

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs en bref

Septembre 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 notre opinion sur les actions mondiales à Surpondérer.

➤ Nous relevons notre opinion sur les marchés émergents de Neutre à Surpondérer.

➤ Nous relevons la Corée du Sud et Taïwan à Surpondérer.
- ☐ **Obligations :**
- Révision de nos anticipations de politique monétaire : nous attendons désormais une hausse des taux de la BCE en septembre et une hausse des taux de la Banque d'Angleterre en décembre.

➤ Opinion relevée de Neutre à Positive sur les obligations souveraines cœur de la zone euro, avec une préférence pour les maturités longues.

➤ Opinion abaissée à Neutre sur les obligations d'entreprises britanniques.
- ☐ **Devises**
- Nous modifions notre objectif à 3 mois sur l'EUR/USD à 1,16 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,20 (valeur d'un euro).

➤ Nous modifions notre objectif à 3 mois sur l'USD/CNY à 6,7 et notre objectif à 12 mois à 6,6 (valeur d'un USD).

➤ Nous révisons certains de nos objectifs : EUR/SEK, EUR/NOK, USD/ZAR, USD/MXN et USD/BRL
- ☐ **Matières premières : Aucun changement**
- ☐ **Investissements alternatifs :**
- _Nous abaissons notre opinion sur les stratégies Long-Short Equity à Neutre.

Résumé des perspectives

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

Perspectives macro et de marché			
	Macro		- La croissance mondiale reste bien orientée, soutenue par la consommation, le regain de confiance des entreprises et la vague d'investissements dans l'IA. - En l'absence de catalyseur susceptible d'apaiser le conflit, la hausse des coûts de l'énergie devrait continuer d'alimenter les pressions inflationnistes à court terme, sans toutefois remettre en cause la résilience de la croissance mondiale.
	Obligations	+/=	- Nous relevons notre opinion à Positive sur les obligations souveraines « core » de zone euro, en privilégiant les maturités de 7 à 10 ans. Nous restons Neutres sur les Treasuries américains, avec une préférence pour les échéances plus courtes, autour de 5 ans. - Nous maintenons une opinion Neutre sur les gilts britanniques, avec un objectif de rendement à 12 mois de 4,4%. - La BCE devrait relever une dernière fois son taux de dépôt ce mois-ci à 2,5 %, tandis que la Fed devrait procéder à une ultime hausse en décembre, portant le taux des Fed Funds à 4,0 %. - Nous anticipons un rendement du Treasury américain à 2 ans de 4,1 % à horizon 12 mois, et de 4,5 % pour l'échéance à 10 ans. - Notre objectif à 12 mois pour le rendement du Bund allemand à 10 ans est fixé à 2,75 %.
	Credit	+/=	- Nous privilégions le crédit Investment Grade en euro (opinion Positive) au crédit Investment Grade américain (opinion Neutre), compte tenu des dynamiques d'émission et des niveaux actuels de rendement et de spread. Nous continuons de favoriser les émetteurs de qualité. Les obligations d'entreprises britanniques sont abaissées à Neutre. - Opinion Neutre sur le crédit haut rendement américain (High Yield). Les spreads sont revenus à proximité de leurs plus bas historiques alors même que les incertitudes demeurent élevées. Les niveaux actuels de valorisation ne rémunèrent plus suffisamment le risque sous-jacent.
	Actions	+	- Nous relevons notre opinion sur les actions à Positive, devenant plus constructifs compte tenu de la résilience affichée jusqu'à présent par l'économie mondiale. - Préférence pour le Japon. Nous relevons également les marchés émergents de Neutre à Surpondérer, avec une préférence pour l'Asie du Nord-Est (actions domestiques chinoises de catégorie A, Corée du Sud et Taïwan) ainsi que pour l'Amérique latine (Brésil et Mexique). - Opinion Neutre sur les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Europe - Opinion Positive sur la santé, l'industrie et les valeurs minières, ainsi que sur les services aux collectivités et les banques européennes.
	Immobilier	=	- Les fonds immobiliers non cotés européens (indice INREV) continuent de connaître une croissance régulière de la valeur nette des actifs, avec un rendement moyen de 0,9 % au deuxième trimestre 2026, après +1,3 % au premier trimestre. - Nous conservons une préférence pour l'immobilier industriel et logistique, soutenu par des rendements attractifs et des perspectives de croissance locative favorables grâce à une demande structurellement robuste.
	Commodities	+ / +/-	- Métaux précieux : nous conservons une opinion Positive sur l'or et l'argent, avec des objectifs à 12 mois de 5 000 dollars l'once pour l'or et de 80 dollars pour l'argent. - Nous restons également positifs sur les métaux industriels stratégiques, notamment le cuivre, l'aluminium et l'étain. - Nous maintenons une opinion Négative sur le pétrole, avec un objectif de prix du Brent compris entre 60 et 70 dollars le baril à horizon 12 mois.
	Currencies		- Le renforcement récent du dollar dans un contexte d'aversion au risque devrait rester temporaire. À plus long terme, l'augmentation des dépenses de défense aux États-Unis devrait creuser le déficit budgétaire et peser sur le billet vert. - Nous visons un taux de change EUR/USD à 1,20 dollar à horizon 12 mois.

Prévisions macro et de marché clés

	Croissance du PIB (%)			Inflation (%)			Taux des banques centrales (%)				Principales prévisions de marché		
	2025e	2026e	2027e	2025e	2026e	2027e		Actue l	3M	12M		Now	12M
États-Unis	2,1	2,2	2,5	2,7	3,3	2,4	Taux des fonds fédéraux américains	3,75	4,00	4,00	Rendement américain à 10 ans %	4,79	4.50
Zone euro	1,5	0,9	1,6	2,1	2,7	2,6	Taux de dépôt de la BCE	2,25	2,50	2,50	Rendement à 10 ans en euros %	3,34	2.75
Japon	1,1	0,9	1,2	3,1	2,0	2,5	Taux directeur de la Banque du Japon	1,00	1,50	1,75	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	5,22	4.40
Royaume-Uni	1,4	1,2	1,2	3,4	3,2	3,2	Taux de base de la Banque d’Angleterre	3,75	3,75	3,75	S&P 500	7631	n/a
Chine	5,0	4,6	4,5	0,0	1,3	1,6	Taux de reverse dépôt 7 jours Chine	1,40	1,40	1,30	Euro STOXX 50	6368	n/a
											Pétrole Brent USD/baril	94	60-70
											Or USD/once	4357	5000

Source : BNP Paribas WM. Au 2 septembre 2026

02

Obligations

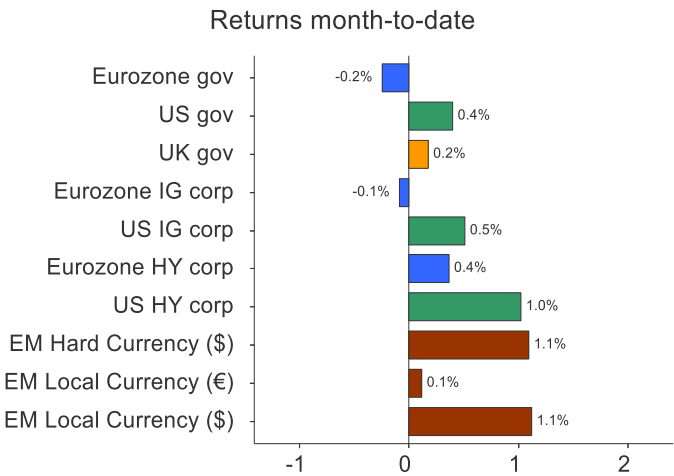


Les obligations en bref

La forte remontée des rendements obligataires souverains, particulièrement aux États-Unis, résulte essentiellement de la hausse des taux réels, alimentée par une demande accrue de capitaux et par une prime de terme plus élevée dans un contexte d'incertitude sur la politique de la Réserve fédérale. Nous maintenons notre objectif à 12 mois de 4,50 % pour le rendement du Treasury américain à 10 ans, même si celui-ci pourrait temporairement se rapprocher de 5 % à court terme.

Nous relevons notre opinion sur les obligations souveraines cœur de la zone euro de Neutre à Positive, avec une préférence pour les maturités longues. Au sein du crédit, nous privilégions les obligations d'entreprise Investment Grade en euro (opinion Positive) par rapport à leurs homologues américaines (opinion Neutre). En revanche, nous abaissons notre opinion sur le crédit Investment Grade britannique à Neutre.

Rendement à 10 ans	28/08/2026	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,73	4,50
Allemagne	3,27	2,75
Royaume-Uni	5,15	4,40



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 28/08/2026

Banques centrales

Nous avons révisé nos anticipations concernant la BCE et prévoyons désormais une hausse de taux en septembre. Les prix du pétrole et surtout du gaz ont de nouveau augmenté, tandis que l'inflation sous-jacente se situe autour de 2,5 % et que l'économie reste résiliente. Concernant la Réserve fédérale, nous anticipons également une hausse de taux en décembre. Nous prévoyons désormais que la Banque d'Angleterre relèvera ses taux en décembre. Enfin, nous anticipons une série de hausses de taux au Japon au cours des prochains mois.

Obligations d'entreprises Investment Grade

➕ Nous privilégions les obligations d'entreprise Investment Grade libellées en euro (opinion Positive) par rapport à leurs homologues américaines (opinion Neutre), compte tenu d'une dynamique d'émission plus favorable et de niveaux de rendement et de spreads attractifs. Nous conservons une approche centrée sur la qualité. Nous abaissons notre opinion sur le crédit Investment Grade britannique à Neutre



Obligations d'État

➕ Nous relevons notre opinion sur les obligations souveraines « core » de la zone euro de Neutre à Positif. Les rendements ont fortement progressé et se situent désormais nettement au-dessus de nos objectifs, ce qui continue d'offrir un potentiel de rendement attractif. Nous privilégions les maturités de 7 à 10 ans.

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

Obligations d'entreprise High Yield

⚖ Nous maintenons une opinion Neutre sur le crédit High Yield, les spreads restant très resserrés et ne compensant pas suffisamment le risque sous-jacent.

➕ ➖ ⚖ Notre opinion pour ce mois-ci
▲ ▼ ▬ Évolution de notre opinion depuis le mois dernier

Obligations périphériques de l'UE

⚖ Les spreads des obligations souveraines périphériques de la zone euro demeurent proches de leurs points bas historiques et n'offrent pas, selon nous, une rémunération suffisante au regard du risque encouru. Nous conservons donc une opinion Neutre sur la dette périphérique.

Obligations des marchés émergents (EM)

⚖ Opinion Neutre sur les obligations émergentes malgré leurs solides performances. Les banques centrales des pays émergents disposent de moins de marge pour abaisser leurs taux, tandis que le potentiel d'appréciation du dollar américain nous paraît limité au cours des prochains mois. Nous conservons une opinion Neutre à la fois sur les obligations émergentes en devise locale et en devise forte. Les valorisations ne nous semblent pas suffisamment attractives.

03

Devises



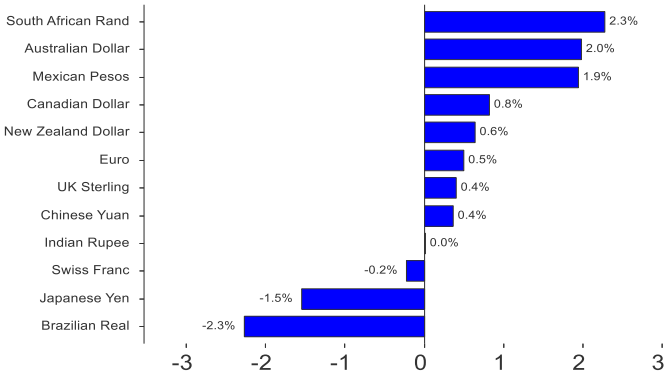
BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Les devises en bref

- 1. **Phase d'intervention sur les marchés** - Le marché des changes continue d'évoluer au gré des développements au Moyen-Orient et des anticipations de politique monétaire des banques centrales. Au sein du G10, un environnement favorable à la prise de risque continue de soutenir les devises à rendement élevé, en particulier celles exposées aux matières premières.
- 2. **Banques centrales** - Nous continuons d'anticiper une unique hausse de taux de la Réserve fédérale en décembre, après les élections de mi-mandat. Concernant la BCE, nous prévoyons désormais une hausse de taux en septembre, tandis que la Banque d'Angleterre devrait procéder à un relèvement de ses taux, probablement en décembre. Pour la Banque du Japon, nous anticipons des hausses de taux en septembre, décembre et mars. La Banque nationale suisse devrait, quant à elle, maintenir ses taux inchangés jusqu'à fin 2027.
- 3. **EUR/USD** - Nos perspectives sur le dollar restent négatives, reflétant une confiance réduite dans la capacité de la Réserve fédérale à lutter contre l'inflation ainsi que les inquiétudes liées à l'augmentation des déficits budgétaires après le programme inattendu de rachats de dette du Trésor américain. Le recours croissant de certaines banques centrales étrangères à d'autres réserves que le dollar affaiblit également son statut de monnaie de réserve internationale. À l'inverse, les données économiques de la zone euro ont été étonnamment robustes et l'économie de la région continue de faire preuve de résilience malgré la hausse des coûts de l'énergie. **Dans ce contexte, nous relevons notre objectif à 3 mois sur l'EUR/USD à 1,16 et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,20 (valeur d'un euro).**

Currencies against the dollar
Return Month-To-Date



Source: LSEG Datastream, 28/08/2026



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

La PBoC a laissé son taux directeur inchangé en août. La PBoC a toutefois abaissé à plusieurs reprises le taux de référence USD/CNY, signalant sa volonté de maintenir le yuan stable face au dollar tout en autorisant une appréciation modeste et graduelle de la devise chinoise. La demande croissante des investisseurs étrangers pour les actifs libellés en renminbi, ainsi que l'utilisation accrue de la monnaie chinoise à l'international, exercent une pression haussière sur le yuan. **Nous révisons notre objectif à 3 mois pour l'USD/CNY à 6,7 et notre objectif à 12 mois à 6,6 (valeur d'un dollar américain).**



>> OBJECTIF 12M USD/ZAR : 15,75

La SARB a maintenu son taux directeur à 7 % en août. La devise sud-africaine continue d'attirer les investisseurs dans les marchés émergents, soutenue par des taux réels élevés et une nette amélioration des termes de l'échange, portée par la forte hausse des métaux précieux. **Dans ce contexte, nous révisons notre objectif à 3 mois pour l'USD/ZAR à 16,00 et notre objectif à 12 mois à 15,75 (valeur d'un dollar américain).**



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



>> OBJECTIF 12M EUR/SEK: 10.80

La Riksbank a maintenu son taux directeur à 1,75 % en août. À court terme, la couronne suédoise pourrait rester vulnérable en tant que devise à faible rendement. Les perspectives pour la SEK demeurent toutefois prudemment optimistes. La croissance régionale, soutenue par les effets d'entraînement du plan de défense allemand et des investissements liés à l'intelligence artificielle, devrait favoriser l'appréciation de la monnaie suédoise. **Dans ce contexte, nous révisons notre objectif à 3 mois pour l'EUR/SEK à 11,00 et notre objectif à 12 mois à 10,80 (valeur d'un euro).**



>> OBJECTIF 12M USD/MXN : 16,80

La Banxico a maintenu son taux directeur à 6,5 % en août. Les facteurs de soutien externes restent solides, le Mexique continuant de gagner des parts de marché dans les importations américaines tout en attirant d'importants flux d'investissements directs étrangers. Le peso demeure soutenu par l'attrait de rendements élevés, la solidité des fondamentaux économiques et les anticipations de nouvelles hausses de taux. **Dans ce contexte, nous révisons notre objectif à 3 mois pour l'USD/MXN à 17,00 et notre objectif à 12 mois à 16,80 (valeur d'un dollar américain).**



>> OBJECTIF 12 M EUR/NOK : 10,60

La Norges Bank a maintenu son taux directeur à 4,25 % en août. Les prix du pétrole demeurent volatils, mais la couronne norvégienne bénéficie de termes de l'échange favorables. Nous anticipons un renforcement de la devise au cours des prochains mois, soutenu par la résilience de la croissance mondiale et par son attrait durable en tant que devise offrant des rendements élevés. **Nous maintenons notre objectif à 3 mois sur l'EUR/NOK à 10,80 et révisons notre objectif à 12 mois à 10,60 (valeur d'un euro).**



>> OBJECTIF 12M USD/BRL : 5,00

La Banque centrale du Brésil (BCB) a abaissé son taux directeur de 25 pb à 14 % en août. Nous continuons d'anticiper une bonne performance du réal brésilien parmi les devises émergentes, grâce à son niveau de portage toujours attractif. Toutefois, l'approche des élections pourrait accroître l'incertitude politique et générer davantage de volatilité au cours des prochains mois. **Dans ce contexte, nous ajustons notre objectif à 3 mois sur l'USD/BRL à 5,20 et maintenons notre objectif à 12 mois à 5,00 (valeur d'un dollar américain).**

Les devises en bref

PRÉVISIONS FX EUR

	Country		Spot 30/08/2026	Trend Target3 m onths (vs.EUR)	Trend Target12 m onths (vs.EUR)
	United States	EUR /USD	1.16	Neutral 1.16	Negative 1.20
	United Kingdom	EUR /GBP	0.86	Neutral 0.87	Neutral 0.87
	Japan	EUR /JPY	185.78	Neutral 183	Neutral 186
	Switzerland	EUR /CHF	0.94	Neutral 0.92	Neutral 0.92
	Australia	EUR /AUD	1.62	Neutral 1.59	Negative 1.69
	New Zealand	EUR /NZD	1.96	Neutral 1.93	Negative 2.0
	Canada	EUR /CAD	1.61	Neutral 1.60	Neutral 1.62
	Sweden	EUR /SEK	11.11	Neutral 11.00	Positive 10.80
	Norway	EUR /NOK	10.88	Neutral 10.80	Positive 10.60
Asia	China	EUR /CNY	7.81	Neutral 7.77	Neutral 7.92
	India	EUR /INR	110.85	Neutral 110.20	Negative 114.0
Latam	Brazil	EUR /BRL	6.05	Neutral 6.03	Neutral 6.0
	Mexico	EUR /MXN	19.78	Neutral 19.72	Neutral 20.16

Source : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS FX USD

	Country		Spot 30/08/2026	Trend Target3 m onths (vs.USD)	Trend Target12 m onths (vs.USD)
	Eurozone	EUR /USD	1.16	Neutral 1.16	Positive 1.20
	United Kingdom	GBP /USD	1.36	Neutral 1.33	Neutral 1.38
	Japan	USD /JPY	159.87	Neutral 158	Positive 155
	Switzerland	USD /CHF	0.81	Neutral 0.79	Positive 0.77
	Australia	AUD /USD	0.72	Neutral 0.73	Neutral 0.71
	New Zealand	NZD /USD	0.59	Neutral 0.60	Neutral 0.60
	Canada	USD /CAD	1.39	Neutral 1.38	Positive 1.35
Asia	China	USD /CNY	6.72	Neutral 6.70	Neutral 6.60
	India	USD /INR	95.39	Neutral 95.0	Neutral 95.0
Latam	Brazil	USD /BRL	5.20	Neutral 5.20	Positive 5.00
	Mexico	USD /MXN	17.02	Neutral 17.00	Neutral 16.80
EM EA	South Africa	USD /ZAR	16.08	Neutral 16.00	Positive 15.75
	USD Index	DXY	99.70	Neutral 99.40	Negative 96.31

Source : BNP Paribas, LSEG

04

Actions



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Préparation du rallye de fin d'année

Relèvement de notre opinion sur les actions mondiales à Positive

- **Une économie solide** – Malgré les récents développements géopolitiques, l'économie mondiale continue de faire preuve d'une résilience remarquable. L'indice mondial des surprises économiques reste proche de ses plus hauts niveaux des vingt dernières années (hors période post-Covid). Les indices des directeurs d'achat (PMI) signalent également une activité économique soutenue dans les principales économies.
- **Des bénéfices robustes** – La saison des résultats du deuxième trimestre a confirmé la solidité des bénéfices des entreprises. Toutes les grandes régions ont enregistré une croissance bénéficiaire supérieure à la moyenne. Nous estimons que cette dynamique devrait se poursuivre, soutenue à la fois par la vigueur de l'économie mondiale et par l'essor de l'intelligence artificielle.
- **L'intelligence artificielle reste un moteur clé** – Nous restons optimistes quant à la poursuite de l'adoption de l'intelligence artificielle. Cette tendance est d'autant plus encourageante que les entreprises disposent encore d'une importante marge de manœuvre pour accroître leurs investissements. Cela devrait continuer à soutenir les dépenses des hyperscalers dans les infrastructures liées à l'IA. Par ailleurs, l'arrivée de modèles plus efficaces entraîne une baisse du coût des tokens. Cette diminution ne se traduit toutefois pas par des économies conservées par les entreprises, mais par une hausse de la demande, illustrant concrètement le paradoxe de Jevons.
- **Des choix sectoriels gagnants.** – Le secteur de la santé a enregistré de solides performances aux États-Unis (+10 % depuis le début du trimestre), porté par une demande soutenue pour les traitements contre l'obésité ainsi que par des avancées prometteuses dans les domaines des biotechnologies et des vaccins. De leur côté, les valeurs financières ont également surperformé au cours de l'été, soutenues par la hausse des rendements obligataires, des résultats solides et une résilience durable de l'économie.

Principales recommandations

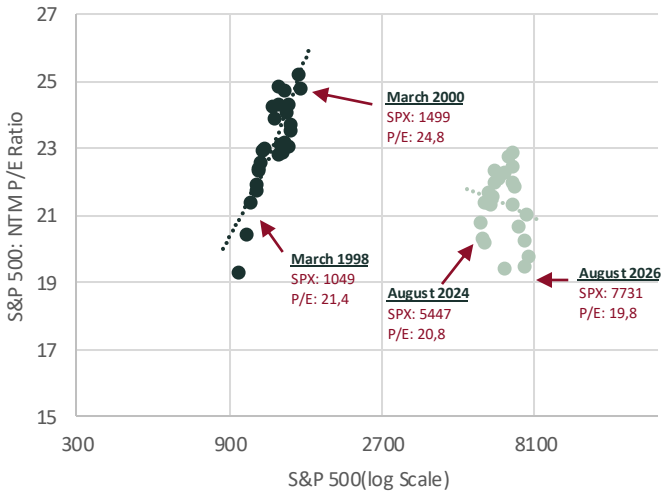
➔ **Nous relevons notre opinion sur les actions mondiales à Surpondérer**, estimant qu'un environnement de croissance toujours très favorable justifie une allocation plus importante aux marchés actions. Les valorisations restent soutenues par une croissance robuste des bénéfices.

➔ **Marchés émergents : relèvement à Surpondérer** – L'Asie demeure au cœur du cycle d'investissement lié à l'intelligence artificielle. Nous considérons la récente correction comme une opportunité attractive de renforcer l'exposition à cette thématique. Dans ce contexte, nous relevons notre opinion sur les marchés émergents à Surpondérer, ainsi que sur la Corée du Sud et Taïwan.

➔ **Maintien d'une opinion Neutre sur les États-Unis et l'Europe** – En Europe, les signes d'une reprise économique plus durable se multiplient. Nous restons toutefois vigilants face à certains risques, notamment la hausse des prix du gaz et les potentielles tensions politiques liées aux prochaines échéances électorales. Nous sommes donc prêts à accroître le risque au niveau des actions mondiales, sans pour autant surpondérer la région par rapport à son poids de référence.

Aux États-Unis, nous conservons notre préférence pour les indices équilibrés plutôt que pour les indices pondérés par la capitalisation boursière. Cette approche vise à limiter le risque de concentration lié aux grandes valeurs technologiques américaines et à se positionner en vue d'un élargissement du marché haussier à d'autres secteurs. Sur le segment des petites capitalisations, nous privilégions l'indice S&P SmallCap 600 au Russell 2000, en raison de caractéristiques de rentabilité plus favorables.

CE N'EST PAS 2000



Source : BNP Paribas, Bloomberg



Risques clés : une inflation plus élevée que prévu et des banques centrales plus offensives pourraient fragiliser la dynamique haussière des marchés actions. En outre, une réduction des investissements liés à l'intelligence artificielle par les entreprises pourrait conduire à une réévaluation marquée des perspectives de croissance des acteurs des infrastructures de l'IA.

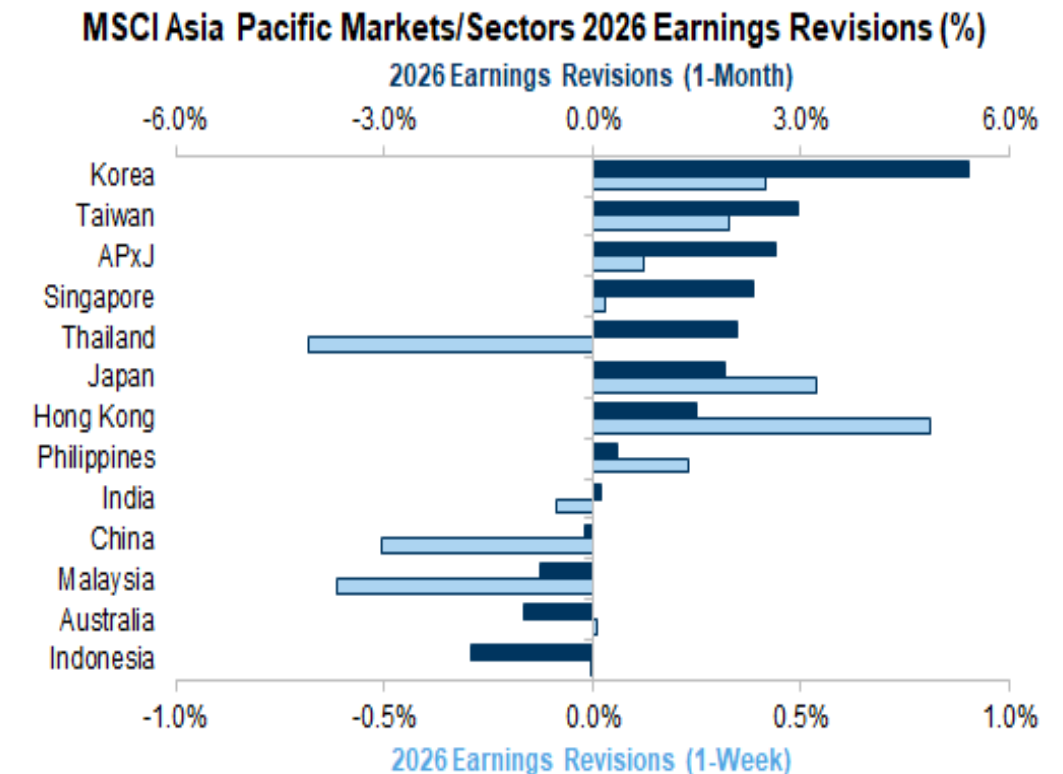
Opinion sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE PAR PAYS ASIATIQUES



- **Corée du Sud et Taïwan : relèvement à Surpondérer.** Après la forte correction de juillet, le couple rendement/risque apparaît plus attractif pour les marchés actions taïwanais et sud-coréen. Les entreprises de la chaîne d'approvisionnement liée à l'intelligence artificielle continuent de se mobiliser pour répondre à une demande soutenue de leurs clients, portée par des besoins tangibles qui devraient perdurer au cours des prochaines années. Grâce à la solidité des bénéfices, les valorisations restent raisonnables, avec un ratio cours/bénéfices prévisionnel de 20,3x pour le TAIEX et de seulement 6,6x pour le KOSPI. On observe également des signes d'élargissement de la dynamique au-delà du seul secteur technologique, un nombre croissant de secteurs bénéficiant désormais de révisions haussières des prévisions de résultats. Tout repli de marché constituerait, selon nous, une opportunité d'achat.
- **Chine** - Nous continuons de privilégier les actions chinoises de catégorie A aux actions H et aux actions cotées à Hong Kong pour trois raisons : Le marché des A-shares est davantage exposé aux segments amont de la chaîne de valeur de l'intelligence artificielle, dont les fondamentaux demeurent très solides. Les A-shares devraient bénéficier directement des mesures de soutien économique, le gouvernement étant susceptible d'accroître ses dépenses budgétaires face au ralentissement supplémentaire de la croissance. Après les récentes corrections, les valorisations des sociétés technologiques chinoises spécialisées dans le matériel informatique sont redevenues plus raisonnables.

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



Source : FactSet, IBES, MSCI, Goldman Sachs, au 26 août 2026

05

Matières premières



Les matières premières en bref

L’or et l’argent ont fortement progressé en août. L’or est en passe d’enregistrer sa meilleure performance mensuelle depuis 1999. Le métal jaune a été soutenu par l’affaiblissement du dollar américain, la réduction par les marchés des anticipations de hausse des taux de la Réserve fédérale en septembre, ainsi que par le programme de rachats d’obligations à long terme de Scott Bessent, qui a ravivé le thème de la dépréciation monétaire (« debasement trade »). Les flux vers les ETF sont redevenus positifs, tandis que les achats des banques centrales sont restés soutenus.

MÉTAUX PRÉCIEUX

+ Nous maintenons notre objectif de prix à 12 mois de 5 000 USD l’once pour l’or et de 80 USD l’once pour l’argent, et confirmons notre opinion Positive sur les métaux précieux. L’affaiblissement du dollar américain et le retour du thème de la dépréciation monétaire (debasement trade) constituent des facteurs de soutien évidents. Le principal risque est que les pressions inflationnistes contraignent les banques centrales à adopter une posture plus restrictive (hawkish).

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



Les marchés du cuivre sur le LME (London Metal Exchange) ont connu un short squeeze (rachat forcé de positions vendeuses) en août. Les stocks physiques du LME se sont fortement réduits après le transfert d’une grande quantité d’inventaires vers le CME (Chicago Mercantile Exchange) dans l’anticipation d’éventuels droits de douane américains à l’importation. Le short squeeze était donc principalement de nature technique. L’aluminium s’est légèrement redressé après sa correction de juin. Nous maintenons notre opinion Positive sur le cuivre et l’aluminium, soutenue par des fondamentaux solides.

MÉTAUX INDUSTRIELS

+ Nous maintenons une opinion Positive sur les métaux industriels et conservons nos objectifs de prix à 12 mois de 15 000 USD/t pour le cuivre et de 3 800 USD/t pour l’aluminium. Malgré des indicateurs économiques chinois peu dynamiques, les perspectives structurelles restent favorables, soutenues par la forte demande liée aux énergies renouvelables, aux centres de données et aux véhicules électriques.

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



Le pétrole brut a rebondi après les points bas atteints fin juin, à la suite de l’échec en juillet du protocole d’accord entre les États-Unis et l’Iran. Malgré les risques à court terme, nous conservons une opinion négative à plus long terme, le marché devant être en situation d’excédent d’offre une fois la crise du détroit d’Ormuz résolue. Les marchés européens du gaz paraissent plus vulnérables à des tensions d’approvisionnement, les stocks de gaz étant actuellement inférieurs d’environ 20 % à leur moyenne historique pour cette période de l’année.

PÉTROLE BRUT ET GAZ NATUREL

— Nous maintenons notre objectif de 60-70 USD le baril pour le Brent à horizon 12 mois. Si les tensions dans le détroit d’Ormuz continuent d’alimenter la volatilité à court terme, nous estimons que le marché pétrolier demeure structurellement excédentaire. Pour le gaz naturel européen (TTF), nous conservons notre objectif de 35 EUR/MWh. Des stocks déjà inférieurs à la normale rendent toutefois les prix vulnérables à un hiver plus rigoureux.

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



06

Investissements alternatifs



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Investissements alternatifs

Les principales stratégies ont enregistré une performance positive au cours du mois. La stratégie Macro a été la plus performante. Depuis le début de l’année, toutes les principales stratégies affichent encore des performances positives, les stratégies Long-Short Equity étant les plus performantes et les stratégies Relative Value les moins performantes.

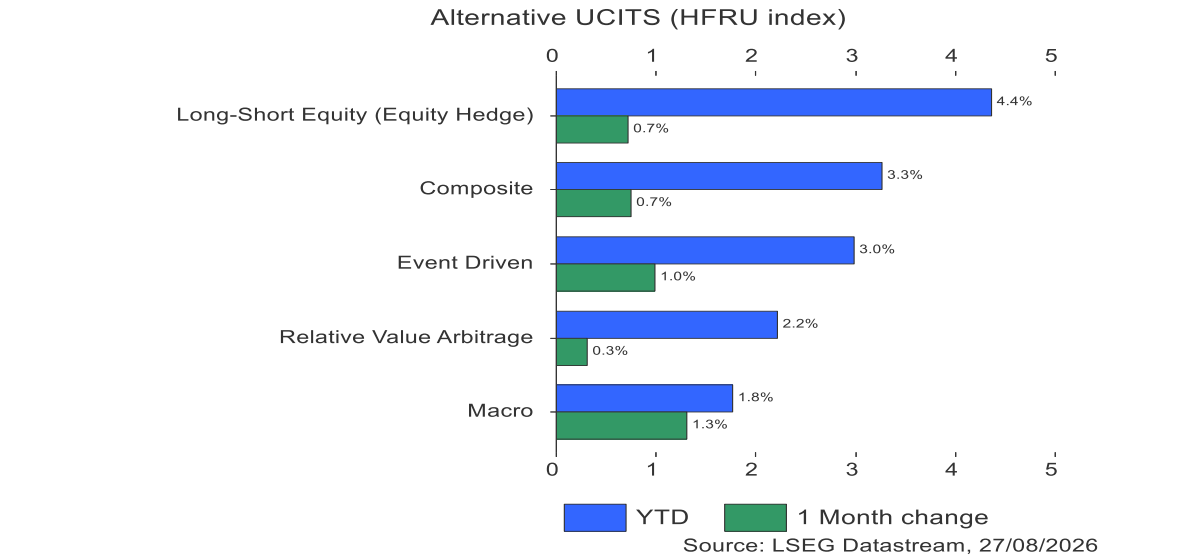
Nous abaissons notre opinion sur les stratégies Long-Short Equity de Positive à Neutre. Nous conservons une opinion Positive sur les stratégies Macro et Event Driven.

Global Macro

Positif - Nous continuons de recommander une allocation aux stratégies directionnelles (Macro, CTA), dans un contexte où les pressions inflationnistes et la divergence des politiques monétaires devraient avoir un impact significatif sur les devises, les obligations et les matières premières. Bien que leur timing soit difficile à anticiper, les fonds systématiques de suivi de tendance (CTA) ont toute leur place dans un portefeuille directionnel en tant que couverture contre les risques extrêmes (« tail hedge »).

Event Driven

Positif - Des bénéfices d’entreprise robustes, d’importantes réserves de capitaux dans le private equity et un cadre réglementaire favorable constituent des soutiens importants à l’activité de fusion-acquisition. Les perspectives restent attractives aux États-Unis comme en Europe, où les réformes en cours pourraient favoriser davantage d’opérations stratégiques de grande envergure.



Long-Short Equity

Abaissement à Neutre. Malgré des opportunités toujours présentes au sein de certains fonds, nous adoptons une approche plus prudente sur les stratégies Long-Short Equity et abaissons notre opinion à Neutre. Un élargissement de la dispersion entre secteurs, favorisé par des taux d’intérêt plus élevés ou un changement de cycle économique, pourrait toutefois recréer un environnement plus porteur.

Relative Value

Neutre - Jusqu’à récemment, la dispersion au sein du crédit d’entreprise était restée limitée, portée par des marchés du crédit fortement soutenus dans un contexte de quête de rendement. Toutefois, des signes de fragilité commencent à apparaître dans certains secteurs tombés en disgrâce, comme les logiciels et le crédit privé. L’arbitrage sur obligations convertibles profite quant à lui de l’augmentation des émissions et de la hausse de la volatilité des actions individuelles.

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.