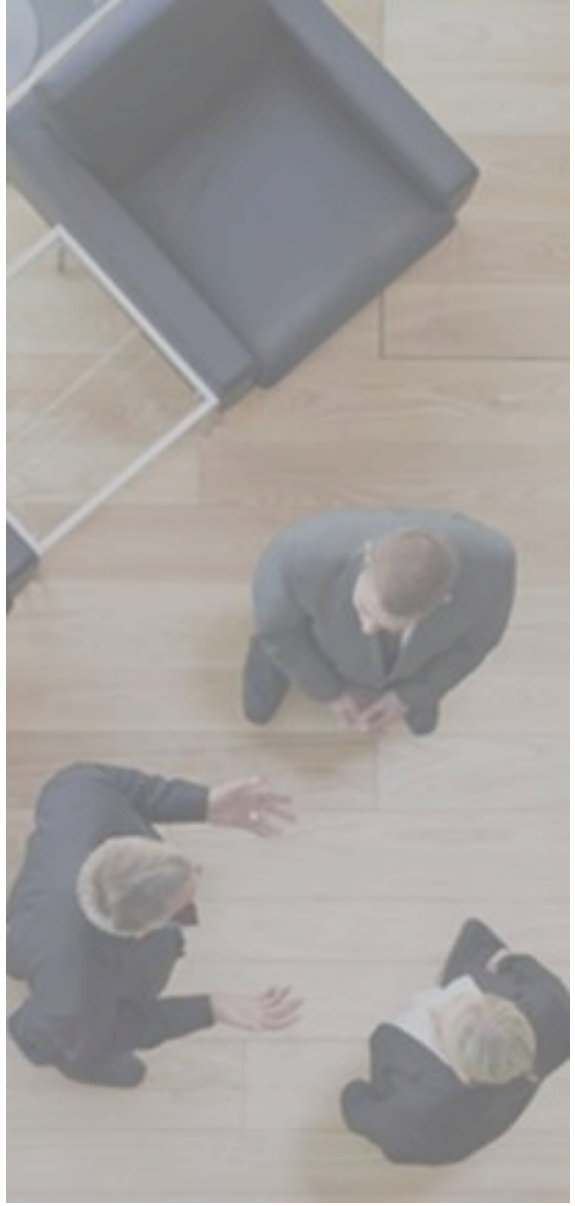
STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Novembre 2025

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change



Sommaire

01
Environnement macroéconomique

02
Obligations

03
Devises

04
Actions

05
Matières premières

06
Investissements alternatifs

01

Environnement macroéconomique

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Perspectives macroéconomiques et de marché

Macro		– La question clé aux États-Unis : quel sera l'impact des droits de douane sur le consommateur et l'inflation ? Les premiers signes des effets des droits de douane commencent à apparaître. Nous anticipons un ralentissement supplémentaire de la consommation intérieure au second semestre, même si la croissance du deuxième trimestre a atteint 3,8 %. – Dans la zone euro, la confiance des consommateurs est soutenue par la baisse des taux de la BCE. Le plan de relance allemand annoncé devrait stimuler la croissance potentielle à long terme. Les mesures de relance chinoises pourraient réserver de bonnes surprises.
Taux	=	– Opinion positive sur les gilts britanniques (objectif de rendement à 12 mois : 4,4 %). – Opinion neutre sur les obligations souveraines de la zone euro et les Treasuries américains après le rallye ; préférence pour les maturités courtes (2 à 5 ans). – Objectif de taux des Fed Funds : 3,75 %, la BCE devrait maintenir son taux de dépôt à 2 % jusqu'à fin 2025. – Nous anticipons un rendement à 2 ans aux États-Unis à 3,6 % dans 12 mois et un rendement à 10 ans à 4,25 %. Notre objectif à 12 mois pour le Bund allemand à 10 ans est de 2,75 %
Crédit	+	– Nous restons positifs sur le crédit, compte tenu de la solidité des bilans et des flux de trésorerie des entreprises, de facteurs techniques favorables, d'un portage élevé et d'une faible volatilité. Nous privilégions les maturités intermédiaires en zone euro et aux États-Unis. – Nous continuons d'apprécier les obligations d'entreprises Investment Grade en euros et nous maintenons une opinion positive sur les obligations Investment Grade britanniques qui offrent un rendement moyen de 5,3 %.
Actions	+	– Opinion positive sur les actions, portées par une forte liquidité, des taux plus bas, une croissance robuste et une dynamique solide des bénéfices. Préférence pour le Royaume-Uni, le Japon, la Chine et le Brésil. Nous abaissons notre recommandation sur la Corée du Sud, passant de Surpondérer à Neutre. Opinion neutre sur la zone euro et les États-Unis. – Opinion positive sur la santé et les services aux collectivités. En Europe, nous restons Positifs sur les banques, les industries et les matériaux. – Opinion neutre sur la consommation discrétionnaire et la technologie aux États-Unis.
Immobilier	=	– La demande pour l'immobilier européen a continué de s'améliorer au deuxième trimestre 2025, avec un rebond des volumes d'investissement et des rendements locatifs désormais plus attractifs, entre 4,3 % et 5 % pour les segments de l'immobilier commercial européen de premier ordre. Les prix résidentiels progressent également en Espagne, Italie, Allemagne et aux Pays-Bas. – L'exposition au secteur industriel/logistique reste privilégiée pour ses rendements solides et ses perspectives de croissance locative, soutenus par une demande sous-jacente robuste.
Matières premières	+/-	– Or : opinion abaissée à Neutre après la hausse record des prix, avec un doublement depuis début 2024. Objectif à 12 mois relevé à 4 400 USD l'once pour l'or et 55 USD l'once pour l'argent. – Opinion positive sur les métaux industriels stratégiques tels que le cuivre, l'aluminium et l'étain. – Opinion négative sur le pétrole, avec une fourchette de prix pour le Brent entre 60 et 70 USD, en raison d'une demande mondiale plus faible, d'une offre potentiellement accrue hors OPEP et d'une réduction attendue des quotas de production de l'OPEP+ en 2025.
Devises		– La perspective d'une croissance américaine plus faible, d'un taux des Fed Funds plus bas et de flux de capitaux des États-Unis vers l'Europe, le Moyen-Orient et l'Asie pourrait entraîner un affaiblissement du dollar américain. – Nous anticipons un affaiblissement du dollar américain, avec un objectif EUR/USD à 1,16 à trois mois et 1,24 à douze mois (valeur d'un euro)..

Allocation d'actifs

Changements d'allocation ce mois-ci :

- **Actions :**
  - Nous avons abaissé notre recommandation sur la Corée du Sud de Surpondérer à Neutre.
- **Obligations :**
  - Nous avons revu à la baisse notre opinion sur les obligations souveraines « core » américaines et européennes de Positif à Neutre et avons réduit les maturités recommandées à court terme.
- **Devises** :
  - USD/CNY : nous avons ajusté notre objectif à 3 mois à 7,10 et maintenons notre objectif à 12 mois à 7,10 (valeur d'un USD).
- **Matières premières :**
  - Depuis le mois dernier, nous avons abaissé notre opinion sur les métaux précieux de Positif à Neutre.
- **Investissements alternatifs :**
  - Nous avons rehaussé notre opinion sur la stratégie Event Driven à Positif et abaissé celle de la Relative Value à Neutre.

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	2025	2026		Actuel	3 mois	12 mois		La situation	12 mois
États-Unis	2,0	1,8	2,8	3,1	Taux des fonds fédéraux américains	4,00	3,50	3,25	Rendement américain à 10 ans %	4,07	4,25
Zone euro	1,3	1,4	2,1	1,8	Taux de dépôt de la BCE	2,00	2,00	2,25	Rendement à 10 ans en euros %	2,62	2,75
Japon	1,3	0,6	3,2	2,3	Taux directeur de la Banque du Japon	0,50	0,75	1,50	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,39	4,40
Royaume-Uni	1,3	1,0	3,4	2,6	Taux de base de la Banque d'Angleterre	4,00	3,50	3,50	S&P 500	6 890	N/D
Chine	5,0	4,5	0	1,0	Taux de reverse dépôt 7 jours Chine	1,40	1,20	1,10	Euro STOXX 50	5 705	N/D
									Pétrole Brent USD/baril	64	60-70
									Or USD/once	3 997	4 400

Source : BNP Paribas WM. Au 30 octobre 2025

02

Obligations

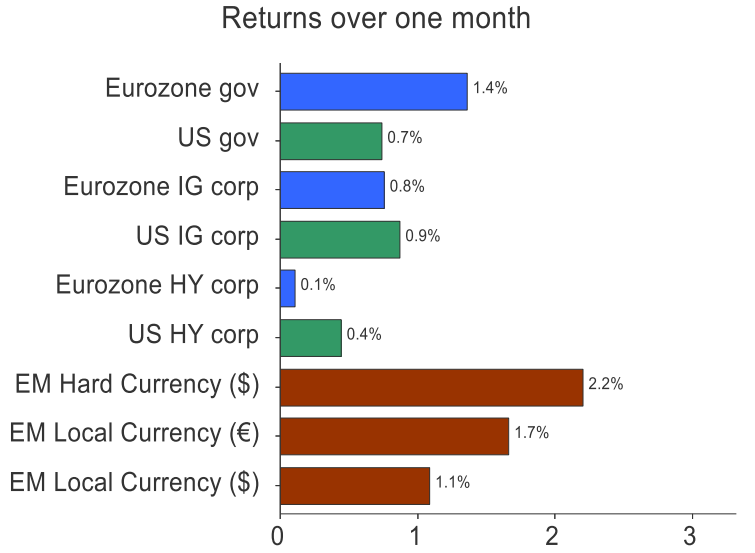
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Les obligations en bref

En octobre, plusieurs facteurs ont marqué l'actualité : la résurgence des risques géopolitiques (notamment les tensions commerciales), les incertitudes politiques en France, ainsi que des inquiétudes liées au crédit, avec des faillites et des tensions sur les banques régionales américaines. Aux États-Unis, la contraction de la liquidité s'est accentuée, tandis que la Fed a abaissé ses taux d'intérêt dans un contexte économique en surchauffe. Le rendement des obligations américaines à 10 ans est passé sous la barre des 4 %, alors que les Bunds sont restés dans une fourchette étroite. Le marché du crédit s'est rapidement redressé, soutenu par des indicateurs techniques toujours solides.

Ce mois-ci, nous révisons notre opinion de Positif à Neutre sur les obligations souveraines « core » américaines et européennes. Nous continuons à privilégier les gilts britanniques, les TIPS américains et les obligations d'entreprise de qualité Investment Grade en EUR et GBP.

Rendement à 10 ans	29/10/2025	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,07	4,25
Allemagne	2,62	2,75
Royaume-Uni	4,39	4,40



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 29/10/2025

Banques centrales

Nous anticipons une baisse des taux en décembre, suivie de deux autres réductions l'an prochain aux États-Unis, ce qui ramènerait le taux directeur à 3,25 %, compte tenu de la dégradation du marché du travail et des pressions politiques. À l'inverse, la BCE semble prête à tolérer un niveau d'inflation inférieur à sa cible et à maintenir ses taux autour de 2 %. Nous n'anticipons pas de hausse des taux avant la fin de 2026.

Obligations d'entreprises Investment Grade (IG)

Nous privilégions les obligations Investment Grade en euros et au Royaume-Uni (opinion positive) par rapport aux obligations de même qualité en dollars américains (avis neutre), en raison de meilleurs indicateurs de crédit, d'une volatilité plus faible et d'une tendance mondiale à diversifier hors des actifs libellés en dollars. Nous préférons les maturités allant jusqu'à 7 ans en zone euro et jusqu'à 5 ans aux États-Unis.

Obligations d'État

Après la hausse des rendements américains, nous passons notre opinion de Positif à Neutre sur les obligations souveraines « core » américaines et européennes, et nous réduisons les maturités recommandées à court terme. Nous restons Positifs sur les obligations souveraines britanniques et sur les TIPS américains.

Obligations d'entreprises à haut rendement (HY)

Les obligations à haut rendement (High-Yield ou HY) ont été sous surveillance après l'effondrement de certaines entreprises du secteur automobile. Cependant, ces problèmes étaient idiosyncratiques et les écarts de crédit des HY se sont rapidement résorbés. Compte tenu des valorisations serrées, nous maintenons une position neutre sur les obligations HY.

Notre opinion pour ce mois-ci

Evolution de notre opinion par rapport au mois dernier

Obligations périphériques

Les écarts de taux serrés observés dans les pays périphériques semblent justifiés, au regard de leur discipline budgétaire et d'une trajectoire d'endettement plus favorable que celle des pays pivot. Dans ce contexte, aucun resserrement supplémentaire n'est anticipé, ce qui conduit les analystes à adopter une opinion Neutre sur les obligations souveraines périphériques

Obligations des marchés émergents (EM)

Nous sommes Positifs sur la dette locale des marchés émergents, anticipant une appréciation des devises émergentes et de nouvelles baisses de taux par les banques centrales. Nous restons par contre Neutres sur la dette en devise forte des marchés émergents en raison des valorisations élevées et du risque d'une hausse des rendements américains à long terme.

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

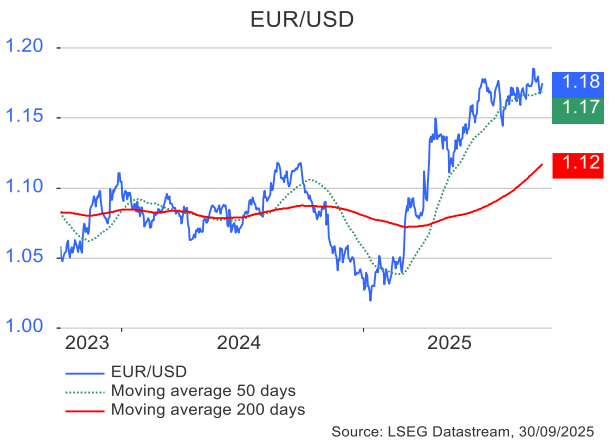
03

Devises

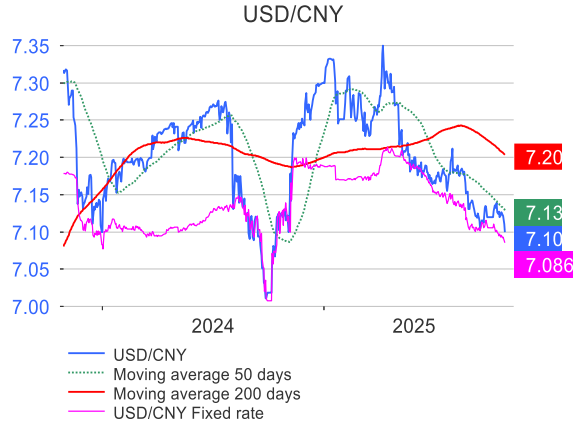
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Les devises en un coup d'œil

1. **EUR/USD :** la récente vigueur du dollar, alimentée par des revers politiques dans la zone euro et au Japon, semble de courte durée. L'incertitude persistante des politiques, allant des droits de douane à l'indépendance de la Fed, combinée à un différentiel de taux qui se réduit et à la forte sensibilité de la devise aux données américaines, devrait exercer une pression baissière sur le dollar. **Notre objectif à 3 mois est de 1,16 et notre objectif à 12 mois est de 1,24 (valeur d'un euro).**
2. **USD/CNY :** la PBoC a progressivement abaissé le fixing du cours du USD/CNY. Cette approche suggère une volonté de maintenir une stabilité relative de la devise par rapport au dollar, tout en permettant une appréciation graduelle et modérée du RMB au fil du temps. Cependant, nous pensons que le potentiel de hausse du CNY est limité, compte tenu de plusieurs vents contraires : droits de douane américains existants, conditions macroéconomiques domestiques déflationnistes et flux continus d'investissements sortants de Chine. **Nous avons ajusté notre objectif à 3 mois à 7,10 et maintenons notre objectif à 12 mois à 7,10 (valeur d'un dollar).**



Source: LSEG Datastream, 30/09/2025



Source: LSEG Datastream, 28/10/2025

>> OBJECTIF 12M EUR/CHF : 0,94

La Banque nationale suisse (BNS) a maintenu son taux directeur à 0 % en septembre. Nous estimons que l'euro pourrait bénéficier de l'amélioration des perspectives de croissance dans la zone euro, à la suite des récents ajustements budgétaires. Il est peu probable que la BNS s'oppose à un affaiblissement de la devise dans ce contexte. Par ailleurs, la demande continue pour des devises défensives devrait limiter toute baisse du franc suisse (CHF). **Nous maintenons nos objectifs EUR/CHF à 3 mois et 12 mois à 0,94 (valeur d'un euro).**

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

La Banque d'Angleterre (BoE) a maintenu son taux directeur inchangé à 4 % en septembre. La livre sterling pourrait s'affaiblir face au dollar américain tout en se stabilisant autour des niveaux actuels face à l'euro. Les préoccupations budgétaires pourraient peser sur la livre, mais la plupart de ces effets semblent déjà intégrés dans les cours. **Notre objectif à 3 mois est de 0,85 et notre objectif à 12 mois est de 0,87 (valeur d'un euro).**

>> OBJECTIF 12M USD/JPY : 140

La Banque du Japon (BoJ) a maintenu son taux directeur à 0,5 % en octobre. Notre scénario de base prévoit que la BoJ reprendra ses hausses de taux plus tard cette année. Les différentiels de taux devraient peser davantage sur l'USD/JPY, alors que la Fed entame des baisses de taux. Le yen devrait s'apprécier progressivement. **Notre objectif à 3 mois est de 145 et notre objectif à 12 mois est de 140 (valeur d'un dollar).**

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

La Banque de réserve d'Australie (RBA) a maintenu son taux directeur inchangé à 3,6 % en septembre. Des différentiels de taux favorables et une demande accrue de matières premières devraient continuer à soutenir l'AUD. Cependant, l'AUD reste sensible aux tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. **Notre objectif à 3 mois pour l'AUD/USD est de 0,66 et notre objectif à 12 mois est de 0,68 (valeur d'un AUD).**

>> OBJECTIF 12 M EUR/NOK : 11,30

La Norges Bank a abaissé son taux directeur de 25 points de base à 4 % en septembre. Nous maintenons une perspective haussière sur le NOK. Nous pensons que des mesures de relance budgétaire supplémentaires et des différentiels de taux d'intérêt positifs soutiendront la devise. La baisse des prix du pétrole suite à la désescalade des tensions géopolitiques représente un vent contraire. **Notre objectif EUR/NOK à 3 mois est de 11,60 et notre objectif à 12 mois est de 11,30 (valeur d'un euro).**

>> OBJECTIF 12 M USD/CAD : 1,35

La Banque du Canada (BoC) a abaissé son taux directeur de 25 points de base à 2,25 % en octobre. Une éventuelle révision de l'AEUMC signifie que l'incertitude persistera. Le dollar canadien devrait s'apprécier en fonction de la faiblesse plus large du dollar, bien que les défis économiques intérieurs puissent limiter l'ampleur du mouvement. **Notre objectif à 3 mois est de 1,38 et notre objectif à 12 mois est de 1,35 (valeur d'un dollar).**

Les devises en un coup d'œil

PRÉVISIONS DE CHANGE EUR

	Country		Spot 29/10/2025	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD	1.17	Neutral	1.16	Negative	1.24
	United Kingdom	EUR / GBP	0.88	Neutral	0.87	Neutral	0.87
	Japan	EUR / JPY	177.21	Positive	168	Positive	174
	Switzerland	EUR / CHF	0.93	Neutral	0.94	Neutral	0.94
	Australia	EUR / AUD	1.76	Neutral	1.76	Negative	1.82
	New-Zealand	EUR / NZD	2.01	Positive	1.93	Negative	2.07
	Canada	EUR / CAD	1.62	Neutral	1.60	Negative	1.67
	Sweden	EUR / SEK	10.91	Neutral	11.00	Neutral	10.70
	Norway	EUR / NOK	11.62	Neutral	11.60	Positive	11.30
Asia	China	EUR / CNY	8.28	Neutral	8.24	Negative	8.80
	India	EUR / INR	102.89	Neutral	102.08	Negative	109.12
Latam	Brazil	EUR / BRL	6.24	Neutral	6.26	Negative	7.07
	Mexico	EUR / MXN	21.49	Neutral	21.34	Negative	22.32

Source : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS DE CHANGE USD

	Country		Spot 29/10/2025	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD	1.17	Neutral	1.16	Positive	1.24
	United Kingdom	GBP / USD	1.32	Neutral	1.33	Positive	1.43
	Japan	USD / JPY	151.93	Positive	145.00	Positive	140.00
	Switzerland	USD / CHF	0.80	Neutral	0.81	Positive	0.76
	Australia	AUD / USD	0.66	Neutral	0.66	Positive	0.68
	New-Zealand	NZD / USD	0.58	Positive	0.60	Positive	0.60
	Canada	USD / CAD	1.39	Neutral	1.38	Positive	1.35
Asia	China	USD / CNY	7.10	Neutral	7.10	Neutral	7.10
	India	USD / INR	88.21	Neutral	88.00	Neutral	88.00
Latam	Brazil	USD / BRL	5.35	Neutral	5.40	Negative	5.70
	Mexico	USD / MXN	18.42	Neutral	18.40	Positive	18.00
EMEA	South Africa	USD / ZAR	17.11	Neutral	17.25	Neutral	17.00
	USD Index	DXY	99.22	Neutral	98.32	Negative	92.64

Source : BNP Paribas, LSEG

04

Actions

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Vers la désescalade

Un environnement favorable au risque

- **Un accord en vue -** Les récents signes de désescalade entre les États-Unis et la Chine constituent une évolution encourageante, réduisant les frictions commerciales et les incertitudes. À l'approche des élections de mi-mandat, la pression sur Donald Trump devrait s'intensifier mais finira par cesser de faire les gros titres dans les zones où son taux de popularité est faible.
- **D'ennemi à allié ?** Nous ne pensons pas que « l'Occident » soit prêt à répéter la même erreur avec les terres rares que celle commise par l'Allemagne avec le gaz russe. Réduire la dépendance vis-à-vis des produits et technologies chinois devrait donc constituer un objectif clé. Cette stratégie ouvrirait la voie à de nouvelles technologies et à de nouvelles « alliances », comme on le constate actuellement avec le changement d'approche vis-à-vis du Brésil.
- **Viser haut** – 2025 s'annonce comme une nouvelle année où les bénéfices européens pourraient décevoir, avec une croissance du BPA (bénéfice par action) du STOXX 600 selon le consensus limité à 0,6 %. Une grande partie de cette faiblesse s'explique par des vents contraires significatifs sur le marché des changes (en dollars, les estimations de BPA 2025 sont en réalité en hausse depuis le début de l'année), un phénomène qui pourrait se reproduire l'an prochain selon nos prévisions. Il convient de noter que les chiffres du consensus pour les deux prochaines années apparaissent élevés dans un contexte historique, et cela ne concerne pas uniquement l'Europe.
- **Un nouveau cycle pour les actions des marchés émergents ?** Les actions des marchés émergents ont tendance à évoluer par cycles par rapport à leurs homologues des marchés développés. Nous pensons qu'il y a de bonnes chances pour qu'un nouveau cycle haussier commence, soutenu par un affaiblissement structurel du dollar.

Principales recommandations

Nous restons Positifs sur les actions car nous voyons un contexte favorable au risque.

➤ Les politiques monétaires restent expansionnistes, avec une croissance continue de la masse monétaire M2 et la Fed qui poursuit ses baisses de taux.

➤ Les rachats d'actions augmentent : rien qu'aux États-Unis, les autorisations atteignent 1,15 trillion USD depuis le début de l'année, un nouveau record.

➤ Les investisseurs particuliers continuent d'acheter et représentent désormais environ 15 % des volumes quotidiens sur le S&P 500.

➤ La saison des résultats se déroule bien, avec un taux de dépassement * solide à l'échelle mondiale (8 % aux États-Unis, 56 % en Europe et 58 % au Japon).

À noter – La surperformance due à l'IA s'étend à des segments connexes tels que les services aux collectivités, les énergies renouvelables, le nucléaire, ainsi que les mineurs et les producteurs de matériaux nécessaires à l'électrification. Le marché se rend compte à quel point les besoins en énergie de l'IA seront énormes dans les années à venir.

Nous avons abaissé la note de la Corée du Sud de Surpondérer à Neutre

Risque principal : une récession américaine, qui ferait basculer la croissance des bénéfices en territoire négatif sur la plupart des grands marchés. Un épisode de stagflation aux États-Unis, obligeant la Fed à relever ses taux, constituerait un signal négatif (ou cygne noir).

Trump est susceptible de se concentrer sur les zones où il bénéficie d'une forte popularité

	TRUMP APPROVAL ON SELECTED ISSUES								
	Jan 25 (Biden)	Feb 25	Mar 25	Apr 25	May 25	Jun 25	July 25	Aug 25	Sep 25
The Economy	37%	49%	45%	43%	46%	44%	44%	44%	43%
Immigration	34%	56%	53%	51%	51%	49%	50%	50%	49%
Foreign Affairs	38%	48%	45%	44%	46%	45%	45%	44%	44%
Administering the Government	40%	49%	47%	47%	47%	45%	46%	45%	45%
Handling Inflation	34%	45%	43%	41%	43%	42%	42%	41%	40%
Reducing the Cost of the Government	-	53%	49%	50%	49%	46%	46%	46%	47%
Returning America to its Values	-	53%	49%	49%	51%	48%	50%	50%	48%
Tariffs and Trade Policy	-	-	-	41%	42%	41%	42%	41%	40%
Fighting crime in America's cities	-	-	-	-	-	-	-	51%	50%

Source : HavardHarrisPoll.com

La Chine est toujours très orientée vers l'exportation

Source: BNP Paribas, World bank

*pourcentage d'entreprises qui déclarent des bénéfices supérieurs aux attentes des analystes

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

La banque d'un monde qui change

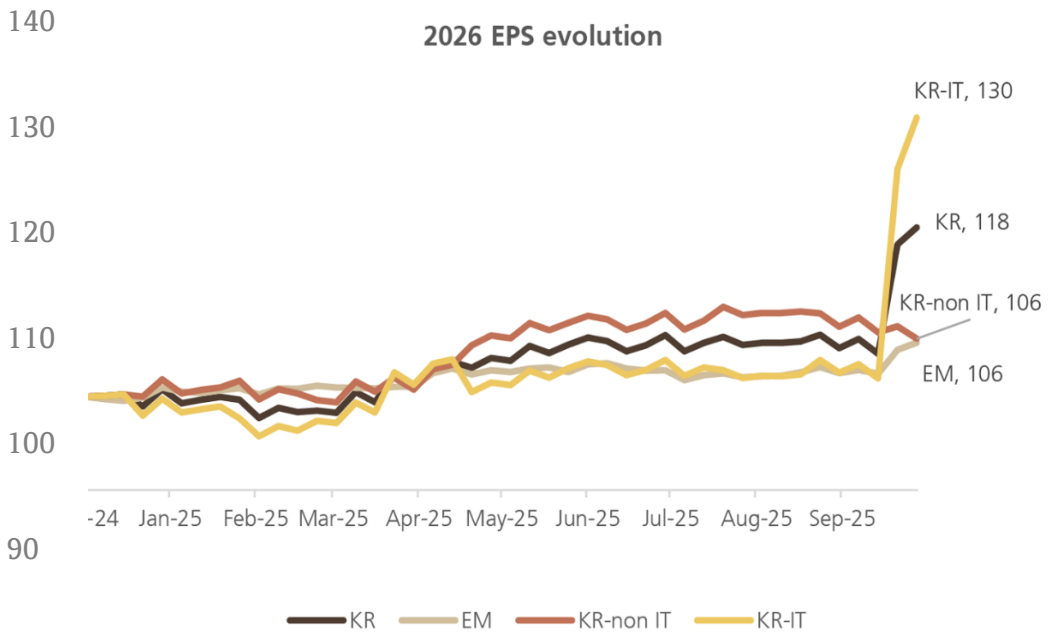
Opinion sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE POUR L'ASIE		
⊕	=	⊖
PAYS		
Chine Singapour	▼ Corée du Sud Taïwan, Inde Indonésie	Thaïlande

- **Révision tactique : la Corée du Sud abaissée de Surpondérer à Neutre.** Après une surperformance spectaculaire de l'indice Kospi (+20 % en octobre et +72 % depuis le début de l'année), il est temps de prendre des bénéfices. Une grande partie des bonnes nouvelles — surprises sur les bénéfices, envolée des prix portés par la forte demande liée à l'IA et réforme de la gouvernance — semble déjà intégrée dans les cours. Les actions sud-coréennes apparaissent techniquement surachetées à court terme, et une phase de correction ou de consolidation est attendue.
- **Maintien de la surpondération sur les actions chinoises A et les actions H Hong Kong/Chine.** Le potentiel de hausse reste présent, soutenu par la poursuite des flux vers Hong Kong et par une participation accrue des investisseurs particuliers aux actions A domestiques après de bonnes performances. Davantage d'épargne pourrait également se diriger vers les marchés actions, tandis que les valorisations demeurent raisonnables. L'optimisme autour de l'IA persiste, porté par la thématique de localisation technologique et la campagne « anti-involution » visant à réguler les plateformes de livraison alimentaire, ce qui suggère un point bas des bénéfices. Nous continuons de privilégier le secteur technologique chinois ainsi que les actions à haut dividende dans les secteurs financiers HK/Chine et télécoms en Chine.
- **Opinion neutre sur l'Inde -** Nous attendons des signes de reprise de la croissance nominale du PIB et de stabilisation des bénéfices avant d'améliorer notre recommandation, compte tenu de la sous-performance depuis le début de l'année.

Dégradation tactique de la Corée du Sud à Neutre

Corée du Sud : de nombreuses nouvelles positives concernant la hausse des bénéfices, en particulier dans le secteur technologique, semblent avoir été prises en compte



Source : IBES, MSCI, Datastream, UBS, as at 29 October 2025

05

Matières premières

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Les matières premières en un coup d'œil

Suite à l'accélération du rallye en septembre et durant la première moitié d'octobre, les métaux précieux ont connu une légère correction depuis leurs plus hauts. L'atténuation des tensions géopolitiques et commerciales pourrait réduire à court terme l'attrait des investissements refuges.

Les métaux industriels ont poursuivi leurs gains en octobre, ce qui se traduit par une solide performance depuis le début de l'année pour le cuivre et l'étain (tous deux +26 %), suivis par l'aluminium (+15 %) et le zinc (+10 %). Le minerai de fer et le nickel restent à la traîne (quasi stables). Les prix sont soutenus par une demande croissante liée à la transition énergétique, aux infrastructures et aux applications technologiques, combinée à des perturbations de l'offre. La domination chinoise et les contrôles sur l'offre ont contribué à la hausse des prix des métaux rares.

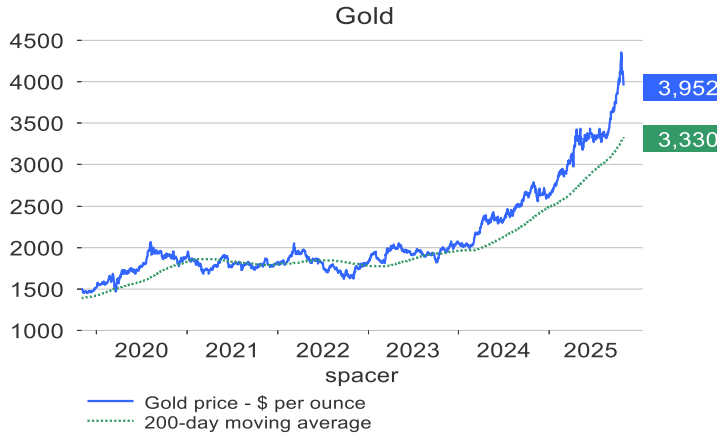
Prix du pétrole : malgré un rebond temporaire dû aux sanctions supplémentaires imposées aux compagnies pétrolières russes, la tendance des prix du pétrole reste à la baisse, en raison de l'augmentation de la surproduction.

MÉTAUX PRÉCIEUX

=

Nous avons abaissé notre opinion sur les métaux précieux de Positive à Neutre, car nous anticipons une phase de consolidation ou de correction à court terme.

À plus long terme, nous pensons que les métaux précieux resteront soutenus par la recherche d'actifs réels et d'investissements refuges dans un contexte de dédollarisation et d'incertitudes géopolitiques et financières élevées.

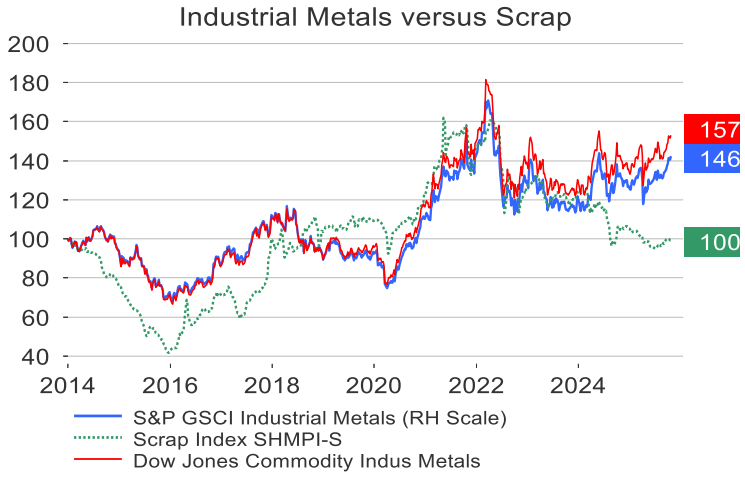


Source: LSEG Datastream, 28/10/2025

MÉTAUX INDUSTRIELS

+

Nous maintenons notre opinion Positive, car nous anticipons que la demande croissante liée aux infrastructures et à la transition énergétique dépassera la croissance attendue de l'offre. Pour le cuivre (LME), nous visons un objectif à 12 mois de 12 000 USD.

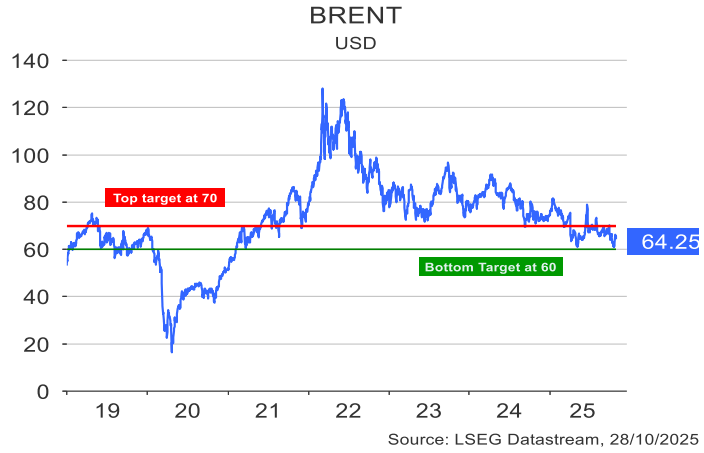


Source: LSEG Datastream, 28/10/2025

PÉTROLE

–

Nous maintenons notre opinion Négative pour les 3 à 6 prochains mois, avec un prix du Brent susceptible de tomber en dessous de 60 USD, avant de revenir dans une fourchette de 60 à 70 USD d'ici fin 2026. Nous anticipons un excédent d'offre dans les prochains mois en raison des hausses de production de l'OPEP+, d'une croissance substantielle de l'offre hors OPEP, combinées à une croissance limitée de la demande.



Source: LSEG Datastream, 28/10/2025

+ – = Notre position pour ce mois-ci

▲ ▼ ▲ Evolution de notre position par rapport au mois dernier

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

La banque d'un monde qui change

06

Actifs alternatifs

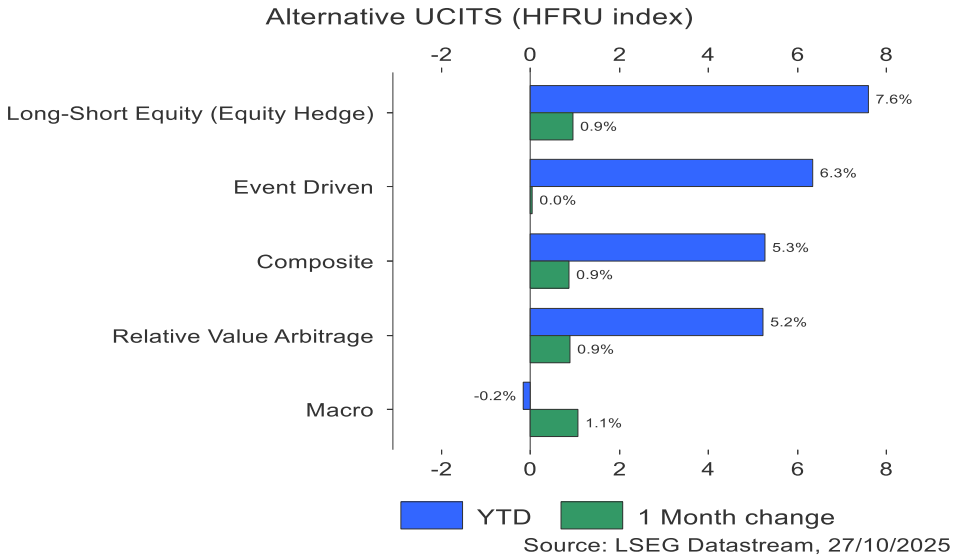
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Investissements alternatifs

Le mois dernier a été positif pour les alternatifs.

Depuis janvier, la performance est globalement positive, à l'exception de la Global Macro. Les stratégies Long-Short Equity et Event Driven ont été les meilleures, tandis que la stratégie Macro affiche encore une performance négative.

Opinion positive sur les stratégies Macro et Long-Short Equity. Nous avons relevé Event Driven à Positive et abaissé Relative Value à Neutre.



Source: LSEG Datastream, 27/10/2025

Global Macro

Positif - Malgré l'imprévisibilité de l'administration Trump, des gérants macro agiles ont su tirer parti de certains résultats clairs, tels qu'un dollar plus faible et la pentification de la courbe de taux. Seuls les gérants macro sont bien placés pour pour négocier des actifs risqués, à la hausse comme à la baisse.

Long/Short Equity

Positif - La dispersion des actions est élevée entre les titres chers et bon marché, offrant des opportunités de sélection à l'achat et à la vente. Un niveau plus élevé de volatilité au niveau des actions individuelles, notamment lié aux changements tarifaires, est favorable au trading actif Long/Short Equity.

Event Driven

Positif - Les politiques initiales erratiques de Trump ont freiné les opérations de fusions-acquisitions au premier trimestre 2025. À la fin du deuxième trimestre, le volume des transactions a commencé à rebondir suite à une clarification relative sur les droits de douane. L'activité en Europe s'est révélée plus prometteuse. Trump a nommé de nouveaux régulateurs antitrust, créant un environnement réglementaire jugé plus « favorable » pour stimuler les opérations et accords d'entreprises. Résultat : très peu de transactions M&A sont désormais contestées.

Relative Value

Neutre - La dispersion du crédit corporate reste limitée dans un marché obligataire bien orienté, en quête de rendement, avec des taux d'intérêt plus bas qui profitent à la plupart des émetteurs, y compris les plus fragiles, tant que l'économie ne ralentit pas trop. L'arbitrage sur les obligations convertibles bénéficie d'une augmentation des émissions, d'une volatilité accrue sur les actions individuelles et des opérations de refinancement et de gestion du passif. L'arbitrage Relative Value sur les obligations souveraines tire parti de la divergence des politiques monétaires et des tensions liées au poids de la dette.

ÉQUIPE BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT
STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer

Grace TAM
Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Adviser

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Actions

Patrick CASSELMAN
Strategist Senior Investment, PRB

ITALIE

Luca IANDIMARINO
Chief Investment Adviser

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER
Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Deputy Global Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS
Investment Advisor, Obligations

FRANCE

Charles GIROT
Senior Investment Advisor

Isabelle ENOS
Senior Investment Advisor

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 (2025). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.

BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change