

NOVEMBRE 2026

Focus stratégie d'investissement

Les obligations rebondissent

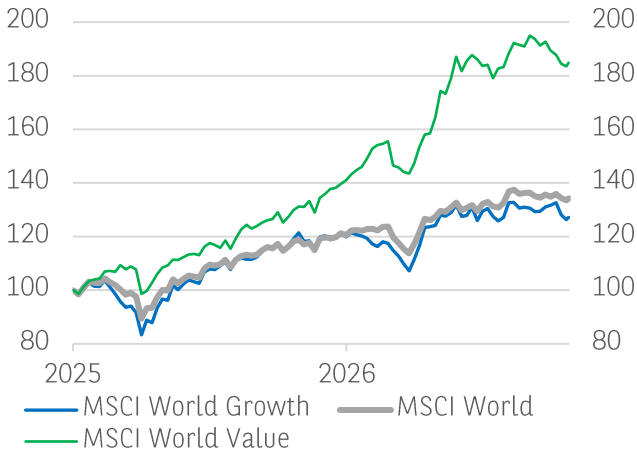
En résumé

1. **Les obligations rebondissent en octobre -** les rendements des emprunts d'État à 10 ans américains, japonais et allemands ont interrompu leur progression régulière malgré une inflation persistante, reculant d'environ 0,2 % depuis fin septembre. Avec une croissance tendancielle américaine proche de 2 % et une inflation sous-jacente attendue en baisse vers 2,6 %, nous visons un rendement du 10 ans américain autour de 4,75 %, contre environ 5 % actuellement.
2. **IA : simple correction ou début d'un retournement ?** Le secteur technologique mondial a reculé de 4 % en octobre, sur fond d'inquiétudes croissantes concernant le financement des investissements liés à l'IA. Nous considérons ce repli comme une correction de court terme plutôt que comme la fin du cycle, compte tenu de la croissance des bénéfices, de l'utilisation croissante de l'IA (tokens) et de la forte demande en puissance de calcul (hausse des prix de location des processeurs graphiques ou GPU). Le boom de l'IA n'exclut pas des corrections ponctuelles : nous restons Positifs sur le secteur technologique.
3. **Rotation vers les secteurs défensifs -** les secteurs mondiaux des biens de consommation de base et de la santé ont fortement progressé en octobre, soutenus par la baisse des rendements obligataires et par la recherche de valeurs plus défensives face à la correction des valeurs liées à l'IA. Les investisseurs cherchent activement à identifier les gagnants et les perdants à long terme de l'IA, entraînant de fortes corrections au sein de certaines thématiques technologiques.
4. **Le marché haussier des matières premières se poursuit, porté par l'énergie -** le Brent à 110 USD le baril, des marges de raffinage du diesel à des niveaux records et la hausse des prix du gaz naturel en Europe ont entraîné une progression de l'indice Bloomberg Energy de 9 % sur le mois. Nous restons Positifs sur les métaux industriels et précieux.
5. **Les prix du pétrole et le climat accélèrent l'électrification -** si la hausse attendue de la demande mondiale d'électricité est souvent associée au développement des centres de données liés à l'IA, la réalité pourrait être plus prosaïque. Les prix élevés du diesel et du gaz naturel, associés aux vagues de chaleur estivales, soutiennent la demande d'électricité via les véhicules électriques et hybrides ainsi que la climatisation. Nous privilégions la thématique des infrastructures électriques.

Sommaire

Perspectives macro et de marché	2
Les rendements obligataires pourraient avoir atteint un sommet	3
Les marchés actions proches de leurs sommets, malgré des fragilités croissantes	4
Le détroit d'Ormuz maintient la pression sur les prix de l'énergie	5
Le supercycle des matières premières se poursuit	6
Synthèse de nos principales recommandations par classe d'actifs	7
Tableaux de prévisions économiques et de change	8
Avertissement	9

LE STYLE VALUE SURPERFORME LA CROISSANCE DEPUIS DÉBUT 2025



Source : BNP Paribas, Bloomberg.

Edmund Shing, PhD

Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT

La banque d'un monde qui change

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 privilégions les obligations Investment Grade en EUR et GBP, sur lesquelles nous sommes Positifs, par rapport au crédit Investment Grade en USD, où notre opinion reste Neutre avec un accent sur la qualité. - 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.
Stratégies alternatives et infrastructures		- Opinion positive sur les stratégies Macro. Nous apprécions également les stratégies Event-Driven, notamment l'arbitrage de fusions-acquisitions. - Positifs sur les infrastructures, dont les perspectives de croissance structurelle à moyen terme sont soutenues par les dépenses publiques et la demande des marchés émergents.
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.

Les rendements obligataires pourraient avoir atteint un sommet

Les rendements reculent malgré la flambée du pétrole

Le déclenchement de la guerre entre les États-Unis et l'Iran en mars a profondément modifié l'environnement obligataire. Jusqu'alors, l'inflation mondiale suivait une tendance baissière, permettant aux banques centrales américaine et européennes de poursuivre la baisse de leurs taux directeurs au cours des mois suivants.

Mais la flambée des prix de l'énergie provoquée par le conflit avec l'Iran, qui dure désormais depuis sept mois, a contraint les banques centrales à relever leurs taux face à une inflation qui reste obstinément élevée. En conséquence, les rendements des emprunts d'État à 10 ans ont augmenté de 1 à 1,8 %, jusqu'à atteindre leurs sommets fin septembre/début octobre.

Toutefois, au cours des trois dernières semaines, la plupart des rendements obligataires à 10 ans semblent avoir atteint un pic, reculant de 0,1 à 0,3 % au 23 octobre. Cette évolution coïncide avec une révision par les marchés du nombre de hausses de taux directeurs anticipées au cours des 12 prochains mois. Plus important encore, la corrélation positive entre les rendements obligataires et les prix du pétrole s'est rompue : les rendements ont baissé en octobre alors même que les cours du pétrole continuaient de progresser. En fin de compte, des prix de l'énergie durablement élevés pèsent sur les consommateurs comme sur les entreprises, freinant la demande et, par conséquent, les pressions inflationnistes liées à celle-ci.

Dans le cas de la Réserve fédérale américaine, les marchés à terme anticipent actuellement deux à trois hausses supplémentaires des taux de la Fed d'ici juin 2027, contre trois à quatre encore attendues début octobre. Des données américaines légèrement plus faibles concernant l'activité économique et l'inflation en octobre ont contribué à cette révision des anticipations, malgré le maintien de prix de l'énergie élevés.

Le retour des obligations comme valeur refuge

La détente des rendements ne s'explique cependant pas uniquement par les perspectives de politique monétaire. Les cours du pétrole et du diesel restent orientés à la hausse, avec un Brent qui a atteint un nouveau sommet annuel de 117 dollars le baril le 23 octobre.

Le mouvement traduit aussi un regain d'intérêt pour les obligations comme actifs refuges. Face à la correction de certaines valeurs technologiques, investisseurs institutionnels et particuliers réduisent leur exposition aux actifs plus risqués et se tournent vers les marchés obligataires, qui offrent désormais des rendements historiquement attractifs.

Après une hausse de 115 % en dollars et de 88 % en euros des actions mondiales, mesurées par le MSCI ACWI, depuis octobre 2022, les prises de bénéfices deviennent également plus tentantes. Une partie de ces gains est ainsi réallouée vers les obligations afin de rééquilibrer les portefeuilles.

Cette tendance se retrouve dans les importants flux enregistrés par les ETF obligataires américains depuis le début de l'année, selon Morningstar.

Les fonds de pension se repositionnent sur les obligations

Ce mouvement de réallocation concerne également les grands investisseurs institutionnels. Selon Willis Towers Watson, les fonds de pension mondiaux ont transféré 1 200 milliards de dollars des actions vers les obligations au cours des huit premiers mois de 2026.

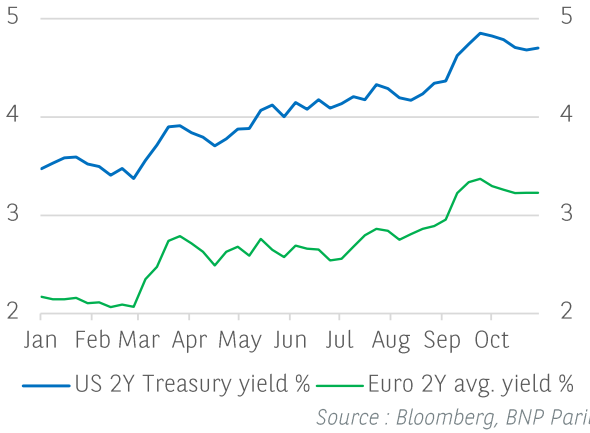
La hausse des rendements obligataires à long terme, conjuguée à l'amélioration de leur niveau de financement (actifs actuels du fonds de pension par rapport à la valeur actuelle nette des pensions futures à verser), leur permet désormais de sécuriser des rendements pour couvrir plus efficacement leurs engagements futurs. En renforçant leur exposition obligataire, les fonds de pension réduisent également leur dépendance aux performances futures des marchés actions et limitent l'impact potentiel d'un regain de volatilité.

LES RENDEMENTS SOUVERAINS À 10 ANS REFLUENT APRÈS LEURS RÉCENTS SOMMETS

Country	10Y Yield: 1 March	10Y yield Sep./Oct. peak	10Y Yield: 25 October
US	4.00%	5.30%	5.00%
Germany	2.60%	3.60%	3.40%
Japan	2.10%	3.10%	2.80%
UK	4.30%	5.50%	5.40%

Source : Bloomberg, BNP Paribas

LES RENDEMENTS SOUVERAINS À COURT TERME REFLUENT APRÈS AVOIR GRIMPÉ DE PLUS DE 1 %



Source : Bloomberg, BNP Paribas

Les marchés actions proches de leurs sommets, malgré des fragilités croissantes

La tech sous pression sur plusieurs fronts

Les principaux marchés actions restent proches de leurs plus hauts historiques, malgré la faiblesse saisonnière observée en septembre et octobre. L'indice MSCI All-Country World et le S&P 500 n'ont reculé que de 2 % à 3 % par rapport à leurs récents sommets. Les actions de la zone euro (-6 % depuis leur pic) et l'indice Nasdaq Composite, à forte composante technologique (-5 %), ont davantage cédé au cours des deux derniers mois. Mais la résilience apparente des grands indices mondiaux et américains masque des corrections beaucoup plus marquées au sein de certaines thématiques et de certains secteurs.

Les investisseurs particuliers américains ont été particulièrement touchés par la correction de plusieurs thématiques qui avaient auparavant fortement progressé, notamment les infrastructures liées à l'IA, la photonique, le spatial et les semi-conducteurs mémoire. Le Defiance Retail Kings ETF est un fonds d'investissement équivalent au marché et regroupe certaines des valeurs technologiques et biotechnologiques les plus prisées des investisseurs particuliers américains, notamment SpaceX, AMD et Moderna. Cet ETF a reculé de 32 % depuis juin, dont 21 % sur le seul mois d'octobre.

Les valeurs des semi-conducteurs mémoire (-42 %), du spatial (-41 %) et de la blockchain (-42 %) ont fortement corrigé depuis leurs sommets de mi-année. Ce mouvement s'inscrit dans une rotation brutale, délaissant les thématiques de croissance à fort momentum au profit de l'énergie (+11 % en octobre) et de secteurs plus défensifs, comme la santé (+8 %) et les biens de consommation de base (+13 %).Cette rotation vers les segments plus défensifs des marchés actions mondiaux reflète des inquiétudes croissantes quant à la pérennité du boom des investissements dans l'IA. Les fabricants de semi-conducteurs mémoire, comme Micron et SK Hynix, se négocient désormais à seulement 5x et 3x leurs bénéfices attendus, respectivement.

Une correction qui ouvre de nouvelles opportunités

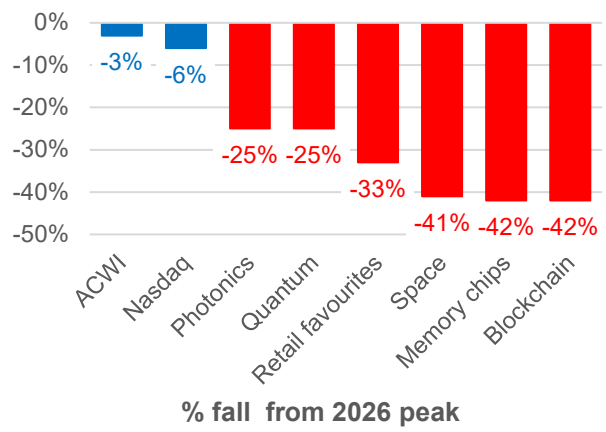
À bien des égards, la correction actuelle de nombreuses thématiques et de nombreux secteurs qui avaient fortement progressé constitue un rééquilibrage sain du marché haussier. Elle offre aux investisseurs patients des points d'entrée plus attractifs, à des niveaux de valorisation plus raisonnables. Malgré la solidité apparente des marchés actions mondiaux, la baisse des valorisations, associée à une dynamique toujours robuste de croissance des bénéfices et à une saisonnalité historiquement favorable après les élections de mi-mandat américaines, devrait permettre au marché haussier de se prolonger.

Le boom d'Internet aux États-Unis entre 1996 et 2000 offre un parallèle intéressant. Sur un peu plus de quatre ans, l'indice Nasdaq Composite a subi cinq corrections d'au moins 10 %. Cela n'a pas empêché le marché haussier de se poursuivre : entre mi-1994 et mars 2000, le Nasdaq a progressé de 630 % au total, soit un taux de croissance annuel composé supérieur à 41 %.

À ce jour, le Nasdaq Composite a reculé d'environ 6 % depuis son pic de début octobre, après avoir déjà connu une correction plus marquée de 13 % entre janvier et mars. Malgré ces épisodes de baisse, le Nasdaq affiche encore une progression de 13 % depuis le début de l'année, similaire à celle de l'indice MSCI ACWI en dollars.

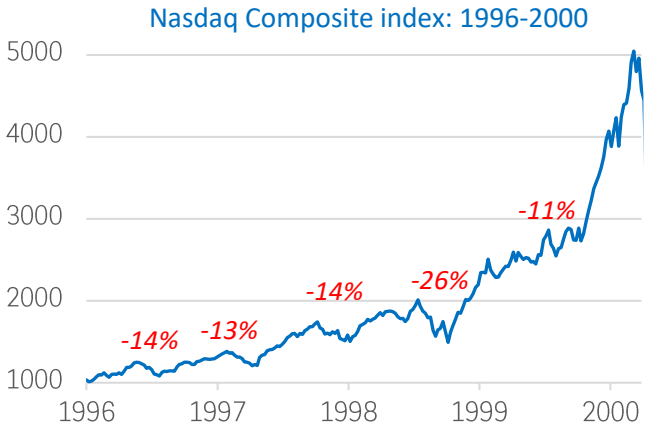
À ce stade, nous ne voyons aucune raison de modifier notre opinion Positive à 12 mois sur les actions mondiales. Nous estimons que la saison de publication des résultats du troisième trimestre 2026 devrait confirmer la solide dynamique des bénéfices des entreprises à l'échelle mondiale, alors que le boom des investissements dans l'IA se poursuit.

LES VALEURS TECHNOLOGIQUES ET DE CROISSANCE ONT FORTEMENT CORRIGÉ DEPUIS LE MILIEU DE L'ANNÉE



Source : Bloomberg, BNP Paribas

LE NASDAQ A CONNU CINQ CORRECTIONS DE PLUS DE 10 % ENTRE 1996 ET MARS 2000



Source : Bloomberg, BNP Paribas

Le détroit d'Ormuz maintient la pression sur les prix de l'énergie

Après les élections de mi-mandat, le risque d'escalade reste élevé

L'une des raisons pour lesquelles le Brent a atteint son plus haut niveau depuis le début du conflit avec l'Iran, à 115 USD le baril, tient au risque que les États-Unis reprennent leurs frappes contre les installations nucléaires iraniennes après les élections américaines de mi-mandat du 3 novembre. Les marchés pétroliers intègrent ainsi un risque significatif de nouvelle escalade militaire à court terme, qui se traduit par des prix du pétrole et du gaz plus élevés.

Il convient toutefois de prendre également en compte les efforts des pays membres de l'Accord de défense conjoint de La Mecque, notamment l'Arabie saoudite, le Pakistan et la Turquie, qui cherchent à engager des négociations avec l'Iran afin d'éviter une nouvelle escalade. Les États du Golfe ont clairement indiqué qu'ils ne souhaitaient pas subir à nouveau les lourdes conséquences d'un nouveau conflit dans la région. En fin de compte, les États du Golfe reconnaissent la nécessité i) de développer des dispositifs de sécurité moins dépendants des États-Unis et ii) de maintenir des canaux de communication avec les dirigeants iraniens. Les principaux acteurs régionaux cherchent de plus en plus à empêcher une reprise des hostilités, et à mettre en place un cadre de sécurité plus durable.

Si ces efforts aboutissent, l'offre mondiale de pétrole brut, de produits pétroliers raffinés et de gaz naturel liquéfié en provenance du Golfe pourrait augmenter au cours des prochains mois. Cela devrait à son tour permettre une détente des prix de l'énergie et offrir un répit bienvenu à l'économie mondiale, en particulier aux pays importateurs d'énergie.

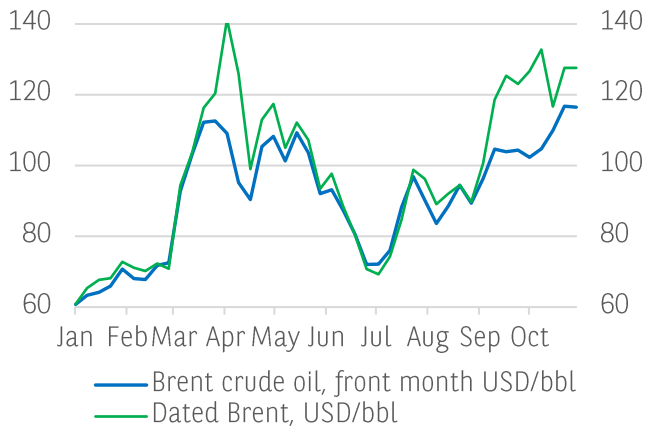
Le marché du crédit comme signal d'alerte

Un indicateur avancé classique d'une montée des risques sur les marchés actions est l'évolution des spreads de crédit du segment High Yield, qui regroupe les obligations émises par des entreprises présentant une qualité de crédit plus faible. Les investisseurs obligataires, qu'il s'agisse d'obligations d'entreprises ou souveraines, sont généralement considérés comme plus attentifs au risque que les investisseurs en actions. Les premiers signes d'une détérioration de l'environnement macroéconomique apparaissent ainsi souvent sur les marchés du crédit.

Depuis avril, les obligations d'entreprises les moins bien notées du segment High Yield, notées CCC, ont vu leur spread par rapport aux bons du Trésor américain de maturité équivalente fortement augmenter, passant de 7 % à plus de 11 %. Pour l'instant, cette détérioration reste toutefois concentrée sur les obligations les moins bien notées, qui ne représentent que 7 % du marché américain du High Yield. Les spreads des obligations notées B, situées juste un cran au-dessus, ne se sont quant à eux que modérément élargis.

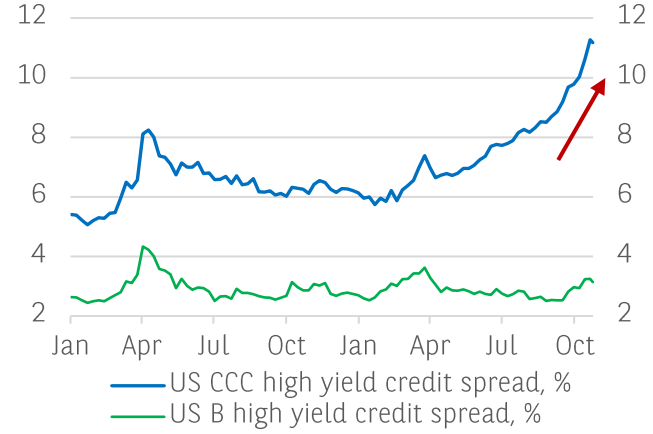
Dans l'ensemble, les spreads actuels du High Yield américain restent loin des niveaux extrêmes observés en 2022, 2023 ou encore en avril 2025, lors de l'annonce des droits de douane américains du « Liberation Day ». Néanmoins, pour les investisseurs fortement exposés au High Yield ou aux actions, l'évolution des spreads de crédit reste un indicateur à surveiller de près.

LE BRENT RETROUVE SES PLUS HAUTS NIVEAUX D'AVRIL



Source : Bloomberg, BNP Paribas

LES SPREADS B ET CCC, UN INDICATEUR À SURVEILLER POUR DÉTECTER LES TENSIONS FINANCIÈRES



Source : Bloomberg, BNP Paribas

Le supercycle des matières premières se poursuit

Les matières premières en tête de proue en 2026

Une nouvelle fois en 2026, les matières premières s'imposent comme la classe d'actifs la plus performante. L'indice Bloomberg équipondéré de l'énergie et des métaux affiche une progression de 35 % depuis le début de l'année, largement supérieure au rendement total de 12 % des actions mondiales. Depuis début 2021, notamment sous l'effet des tensions géopolitiques provoquées d'abord par le conflit en Ukraine, puis par celui en Iran, cet indice des matières premières a progressé de 144 %, contre 98 % pour l'indice MSCI ACWI des actions mondiales.

Au cours des cinq dernières années, cette solide performance des matières premières a été portée par plusieurs segments : les métaux industriels, comme le cuivre, l'aluminium et le zinc, les métaux précieux, notamment l'or et l'argent, ainsi que les matières premières énergétiques, comme le pétrole brut, le diesel et le gaz naturel.

Dans un monde de plus en plus marqué par les tensions géopolitiques et le nationalisme économique, et alors que les banques centrales peinent à ramener l'inflation sous-jacente vers leur objectif de 2 %, nous maintenons notre opinion Positive sur les matières premières, avec une préférence particulière pour les métaux précieux et industriels, malgré une volatilité accrue des métaux précieux depuis février.

À long terme, une offre limitée face à une demande mondiale en croissance régulière reste le principal moteur des matières premières. Cette demande est notamment soutenue par l'électrification, les nouvelles technologies, la défense et la recherche de valeurs refuges.

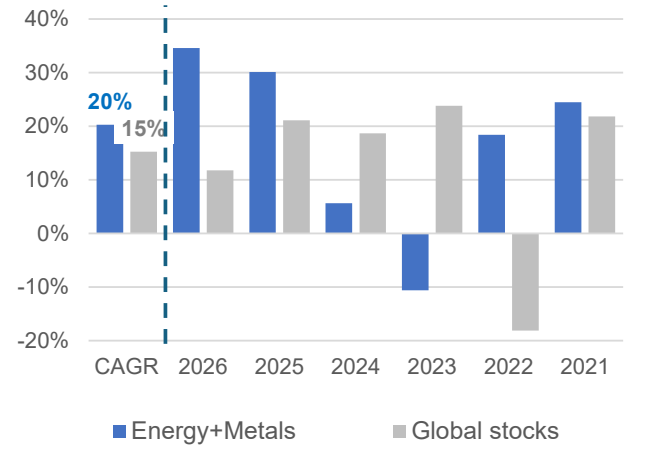
Le style Value continue de surperformer en 2026

Si les mégacapitalisations technologiques ont été le principal moteur de la performance cumulée des actions mondiales depuis 2016, ce sont désormais les valeurs décotées, ou « Value », affichant des niveaux de valorisation attractifs en termes de PER, de ratio cours/valeur comptable ou de ratio cours/flux de trésorerie, qui surperforment. Elles se sont distinguées aussi bien en 2025 (+39 %) qu'en 2026 depuis le début de l'année (+33 % en dollars), selon l'indice MSCI World Enhanced Value.

Les valeurs liées aux matières premières ont largement contribué à cette surperformance du style Value, notamment les valeurs énergétiques, qui ont bénéficié à la fois de la forte hausse des prix du pétrole brut et du gaz naturel et de marges de raffinage record.

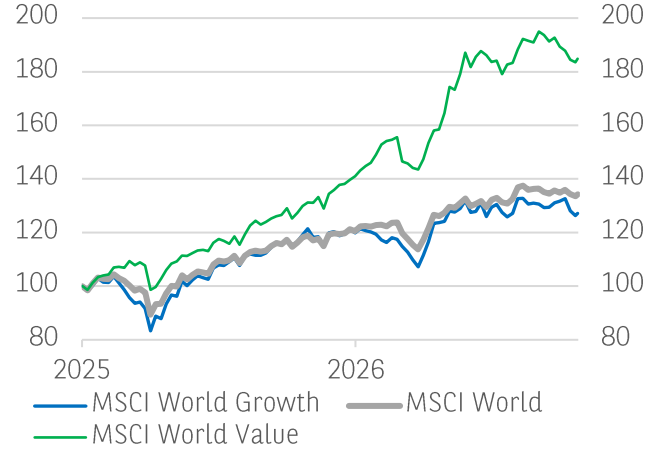
Pour les investisseurs qui restent fortement exposés au secteur technologique américain et aux grandes valeurs de croissance, après plus de dix années de performances remarquables, une diversification des portefeuilles actions semble pertinente. Celle-ci pourrait passer par un rééquilibrage réduisant l'exposition aux valeurs de croissance et technologiques au profit des valeurs Value dans les secteurs liés aux matières premières, à la santé, aux services aux collectivités et à l'industrie.

ÉNERGIE ET MÉTAUX : +144 % DEPUIS 2020, CONTRE +98 % POUR LES ACTIONS MONDIALES



Source : Bloomberg, BNP Paribas. Note: annual total returns in USD

LE STYLE VALUE SURPERFORME LA CROISSANCE DEPUIS DÉBUT 2025



Source : Bloomberg, BNP Paribas

Synthèse de nos principales recommandations par classe d'actifs

	Reco. actuelle	Reco. précédente	Segments	Nous privilégions	Nous sous-pondérons	Commentaires
ACTIONS	+	+	Marchés	États-Unis, Japon et marchés émergents (actions A chinoises, Taïwan, Corée du Sud)	Europe	**Opinion positive sur les actions :** malgré la volatilité potentielle entourant les élections américaines de mi-mandat, les tendances historiques et la vigueur des bénéfices restent favorables aux marchés actions, en particulier aux valeurs technologiques de qualité.
			Secteurs	Santé, technologies de l'information, industrie, métaux et mines, services aux collectivités européens	Consommation de base	**Industrie :** la relocalisation des chaînes de production, la réindustrialisation, la défense, l'IA et les investissements dans les infrastructures constituent de puissants moteurs de croissance. La hausse des prix de l'énergie représente toutefois un frein pour certaines activités. **Santé :** le secteur reste sous-estimé compte tenu des nouveaux traitements prometteurs, des avantages de l'IA et du regain d'activité des fusions-acquisitions. **Technologies de l'information :** notre confiance dans la rentabilité des investissements des hyperscalers se renforce, tandis que les valorisations du secteur technologique mondial restent attractives.
			Styles / Thématiques	Métaux et mines, électrification, électronique de défense		Valeurs liées aux matières premières
OBLIGATIONS	+/=	+/=	Obligations souveraines	Obligations souveraines des principaux pays de la zone euro et Gilts britanniques		Opinion positive sur les obligations souveraines des principaux pays de la zone euro, avec une préférence pour les maturités de 7 à 10 ans. Nous sommes neutres sur les Treasuries américains, en privilégiant les maturités autour de 5 ans. À 12 mois, nos objectifs de rendement sont de 4,75 % pour le Treasury américain à 10 ans, 3,0 % pour le Bund allemand à 10 ans et 4,65 % pour le Gilt britannique à 10 ans.
	+	+/=	Crédit	Crédit Investment Grade en euro et en livre sterling		Nous privilégions le crédit d'entreprise Investment Grade en EUR et GBP par rapport au crédit en USD, compte tenu de la dynamique de l'offre et des niveaux de spreads. La qualité reste au cœur de notre allocation.
	=	=	Obligations émergentes			Les banques centrales émergentes disposent de moins de marge pour abaisser leurs taux et le potentiel de baisse du dollar paraît plus limité. Nous conservons une opinion neutre sur la dette émergente, en devise locale comme en devise forte.
LIQUIDITÉS	=	=				La BCE devrait relever ses taux en décembre, portant le taux de dépôt à 2,75 %. Aux États-Unis, la Fed devrait relever ses taux en décembre puis en janvier, avec un objectif de 4,5 % pour le taux des Fed Funds.
MATIÈRES PREMIÈRES	+/+/-	+/+/-		Cuivre (+) Or (+)		Pétrole (-) : nous conservons une opinion négative, avec un objectif à 12 mois de 65 dollars le baril, dans la perspective d'un retour à une offre mondiale excédentaire et d'une moindre discipline de l'OPEP. Métaux de base (+) : nous restons positifs sur les métaux industriels, soutenus par une demande en hausse et une offre toujours contrainte. Or (+) : la récente correction offre un nouveau potentiel de hausse. Notre objectif à 12 mois est de 5 000 dollars l'once. Argent (+) : notre objectif à 12 mois est de 80 dollars l'once.
DEVISES			EUR/USD			Notre objectif à 12 mois pour l'EUR/USD est de 1,20 dollar pour un euro.
IMMOBILIER	=	=		Résidentiel, santé, logistique et entrepôts		L'amélioration progressive des valeurs nettes d'actifs, après la phase d'ajustement de 2022-2024, devrait apporter un soutien à l'immobilier non coté.
STRATÉGIES ALTERNATIVES UCITS				Global Macro, Event-Driven		Le regain d'activité des fusions-acquisitions devrait créer un environnement plus favorable aux stratégies d'arbitrage Event-Driven.
INFRASTRUCTURES	+	+		Énergie, transports et eau		Le sous-investissement structurel dans les infrastructures devrait soutenir les perspectives de rendement à long terme, aussi bien sur les marchés cotés que non cotés.

Tableaux de prévision économique et de change

BNP Paribas Forecasts			
GDP Growth %	**2025**	**2026**	**2027**
United States	2.3	2.2	2.3
Japan	1.2	1.0	1.2
UK	1.2	1.3	1.3
Switzerland	1.8	2.0	1.7
Eurozone	**1.3**	**1.1**	**1.6**
Germany	0.3	1.0	1.3
France	0.9	0.3	0.8
Italy	0.7	0.8	0.8
Emerging			
China	5.0	4.6	4.5
India*	7.8	7.1	6.9
Brazil	2.3	1.9	1.3
* Fiscal year			
Source : BNP Paribas - 02.11.2026			

BNP Paribas Forecasts			
CPI Inflation %	**2025**	**2026**	**2027**
United States	2.7	3.5	2.5
Japan	3.1	1.9	2.6
UK	3.4	3.2	3.5
Switzerland	0.2	0.6	0.7
Eurozone	**2.1**	**3.1**	**3.2**
Germany	2.3	2.7	2.8
France	0.9	2.5	2.4
Italy	1.6	3.4	3.1
Emerging			
China	0.0	1.0	1.2
India*	2.1	5.1	4.9
Brazil	5.0	4.5	4.6
* Fiscal year			
Source : BNP Paribas - 02.11.2026			

	Country	Spot 02/11/2026		Target 3 months	Target 12 months
Against euro	United States	EUR / USD	1.12	1.12	1.20
	United Kingdom	EUR / GBP	0.83	0.84	0.87
	Switzerland	EUR / CHF	0.92	0.94	0.92
	Japan	EUR / JPY	177	177	186
	Sweden	EUR / SEK	10.97	11.00	10.80
	Norway	EUR / NOK	10.39	10.80	10.60
Against dollar	Japan	USD / JPY	158	158	155
	Canada	USD / CAD	1.40	1.40	1.35
	Australia	AUD / USD	0.70	0.70	0.73
	New Zealand	NZD / USD	0.56	0.57	0.60
	Brazil	USD / BRL	5.44	5.20	5.0
	India	USD / INR	94.90	95.0	95.0
	China	USD / CNY	6.65	6.70	6.60

Source : BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Au 2 novembre 2026

L'ÉQUIPE DE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

Hiba MOUALLEM
Investment Strategist

Isabelle ENOS
Senior Investment Advisor

Charles GIROT
Senior Investment Advisor

ITALIE

Luca IANDIMARINO
Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Mattias DEMETS
Senior Investment Advisor, Commodities

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER
Chief Investment Officer, Germany

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Deputy Global Chief Investment Officer

Gurminder SINGH
Investment Strategist, Forex

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM
Chief Investment Strategist

Dannel LOW
Investment Services Analyst

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 lie a 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 légale concernant le produit, en particulier 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 employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.

Images de Adobe Stock.