaine, qui doit ensuite être financée par une augmentation des émissions de bons du Trésor américain.

Aujourd'hui, la dette fédérale totale des États-Unis représente 120 % du PIB, en forte augmentation depuis la mi-2008 où ce ratio dette/PIB n'était que de 64 %.

A l'heure de la dominance budgétaire

La dominance budgétaire est une situation où la politique monétaire est dépendante de la politique budgétaire, c'est-à-dire qu'elle se produit lorsque la dette nationale a atteint des niveaux auxquels un pays est incapable de la rembourser avec des recettes fiscales, et a donc besoin d'un soutien de politique monétaire (de la part de la banque centrale) pour rester solvable et continuer à fonctionner.

Compte tenu des niveaux d'encours de la dette publique aujourd'hui aux États-Unis, en Europe et au Japon, nous sommes entrés dans une ère post-COVID de dominance budgétaire.

Concrètement, cela signifie que :

a) les banques centrales telles que la Réserve fédérale et la BCE ne peuvent pas se contenter de fixer des taux d'intérêt de référence en fonction des conditions économiques actuelles. Une hausse trop importante et trop rapide des taux d'intérêt peut faire grimper le coût du financement de la dette nationale par le gouvernement. Cela peut potentiellement créer des doutes sur la viabilité de la dette sur les marchés obligataires.

À leur tour, les rendements obligataires pourraient augmenter fortement en raison des hausses de la prime de risque, menaçant ainsi la stabilité des marchés financiers qui constitue l'un des principaux objectifs sous-jacents des banques centrales. Par conséquent, les taux d'intérêt de référence devront peut-être être maintenus à des niveaux plus bas qu'ils ne le seraient autrement.

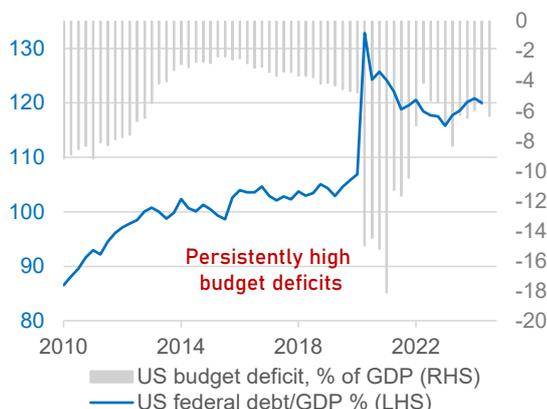
b) cela suggère que les gouvernements ont une capacité réduite à soutenir la demande en dépensant massivement en temps de crise comme cela a été le cas lors de la crise financière de 2008 et de la pandémie de COVID de 2020.

c) les banques centrales pourraient devoir tolérer une inflation supérieure à leur objectif de 2 %, afin de permettre une lente érosion de la valeur de cette dette en termes réels (après inflation). Elles peuvent également être amenées à agir en tant qu'acheteur de dernier recours d'obligations d'État par le biais d'une politique d'assouplissement quantitatif, dans le cadre de leur mandat de stabilité des marchés financiers.

Les niveaux d'endettement fédéral américain deviennent périodiquement un problème en raison de l'existence d'un plafond de la dette absolue défini par la loi. Ce plafond doit être explicitement relevé avec l'accord du Congrès chaque fois qu'il est atteint, afin d'éviter un blocage du gouvernement fédéral. Le plafond de la dette américaine est actuellement suspendu mais reviendra automatiquement en vigueur début janvier 2025. Ainsi au début de 2025, une fois que les réserves de trésorerie du Trésor seront épuisées, les inquiétudes concernant le plafond de la dette pourraient refaire surface.

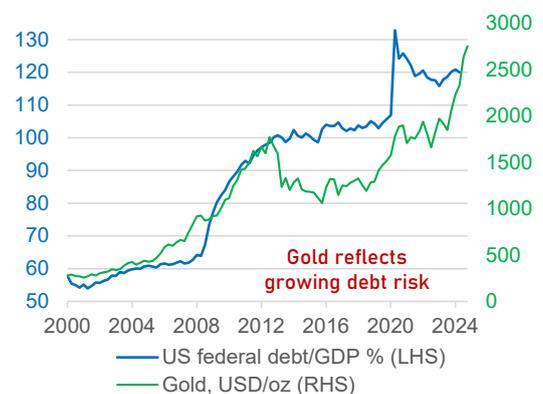
L'augmentation de la dette américaine constitue un moteur des prix de l'or : l'ère de la dominance budgétaire souligne l'importance de l'or au sein d'un portefeuille diversifié, en tant que forme de « monnaie saine » acceptée dans le monde entier.

LA DETTE FÉDÉRALE US AUGMENTE PLUS VITE QUE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE



Source: BNP Paribas, Bloomberg.

LE PRIX DE L'OR A REFLÉTÉ L'ÉVOLUTION DU POIDS DE LA DETTE US



Source: BNP Paribas, Bloomberg.

Synthèse de nos principales recommandations par classe d'actifs

	Reco actuelle	Reco précédente	Constituants	Nous aimons	Nous évitons	Commentaires
ACTIONS	+	+	Marchés	Royaume-Uni, Japon, zone euro, Brésil, Chine, Corée du Sud Singapour et Indonésie		La liquidité mondiale continue de soutenir les marchés actions. Parmi les principaux moteurs figurent la baisse de l'inflation américaine, la baisse des taux d'intérêt à long terme, l'amélioration de la liquidité macroéconomique et la baisse des prix de l'énergie. Renforcer progressivement l'exposition aux actions lors des consolidations.
			Secteurs	Soins de santé mondiaux, Industrie, Matériaux, Finances et technologies de l'UE	Biens de consommation cycliques, Biens de consommation non cycliques, Voyages et loisirs	Les banques européennes devraient bénéficier d'une amélioration de la demande de prêts, de marges nettes d'intérêts élevées et de provisions pour pertes sur prêts. Les soins de santé ont bénéficié d'une solide saison des bénéfices et de pipelines de médicaments prometteurs
			Styles/ thèmes	Qualité, thèmes méga-tendance		Thèmes d'économie circulaire, Electrification, Sécurité, Deep Value
OBLIGATIONS	=	=	Obligations d'État			Nos objectifs de rendement à 10 ans sont de 4 % aux États-Unis et de 2,25 % en Allemagne sur un an. Privilégier les obligations indexées sur l'inflation américaines.
	+	+	Crédit	Crédit US, Euro IG		Nous privilégions le crédit <i>Investment Grade</i> en nous concentrant sur les obligations d'entreprises européennes grâce à des spreads raisonnables, des flux de trésorerie et des bilans solides.
	+	+	Obligations émergentes	USD et devise locale		Rendements élevés par rapport aux obligations américaines <i>High Yield</i> , des perspectives économiques solides
LIQUIDITÉS	-	-				
MATIÈRES PREMIÈRES	+/-	+		Or Pétrole Métaux industriels		<u>Pétrole (=)</u> : la baisse de la demande mondiale et la perspective d'une réduction progressive de la production de l'OPEP + devraient maintenir le prix du Brent dans une fourchette de 70-80 dollars. <u>Métaux de base (+)</u> : les perspectives du secteur manufacturier s'améliorent. La demande conjoncturelle répondra aux besoins structurels tandis que l'offre reste limitée. <u>Or (+)</u> : nous restons positifs à moyen terme pour des raisons géopolitiques, objectif 12 mois = 3000 USD.
MARCHÉ DES CHANGES			EUR/USD			Notre objectif EUR/USD est de 1,12 USD (valeur de 1 euro) sur 12 mois.
IMMOBILIER	=	=		Soins de santé, logistique/entrepôts		L'immobilier non coté est confronté à des vents contraires persistants en raison du ralentissement des économies et des taux de financement beaucoup plus élevés. Privilégier l'immobilier coté.
FONDS ALTERNATIFS				Long/Short Equity, Crédit et Relative Value, suivi de tendance		Depuis le début de l'année 2023, les fonds alternatifs Relative Value ont surperformé les indices obligataires/de crédit, offrant ainsi des rendements moins risqués et une faible volatilité.
INFRASTRUCTURES	+	+		Énergie, transport, eau		D'excellentes performances à long terme sont attendues des infrastructures privées et cotées compte tenu du sous-investissement à long terme.



Prévisions économiques et marché de change

BNP Paribas Forecasts			
GDP Growth%	2023	2024	2025
United States	2.9	2.7	2.1
Japan	1.7	-0.2	0.7
Eurozone	0.5	0.8	1.5
Germany	-0.1	-0.1	0.9
France	1.1	1.2	1.2
Italy	1.0	0.5	1.1
Emerging			
China	5.2	4.9	4.5
India*	8.2	6.9	6.7
Brazil	2.9	3.1	2.0

* Fiscal year
Source : BNP Paribas, Bloomberg - 07/11/2024

BNP Paribas Forecasts			
CPI Inflation%	2023	2024	2025
United States	4.1	2.9	2.2
Japan	3.3	2.7	2.4
Eurozone	5.4	2.3	1.9
Germany	6.0	2.4	2.1
France	5.7	2.3	1.2
Italy	5.9	1.1	1.8
Emerging			0.0
China	0.2	0.4	1.3
India*	5.4	4.7	4.3
Brazil	4.6	4.4	4.2

* Fiscal year
Source : BNP Paribas, Bloomberg - 07/11/2024

	Country	Spot 06/11/2024	Target 3 months	Target 12 months
Against euro	United States	EUR / USD 1.07	1.08	1.12
	United Kingdom	EUR / GBP 0.83	0.86	0.86
	Switzerland	EUR / CHF 0.94	0.94	0.96
	Japan	EUR / JPY 165.74	157	157
	Sweden	EUR / SEK 11.65	11.20	11.10
	Norway	EUR / NOK 11.88	11.60	11.30
Against dollar	Japan	USD / JPY 154.34	145	140
	Canada	USD / CAD 1.39	1.32	1.30
	Australia	AUD / USD 0.66	0.68	0.70
	New Zealand	NZD / USD 0.60	0.63	0.63
	Brazil	USD / BRL 5.72	5.50	5.30
	India	USD / INR 84.28	82.0	82.0
	China	USD / CNY 7.16	7.10	7.10

Source : BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Au 6 novembre 2024

L'ÉQUIPE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

ITALY

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIUM

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN

Senior Equity and Commodities Strategist

GERMANY

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIA

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist



CONTACTEZ-NOUS



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 (2024). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change