

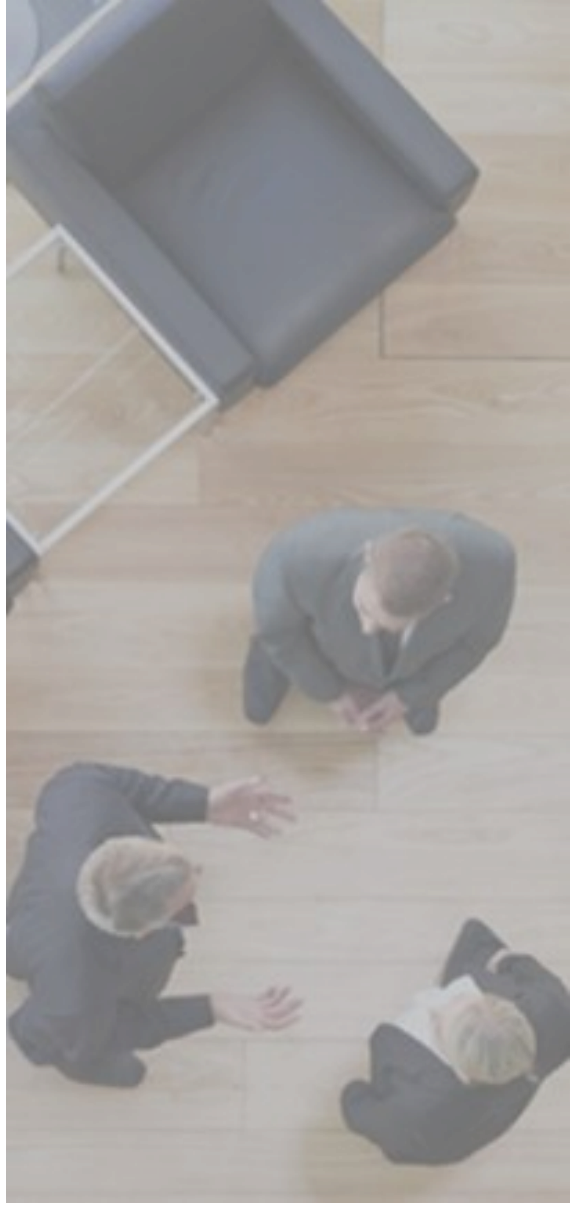
STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Novembre 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

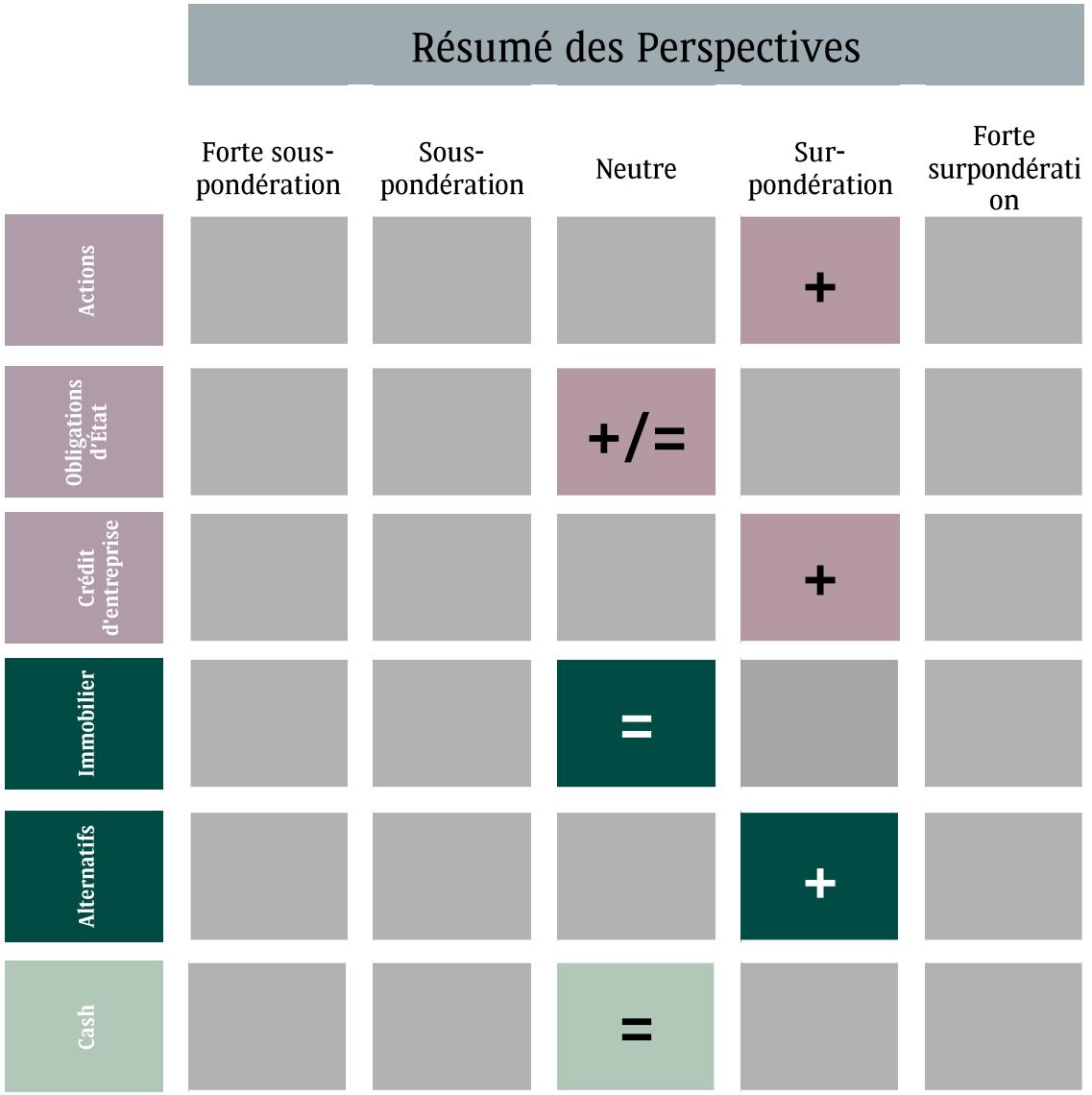


BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Allocation d'actifs

Derniers changements :

- **Actions :** Aucun changement
- **Obligations :** Aucun changement
- **Devises** : Aucun changement
- **Matières premières :** Aucun changement
- **Investissements alternatifs :** Aucun changement



Perspectives macro et de marché

	Macro		- L'expansion mondiale reste solide, portée par la résilience de la consommation, l'amélioration du sentiment des entreprises et l'accélération des investissements liés à l'intelligence artificielle. - Sans catalyseurs clairs pour désamorcer le conflit, les prix de l'énergie devraient rester à des niveaux élevés, alimentant les pressions inflationnistes à court terme. Elles ne devraient toutefois pas remettre en cause la résilience globale de la croissance mondiale.
	Obligations	+/=	– Positifs sur les obligations souveraines des principaux pays de la zone euro, avec une préférence pour les maturités de 7 à 10 ans. Neutres sur les bons du Trésor américains, en privilégiant des maturités plus courtes, autour de 5 ans. – Positifs sur les Gilts britanniques, avec un objectif de rendement à 12 mois de 4,65 %. – La BCE devrait relever une dernière fois son taux de dépôt en décembre, à 2,75 %. La Fed devrait relever ses taux en décembre puis en janvier, portant le taux des Fed Funds à 4,5 %. – À 12 mois, nous visons un rendement de 4,35 % pour le Treasury américain à 2 ans et de 4,75 % pour le 10 ans. – Notre objectif à 12 mois pour le Bund allemand à 10 ans est de 3,0 %.
	Crédit	+	– Nous préférons les obligations EUR et GBP (avis favorable) aux obligations IG USD (avis neutre), compte tenu de la dynamique de l'offre et du niveau des rendements/spreads. – Neutres sur le High Yield américain: les spreads sont revenus proches de leurs plus bas historiques alors que les incertitudes restent élevées. Les niveaux actuels ne rémunèrent donc pas suffisamment le risque sous-jacent.
	Actions	+	– Nous restons Positifs sur les actions, soutenues par la résilience de l'économie mondiale, la forte croissance des bénéfices et une saisonnalité favorable. – Nous privilégions les États-Unis, le Japon et les marchés émergents, avec une préférence pour l'Asie du Nord-Est, notamment les actions A chinoises, la Corée du Sud et Taïwan. – Sous-pondération de l'Europe en relatif. – Au niveau sectoriel, nous sommes Positifs sur la santé, l'industrie, les technologies de l'information, les métaux et mines ainsi que les entreprises de services aux collectivités (« Utilities ») européennes.
	Immobilier	=	– Les fonds immobiliers privés européens suivis par INREV continuent d'enregistrer une progression régulière de leur valeur liquidative, avec un rendement moyen de 0,9 % au deuxième trimestre 2026, après 1,3 % au premier trimestre. – Nous privilégions l'immobilier industriel et logistique, qui bénéficie de rendements attractifs et de perspectives de croissance des loyers soutenues par une demande sous-jacente robuste.
	Matières premières	+/+ /-	– Nous restons Positifs sur les métaux précieux. Nos objectifs à 12 mois sont de 5 000 dollars l'once pour l'or et 80 dollars l'once pour l'argent. – Opinion également Positive sur les métaux industriels stratégiques, notamment le cuivre, l'aluminium et l'étain. – Opinion Négative sur le pétrole, avec un objectif à 12 mois de 65 dollars le baril pour le Brent.
	Devises		– Le récent renforcement du dollar américain dans un environnement d'aversion au risque devrait rester temporaire. À plus long terme, l'augmentation des dépenses publiques américaines, qui creuse le déficit budgétaire, ainsi que la tendance progressive à la dédollarisation devraient peser sur le billet vert. – Notre objectif à 12 mois pour l'EUR/USD est de 1,20 dollar pour un euro.

Prévisions macro et de marché clés

	Croissance du PIB (%)			Inflation (%)			Taux des banques centrales (%)				Principales prévisions de marché		
	2025e	2026e	2027e	2025e	2026e	2027e		Actuel	3M	12M		Maintenant	12M
États-Unis	2,3	2,2	2,3	2,7	3,5	2,5	Taux des fonds fédéraux américains	4,00	4,50	4,50	Rendement américain à 10 ans %	4,90	4,75
Zone euro	1,3	1,1	1,6	2,1	3,1	3,2	Taux de dépôt de la BCE	2,50	2,75	2,75	Rendement à 10 ans en euros %	3,29	3,00
Japon	1,2	1,0	1,2	3,1	1,9	2,6	Taux directeur de la Banque du Japon	1,25	1,50	1,75	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	5,20	4,65
Royaume-Uni	1,2	1,3	1,3	3,4	3,2	3,5	Taux de base de la Banque d'Angleterre	3,75	4,00	3,75	S&P 500	7541	n/a
Chine	5,0	4,6	4,5	0,0	1,0	1,2	Taux du reverse repo 7 jours Chine	1,40	1,40	1,30	Euro STOXX 50	6176	n/a
											Pétrole Brent USD/baril	104	65
											Or USD/once	3960	5000

Source : BNP Paribas WM. Au 3 novembre 2026

02

Obligations



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Obligations en bref

En octobre, les marchés ont été marqués par la poursuite de la baisse des valeurs technologiques à l'échelle mondiale, entraînant des flux vers les actifs refuges, notamment les bons du Trésor américain, les obligations souveraines japonaises et le Bund allemand. Leurs rendements ont ainsi reculé, malgré des prix de l'énergie revenus à leurs sommets du printemps, voire au-delà.

Les obligations françaises sont restées sous pression, mais la décision inattendue de Moody's de maintenir inchangée la note de la dette française pourrait contribuer à stabiliser légèrement leur spread.

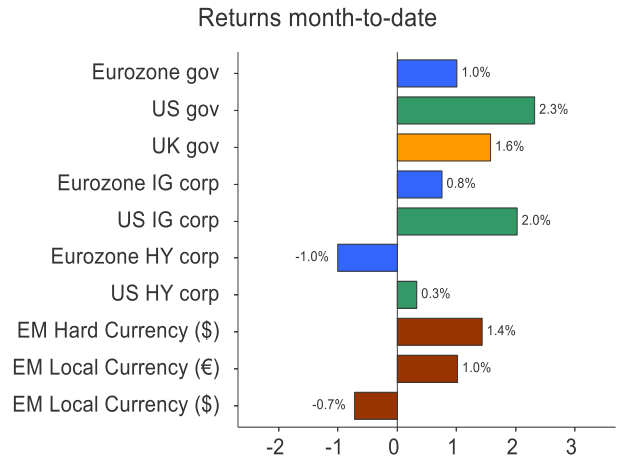
La BCE a maintenu ses taux directeurs inchangés, alors que les marchés obligataires avaient déjà intégré un durcissement des conditions. Les pressions stagflationnistes suggèrent toutefois qu'une nouvelle hausse des taux est probable en décembre.

De son côté, la Fed a cherché à délivrer un message équilibré, répondant aux inquiétudes liées au durcissement des conditions financières tout en maintenant comme scénario central une économie solide. Nous anticipons une hausse des taux de la Fed en décembre, puis en janvier.

Banques centrales	Objectif à 12 mois
Fed	4,50
BCE	2,75
BoE	3,75
Banque du Japon	1,75

Rendements obligataires	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,75
Allemagne	3,00
Royaume-Uni	4,65

Source : prévisions BNP Paribas WM



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 30/10/2026

Banques centrales

Nous anticipons une nouvelle hausse des taux de la BCE en décembre. La remontée des prix du pétrole, et surtout du gaz, s'accompagne d'une inflation sous-jacente de l'IPC autour de 2,5 % et d'une économie résiliente.

Concernant la Fed, nous anticipons deux nouvelles hausses de taux, l'une en décembre et l'autre en janvier.

Au Japon, nous anticipons une série de hausses de taux dans les prochains mois, avec un taux terminal de 2,5 % en 2028.

Obligations souveraines

Nous sommes Positifs sur les obligations souveraines "core" de la zone euro. Les rendements ont augmenté et se situent désormais nettement au-dessus de nos objectifs, offrant un potentiel de performance attractif. Nous privilégions les maturités de 7 à 10 ans.

Nous apprécions également les obligations souveraines britanniques.

Nous maintenons en revanche une opinion Neutre sur les obligations souveraines américaines, avec une préférence pour les maturités allant jusqu'à 5 ans.

Obligations périphériques de la zone euro

Les spreads des obligations périphériques restent proches de leurs plus bas historiques et ne rémunèrent pas suffisamment le risque. **Nous conservons donc une opinion Neutre sur la dette périphérique.**

Obligations d'entreprises Investment Grade

Nous privilégions les obligations IG libellées en euros et en livres sterling, sur lesquelles nous sommes Positifs, plutôt que celles libellées en USD, sur lesquelles notre opinion est Neutre.

Cette préférence reflète à la fois la dynamique de l'offre et le niveau des rendements et des spreads. Nous privilégions la qualité.

Obligations d'entreprises High Yield

Nous maintenons une opinion Neutre sur les obligations d'entreprises High Yield. Les spreads restent proches de leurs plus bas historiques et les rendements attendus ne reflètent pas suffisamment le niveau de risque sous-jacent.

Obligations des marchés émergents

Nous restons Neutres sur la dette émergente, malgré ses solides performances. Les banques centrales émergentes disposent de moins de marge pour réduire leurs taux et la vigueur du dollar américain devrait limiter le potentiel de hausse au cours des prochains mois.

Nous sommes Neutres sur les obligations émergentes en devise locale comme en devise forte. Les valorisations ne sont actuellement pas attractives.

BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

Notre opinion pour ce mois-ci

Évolution de notre opinion depuis le mois dernier

La banque d'un monde qui change

03

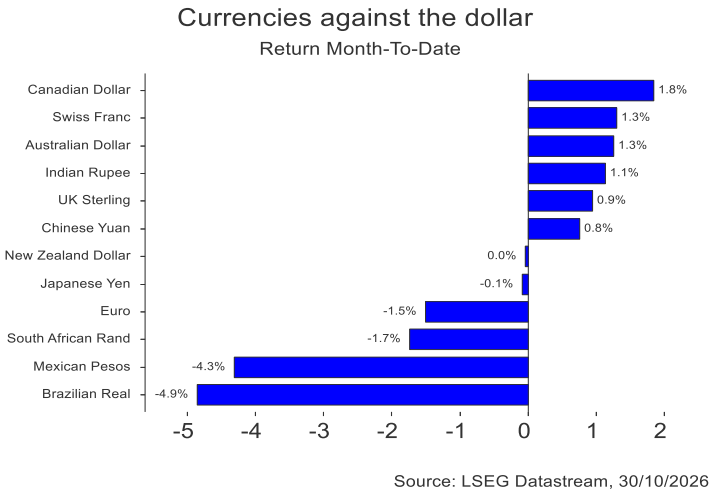
Devises



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Les devises en bref

1. **Dynamique des devises :** Le marché mondial des changes reste dominé par la vigueur du dollar américain, soutenu par une Fed restrictive, des rendements élevés et la robustesse de l'économie américaine. En Europe, les incertitudes politiques et économiques pèsent sur les devises, tandis que les monnaies à haut rendement et celles des marchés émergents sont pénalisées par la volatilité et le niveau élevé des coûts de l'énergie. Dans l'ensemble, les performances restent dictées par la divergence des politiques monétaires et les événements politiques locaux.
2. **Banques centrales :** Nous anticipons une hausse des taux de la Fed en décembre puis en janvier, après les élections de mi-mandat. La Banque d'Angleterre devrait relever ses taux en novembre et la BCE en décembre. La Banque du Japon devrait procéder à une hausse en décembre puis en mars, tandis que la Banque Nationale Suisse et celle d'Angleterre devrait maintenir ses taux inchangés jusqu'à fin 2027.
3. **EUR/USD :** L'euro reste exposé à des risques baissiers à l'approche de l'élection présidentielle française, même si celle-ci constitue généralement un enjeu moins important pour le marché des changes qu'une élection américaine. Les risques liés à l'élection présidentielle américaine ne deviennent généralement un facteur déterminant qu'en début d'année électorale. Nous restons néanmoins baissiers sur le dollar à horizon d'un an, compte tenu de facteurs structurels tels que l'augmentation des déficits budgétaires et la tendance progressive à la dédollarisation. Le dollar reste également fortement surévalué face à l'euro sur la base de sa juste valeur, notamment selon la parité de pouvoir d'achat, estimée à 1,43. **Notre objectif EUR/USD est de 1,12 à trois mois et de 1,20 à douze mois.**



OBJECTIF EUR/GBP À 12 MOIS : 0,87

La Banque d'Angleterre a relevé ses taux de 25 points de base, à 4% en novembre. Le sentiment baissier à l'égard de la livre sterling s'est récemment atténué, les investisseurs anticipant que le gouvernement maintiendra une certaine discipline budgétaire. La livre est également bien positionnée pour bénéficier des incertitudes politiques en Europe, de la poursuite des flux de fusions-acquisitions et d'importants différentiels de taux. **Notre objectif EUR/GBP est de 0,84 à trois mois et de 0,87 à douze mois.**

OBJECTIF EUR/CHF À 12 MOIS : 0,92

La Banque Nationale Suisse a maintenu ses taux à 0 % en septembre. Si les stratégies de portage peuvent peser sur le franc suisse en tant que devise de financement, le franc devrait bénéficier de la solidité de l'économie suisse, de possibles hausses de taux jusqu'en 2027 et de son statut de valeur refuge face aux risques politiques, notamment à l'approche des élections françaises. **Notre objectif EUR/CHF est de 0,94 à trois mois et de 0,92 à douze mois.**

OBJECTIF AUD/USD À 12 MOIS : 0,73

La Banque de réserve d'Australie a relevé ses taux de 25 points de base, à 4,85 %, en novembre. Malgré la baisse des prix de l'énergie et la vigueur du dollar américain, les termes de l'échange de l'Australie devraient rester solides. Le portage de la devise reste attractif, tandis que le cycle mondial d'investissement dans l'intelligence artificielle soutient également la demande de matières premières. **Notre objectif AUD/USD est de 0,70 à trois mois et de 0,73 à douze mois.**

OBJECTIF USD/CNY À 12 MOIS : 6,60

La Banque populaire de Chine a laissé son taux directeur inchangé en octobre. La demande étrangère croissante pour les actifs libellés en renminbi et l'utilisation accrue de la devise chinoise à l'international exercent une pression haussière sur le yuan. **Notre objectif USD/CNY est de 6,70 à trois mois et de 6,60 à douze mois.**

OBJECTIF USD/BRL À 12 MOIS : 5,00

La Banque centrale du Brésil a maintenu ses taux à 13,75 %, en novembre. Nous anticipons une surperformance du real brésilien face aux devises des marchés développés grâce à un portage attractif. Les résultats surpris de l'élection ont toutefois alimenté la volatilité du BRL et provoqué des ventes, tandis que les inquiétudes budgétaires et les engagements de Lula continuent de fragiliser la devise. **Notre objectif USD/BRL est de 5,20 à trois mois et de 5,00 à douze mois.**

OBJECTIF EUR/SEK À 12 MOIS : 10,80

La Riksbank a relevé ses taux de 25 points de base, à 2,00 %, en novembre. La couronne suédoise pourrait rester vulnérable à court terme en raison de son faible rendement, mais les perspectives restent prudemment optimistes. La croissance portée par les investissements dans l'intelligence artificielle et le plan de défense allemand, ainsi que la possibilité d'une nouvelle hausse des taux de la Riksbank, devraient soutenir la devise. **Notre objectif EUR/SEK est de 11,00 à trois mois et de 10,80 à douze mois.**

Les devises en bref

PRÉVISIONS FX EUR

	Pays		Spot 05/11/2026	Tendance	Objectif 3 mois (vs EUR)	Tendance	Objectif 12 mois (vs EUR)
	Etats-Unis	EUR / USD	1.12	Neutre	1.12	Négatif	1.20
	Royaume-Uni	EUR / GBP	0.83	Neutre	0.84	Négatif	0.87
	Japon	EUR / JPY	177.24	Neutre	177	Négatif	186
	Suisse	EUR / CHF	0.91	Neutre	0.92	Neutre	0.92
	Australie	EUR / AUD	1.61	Neutre	1.60	Neutre	1.64
	Nouvelle-Zélande	EUR / NZD	2.00	Neutre	1.96	Neutre	2.00
	Canada	EUR / CAD	1.57	Neutre	1.57	Négatif	1.62
	Suède	EUR / SEK	11.00	Neutre	11.00	Neutre	10.80
	Norvège	EUR / NOK	10.44	Neutre	10.60	Neutre	10.60
Asie	Chine	EUR / CNY	7.49	Neutre	7.50	Négatif	7.92
	Inde	EUR / INR	106.06	Neutre	106.40	Négatif	114.00
Latam	Brésil	EUR / BRL	6.16	Positif	5.82	Positif	6.00
	Mexico	EUR / MXN	21.02	Neutre	20.72	Positif	20.16

Source : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS FX USD

	Pays		Spot 05/11/2026	Tendance	Objectif 3 mois (vs USD)	Tendance	Objectif 12 mois (vs USD)
	Eurozone	EUR / USD	1.12	Neutre	1.12	Positif	1.20
	Royaume-Uni	GBP / USD	1.35	Neutre	1.33	Positif	1.38
	Japon	USD / JPY	157.87	Neutre	158.00	Neutre	155.00
	Suisse	USD / CHF	0.81	Neutre	0.82	Positif	0.77
	Australie	AUD / USD	0.81	Neutre	0.70	Positif	0.73
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD	0.70	Neutre	0.57	Positif	0.60
	Canada	USD / CAD	1.40	Neutre	1.40	Positif	1.35
Asie	Chine	USD / CNY	6.67	Neutre	6.70	Neutre	6.60
	Inde	USD / INR	94.47	Neutre	95.00	Neutre	95.00
Latam	Brésil	USD / BRL	5.49	Positif	5.20	Positif	5.00
	Mexique	USD / MXN	18.72	Neutre	18.50	Positif	16.80
EMEA	Afrique du Sud	USD / ZAR	16.48	Positif	16.00	Positif	17.50
	USD Index	DXY	101.55	Neutre	101.84	Négatif	96.31

Source : BNP Paribas, LSEG

04

Actions



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Capex : rester vigilant

Capex : allié et adversaire des hyperscalers

- **La récente faiblesse des marchés** a été accentuée par l'accueil mitigé réservé aux dernières publications de résultats, malgré des fondamentaux sous-jacents qui restent solides. Malgré une exécution opérationnelle contrastée dans la technologie, la thèse d'investissement liée au développement des infrastructures d'IA reste intacte.
- **Les écarts se creusent entre les hyperscalers.** Cette divergence tient principalement aux tensions entre l'intégration de l'IA et les modèles économiques historiques. Pour certains, l'IA s'intègre naturellement à leur activité ; pour d'autres, elle présente un risque de cannibalisation. Mais la nécessité de défendre leurs parts de marché fait des dépenses d'investissement une priorité incontournable.
- **La demande en puissance de calcul reste exceptionnellement solide.** L'ampleur des carnets de commandes et la hausse des engagements d'investissement montrent que le marché est aujourd'hui davantage limité par les capacités disponibles que par la demande. Alors que les investissements massifs dans les infrastructures doivent désormais générer des flux de trésorerie disponibles, la monétisation devient l'indicateur clé à surveiller.
- **Les faiblesses observées dans certains segments ne remettent pas en cause la dynamique de fond de l'IA.** Le marché commence plutôt à privilégier la discipline dans l'allocation du capital. Les gagnants seront ceux qui parviendront le mieux à transformer leurs investissements massifs dans les infrastructures en bénéfices durables et à marges élevées.

Principales recommandations

Nous restons Positifs sur les valeurs liées aux infrastructures d'IA. De nombreux indicateurs montrent que la puissance de calcul reste l'un des principaux goulets d'étranglement de l'IA, tandis que ses fournisseurs conservent leur pouvoir de fixation des prix. Dans ce contexte, nous considérons la faiblesse actuelle comme une opportunité d'achat intéressante.

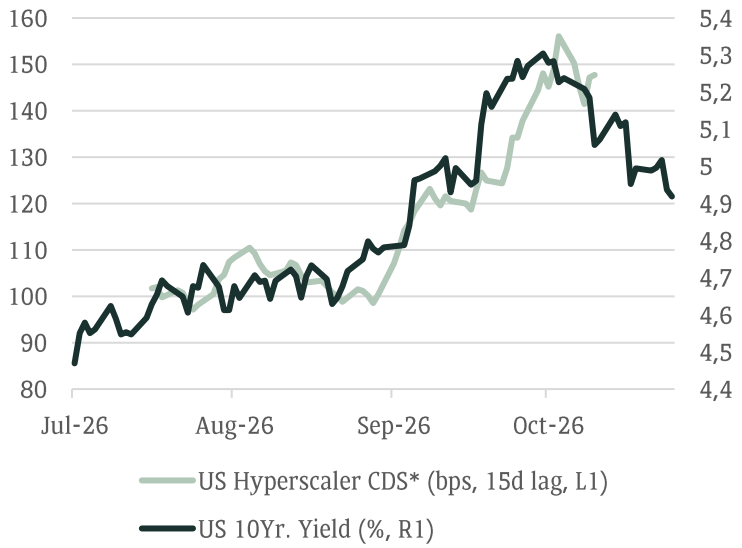
Les valeurs défensives ont nettement surperformé en octobre. Le marché a connu une forte rotation vers les secteurs défensifs, principalement les biens de consommation courante, la santé et les services aux collectivités.

Parmi les valeurs défensives, notre préférence va à la santé (Surpondérer). Le secteur offre un potentiel de croissance et une diversification relativement décorrélée, tout en bénéficiant de l'IA et de nouveaux types de traitements. Les valorisations nous paraissent raisonnables.

Préférences sectorielles : Santé (Surpondérer), Technologies de l'information (Surpondérer), Industrie (Surpondérer) et services aux collectivités européens (Surpondérer).

Allocation régionale : nous restons Surpondérés sur le Japon et les marchés émergents, avec une préférence pour l'Asie du Nord-Est, notamment les actions A chinoises, la Corée du Sud et Taïwan. Nous sommes également Surpondérés sur les États-Unis et Sous-pondérés sur l'Europe.

LA BAISSE DES RENDEMENTS DEVRAIT ALLÉGER LA PRESSION SUR LES CDS.



Source: BNP Paribas, Bloomberg
** equal weighted basket of Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft, Oracle and SpaceX*

Principaux risques : Une inflation plus élevée et des banques centrales plus restrictives pourraient freiner le marché haussier actuel. Par ailleurs, une réduction des projets de dépenses d'investissement dans l'IA par les entreprises entraînerait une forte révision à la baisse des anticipations de croissance des valeurs liées aux infrastructures d'IA.

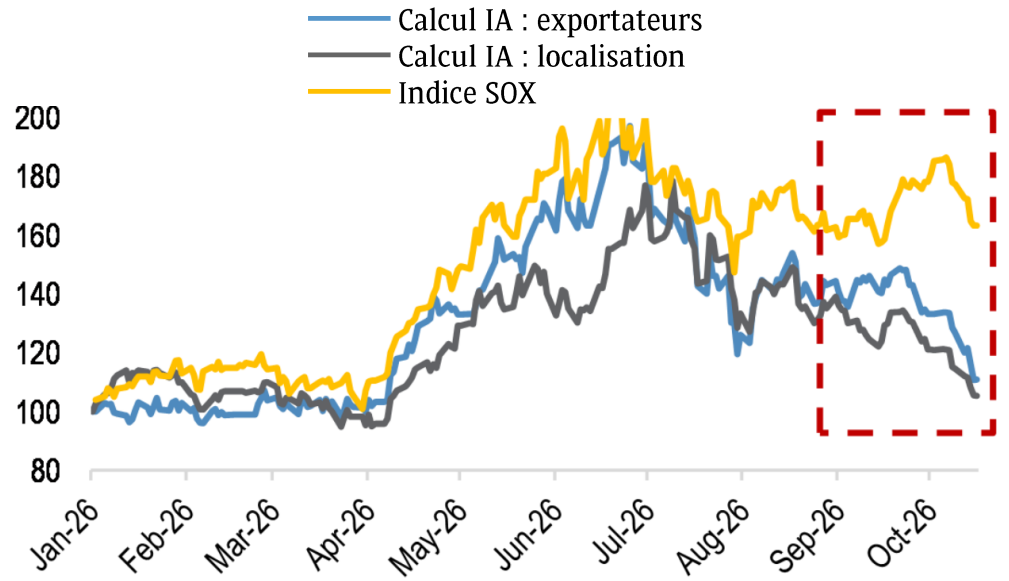
Actions asiatiques : nos perspectives

PRÉFÉRENCES PAR PAYS EN ASIE

Surpondérer (+)	Neutre (=)	Sous-pondérer (-)
Actions A chinoises Taïwan Corée du Sud	Hong Kong / actions H chinoises Inde Asie du Sud-Est	

- **Surpondérer Taïwan et la Corée du Sud -** Ces deux marchés restent essentiels dans la chaîne de valeur mondiale de l'IA. Le leadership de Taïwan dans la fabrication et le packaging avancés de semi-conducteurs, associé à la domination de la Corée du Sud dans les mémoires à large bande passante (HBM), place ces deux marchés en bonne position pour bénéficier de la poursuite des investissements dans l'IA et les centres de données. La vigueur des dépenses d'investissement dans la technologie devrait continuer à soutenir la croissance des bénéfices, tandis que les valorisations restent attractives par rapport aux mégacapitalisations technologiques américaines. Le repli actuel représente une décote importante et offre un point d'entrée intéressant.
- **Nous continuons de privilégier les actions A chinoises par rapport aux actions H / actions cotées à Hong Kong -** i) Les actions A offrent également une exposition directe à l'écosystème d'innovation chinois, tout en étant moins sensibles aux risques géopolitiques que les valeurs cotées offshore. ii) Les mesures de stabilisation des marchés et l'accent mis par Pékin sur le développement des industries de haute technologie apportent un soutien supplémentaire. iii) Des valorisations historiquement décotées offrent une marge de sécurité plus importante, en particulier pour les entreprises chinoises de hardware technologique cotées en actions A. Pour les investisseurs de long terme, le repli offre un point d'entrée attractif pour profiter de la transition économique structurelle de la Chine, à des valorisations décotées.

L'IA chinoise est restée à la traîne du rallye mondial de l'IA en septembre, mais suit le mouvement de baisse en octobre



Source : Wind, China Customs, JP Morgan, au 23 octobre 2026

05

Matières premières



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Matières premières

Métaux précieux

Malgré la baisse du taux réel américain à 10 ans, ni l'or ni l'argent n'en ont profité le mois dernier. Les métaux précieux pourraient avoir besoin d'un nouvel assouplissement des banques centrales pour repartir à la hausse. Une baisse des prix de l'énergie pourrait y contribuer, en réduisant les anticipations d'inflation et, par conséquent, la principale pression qui pèse sur les métaux précieux.

Métaux industriels

Le cuivre continue d'évoluer globalement sans tendance, sur fond de niveaux de stocks élevés. L'aluminium a poursuivi sa baisse et est brièvement passé sous les **3 000 USD** par tonne en octobre. **L'aluminium** a souffert des périodes d'aversion au risque observées en octobre, ainsi que du ralentissement de la construction résidentielle lié à la hausse des taux. Nous restons positifs à long terme sur les deux métaux de base, en raison de facteurs structurels de demande liés à l'électrification, aux centres de données et aux énergies renouvelables.

Pétrole brut

Le pétrole brut a progressé de plus de 10 % en octobre, sous l'effet de l'intensification des attaques dans le détroit d'Ormuz et du risque de nouvelles attaques américaines contre l'Iran après les élections de mi-mandat. Le risque géopolitique reste élevé malgré la vigueur des exportations du Moyen-Orient. Le gaz européen pourrait encore progresser à court terme, en raison de niveaux de stocks historiquement faibles et des incertitudes entourant les températures. Nous restons prudents quant à l'hypothèse d'un hiver généralement très doux, voire extrêmement doux, sous l'effet d'El Niño.

MÉTAUX PRÉCIEUX

Nous maintenons nos objectifs de cours à 12 mois à 5 000 USD/once pour l'or et 80 USD/once pour l'argent, et confirmons notre opinion positive sur les métaux précieux. Le niveau élevé des taux réels maintient les métaux précieux dans une phase de consolidation. Une nouvelle hausse de l'or semble conditionnée à une baisse des prix de l'énergie et des anticipations d'inflation.

Or



Prix de l'or, en USD par once

Source : LSEG Datastream, 03/11/2026

MÉTAUX INDUSTRIELS

Nous maintenons notre opinion positive sur les métaux industriels ainsi que nos objectifs de cours à 12 mois de 15 000 USD/tonne pour le cuivre LME et de 3 800 USD/tonne pour l'aluminium LME. Le niveau élevé des taux réels continuera de peser sur le cuivre et l'aluminium à court terme, mais les facteurs structurels de long terme restent intacts.

Aluminium LME 3 mois (USD/tonne)

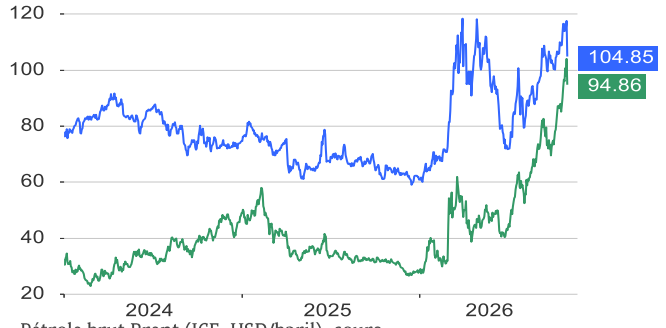


Source : LSEG Datastream, 02/11/2026

PÉTROLE BRUT ET GAZ NATUREL

Nous maintenons notre objectif de cours à 12 mois de 65 USD par baril pour le Brent. Au-delà du conflit, nous anticipons un marché structurellement excédentaire. Pour les prix européens du gaz naturel TTF, nous maintenons notre objectif de cours à 12 mois de 35 EUR/MWh, tout en soulignant que les risques haussiers pourraient s'accentuer à court terme compte tenu des niveaux de stocks historiquement faibles à l'approche de la saison.

Prix de l'énergie



Pétrole brut Brent (ICE, USD/baril), cours

Contrat à terme continu sur le gaz naturel Dutch TTF Gas (EUR/MWh), cours

Source : LSEG Datastream, 02/11/2026

Notre opinion pour ce mois-ci

Évolution de notre opinion depuis le mois dernier

06

Matières premières



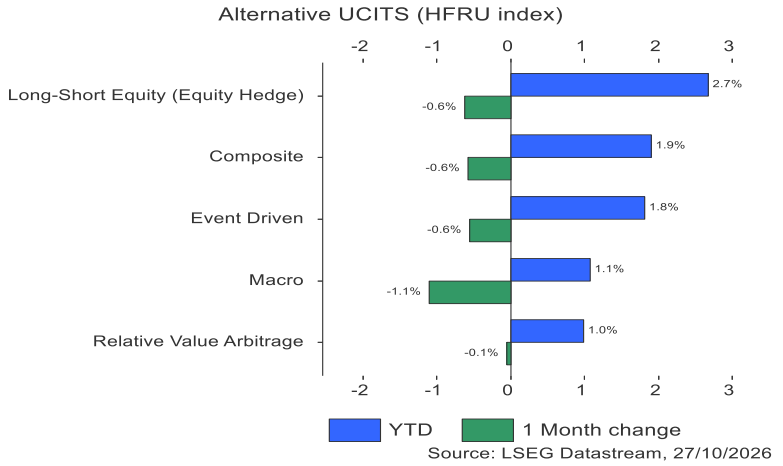
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Investissements Alternatifs

Les principales stratégies ont enregistré une performance négative au cours du mois écoulé.

Sur l'année, toutes les principales stratégies restent largement en territoire positif, avec la stratégie Long-Short Equity en tête des performances et la Relative Value à la traîne.

Nous maintenons une opinion positive sur les stratégies Global Macro et Event Driven.



Global Macro

Positif - Comme en 2025, les gérants macro sont en mesure de tirer parti de certaines évolutions clairement liées au programme de Trump, notamment un dollar plus faible et une pentification de la courbe des taux sous l'effet de problématiques de crédibilité des politiques publiques. Bien qu'ils ne soient pas immunisés contre les chocs exogènes, ils sont les mieux placés pour s'adapter à de nouveaux paradigmes et négocier les actifs risqués à la hausse comme à la baisse. Ces stratégies utilisent principalement les futures et les produits dérivés, offrant ainsi des rendements de type « cash + alpha », tout en réduisant le coût d'opportunité lié à la détention de liquidités.

Event Driven

Positif - la pression est forte sur les sociétés de Private Equity pour déployer leurs capitaux, qui peuvent être mobilisés dans le cadre d'opérations de rachat avec effet de levier (LBO). L'environnement réglementaire actuel devrait rester favorable sous l'administration Trump. Il existe en effet de fortes incitations en faveur des grandes opérations stratégiques. Nous anticipons également davantage d'opérations en Europe, avec des réformes facilitant la constitution de champions continentaux.

Long-Short Equity

Neutre : les principaux mouvements de marché se sont concentrés sur quelques secteurs. Les exemples les plus représentatifs sont la technologie, l'IA, les fabricants de semi-conducteurs et les producteurs d'énergie, portés par une forte dynamique, positive au printemps puis négative en juillet. Il a été difficile pour les stratégies long/short diversifiées d'identifier des mouvements suffisamment importants pour tirer parti d'opportunités d'arbitrage en dehors de ces quelques secteurs.

Relative Value

Neutre - Jusqu'à récemment, la dispersion du crédit d'entreprise était restée limitée dans un contexte de forte demande de rendement sur les marchés du crédit. Toutefois, certaines fissures semblent apparaître dans les secteurs en perte de vitesse, notamment les logiciels et le crédit privé. L'arbitrage sur obligations convertibles a subi une correction liée à des niveaux d'émissions excessifs, à la hausse des taux et aux interrogations concernant la viabilité de certains acteurs. Néanmoins, cette stratégie devrait continuer à bénéficier de la volatilité spécifique à certaines actions, notamment dans le secteur technologie/IA, tant qu'aucune détérioration significative de la qualité de crédit des émetteurs ne se matérialise.

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 GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Mattias DEMETS
Senior Investment Strategist, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Deputy Global Chief Investment Officer

Gurminder SINGH
Investment Strategist, Forex

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