

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

# Nos convictions par classe d'actifs en bref

Janvier 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**

**Investissements alternatifs**

01

---

# Environnement macroéconomique

---



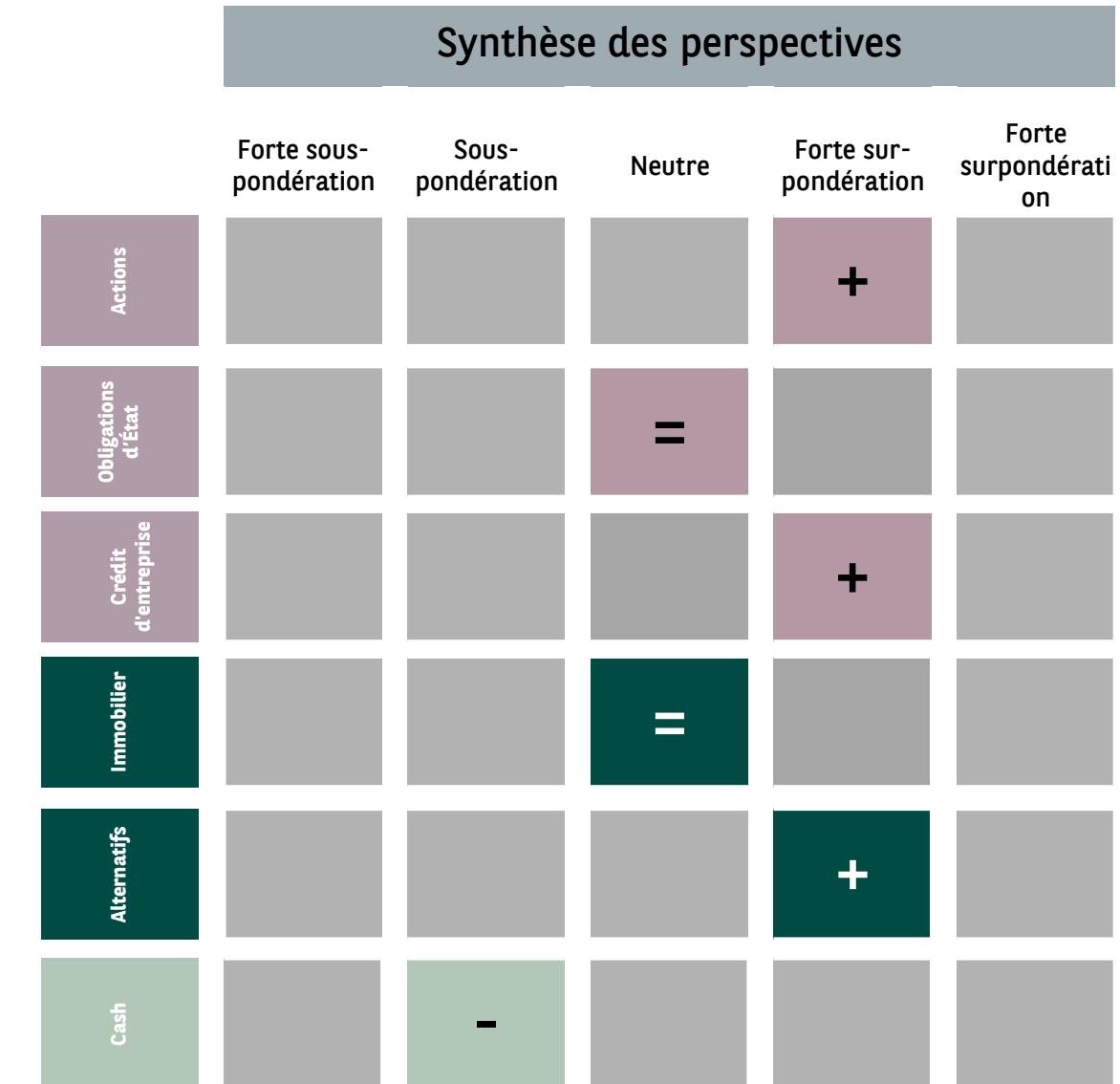
## Perspectives macro et de marché

	<b>Macro</b>	- Les remboursements d'impôts au T1 2026 devraient être plus élevés que d'habitude grâce aux baisses d'impôts prévues par la loi « One Big Beautiful Bill Act » (OBBA) de 2025, ce qui stimulera la consommation. - Dans la zone euro, la confiance des consommateurs est soutenue par la baisse des taux de la BCE et la hausse des prix immobiliers. Le plan de relance annoncé en Allemagne devrait renforcer la croissance potentielle à long terme. Les mesures de relance en Chine pourraient résérer des surprises positives.
	<b>Obligations</b>	= - Nous sommes Positifs sur les gilts britanniques, avec un objectif de rendement à 12 mois de 4,3 %. - Nous restons Neutres sur les obligations souveraines de la zone euro et les Treasuries américains après le rallye, avec une préférence pour les maturités courtes (2 à 5 ans). L'objectif de taux des Fed Funds est de 3,25 %, tandis que la BCE devrait maintenir son taux de dépôt à 2 % jusqu'à fin 2026. - Nous anticipons un rendement du Treasury américain à 2 ans de 3,6 % dans 12 mois et un rendement à 10 ans de 4,25 %. Notre objectif à 12 mois pour le Bund allemand à 10 ans est de 2,75 %.
	<b>Crédit</b>	+ - Nous restons Positifs sur le crédit, compte tenu de la solidité des bilans et des flux de trésorerie des entreprises, de facteurs techniques favorables, d'un portage élevé et d'une faible volatilité. Nous privilégions les maturités intermédiaires dans la zone euro et aux États-Unis. - Nous continuons d'apprécier les obligations d'entreprises Investment Grade en euros et restons positifs sur les obligations Investment Grade britanniques, qui offrent un rendement moyen de 5,3 %.
	<b>Actions</b>	+ - Nous restons Positifs sur les actions grâce à une forte liquidité et à des taux plus bas, ainsi qu'à une croissance robuste et une dynamique des bénéfices. - Nous privilégions le Royaume-Uni, le Japon, la Chine, Singapour, l'Inde et le Brésil. Nous restons Neutres sur la zone euro et les États-Unis. - Nous sommes Positifs sur la santé et les services publics. Dans l'UE, nous sommes Positifs sur les banques, l'industrie et les mines. - Nous restons Neutres sur la consommation discrétionnaire et la technologie aux États-Unis.
	<b>Immobilier</b>	= - La demande pour l'immobilier européen a continué de s'améliorer au T2 2025, avec un rebond des volumes d'investissement et des rendements locatifs désormais plus attractifs, entre 4,3 % et 5 % pour les segments commerciaux prime en Europe. Les prix résidentiels progressent également en Espagne, en Italie, en Allemagne et aux Pays-Bas. - Nous privilégions l'exposition aux actifs industriels/logistiques pour leurs rendements intéressants et une croissance locative attendue plus élevée, soutenue par une forte demande sous-jacente.
	<b>Matières premières</b>	+/- - Or : opinion Positive grâce à la demande soutenue des banques centrales et des particuliers. - Nous avons relevé notre objectif à 12 mois pour l'or à 5 000 USD l'once et pour l'argent à 80 USD l'once. - Opinion Positive sur les métaux industriels stratégiques, tels que le cuivre, l'aluminium et l'étain. - Opinion Négative sur le pétrole, avec une fourchette de prix pour le Brent entre 60 et 70 USD, en raison d'une demande mondiale de pétrole plus faible, d'une offre potentiellement plus élevée de pétrole et de gaz hors OPEP et d'une augmentation de la production de l'OPEP+ en 2026.
	<b>Devises</b>	- Opinion Positive sur les stratégies Macro et Long-Short Equity. Nous apprécions également les stratégies Event Driven, en particulier l'arbitrage de fusions-acquisitions (M&A).

# Allocation d'actifs

## Changements d'allocation ce mois-ci :

- Actions** - Aucun changement
- Obligations** - Aucun changement
- Devises** - Aucun changement
- Matières premières** - Nous relevons notre objectif à 12 mois pour l'or à 5 000 USD l'once et revenons à une opinion Positive. Notre objectif pour l'argent est désormais de 80 USD l'once, mais nous attendrons de meilleures opportunités d'entrée.
- Actifs alternatifs** - Aucun changement



## Principales prévisions macroéconomiques et de marché

	Croissance du PIB (%)			Inflation (%)			Taux des banques centrales ( %)			Principales prévisions de marché			
	2025	2026	2027	2025	2026	2027		Actuel	3 mois	12 mois		La situation	12 mois
États-Unis	1,9	1,9	1,8	2,8	3,1	2,6	Taux des fonds fédéraux américains	3,75	3,50	3,25	Rendement américain à 10 ans %	4,20	4,25
Zone euro	1,5	1,6	1,6	2,1	1,9	2,1	Taux de dépôt de la BCE	2,00	2,00	2,25	Rendement à 10 ans en euros %	2,90	2,75
Japon	1,4	0,7	0,8	3,2	2,1	2,6	Taux directeur de la Banque du Japon	0,75	0,75	1,25	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,50	4,30
Royaume-Uni	1,4	1,1	1,3	3,4	2,6	2,2	Taux de base de la Banque d'Angleterre	3,75	3,50	3,25	S&P 500	6 858	n/a
Chine	5,0	4,7	4,5	-0,1	0,9	1,0	Taux de reverse dépôt 7 jours Chine	1,40	1,30	1,10	Euro STOXX 50	5 850	n/a
											Pétrole Brent USD/baril	60	60-70
											Or USD/once	4 322	5 000

Source : BNP Paribas WM. Au 5 janvier 2025

02

---

## Obligations

---



# Les obligations en bref

L'année 2025 a été marquée par la surperformance des marchés émergents et un volume record d'émissions de crédit à l'échelle mondiale, largement absorbé par des investisseurs en quête de rendement.

Pour 2026, les anticipations se précisent : la Réserve fédérale américaine (Fed) et la Banque d'Angleterre devraient abaisser leurs taux, tandis que la Banque centrale européenne (BCE) maintiendrait sa politique monétaire et que la Banque du Japon opterait pour un relèvement des taux. Sur le segment obligataire, notre préférence va aux gilts britanniques et aux TIPS américains, sans oublier les MBS américains qui conservent un attrait certain. Côté crédit, nous privilégions les obligations de qualité (Investment Grade) en euros et en livres sterling, face à des valorisations américaines jugées tendues. Enfin, les obligations locales des marchés émergents ainsi que les convertibles continuent de présenter des opportunités intéressantes selon nous.

## Banques centrales

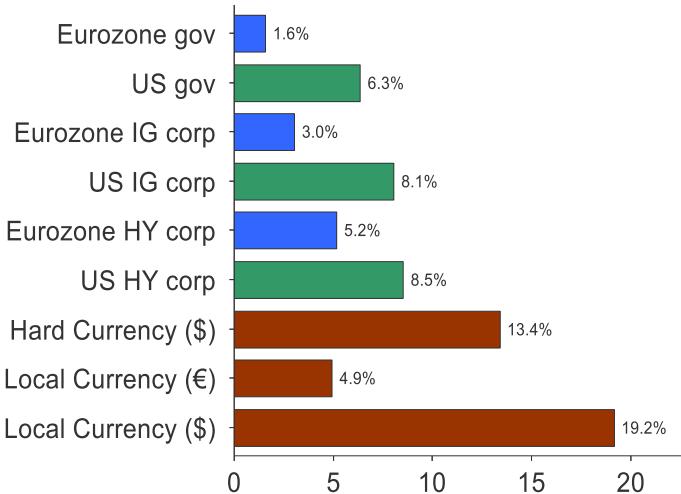
La Réserve fédérale apparaît divisée sur sa politique monétaire, mais nous anticipons deux baisses de taux de 25 points de base en 2026, avec un taux terminal à 3,25 %. De son côté, la Banque centrale européenne semble adopter une posture attentiste : nous prévoyons qu'elle maintiendra ses taux tout au long de 2026 et qu'elle ne procédera à une hausse qu'en septembre 2027, l'inflation restant proche de 2 %

## Obligations d'entreprises Investment Grade (IG)

**+** La rareté des obligations en 2025 a soutenu les marchés américains. Cette rareté prend fin en 2026, les hyperscalers finançant l'IA et le cloud. L'offre en obligations Investment Grade (IG) en EUR reste maîtrisée, tandis que celle en GBP devient négative. Nous privilégions les obligations IG en EUR et GBP par rapport aux IG en USD.

Rendement à 10 ans	29/12/2025	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,11	4,25
Allemagne	2,83	2,75
Royaume-Uni	4,49	4,30

2025 returns (as at 29/12/2025)



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 30/12/2025

## Obligations d'État

**=** Nous maintenons une opinion Neutre sur les obligations souveraines américaines et allemandes, en privilégiant des maturités inférieures à cinq ans. Il est conseillé d'éviter les obligations à long terme allemandes, françaises et néerlandaises en janvier, en raison de la réforme des retraites aux Pays-Bas. Nos préférences vont aux TIPS américains et aux gilts britanniques.

## Obligations d'entreprises à haut rendement (HY)

**=** Les valorisations sont tendues, avec des spreads proches de leurs plus bas historiques. Ils devraient s'élargir légèrement en 2026. Comme les rendements globaux restent élevés, nous maintenons une opinion Neutre sur les obligations High Yield (HY) au niveau des indices.



Notre position pour ce mois-ci



Évolution de notre position depuis le mois dernier

## Obligations périphériques

**=** La périphérie n'est plus ce qu'elle était. Des progrès tangibles ont été réalisés en matière de finances publiques et de soutenabilité de la dette, et les écarts par rapport aux Bunds se sont fortement réduits. Nous adoptons une opinion Neutre sur les obligations périphériques, en anticipant un resserrement limité des spreads.

## Obligations des marchés émergents (EM)

**+** Nous restons Positifs sur la dette en devise locale des marchés émergents (EM), compte tenu des rendements élevés, de la capacité des banques centrales EM à réduire leurs taux et de la faiblesse attendue du dollar américain.

**=** Nous sommes Neutres sur les obligations EM en devise forte, car les valorisations sont très comprimées.

03

---

## Devises

---



# Les devises en bref

- EUR/USD** - L'affaiblissement attendue des données relatives au marché du travail américain et la baisse des pressions inflationnistes devraient pousser la Fed à accentuer ses baisses de taux. Cette dynamique pèsera sur le billet vert. À l'inverse, la zone euro bénéficie d'un regain d'optimisme, porté par des surprises économiques positives. Résultat : l'euro pourrait s'apprécier progressivement. **Objectifs : 1,16 à 3 mois et 1,24 à 12 mois pour un euro.**
- EUR/GBP** - La politique budgétaire britannique ne devrait pas stimuler la croissance à court terme. Les données sur l'inflation et les salaires confirment une faiblesse persistante, laissant entrevoir de nouvelles baisses de taux par la Banque d'Angleterre, ce qui réduirait l'écart avec la BCE. Cependant, la plupart de ces éléments semblent déjà intégrés dans les cours. **Objectifs inchangés : 0,87 à 3 mois et à 12 mois, ce qui suggère une stabilité sans tendance marquée dans les prochains mois.**



## >> OBJECTIF 12M EUR/CHF : 0,94

La Banque nationale suisse (BNS) a maintenu son taux directeur à **0,0 % en décembre**. L'euro pourrait bénéficier de meilleures perspectives de croissance en zone euro, soutenues par des ajustements budgétaires récents. Dans ce contexte, la BNS ne devrait pas résister à un affaiblissement de sa devise. Toutefois, la demande pour des monnaies défensives devrait limiter la baisse du franc suisse. **Objectifs inchangés : 0,94 à 3 mois et à 12 mois pour un euro, ce qui suggère une évolution sans tendance marquée.**



## >> OBJECTIF 12M USD/CNY : 7,00

La Banque populaire de Chine (PBoC) a maintenu son taux directeur **inchangé en décembre**. Elle continue de fixer progressivement un taux de change USD/CNY plus bas, ce qui traduit une volonté de préserver la stabilité face au dollar tout en permettant une appréciation modérée du yuan à moyen terme. **Objectifs : 7,00 à 3 mois et à 12 mois pour un dollar.**



## >> OBJECTIF 12M AUD/USD: 0,68

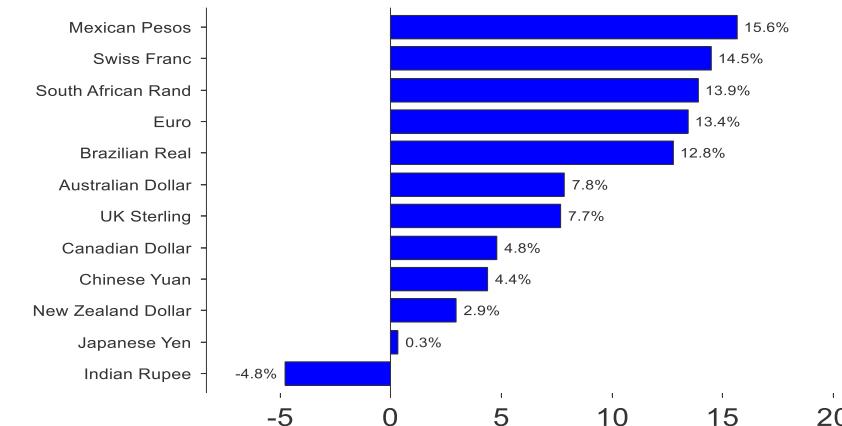
La Banque centrale australienne (RBA) a maintenu son taux directeur à **3,6 % en décembre**. Les performances des marchés actions, des différentiels de taux favorables et une demande robuste en matières premières devraient continuer à soutenir le dollar australien. **Nos objectifs : 0,66 à 3 mois et 0,68 à 12 mois pour un AUD.**



## >> OBJECTIF 12M USD/JPY: 148

La Banque du Japon (BoJ) a relevé son taux directeur de **0,50 % à 0,75 % en décembre**. Nous anticipons une baisse modérée du dollar face au yen l'an prochain, principalement sous l'effet des baisses de taux attendues de la Fed, tandis que la BoJ devrait poursuivre ses hausses. **Objectifs : 152 à 3 mois et 148 à 12 mois pour un dollar, ce qui suggère un renforcement progressif du yen.**

Currencies against the dollar  
Percentage change, YTD, 31/12/2025



Source: LSEG Datastream, 31/12/2025



## >> OBJECTIF 12M EUR/SEK : 10,70

La Riksbank a maintenu son taux directeur à **1,75 % en décembre**. La reprise économique devrait s'accélérer en 2026, portée par des mesures budgétaires expansionnistes et des soutiens ciblés aux ménages. Combinées à un environnement de taux plus bas, ces politiques devraient favoriser une trajectoire de croissance plus solide à moyen terme. **Objectifs : 11 à 3 mois et 10,70 à 12 mois pour un euro, ce qui suggère un affaiblissement graduel de la couronne suédoise.**



## >> OBJECTIF 12M USD/MXN: 18

Banxico a abaissé son taux directeur de **25 pb à 7 % en décembre**. La devise mexicaine devrait rester résiliente grâce à un différentiel de taux élevé, mais elle pourrait sous-performer par rapport à ses pairs émergents en raison de sa sensibilité à l'économie américaine et aux risques liés à l'USMCA. **Objectifs : 18,4 à 3 mois et 18 à 12 mois pour un dollar, ce qui suggère une légère appréciation du peso à moyen terme.**

# Les devises en bref

## PRÉVISIONS DE CHANGE EUR

Country	Spot 07/01/2026		Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
Europe	United States	EUR / USD	1.17	Neutral	1.16	<span>Negative</span> 1.24
	United Kingdom	EUR / GBP	0.87	Neutral	0.87	Neutral 0.87
	Japan	EUR / JPY	183.16	<span>Positive</span>	176	Neutral 184
	Switzerland	EUR / CHF	0.93	Neutral	0.94	Neutral 0.94
	Australia	EUR / AUD	1.74	Neutral	1.76	<span>Negative</span> 1.82
	New-Zealand	EUR / NZD	2.02	<span>Positive</span>	1.93	<span>Negative</span> 2.07
	Canada	EUR / CAD	1.61	Neutral	1.60	<span>Negative</span> 1.67
	Sweden	EUR / SEK	10.73	<span>Negative</span>	11.00	Neutral 10.70
	Norway	EUR / NOK	11.78	Neutral	11.60	<span>Positive</span> 11.30
Asia	China	EUR / CNY	8.17	Neutral	8.12	<span>Negative</span> 8.68
	India	EUR / INR	105.09	<span>Positive</span>	102.08	<span>Negative</span> 109.12
Latam	Brazil	EUR / BRL	6.31	Neutral	6.26	<span>Negative</span> 7.07
	Mexico	EUR / MXN	20.97	Neutral	21.34	<span>Negative</span> 22.32

Source : BNP Paribas, LSEG

## PRÉVISIONS DE CHANGE USD

	Country	Spot 07/01/2026		Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
Europe	Eurozone	EUR / USD	1.17	Neutral	1.16	<span>Positive</span> 1.24	
	United Kingdom	GBP / USD	1.35	Neutral	1.33	<span>Positive</span> 1.43	
	Japan	USD / JPY	156.69	<span>Positive</span>	152.00	<span>Positive</span> 148.00	
	Switzerland	USD / CHF	0.80	Neutral	0.81	<span>Positive</span> 0.76	
	Australia	AUD / USD	0.67	Neutral	0.66	Neutral 0.68	
	New-Zealand	NZD / USD	0.58	<span>Positive</span>	0.60	<span>Positive</span> 0.60	
	Canada	USD / CAD	1.38	Neutral	1.38	<span>Positive</span> 1.35	
Asia	China	USD / CNY	6.99	Neutral	7.00	Neutral 7.00	
	India	USD / INR	89.90	<span>Positive</span>	88.00	<span>Positive</span> 88.00	
Latam	Brazil	USD / BRL	5.39	Neutral	5.40	<span>Negative</span> 5.70	
	Mexico	USD / MXN	17.94	<span>Negative</span>	18.40	Neutral 18.00	
EMEA	South Africa	USD / ZAR	16.46	<span>Negative</span>	17.25	<span>Negative</span> 17.00	
	USD Index	DXY	98.68	Neutral	98.95	<span>Negative</span> 93.34	

Source : BNP Paribas, LSEG

04

---

## Actions

---



**BNP PARIBAS**  
WEALTH MANAGEMENT

# Nouveaux sommets pour la fin de 2025

## Les marchés ont atteint de nouveaux sommets

- Décembre : un mois solide pour les marchés actions.** Comme anticipé, décembre a été un bon cru. Les grands indices boursiers ont inscrit de nouveaux records, portés par des indicateurs macroéconomiques favorables et par des baisses de taux de plusieurs grandes banques centrales, dont la Fed.
- Autre fait marquant : après la domination des géants technologiques américains en début d'année, la hausse s'est élargie ces deux derniers mois, avec une meilleure performance des petites capitalisations par rapport aux grandes.**
- Depuis fin septembre, une rotation sectorielle s'est opérée.** Banques, santé et ressources de base figurent parmi les grands gagnants du quatrième trimestre. Nous continuons à recommander une surpondération des banques européennes, de la santé mondiale et des actions liées aux métaux précieux, à l'électrification et à la transition énergétique. Consultez également nos thèmes d'investissement 2026 pour plus de détails.
- Actions émergentes : rester surpondéré.** La combinaison d'une croissance économique stable, de taux plus bas et d'un dollar affaibli crée un environnement favorable pour les actions des marchés émergents, en particulier en Asie. La Chine (technologie) reste une conviction forte : la perception des investisseurs internationaux évolue, passant de « ininvestissable » à « incontournable ».
- Japon : une opinion renforcée.** Nous maintenons également notre surpondération sur les actions japonaises, soutenue par les réformes de gouvernance d'entreprise et des perspectives économiques en amélioration.

## Principales recommandations



**Maintien d'une opinion Neutre sur les actions américaines.** Avec des valorisations déjà élevées, nous ne voyons pas de marge pour une nouvelle expansion des multiples. Les investisseurs non exposés au dollar pourraient envisager une couverture de change.



**Maintien d'une opinion Neutre sur les actions européennes.** Les attentes de croissance des bénéfices semblent trop optimistes, et les actions européennes devraient connaître des scénarios partagés, les vents contraires liés aux devises risquant de revenir. Peu de potentiel pour une revalorisation supplémentaire.



**Maintenir une surpondération des actions mondiales** Le contexte global reste favorable : croissance solide et conditions financières accommodantes soutiennent les marchés.



En décembre, les secteurs des ressources de base et des banques ont dominé le marché, portées par la pentification des courbes de taux et les anticipations d'accélération économique. Sur le trimestre, la santé mondiale a mené la danse, tandis que les banques européennes – l'une de nos recommandations clés pour 2025 – affichent +65,8 % au 26 décembre, un record annuel.

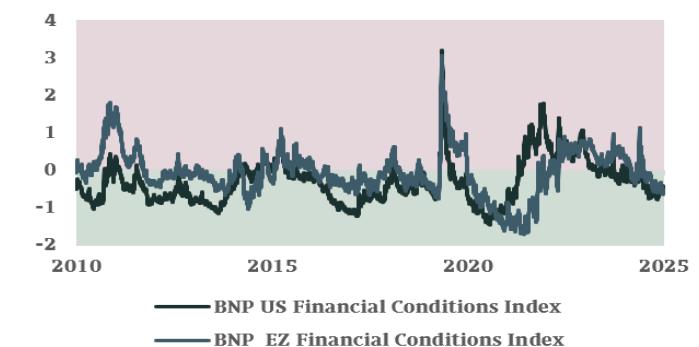


**Le principal risque pour les actions mondiales** réside dans la dynamique entre l'emploi et l'inflation aux États-Unis. Si les indicateurs de chômage doivent être surveillés de près, une Fed trop accommodante pourrait raviver l'inflation. Un choc stagflationniste contrignant la banque centrale à relever ses taux constituerait un scénario de "cygne noir"

## LES ACTIONS LES PLUS PERFORMANTES (EN EUR) EN 2025 : EUROPE



## LES CONDITIONS FINANCIÈRES RESTENT FAVORABLES



# Opinion sur les actions asiatiques

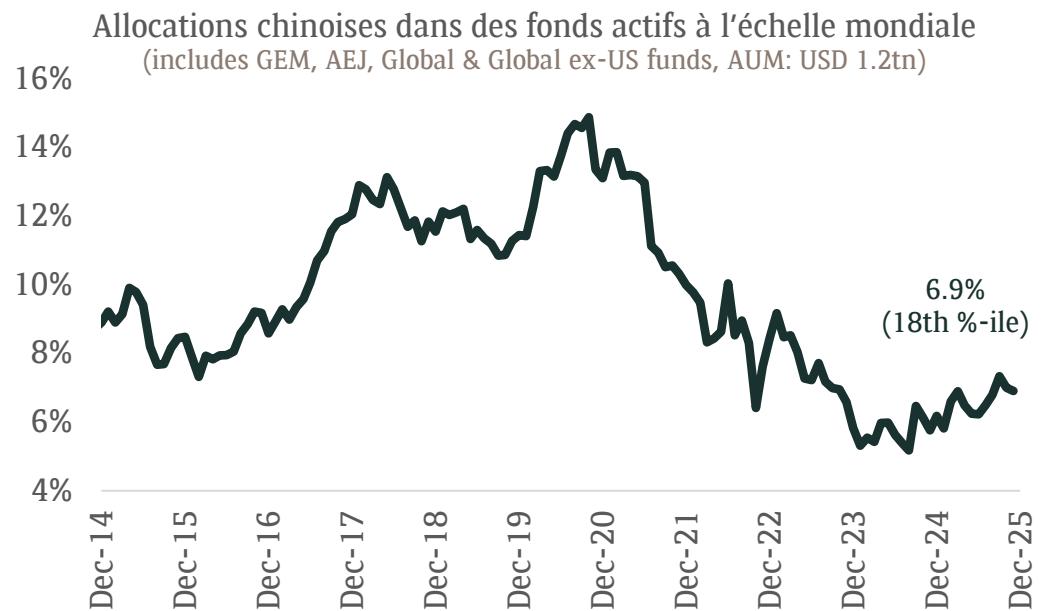
## PRÉFÉRENCE PAR PAYS

+	=	-
Pays		
Chine		
Inde		
Singapour		
Corée du Sud		
Taïwan, Indonésie		
Thaïlande		

- Nous restons optimistes sur les actions chinoises, qu'il s'agisse des A-shares ou des H-shares cotées à Hong Kong.** Décembre 2025 a marqué un tournant avec une reprise nette, portée par le rebond manufacturier, l'indice PMI ayant franchi le seuil des 50,1. Lors de la conférence économique centrale (CEC) de décembre, Pékin a réaffirmé sa volonté de maintenir une politique budgétaire « proactive » en 2026, afin de stimuler la consommation et l'investissement pour soutenir une croissance élevée. Sur le plan monétaire, la Chine continuera d'utiliser de manière flexible des leviers tels que la baisse du ratio de réserves obligatoires et des taux d'intérêt. L'objectif de croissance n'a pas été dévoilé, mais il devrait avoisiner les 5 %. Les valorisations restent attractives, l'optimisme autour de l'IA perdure et des flux d'épargne supplémentaires pourraient alimenter les marchés actions. Les secteurs technologiques chinois ainsi que les valeurs à haut dividende dans le secteur financier Hong Kong / Chine et les télécoms restent particulièrement prisés.
- Du côté de l'Inde, la dynamique est tout aussi favorable. L'économie affiche un scénario « idéal » : forte croissance et inflation historiquement basse.** Le PIB réel a progressé de 8,2 %, soutenu par une consommation privée robuste et un secteur des services résilient. Malgré une hausse de 10,5 % du Nifty 50 en 2025, l'indice a sous-performé ses homologues mondiaux. Les bénéfices des entreprises indiennes pourraient croître de 11 % sur les 12 prochains mois, tandis que l'écart avec les autres marchés émergents s'est réduit sous la moyenne de long terme. Une résolution commerciale entre Washington et New Delhi pourrait déclencher une revalorisation à court terme.

Nous restons surpondérés sur la Chine et l'Inde

**Les fonds actifs mondiaux ont augmenté leur allocation à la Chine, mais celle-ci reste relativement faible.**



Source: EPFR, Goldman Sachs Global Investment Research, as at 30 December 2025

05

---

## Matières premières

---



**BNP PARIBAS**  
WEALTH MANAGEMENT

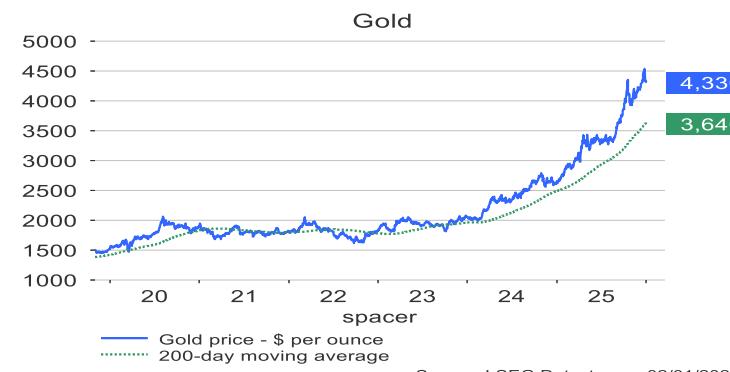
# Les matières premières en bref

Décembre a prolongé la dynamique haussière des métaux précieux, clôturant une année exceptionnelle avec des gains parmi les plus forts jamais enregistrés. Sur l'ensemble de 2025, l'or s'est envolé de +70 %, tandis que l'argent et le platine ont chacun bondi de +160 %.

## MÉTAUX PRÉCIEUX



**Nous relevons notre objectif à 12 mois pour l'or à 5 000 USD et revenons à une opinion positive sur le métal jaune.** Pour l'argent, notre cible est désormais fixée à 80 USD, mais nous privilierons des points d'entrée plus favorables avant de renforcer nos positions. À court terme, une correction reste possible après la situation de surachat récente. Cependant, à plus long terme, nous estimons que les métaux précieux continueront d'être soutenus par la recherche d'actifs tangibles et de valeurs refuges, dans un contexte de dé-dollarisation et d'incertitudes géopolitiques et financières persistantes.



La fin d'année a été particulièrement favorable aux métaux industriels. Le cuivre a accéléré sa tendance haussière, atteignant notre objectif et un sommet historique à 13 000 USD, avant de corriger légèrement. Cette flambée des prix s'explique par une demande croissante liée à la transition énergétique et aux projets d'infrastructures, combinée à des perturbations d'approvisionnement. En 2025, le cuivre a progressé de +40 %, suivi par l'étain à +50 %, tandis que l'aluminium (+16 %) et l'uranium (+12 %) ont également affiché de solides performances. À l'inverse, le minerai de fer, le zinc, le plomb et le nickel ont enregistré des gains plus modestes, compris entre 1 % et 3 %.

## MÉTAUX INDUSTRIELS



**Nous maintenons notre opinion positive, portés par la conviction que la demande croissante** liée aux infrastructures et à la transition énergétique dépassera la progression attendue de l'offre. Dans ce contexte, nous relevons notre objectif à 12 mois pour le cuivre (LME) à 14 000 USD.



Our position for this month



Evolution of our position from last month

**Prix du pétrole** - Malgré un contexte marqué par des tensions géopolitiques et des sanctions, les prix du pétrole ont chuté d'environ 20 % en 2025, principalement en raison d'une surproduction croissante.

## PÉTROLE



**Nous maintenons une opinion négative pour les 3 à 6 prochains mois, avec un prix du Brent susceptible de passer sous la barre des 60 USD, avant de revenir dans une fourchette de 60-70 USD d'ici fin 2026.** Cette prévision s'appuie sur un risque de surabondance de l'offre dans les mois à venir : l'OPEP+ a déjà annulé près de la moitié de ses coupes de production, tandis que l'offre des producteurs hors OPEP progresse fortement, dans un contexte de croissance limitée de la demande.

### BRENT USD



La banque  
d'un monde  
qui change



**BNP PARIBAS**  
WEALTH MANAGEMENT

06

---

## Investissement alternatifs

---



# Investissements alternatifs

Le mois dernier, toutes les stratégies ont affiché une performance positive. Sur l'ensemble de l'année 2025, la performance a été globalement solide, à l'exception de la stratégie Macro. Les meilleures performances ont été enregistrées

par Long-Short Equity et Event Driven.

**Nous maintenons une opinion positive sur les stratégies Macro, Event Driven et Long-Short Equity.**

## Global Macro

**+** **Positif** - Malgré un contexte global incertain, les gérants macro les plus agiles ont su capitaliser sur des tendances claires, telles que la faiblesse du dollar ou le redressement de la courbe des taux. Ces gérants disposent d'un atout unique : la capacité à se positionner à la hausse ou à la baisse sur les actifs risqués. Les stratégies Macro reposent principalement sur l'utilisation de futures et de dérivés, offrant des rendements « cash + alpha » et réduisant le coût d'opportunité lié à la détention de liquidités.

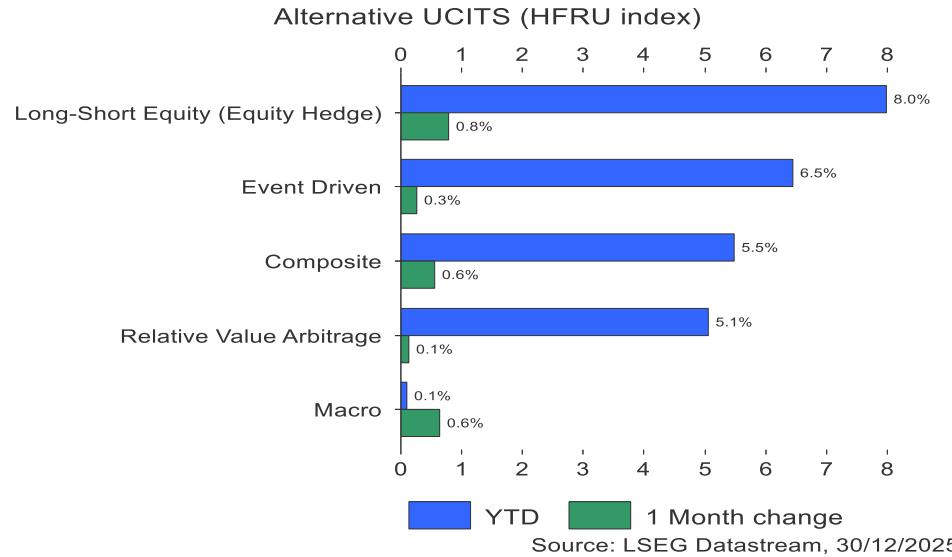
## Event Driven

**+** **Positif** - À la fin du deuxième trimestre, le volume des transactions a commencé à rebondir, porté par une meilleure visibilité sur les droits de douane. La valeur des opérations de fusions-acquisitions annoncées aux États-Unis a progressé de 29 % sur un an, tandis que le nombre de transactions a augmenté de 8 %. L'activité des entreprises européennes s'avère également prometteuse. Sous l'administration Trump, avec des régulateurs jugés plus favorables aux accords, peu d'opérations M&A sont désormais contestées. Par ailleurs, les introductions en Bourse affichent des performances remarquables : en moyenne, chaque IPO a généré +30 % dès le premier jour de cotation.



Our position for this month

Evolution of our position from last month



## Long/Short Equity

**+** **Positif** - La forte dispersion des valorisations entre actions chères et bon marché crée des opportunités de sélection à l'achat comme à la vente. Par ailleurs, la hausse de la volatilité des titres individuels – notamment liée aux changements tarifaires – constitue un environnement favorable pour le trading actif Long-Short.

## Relative Value

**=** **Neutre** - La dispersion du crédit corporate reste limitée dans un marché où la recherche de rendement maintient une forte demande. La baisse des taux profite à la majorité des émetteurs, y compris les plus fragiles, tant que l'économie ne ralentit pas trop. L'arbitrage sur les obligations convertibles bénéficie d'une augmentation des émissions, d'une volatilité accrue des actions individuelles et des opérations de refinancement et gestion du passif. De son côté, l'arbitrage de valeur relative sur les obligations souveraines tire parti de politiques monétaires divergentes et des tensions liées au poids de la dette.



## ÉQUIPE BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

### ASIE

**Prashant BHAYANI**  
Chief Investment Officer  
**Grace TAM**  
Chief Investment Advisor

### BELGIQUE

**Philippe GIJSELS**  
Chief Investment Adviser  
**Alain GERARD**  
Senior Investment Advisor, Actions  
**Patrick CASSELMAN**  
Strategist Senior Investment, PRB

### ITALIE

**Luca IANDIMARINO**  
Chief Investment Adviser

### LUXEMBOURG

**Guy ERTZ**  
Deputy Global Chief Investment Officer  
**Edouard DESBONNETS**  
Investment Advisor, Obligations

### ALLEMAGNE

**Stephan KEMPER**  
Chief Investment Strategist

### FRANCE

**Charles GIROT**  
Senior Investment Advisor  
**Isabelle ENOS**  
Senior Investment Advisor

## 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.