

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Octobre 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



Allocation d'actifs

Derniers changements :

- ☐ **Actions :**
 - Nous relevons les actions américaines à Surpondérer et abaissons les actions européennes à Sous-pondérer.
 - Nous relevons les secteurs des technologies de l'information aux États-Unis et en Europe à Surpondérer.
 - Nous supprimons également notre préférence pour les petites et moyennes capitalisations américaines (SMID Caps).
 - Nous abaissons les banques européennes à Neutre.
- ☐ **Obligations :**
 - Concernant la BCE, nous anticipons une nouvelle hausse des taux en décembre.
 - Pour la Réserve fédérale américaine (Fed), nous prévoyons deux hausses supplémentaires, l'une en décembre et l'autre en janvier.
 - Nous attendons également une hausse des taux de la Banque d'Angleterre (BoE) en novembre.
 - Nous relevons nos objectifs de rendement à 12 mois de 25 points de base, ce qui porte nos nouvelles cibles à 4,75 % pour les États-Unis, 3,00 % pour l'Allemagne et 4,65 % pour le Royaume-Uni.
 - Nous relevons les obligations d'État britanniques de Neutre à Positif.
 - Nous relevons également les obligations d'entreprises britanniques de catégorie Investment Grade à Positif.
- ☐ **Devises :**
 - Nous relevons notre objectif EUR/USD à 3 mois à 1,12 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,20 (valeur d'un euro).
 - Nous relevons notre objectif EUR/GBP à 3 mois à 0,84 et maintenons notre objectif à 12 mois à 0,87 (valeur d'un euro).
 - Nous relevons notre objectif EUR/CHF à 3 mois à 0,94 et maintenons notre objectif à 12 mois à 0,92 (valeur d'un euro).
 - Nous révisons également certaines de nos cibles sur les paires AUD/USD, NZD/USD et USD/CAD.
- ☐ **Matières premières :** Aucun changement
- ☐ **Actifs alternatifs :** Aucun changement

Résumé des perspectives					
	Forte sous-pondération	Sous-pondération	Neutre	Forte sur-pondération	Forte surpondération
Actions				+	
Obligations d'État			+/=		
Crédit d'entreprise				+	
Immobilier			=		
Alternatifs				+	
Cash			=		

Perspectives macro et de marché			
	Macro		- L'expansion économique mondiale reste solide, portée par la résilience de la consommation des ménages, l'amélioration du climat des affaires et l'essor des investissements liés à l'intelligence artificielle. - En l'absence d'un catalyseur clair susceptible d'apaiser le conflit, la hausse des coûts de l'énergie devrait continuer d'alimenter les pressions inflationnistes à court terme. Toutefois, elle ne devrait pas remettre en cause la résilience globale de la croissance mondiale.
	Obligations	+ / =	- Opinion Positive sur les obligations souveraines « core » de la zone euro (préférence pour les maturités de 7 à 10 ans), Neutre sur les Treasuries américains ; préférence pour les maturités plus courtes (environ 5 ans). - Opinion Positive sur les Gilt britanniques (objectif de rendement à 12 mois de 4,65 %). - La BCE devrait relever une dernière fois son taux de dépôt en décembre pour le porter à 2,75 %. La Réserve fédérale américaine (Fed) devrait relever ses taux en décembre puis en janvier, afin d'atteindre un taux directeur (Fed Funds) de 4,5 %. - Nous anticipons un rendement du Treasury américain à 2 ans de 4,35 % à horizon 12 mois et un rendement du Treasury à 10 ans de 4,75 %. - Notre nouvel objectif à 12 mois pour le rendement du Bund allemand à 10 ans est de 3,0 %.
	Crédit	+	- Nous privilégions les obligations Investment Grade libellées en euros et en livres sterling (opinion Positive) par rapport aux obligations Investment Grade en dollars américains (opinion Neutre), compte tenu de la dynamique de l'offre et de la demande ainsi que du niveau des rendements et des spreads. Nous privilégions les émetteurs de qualité. - Opinion Neutre sur le crédit High Yield américain. Les spreads sont revenus à des niveaux proches de leurs plus bas historiques alors même que les incertitudes demeurent élevées. Ils n'offrent plus une rémunération suffisante au regard des risques sous-jacents.
	Actions	+	- Opinion positive sur les actions : nous restons positifs sur les marchés actions compte tenu de la résilience de l'économie mondiale jusqu'à présent. - Préférence pour le Japon et les marchés émergents, avec un biais en faveur de l'Asie du Nord-Est (actions chinoises de catégorie A, Corée du Sud et Taïwan) ainsi que de l'Amérique latine (Brésil et Mexique). - Nous relevons notre opinion sur les États-Unis à Surpondérer et abaissons notre opinion sur l'Europe à Sous-pondérer. - Opinion positive sur les secteurs de la santé, de l'industrie et des matières premières minières, ainsi que sur les services aux collectivités européens. - Relèvement du secteur technologique aux États-Unis et en Europe à Surpondérer. - Abaissement des banques européennes à Neutre.
	Immobilier	=	- Les fonds immobiliers non cotés européens suivis par INREV continuent d'enregistrer une progression régulière de leur valeur nette d'inventaire, offrant un rendement moyen de 0,9 % au deuxième trimestre 2026, après 1,3 % au premier trimestre. - Préférence pour les actifs industriels et logistiques, qui bénéficient de rendements attractifs, de perspectives de croissance des loyers plus élevées et d'une demande sous-jacente solide.
	Matières premières	+ / + /-	- Métaux précieux : nous conservons une opinion Positive. Notre objectif de cours à 12 mois est de 5 000 USD l'once pour l'or et de 80 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 un objectif de prix à 12 mois pour le Brent de 65 USD le baril.
	Devises		- Le renforcement à court terme du dollar américain dans l'environnement actuel d'aversion au risque ne devrait pas perdurer à long terme, compte tenu de l'augmentation des dépenses publiques américaines, qui creuse le déficit budgétaire des États-Unis, ainsi que de la poursuite progressive du mouvement de dédollarisation. - Objectif EUR/USD à 12 mois : 1,20 USD pour 1 EUR.

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	2,1	2,2	2,3	2,7	3,4	2,3	Taux des fonds fédéraux américains	4,00	4,25	4,50	Rendement américain à 10 ans %	5,28	4,75
Zone euro	1,3	1,1	1,5	2,1	3,0	2,8	Taux de dépôt de la BCE	2,50	2,75	2,75	Rendement à 10 ans en euros %	3,45	3,00
Japon	1,2	1,0	1,2	3,1	2,0	2,5	Taux directeur de la Banque du Japon	1,25	1,50	1,75	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	5,37	4,65
Royaume-Uni	1,3	1,2	1,3	3,4	3,2	3,2	Taux de base de la Banque d'Angleterre	3,75	4,00	3,75	S&P 500	7 722	n/a
Chine	5,0	4,6	4,5	0,0	1,0	1,2	Taux de reverse dépôt 7 jours Chine	1,40	1,40	1,30	Euro STOXX 50	6 238	n/a
											Pétrole Brent USD/baril	102	65
											Or USD/once	4 145	5 000

Source : BNP Paribas WM. Au 5 octobre 2026

02

Obligations



Les obligations en bref

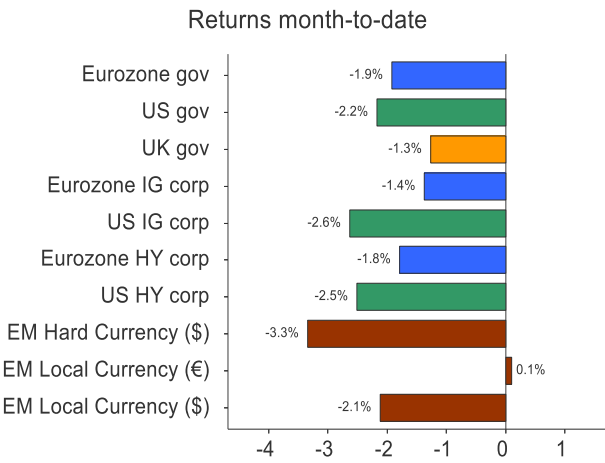
Avec une croissance économique qui reste résiliente, des prix de l'énergie élevés et une forte volatilité des taux, nous ajustons nos prévisions en intégrant une hausse supplémentaire de 25 points de base à la fois pour la Fed et la BCE, tout en avançant à novembre notre anticipation d'une hausse de taux de la Banque d'Angleterre (BoE).

La récente envolée des rendements obligataires souverains, alimentée par les investissements liés à l'intelligence artificielle et par une hausse du taux d'intérêt naturel, renforce le scénario d'un environnement de taux durablement élevés (« higher for longer »). En conséquence, nous relevons de 25 points de base nos objectifs de rendement à 12 mois, qui s'établissent désormais à 4,75 % aux États-Unis, 3,0 % en Allemagne et 4,65 % au Royaume-Uni. Le regain d'attractivité du marché britannique nous conduit à relever notre opinion sur les emprunts d'État britanniques ainsi que sur les obligations d'entreprises britanniques Investment Grade à Positive.

Banques centrales	Nouvel objectif sur 12 mois	Prévisions du marché sur 12 mois*
Fed	4,50	4,80
BCE	2,75	3,37
BoE	3,75	4,78
Banque du Japon	1,75	3,05

Rendements obligataires	Nouvel objectif sur 12 mois	Prévisions du marché sur 12 mois*
États-Unis	4,75	4,66
Allemagne	3	3,16
Royaume-Uni	4,65	4,53

Source : Bloomberg – Forecast BNP WM



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 30/09/2026

Banques centrales

Nous avons revu nos anticipations pour la BCE et attendons une nouvelle hausse de taux en décembre. Les prix du pétrole et du gaz sont repartis à la hausse, tandis que l'inflation sous-jacente reste proche de 2,5 % et que l'économie demeure résiliente. Pour la Fed, nous anticipons deux hausses supplémentaires, en décembre puis en janvier. Nous prévoyons également un relèvement des taux par la Banque d'Angleterre en novembre. Au Japon, nous attendons plusieurs hausses de taux dans les prochains mois, avec un taux terminal de 2,5 % en 2028.

Obligations d'entreprise Investment Grade

➕ Nous privilégions les obligations d'entreprises Investment Grade libellées en euros, auxquelles nous attribuons une opinion Positive, par rapport à leurs homologues américaines, maintenues à Neutre, en raison de dynamiques d'émission plus favorables et de niveaux de rendement et de spreads plus attractifs. Nous restons sélectifs et privilégions les émetteurs de qualité. Par ailleurs, nous relevons notre opinion sur les obligations d'entreprises Investment Grade britanniques à Positive.

Obligations d'État

- ➕ Nous conservons une opinion positive sur les obligations souveraines « core » de la zone euro. Malgré la forte hausse des rendements, désormais bien au-dessus de nos objectifs, le potentiel de rendement reste attractif. Nous privilégions les maturités de 7 à 10 ans. Nous relevons notre opinion sur les obligations souveraines britanniques de Neutre à Positive.
- ➡ Nous maintenons une opinion Neutre sur les emprunts d'État américains de maturité inférieure à 5 ans.

Obligations d'entreprise 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 compensent pas suffisamment les risques sous-jacents.

Obligations périphériques de l'UE

- ➡ Les spreads des obligations périphériques restent proches de leurs plus bas historiques et n'offrent pas une rémunération suffisante au regard du risque. Nous maintenons donc une opinion Neutre sur la dette périphérique de la zone euro.

Obligations des marchés émergents (EM)

- ➡ Neutres sur les obligations émergentes malgré leur forte performance. Les banques centrales des pays émergents disposent désormais de moins de marge pour abaisser leurs taux directeurs, tandis que le dollar américain présente un potentiel d'appréciation limité dans les prochains mois. Nous conservons donc une opinion Neutre sur les obligations émergentes, aussi bien en devise locale qu'en devise forte. Les valorisations ne nous paraissent plus suffisamment attractives.

03

Devises

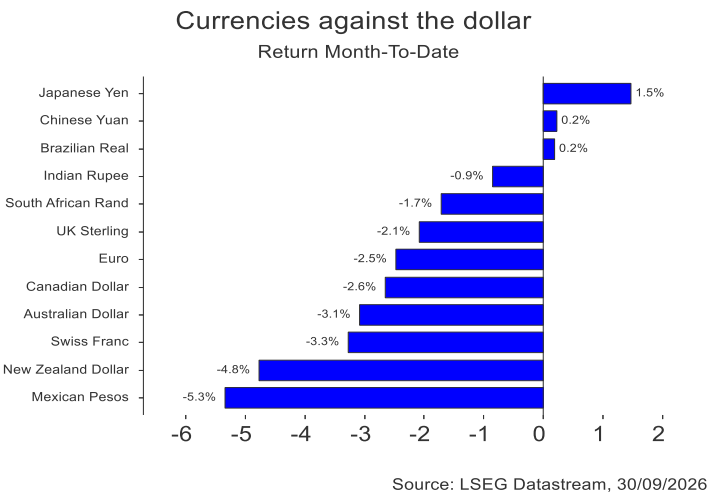


BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Les devises en bref

- 1. **Dynamique monétaire** - Les stratégies de portage continuent de favoriser les devises à rendement élevé, comme la couronne norvégienne (NOK) et le dollar australien (AUD), tandis que le franc suisse (CHF) et la couronne suédoise (SEK) demeurent les principales devises de financement.
- 2. **Banques centrales**. Nous anticipons deux hausses de taux de la Fed, en décembre puis en janvier. Nous attendons également une hausse de la Banque d'Angleterre en novembre et de la BCE en décembre. Du côté de la Banque du Japon, nous prévoyons des relèvements de taux en décembre puis en mars, tandis que la Banque nationale suisse devrait maintenir ses taux inchangés jusqu'à fin 2027.
- 3. **EUR/USD**. À court terme, l'écart de taux d'intérêt devrait soutenir le dollar et lui permettre de conserver une position relativement solide. Le risque politique en France demeure également un facteur clé pour l'euro. Nous restons toutefois négatifs sur le dollar à horizon d'un an, en raison de facteurs structurels tels que l'aggravation des déficits budgétaires et la poursuite progressive de la dédollarisation. Nous relevons ainsi notre objectif EUR/USD à 3 mois à 1,12 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,20
- 4. **Ce mois-ci, nous révisons également plusieurs objectifs de change : EUR/GBP (0,84 puis 0,87), EUR/CHF (0,94 puis 0,92), AUD/USD (0,70 puis 0,73), NZD/USD (0,57 puis 0,60) et USD/CAD (1,40 puis 1,35), à horizons 3 et 12 mois.**



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

La Banque d'Angleterre (BoE) a maintenu son taux directeur à **3,75 % en septembre**. Le sentiment négatif à l'égard de la livre sterling s'est récemment atténué, les investisseurs anticipant le maintien d'une discipline budgétaire par le gouvernement. La devise britannique devrait également bénéficier de l'incertitude politique en Europe, de la poursuite des flux liés aux opérations de fusions-acquisitions et d'un différentiel de taux toujours favorable. Nous révisons ainsi notre objectif EUR/GBP à 3 mois à 0,84 et maintenons notre objectif à 12 mois à 0,87 (valeur d'un euro).

>> OBJECTIF 12M USD/CNY : 6,60

La PBoC a maintenu son taux directeur inchangé en septembre. La demande étrangère croissante pour les actifs libellés en renminbi (RMB), ainsi que l'utilisation accrue de la devise chinoise à l'international, exercent une pression haussière sur celle-ci. Nous fixons notre objectif USD/CNY à 6,7 à trois mois et à 6,6 à douze mois (valeur d'un dollar américain).



>> OBJECTIF 12M EUR/CHF : 0,92

La Banque nationale suisse (BNS) a maintenu son taux directeur à **0 % en septembre**. Les opérations de portage pourraient peser sur le franc suisse en tant que devise de financement, pour autant celui-ci devrait bénéficier de la résilience de l'économie suisse, de possibles hausses de taux d'ici 2027 et de son statut de valeur refuge dans un contexte de risques politiques, notamment à l'approche des élections françaises. Nous révisons ainsi notre objectif EUR/CHF à 3 mois à 0,94 et maintenons notre objectif à 12 mois à 0,92 (valeur d'un euro).

>> OBJECTIF 12M NZD/USD : 0,60

La RBNZ a relevé son taux directeur de 25 points de base à **2,50 % en septembre**. Le dollar néo-zélandais (NZD) reste cependant moins attractif que le dollar australien (AUD). Malgré le soutien apporté par le cycle de resserrement monétaire de la RBNZ et la bonne dynamique de l'économie domestique, le potentiel d'appréciation à court terme demeure limité en raison de rendements relativement faibles et de l'exposition du pays aux prix de l'énergie. Nous révisons notre objectif NZD/USD à trois mois à 0,50 et maintenons notre objectif à douze mois à 0,60 (valeur d'un dollar néo-zélandais).

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

La Banque du Canada (BdC) a maintenu son taux directeur à **2,25 % en septembre**. Si la résilience de l'économie canadienne et une banque centrale plus restrictive soutiennent le dollar canadien à moyen terme, son potentiel d'appréciation demeure limité à court terme par la vigueur du dollar américain et les tensions commerciales entre les États-Unis et le Canada, notamment les menaces tarifaires. Nous révisons ainsi notre objectif USD/CAD à 3 mois à 1,40 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,35 (valeur d'un dollar américain).

>> OBJECTIF 12 M AUD/USD : 0,73

La Banque de réserve d'Australie (RBA) a relevé son taux directeur de 25 points de base à **4,60 % en septembre**. Malgré le recul des prix de l'énergie et la vigueur du dollar américain, les termes de l'échange de l'Australie devraient rester solides. Le portage offert par le dollar australien demeure attractif, soutenu également par le thème mondial de l'intelligence artificielle et la demande de matières premières. Nous révisons ainsi notre objectif AUD/USD à 3 mois à 0,70 et à 12 mois à 0,73 (valeur d'un dollar australien).

La Banque
d'un monde
qui change

Les devises en bref

PRÉVISIONS FX EUR

	Country		Spot 04/10/2026	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD	1.13	Neutral	1.12	Negative	1.20
	United Kingdom	EUR / GBP	0.85	Neutral	0.84	Negative	0.87
	Japan	EUR / JPY	177.84	Neutral	177	Negative	186
	Switzerland	EUR / CHF	0.93	Neutral	0.94	Neutral	0.92
	Australia	EUR / AUD	1.62	Neutral	1.60	Neutral	1.64
	New-Zealand	EUR / NZD	2.01	Positive	1.96	Neutral	2.0
	Canada	EUR / CAD	1.61	Positive	1.57	Neutral	1.62
	Sweden	EUR / SEK	11.30	Positive	11.00	Positive	10.80
	Norway	EUR / NOK	10.84	Neutral	10.80	Positive	10.60
Asia	China	EUR / CNY	7.56	Neutral	7.50	Negative	7.92
	India	EUR / INR	108.61	Positive	106.40	Negative	114.0
Latam	Brazil	EUR / BRL	5.90	Neutral	5.82	Neutral	6.0
	Mexico	EUR / MXN	20.47	Positive	19.04	Neutral	20.16

Source : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS FX USD

	Country		Spot 04/10/2026	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD	1.13	Neutral	1.12	Positive	1.20
	United Kingdom	GBP / USD	1.32	Neutral	1.33	Positive	1.38
	Japan	USD / JPY	157.68	Neutral	158	Neutral	155
	Switzerland	USD / CHF	0.83	Neutral	0.84	Positive	0.77
	Australia	AUD / USD	0.70	Neutral	0.70	Positive	0.73
	New-Zealand	NZD / USD	0.56	Neutral	0.57	Positive	0.60
	Canada	USD / CAD	1.42	Neutral	1.40	Positive	1.35
Asia	China	USD / CNY	6.71	Neutral	6.70	Neutral	6.60
	India	USD / INR	96.29	Neutral	95.0	Neutral	95.0
Latam	Brazil	USD / BRL	5.23	Neutral	5.20	Positive	5.00
	Mexico	USD / MXN	18.15	Positive	17.00	Positive	16.80
EMEA	South Africa	USD / ZAR	16.63	Positive	16.00	Positive	15.75
	USD Index	DXY	101.93	Neutral	101.92	Negative	96.31

Source : BNP Paribas, LSEG

04

Actions



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Quand l'inspiration nourrit les marchés

L'IA agentique prochain moteur des dépenses d'investissement

- **Ne craignez pas les élections de mi-mandat américaines** : elles pourraient générer de la volatilité à court terme, pour autant l'historique montre qu'octobre est souvent le meilleur mois des années de mi-mandat. Depuis 1950, le S&P 500 a gagné en moyenne 16,6 % dans les douze mois suivant ces élections.
- **Les actions restent résilientes face à la hausse des taux** – grâce à une croissance des bénéfices qui continue d'accélérer, en particulier dans la technologie. Nous relevons ainsi les actions américaines de Neutre à Surpondérer, **soutenues par la progression des bénéfices et la dynamique du secteur technologique.**
- **L'IA agentique gagne du terrain auprès des entreprises.** L'intégration croissante de l'IA dans les stratégies des entreprises se traduit par une hausse des investissements dans les infrastructures liées à l'IA, soutenue par l'augmentation des revenus et la baisse des coûts. Les marchés commencent à intégrer cette dynamique, qui stimule également la demande en puissance de calcul.
- **Les petites capitalisations restent sous pression.** Plus dépendantes du refinancement à court terme, elles sont davantage affectées par la hausse des rendements. Nous supprimons donc notre préférence pour les actions américaines équipondérées par rapport au S&P 500 pondéré par la capitalisation boursière et recommandons de réduire les sous-pondérations sur les hyperscalers américains.

Principales recommandations



Nous relevons les actions américaines à Surpondérer ainsi que le secteur mondial des technologies de l'information à Surpondérer. Après la récente correction, le marché américain se traite à des niveaux de valorisation proches de ses plus bas sur cinq ans, offrant un point d'entrée attractif sur les valeurs de croissance de qualité capables de monétiser leurs investissements dans l'IA.



Nous abaissons les banques européennes de Surpondérer à Neutre et les actions européennes de Neutre à Sous-pondérer. La hausse des rendements obligataires, les risques pesant sur la qualité du crédit et l'incertitude politique nous conduisent à prendre une partie de nos profits et à attendre des niveaux de valorisation plus attractifs.

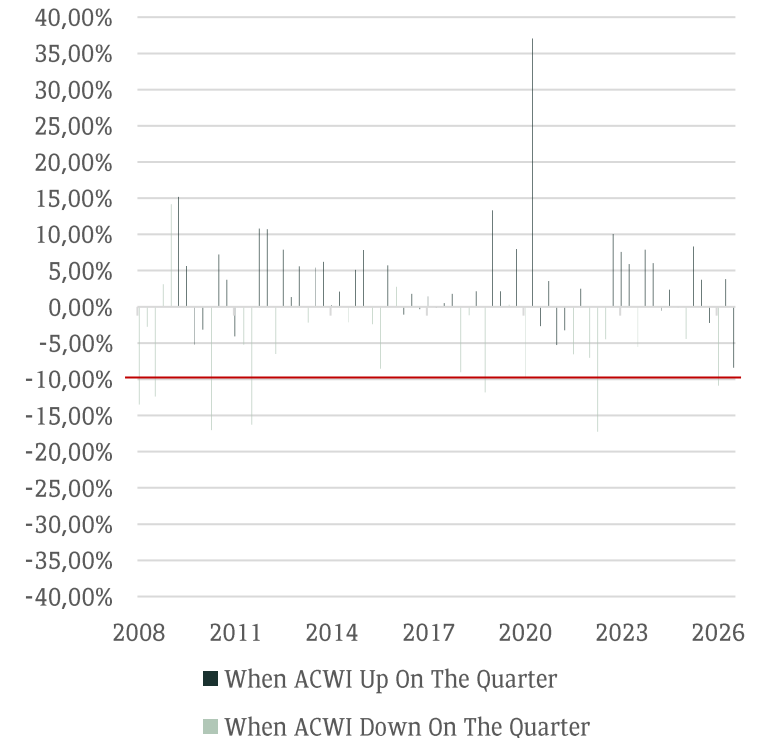
Préférences sectorielles : La santé mondiale (Surpondérer), les technologies de l'information mondiales (Surpondérer), les industrielles mondiales (Surpondérer), les services aux collectivités européens (Surpondérer)

Allocation géographique : Nous conservons une surpondération du Japon et des marchés émergents, notamment l'Asie du Nord (Chine, Corée du Sud et Taïwan) ainsi que l'Amérique latine (Brésil et Mexique). Nous relevons désormais les États-Unis à Surpondérer et abaissons l'Europe à Sous-pondérer.



Principaux risques - Une inflation plus forte que prévu et des banques centrales plus restrictives pourraient remettre en cause le cycle haussier actuel. De même, tout ralentissement des dépenses d'investissement liées à l'IA pourrait entraîner une révision significative des anticipations de croissance pour les entreprises exposées aux infrastructures d'intelligence artificielle.

LA HAUSSE APPELLE SOUVENT LA HAUSSE



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Opinion sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE PAR PAYS ASIATIQUES



PAYS

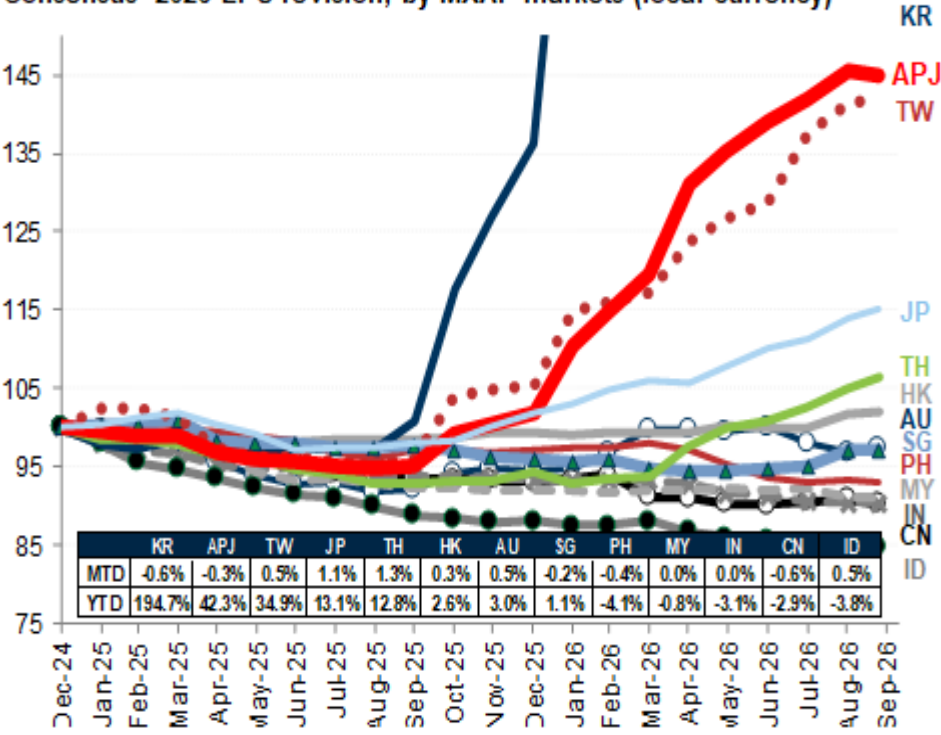
Actions A de la Chine
Taiwan
Corée du Sud

Actions Hong Kong/Chine H
Inde
Asie du Sud-Est

- **Surpondération de Taiwan et de la Corée du Sud.** En septembre, les marchés taïwanais et sud-coréens ont surperformé la plupart des autres marchés asiatiques. Les entreprises de la chaîne de valeur de l'intelligence artificielle continuent d'accélérer leur production afin de répondre à une demande qui devrait rester soutenue au cours des prochaines années. Malgré leur bonne performance, les valorisations demeurent raisonnables au regard de la croissance des bénéfices. Par ailleurs, la dynamique positive s'étend progressivement au-delà du seul secteur technologique, avec de plus en plus de révisions bénéficiaires à la hausse dans d'autres secteurs. Tout repli de marché doit être considéré comme une opportunité d'investissement.
- **Surpondération des actions chinoises de catégorie A.** Nous continuons de privilégier les actions chinoises domestiques (A-shares) par rapport aux actions cotées à Hong Kong (H-shares) pour trois raisons. Premièrement, le marché des A-shares est davantage exposé aux segments amont de la chaîne de valeur de l'IA, dont les fondamentaux restent solides. Deuxièmement, ces valeurs devraient bénéficier directement des mesures de soutien budgétaire que les autorités chinoises pourraient renforcer dans un contexte de ralentissement économique. Enfin, la récente correction a rendu les valorisations des valeurs technologiques liées au matériel informatique plus attractives.

La Corée du Sud et Taïwan affichent les meilleures révisions haussières des bénéfices en Asie

Consensus 2026 EPS revision, by MXAP markets (local currency)



Source : FactSet, Goldman Sachs, au 25 septembre 2026

05

Matières premières



Les matières premières en bref

Après un mois d'août exceptionnel pour l'or et l'argent, les deux métaux précieux ont nettement corrigé en septembre. Le mois dernier, la Réserve fédérale a relevé ses taux directeurs et les taux d'intérêt, tant à court qu'à long terme, ont fortement progressé. La remarquable hausse des taux réels américains crée un environnement particulièrement défavorable à l'or. Si nous restons structurellement positifs sur le métal jaune, nous soulignons le vent contraire que représentent des taux réels plus élevés à court terme.

MÉTAUX PRÉCIEUX

+ Nous maintenons nos objectifs à 12 mois de 5 000 USD l'once pour l'or et de 80 USD l'once pour l'argent, tout en confirmant notre opinion Positive sur les métaux précieux. La remontée des taux réels maintient l'or et l'argent dans une phase de consolidation. Une nouvelle phase de hausse de l'or nécessiterait probablement une détente des taux d'intérêt réels.

Or (\$/once, noir, lhs) et argent (\$/once, jaune, rhs)

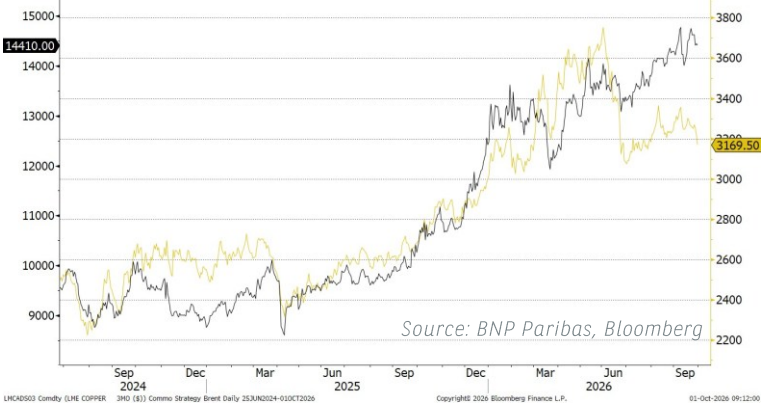


Le cuivre a évolué globalement sans tendance en septembre, malgré un environnement marqué par la vigueur du dollar et la hausse des taux d'intérêt. L'aluminium a légèrement reculé sur la période. L'offre de cuivre comme d'aluminium reste exposée aux risques liés à un épisode climatique extrême d'El Niño. La production d'aluminium est menacée par la sécheresse dans le Yunnan (Chine), tandis que l'extraction de cuivre fait face à des risques de sécheresse en Asie du Sud-Est et de pluies torrentielles au Chili. Le risque de grèves dans les mines chiliennes constitue également un facteur de risque pour l'offre de cuivre.

MÉTAUX INDUSTRIELS

+ Nous maintenons une opinion Positive sur les métaux industriels et conservons nos objectifs à 12 mois de 15 000 USD la tonne pour le cuivre coté au LME et de 3 800 USD la tonne pour l'aluminium. La hausse des taux réels continue de peser sur ces deux métaux. À court terme, des risques haussiers subsistent toutefois, notamment en raison des effets potentiels du phénomène El Niño et de possibles mouvements sociaux dans les principales mines de cuivre chiliennes.

LME Copper 3M (\$/MT, noir, lhs) et LME Aluminium 3M (\$/MT, jaune, droite)



Le pétrole brut a fait preuve de résilience dans un contexte difficile, marqué par la poursuite des attaques contre les pétroliers dans le détroit d'Ormuz et contre l'oléoduc East-West en Arabie saoudite. Selon les données disponibles, les flux transitant par le détroit d'Ormuz sont toutefois récemment revenus à des niveaux proches de ceux d'avant la crise. Nous conservons une opinion négative à long terme sur le pétrole, estimant que le marché devrait retrouver une situation de surabondance une fois la crise d'Ormuz résolue. Les marchés européens du gaz ont également fait preuve de résilience malgré des niveaux de stocks faibles.

PÉTROLE BRUT ET GAZ NATUREL

- Nous maintenons notre objectif de cours à 12 mois de 65 USD le baril pour le Brent. Au-delà des perturbations actuelles, nous estimons que le marché pétrolier reste structurellement excédentaire. Concernant le gaz naturel européen (TTF), nous conservons notre objectif à 12 mois de 35 EUR/MWh. Nous soulignons toutefois un risque haussier pour l'hiver, les niveaux de stocks de gaz demeurant historiquement faibles à l'approche de la saison froide.

Brent (\$/baril, noir, lhs) et gaz TTF néerlandais (EUR/MWh, jaune, rhs)



06

Investissements alternatifs



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Investissements alternatifs

Les principales stratégies alternatives ont affiché une performance négative au cours du dernier mois. La stratégie Macro fait exception, avec une progression de 0,3 %. Depuis le début de l'année, l'ensemble des grandes stratégies demeure en territoire largement positif. Les stratégies Long/Short

Equity enregistrent les meilleures performances, tandis que les stratégies Relative Value restent les moins performantes.

Nous conservons une opinion Positive sur les stratégies Macro et Event Driven.

Global Macro

Positif - Comme en 2025, les gérants macro peuvent tirer parti de certaines conséquences relativement claires de l'agenda de Donald Trump, notamment un dollar plus faible ou une accentuation de la pente de la courbe des taux liée aux interrogations sur la crédibilité budgétaire. Bien qu'elles ne soient pas à l'abri des chocs exogènes, tels que les conflits armés, ces stratégies sont les mieux placées pour s'adapter à de nouveaux régimes de marché et prendre des positions acheteuses ou vendeuses sur les actifs risqués. S'appuyant principalement sur les contrats à terme et les produits dérivés, elles offrent un profil de rendement de type « cash + alpha », réduisant ainsi le coût d'opportunité lié à la détention de liquidités.

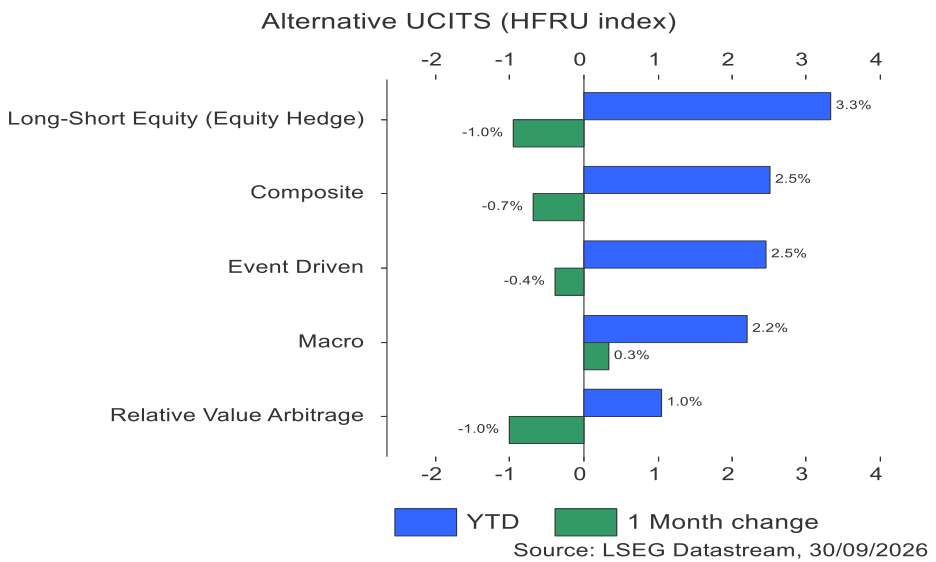
Event Driven

Positif : L'environnement réglementaire américain devrait rester favorable sous l'administration Trump, avec de fortes incitations à la réalisation d'opérations stratégiques d'envergure. En Europe également, l'activité de fusions-acquisitions devrait s'intensifier, les réformes en cours facilitant l'émergence de champions continentaux. Par ailleurs, les sociétés de capital-investissement restent sous pression pour déployer les capitaux qu'elles ont levés, ce qui devrait soutenir les opérations de rachat avec effet de levier (LBO).



Notre opinion pour ce mois-ci

Évolution de notre opinion par rapport au mois dernier



Long-Short Equity

Neutre - Bien que la domination des mégacapitalisations américaines se soit atténuée cette année, les principaux moteurs de marché sont restés concentrés autour de quelques secteurs, notamment la technologie, portée par l'intelligence artificielle, les fabricants de semi-conducteurs et les producteurs d'énergie. Ces segments ont été fortement influencés par les effets de momentum, positifs au printemps puis négatifs en juillet. Dans ce contexte, il est resté difficile pour les stratégies Long/Short diversifiées d'identifier des écarts de valorisation suffisamment importants pour générer des opportunités d'arbitrage en dehors de ces quelques secteurs dominants.

Relative Value

Neutre - L'arbitrage Relative Value sur les obligations souveraines bénéficie de la divergence des politiques monétaires et des tensions liées à l'endettement public, mais reste actuellement pénalisé par les incertitudes géopolitiques. Jusqu'à récemment, la dispersion des spreads de crédit d'entreprise demeurait limitée, soutenue par des marchés du crédit portés par la quête de rendement des investisseurs. Toutefois, des signes de fragilité commencent à apparaître dans certains secteurs moins en vogue, notamment les logiciels et le crédit privé. L'arbitrage sur obligations convertibles profite quant à lui de l'augmentation des émissions et d'une volatilité accrue des actions individuelles.

La banque
d'un monde
qui change

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

Patrick CASSELMAN

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