

Flash

Changement d'opinion sur les actions mondiales

Messages clés

- 1. Changement de recommandation sur les actions à Surpondérer** : les marchés actions mondiaux montrent une vigueur remarquable grâce à la résilience économique.
- 2. Changement d'opinion à la hausse sur les actions américaines à Neutre** : malgré des inquiétudes fondamentales à long terme, nous préférons ne pas nous opposer à la Fed en mode baisse des taux en dehors d'une récession. Une exposition couverte en devises est à envisager.
- 3. Abaissement de l'Europe à Neutre** : la croissance économique devrait s'accélérer, mais les vents contraires liés aux taux de change pourraient entraîner une dégradation des bénéfices pour les entreprises exposées à l'international. Nous privilégions une exposition domestique centrée sur l'autonomie européenne.

Il s'agit de dynamique...

Portés par une dynamique impressionnante, les marchés boursiers mondiaux poursuivent leur envolée. Wall Street enregistre son 28^e record cette année, tandis que les places financières de Chine, du Japon, des pays émergents et même d'Europe s'inscrivent dans une tendance résolument haussière. Cette progression s'appuie sur la résilience inattendue de l'économie américaine, des résultats d'entreprises robustes et une politique monétaire toujours favorable. Dans ce contexte, le sentiment dominant est celui d'un marché ayant atteint une phase d'euphorie propulsée par des moteurs économiques puissants. Face à cette dynamique, nous ajustons notre positionnement stratégique en rehaussant notre recommandation sur les actions à surpondérer.

... et non de fondamentaux (à long terme)

Cela signifie-t-il que nos préoccupations concernant l'impact potentiel des droits de douane ou les dépenses excessives liées à l'IA ont disparu ? Non, elles demeurent. Le scepticisme demeure quant à la capacité réelle de l'IA à générer les gains de productivité annoncés. La question centrale reste la rentabilité des investissements nécessaires à son déploiement à grande échelle, et leur aptitude à justifier les valorisations parfois élevées observées sur les marchés.

Stephan Kemper

Chief Investment Strategist
BNP Paribas Wealth Management-
Private Banking Germany



Edmund Shing, PhD

Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Mais ces préoccupations sont-elles pertinentes à l'heure actuelle ? Pour répondre à cette question, citons deux légendes de l'investissement :

"Les marchés peuvent rester irrationnels plus longtemps que vous ne pouvez rester solvable." (J.M. Keynes) et *"Bien plus d'argent a été perdu par les investisseurs anticipant une correction que pendant la correction elle-même."* (Peter Lynch).

À court terme, ces inquiétudes semblent reléguées au second plan. Dans un environnement marqué par une faible contrainte de capital et un optimisme persistant autour de l'IA, les dirigeants des géants technologiques poursuivent leurs ambitions sans ralentir. Et ce, en dépit des interrogations sur le retour sur investissement que ces dépenses pourraient engendrer. Cette dynamique est d'autant plus soutenue par les effets de l'OBBBA (Optimal Bonus-Based Business Amortization Act), qui favorise les dépenses d'investissement en permettant aux entreprises d'amortir immédiatement les coûts liés aux machines, aux équipements et à la R&D domestique.

Ne combattez pas la Fed!

L'économie américaine semble, pour l'heure, faire fi des signaux d'alerte liés aux tarifs douaniers et au ralentissement du marché du travail. Dans ce contexte, la Réserve fédérale amorce une nouvelle phase d'assouplissement monétaire, avec désormais deux baisses de taux prévues en 2025 — contre une initialement — et deux autres en 2026. Ce soutien supplémentaire intervient alors que les conditions financières restent déjà très favorables. L'analyse historique renforce cette perspective : les baisses de taux en dehors d'une récession ont toujours agi comme catalyseur qui a tiré à la hausse les marchés actions. Nos experts en stratégie de change ont par ailleurs relevé leur objectif EUR/USD à 1,24 sur 12 mois, ce qui devrait soutenir la croissance des bénéfices des grandes capitalisations américaines, notamment dans le secteur technologique. Dans ce contexte, la recommandation sur les actions américaines est relevée à Neutre, en envisageant d'opter pour une exposition couverte en devises, compte tenu du positionnement sur le dollar.



Maintenir le cap en Europe, mais de manière un peu moins agressive

Après un début d'année exceptionnel, les actions européennes sont entrées dans une phase de consolidation durant l'été. Selon nous, cela s'explique par deux facteurs majeurs. Tout d'abord, la vigueur persistante de l'euro a pesé sur les prévisions de bénéfices, révisées à -1 % de croissance du BPA pour 2025 (contre +8 % en janvier). Cet impact n'a pas été uniforme : les bénéfices des entreprises exposées aux États-Unis ont été révisés à la baisse de 10 à 15 %, tandis que ceux des entreprises à exposition domestique ont continué à croître (voir graphique 4). Ensuite, le marché semble être entré dans une phase d'attente concernant l'augmentation des dépenses. En regardant vers 2026, une croissance plus forte du PIB européen devrait soutenir les bénéfices, bien que les vents contraires liés aux devises persistent. Nous pensons donc que l'attente actuelle d'une croissance des bénéfices d'environ 12 % est trop élevée, ce qui rend probable des révisions à la baisse. Comme nous ne pensons pas que l'Europe puisse surperformer à l'avenir, nous abaissons notre recommandation sur l'Europe à Neutre. Toutefois si on regarde les secteurs et régions du Vieux Continent, nous continuons de privilégier une exposition d'une part au thème de la souveraineté européenne, aux actions domestiques (notamment les petites et moyennes capitalisations) ainsi que certains secteurs comme les banques d'autre part.

Les marchés émergents bénéficient de vents favorables

Nous réitérons notre recommandation de surpondération sur les marchés émergents. À l'avenir, nous pensons que le rallye des actions de ces régions peut se prolonger jusqu'à la fin de l'année, soutenu par des facteurs macroéconomiques tels que les baisses de taux de la Fed et la faiblesse du dollar. Les tendances de positionnement et de flux restent favorables, portées par une forte demande de diversification et une saisonnalité positive des performances au quatrième trimestre.

Le Japon en force

Nous réitérons également notre recommandation de surpondération sur les actions japonaises. Nous identifions plusieurs facteurs qui devraient continuer à soutenir le marché : une économie mondiale constructive, une reprise de l'économie japonaise portée par des forces externes et internes (par exemple la croissance des salaires), des bénéfices d'entreprise solides et des réformes en cours.

Un message clé

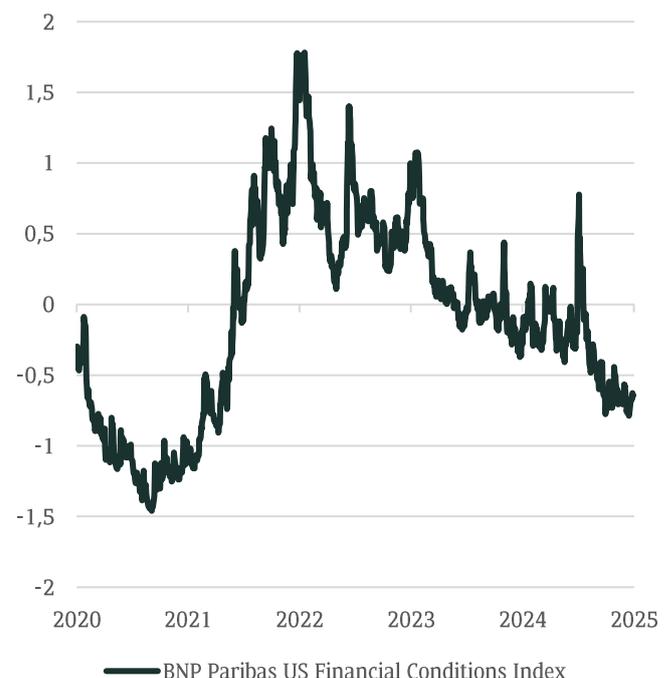
Le risque de voir se répéter les excès de la dernière phase haussière du marché des « dot.com » — cette bulle Internet qui avait enflammé les marchés à la fin des années 1990 — est bien réel. Plutôt que de s'opposer à cette dynamique, nous choisissons de l'accompagner en augmentant notre allocation en actions à Surpondérer. Ce flash met donc l'accent sur le message principal : le marché haussier est bel et bien installé et dynamique.

GRAPHIQUE 1 : LA CROISSANCE DES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT AUX ÉTATS-UNIS ATTEINT SON PLUS HAUT NIVEAU DEPUIS 2021



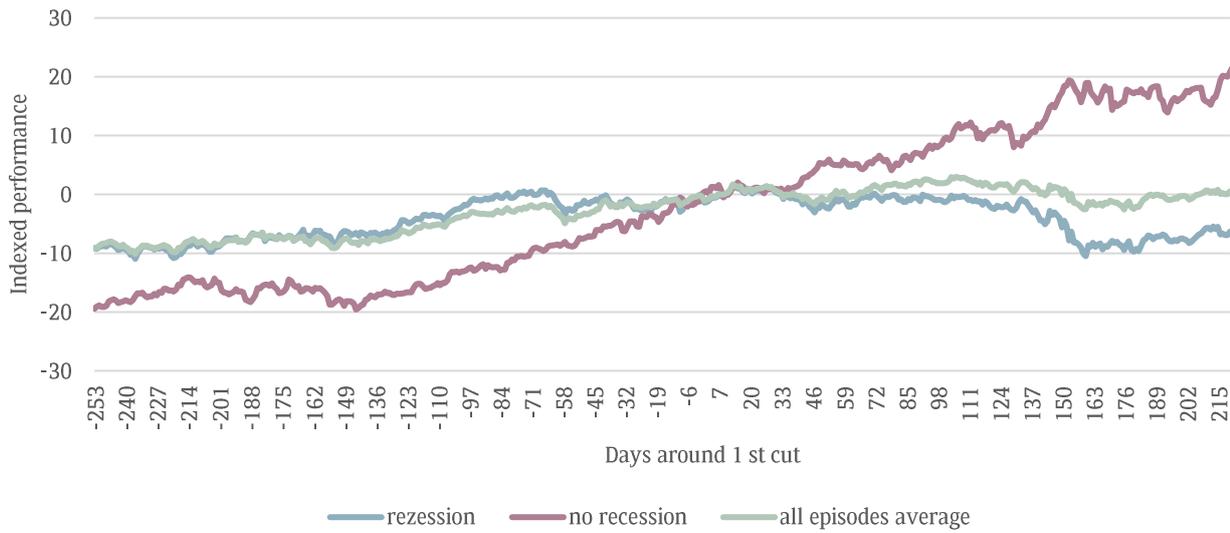
Source : BNP Paribas, Bloomberg

GRAPHIQUE 2 : LES CONDITIONS FINANCIÈRES AMÉRICAINES SE SONT DÉTÉRIORÉES DEPUIS AVRIL 2025



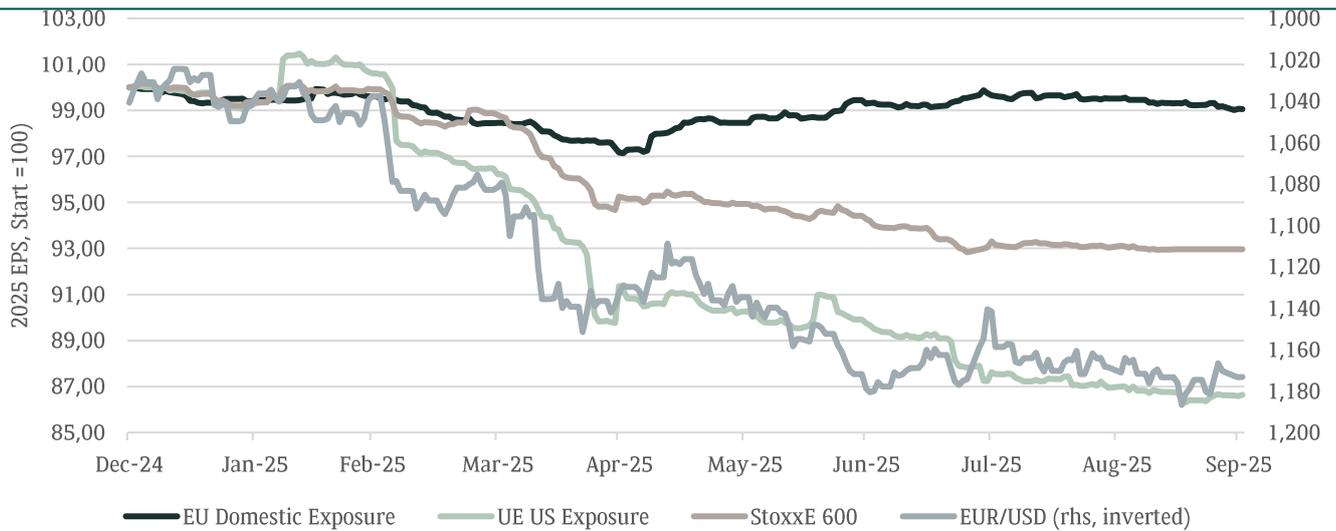
Source : BNP Paribas, Bloomberg

GRAPHIQUE 3 : L’INDICE S&P 500 S’EST HISTORIQUEMENT BIEN COMPORTÉ PENDANT LES PÉRIODES DE BAISSÉ DE TAUX EN DEHORS DE LA RÉCESSION



Source : BNP Paribas, Bloomberg

GRAPHIQUE 4: LES ENTREPRISES EUROPÉENNES RÉALISANT PLUS DE 50 % DE LEUR CHIFFRE D’AFFAIRES AUX ÉTATS-UNIS ONT SUBI D’IMPORTANTES RÉVISIONS NÉGATIVES DE LEURS BÉNÉFICES, DANS UN CONTEXTE DE DOLLAR AFFAIBLI.



Source : BNP Paribas, Bloomberg

L’ÉQUIPE DE LA STRATÉGIE D’INVESTISSEMENT

FRANCE

- Edmund SHING**
Global Chief Investment Officer
- 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
- Patrick Casselman**
Senior Investment Strategist, PRB

ALLEMAGNE

- Stephan KEMPER**
Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

- Guy ERTZ**
Deputy Global Chief Investment Officer
- Edouard DESBONNETS**
Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIE

- Prashant BHAYANI**
Chief Investment Officer, Asia
- Grace TAM**
Chief Investment Strategist

CONNECT WITH US



[wealthmanagement.bnpparibas](https://www.wealthmanagement.bnpparibas)

DISCLAIMER

This marketing document is communicated by the Wealth Management Métier of BNP Paribas, a French Société Anonyme, Head Office 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, registered under number 662 042 449 RCS Paris, registered in France as a bank with the French Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) and regulated by the French Autorité des Marchés Financiers (AMF). As marketing material, it has not been prepared in accordance with legal and regulatory requirements aimed at ensuring the independence of investment research and is not subject to any prohibition on dealing ahead of its dissemination. It has not been submitted to the AMF or any other market authority.

This document is confidential and intended solely for the use of BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA or their affiliates ("BNP Paribas") and the persons to whom this document has been delivered. It may not be distributed, published, reproduced or disclosed by any recipient to any other person, nor may it be quoted or referred to in any document, without the prior consent of BNP Paribas.

This document is provided solely for information and shall not constitute an offer or solicitation in any state or jurisdiction in which such an offer or solicitation is not authorized, or to any person to whom it is unlawful to make such offer, solicitation or sale. It is not, and under no circumstances is it to be construed as, a prospectus.

Although the information provided herein may have been obtained from published or unpublished sources considered to be reliable and while all reasonable care has been taken in the preparation of this document, BNP Paribas does not make any representation or warranty, express or implied, as to its accuracy or completeness and does not accept responsibility for any inaccuracy, error or omission. BNP Paribas gives no warranty, guarantee or representation as to the expected or projected success, profitability, return, performance, result, effect, consequence or benefit (either legal, regulatory, tax, financial, accounting or otherwise) of any product or transaction. Investors should not place undue reliance on any theoretical historical information regarding such theoretical historical performance. This document may contain or refer to past performance; past performance is no guarantee for future performance.

The information contained in this document has been drafted without prior knowledge of your personal circumstances, including your financial position, risk profile and investment objectives.

Prior to entering into a transaction each investor should fully understand the financial risks, including any market risk associated with the issuer, the merits and the suitability of investing in any product and consult with his or her own legal, tax, financial and accounting advisors before making his or her investment. Investors should be in a position to fully understand the features of the transaction and, in the absence of any provision to the contrary, be financially able to bear a loss of their investment and willing to accept such risk. Investors should always keep in mind that the value of investments and any income from them may go down as well as up and that past performance should not be seen as an indication of future performance. Any investment in a product described herein is subject to the prior reading and understanding of the legal documentation concerning the product, and in particular the one which describes in details the rights and obligations of investors as well as the risks inherent to an investment in the product. Save as otherwise expressly agreed in writing, BNP Paribas is not acting as financial adviser or fiduciary of the investor in any transaction. The information, opinions and projections expressed herein reflect the opinion of their author at the time of writing; they are not to be relied upon as authoritative or taken in substitution for the exercise of judgment by anyone, and are subject to change without notice. Neither BNP Paribas nor any BNP Paribas Group entity accepts any liability whatsoever for any consequences that may arise from the use of information, opinions or projections contained herein.

As distributor of the products described herein, BNP Paribas may receive distribution fees on which you can obtain more information upon specific request. BNP Paribas, their employees or administrators may hold positions in these products or have dealings with their issuers.

By accepting this document, you agree to be bound by the foregoing limitations.

© BNP Paribas (2025). All rights reserved.

Pictures from Getty Images.

