

Focus Stratégie d'investissement

Le rallye des actions va-t-il se poursuivre en 2026 ?

Résumé

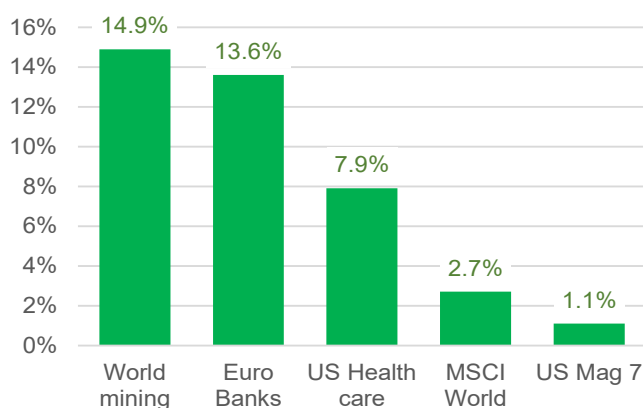
- 1. Croissance américaine : un premier trimestre sous le signe de la surprise ?** L'adoption du One Big Beautiful Bill Act l'an dernier a instauré plusieurs baisses d'impôts, réduisant la facture fiscale 2025 pour de nombreux ménages américains. Résultat : des remboursements d'impôts plus élevés au premier trimestre 2026 (plus de 1 000 USD en moyenne par foyer), ce qui devrait stimuler la consommation domestique et soutenir la croissance du PIB.
- 2. Taux longs : stabilité en vue ?** En 2025, le rendement des JGB japonais à 10 ans a quasiment doublé, passant de 1,1 % à 2 %, tandis que le Bund allemand à 10 ans est passé de 2,4 % à 2,9 %. Entre inflation en repli et besoins massifs de refinancement, les forces s'équilibrent. Peu de mouvement attendu sur les taux à 10 ans.
- 3. Rotation sectorielle : la revanche du « Value ».** Après huit années de domination des actions de croissance, la valeur a surperformé la croissance de 18 % en USD en 2025. Nous privilégions désormais les secteurs orientés « Value » tels que la finance, l'industrie, le bâtiment et la construction. Forte dynamique observée sur les marchés britannique, espagnol, suisse et suédois.
- 4. Métaux industriels stratégiques : tendance haussière confirmée.** Le cuivre, l'étain et l'aluminium poursuivent leur progression, portés par la demande liée aux technologies et à la production d'électricité, dans un contexte d'offre limitée. Les métaux physiques et les producteurs de cuivre restent à favoriser.
- 5. L'argent, le platine et le palladium ont flambé en décembre, sous l'effet d'une pénurie et d'une demande industrielle soutenue.** Nous revenons vers une opinion Positive sur l'or et relevons notre objectif à 12 mois à 5 000 USD l'once. L'argent vise désormais 80 USD l'once.

Sommaire

Macro, Perspectives de marché	2
Le premier trimestre 2026 pourrait réserver des surprises positives	3
Feu vert pour les actions en janvier	4
L'optimisme demeure sur les métaux	5
Les obligations redeviennent peu attractives	6
Principales convictions pour 2026	7
Nos principales recommandations	8
Économie, change, équipe	9
Avertissement	10

SECTEURS MINIER, BANQUES ET SANTÉ EN TÊTE DE PROUE

Return Q4 2025, USD



Source: BNP Paribas, Bloomberg

Edmund Shing, PhD











Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Macro, Perspectives de marché

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> 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 soutiendra la consommation. Dans la zone euro, la confiance des consommateurs est portée 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 réserver des surprises positives.
	Obligations	=	<ul style="list-style-type: none"> 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 %.
	Crédit	+	<ul style="list-style-type: none"> 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 %.
	Actions	+	<ul style="list-style-type: none"> 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.
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> 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.
	Matières premières	+/-	<ul style="list-style-type: none"> 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.
	UCITS alternatifs / Actifs privés		<ul style="list-style-type: none"> 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).
	Devises		<ul style="list-style-type: none"> La perspective d'une croissance américaine plus faible, d'un taux des Fed Funds en baisse et du retour des flux de capitaux des États-Unis vers l'Europe, le Moyen-Orient et l'Asie pourrait entraîner un affaiblissement du dollar américain. Objectif EUR/USD à 3 mois : 1,16 USD ; objectif à 12 mois : 1,24 USD (valeur d'un euro).

Le premier trimestre 2026 pourrait réserver des surprises positives

Des remboursements fiscaux importants devraient doper la croissance américaine au premier trimestre

Le secteur de la consommation discrétionnaire aux États-Unis a atteint un nouveau sommet en décembre, porté par l'anticipation d'une saison exceptionnelle de remboursements d'impôts. La baisse des taux d'imposition en 2025 sur plusieurs catégories de revenus a entraîné des trop-perçus, qui se traduiront par des chèques de remboursement moyens de 1 000 à 2 000 dollars par foyer. Cette manne devrait soutenir la consommation domestique au premier trimestre 2026.

Autre facteur de soutien : la détente des taux hypothécaires à long terme, qui stimule les achats immobiliers et les dépenses liées au logement. Le taux des prêts immobiliers à 30 ans est passé de 7 % en janvier 2025 à 6,3 % en décembre, selon Bankrate.com.

Parallèlement, les investissements dans les datacenters restent soutenus, les géants technologiques poursuivant leur course pour lancer des modèles d'IA toujours plus puissants. Le premier trimestre devrait ainsi constituer le point culminant de l'année en termes de croissance économique, avant un ralentissement attendu sur les trois trimestres suivants, sous l'effet d'un marché de l'emploi moins dynamique et son impact sur la consommation. Les considérations politiques pourraient toutefois prolonger la vigueur de la consommation, l'administration Trump cherchant à séduire les électeurs avant les élections de mi-mandat en novembre.

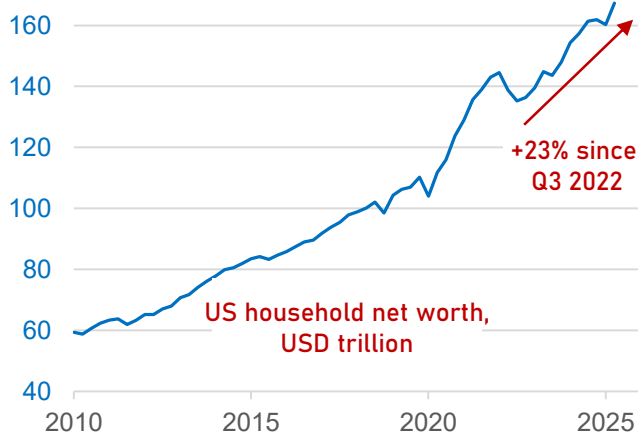
Dans un contexte de désinflation liée au ralentissement des salaires, la Réserve fédérale devrait poursuivre son cycle de baisse des taux. Les marchés anticipent deux nouvelles réductions en 2026, ramenant le taux des Fed Funds autour de 3 % d'ici la fin de l'année.

L'Europe devrait bénéficier de taux bas et de coûts énergétiques en recul

Nous anticipons plusieurs facteurs susceptibles de soutenir modestement la croissance économique européenne cette année, notamment :

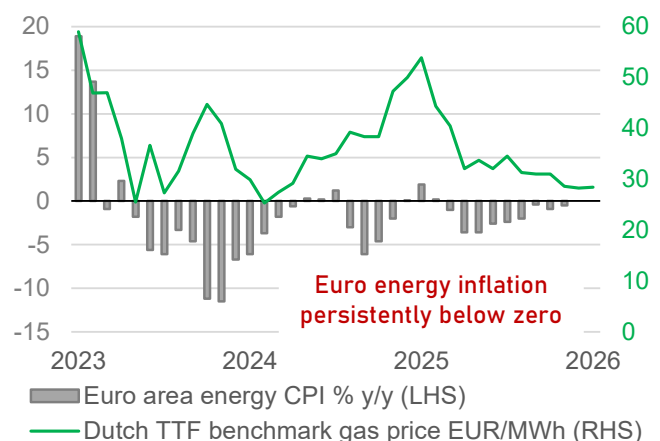
1. **Des coûts énergétiques plus faibles**, avec la poursuite de la baisse des prix du pétrole, du gaz naturel et de l'électricité pour les ménages comme pour les entreprises. Cela devrait permettre une inflation plus faible, un revenu disponible accru pour les ménages et une meilleure rentabilité pour les entreprises. Le prix actuel du gaz TTF aux Pays-Bas est de 28 EUR/MWh, contre une moyenne de 33-34 EUR/MWh au deuxième semestre 2025 et un pic de 48 EUR/MWh fin 2024.
2. **Des taux directeurs plus bas de la Banque centrale européenne**, avec un taux de dépôt à 2 %, qui ont un impact positif différé sur la demande de crédit. L'amélioration de la demande de crédit des entreprises et des ménages est un bon indicateur d'une reprise de l'activité économique via une consommation et des investissements accrus.
3. **Un effet de richesse positif pour les ménages, généré par la hausse des prix immobiliers et des marchés actions.** Les prix des logements dans la zone euro ont progressé de 5,1 % sur un an au deuxième trimestre 2025, les principaux pays comme l'Allemagne continuant d'enregistrer des prix de l'immobilier légèrement plus élevés jusqu'à la fin de 2025. Compte tenu des taux d'épargne des ménages anormalement élevés, la consommation devrait s'améliorer grâce à la croissance des salaires et à l'augmentation du patrimoine net, toute baisse des taux d'épargne étant un facteur supplémentaire positif.
4. **Le début d'un impact positif des dépenses publiques en matière de défense et d'infrastructures**, menées par l'Allemagne après l'adoption de son programme budgétaire fédéral expansionniste pour 2026 fin novembre.

LA RICHESSE NETTE DES MÉNAGES AMÉRICAINS PORTÉE PAR LES PRIX DES ACTIONS ET DES MAISONS



Source : Fed de St. Louis. Note : dernière mesure au deuxième trimestre 2025

LES COÛTS ÉNERGÉTIQUES EUROPÉENS CONTINUENT DE BAISSER



Source : Bloomberg, BNP Paribas



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Voyants au vert pour les actions en janvier

Quelles seront les prochaines étapes pour les actions après trois années exceptionnelles ?

Les marchés d'actions mondiaux ont enregistré des performances remarquables au cours des trois dernières années : +23,8 % en 2023, +18,7 % en 2024 et +21,9 % en 2025 (en USD). Le rebond observé depuis la correction d'avril 2025, suite au « Liberation Day », a été particulièrement marquant, porté par une hausse de 37 % en dollars de l'indice MSCI World hors États-Unis. À l'aube de 2026, une question s'impose : peut-on raisonnablement espérer une quatrième année consécutive de fortes progressions boursières ? Le facteur clé pour déterminer la part à investir en actions au cours des 12 prochains mois reste le risque de récession économique. Une récession mondiale constituerait le principal frein aux marchés, entraînant généralement un marché baissier (défini par une chute de plus de 20 % par rapport au sommet). Bien que les récessions soient notoirement difficiles à prévoir, nous estimons que les conditions restent favorables à la croissance en 2026. Plus important encore, la plupart des banques centrales maintiennent des taux directeurs bas ou poursuivent leurs baisses, réduisant ainsi le risque de récession à court terme.

Plusieurs facteurs continuent de jouer en faveur des marchés : 1) des taux d'intérêt bas, 2) une croissance attendue des bénéfices à deux chiffres, 3) des rachats d'actions records et 4) une liquidité mondiale abondante, soutenant des conditions financières accommodantes. Cependant, compte tenu de la hausse des valorisations moyennes en 2025, les performances boursières en 2026 dépendront davantage des dividendes et de la croissance du bénéfice par action que d'une nouvelle expansion des multiples. Les facteurs saisonniers positifs (effet Halloween) suggèrent un biais haussier jusqu'au mois de mai.

Un momentum solide en ce début janvier

Les marchés d'actions mondiaux ont terminé 2025 sur une note positive, atteignant (ou frôlant) des sommets pluriannuels ou historiques aux États-Unis, au Royaume-Uni, dans la zone euro, au Japon et en Corée du Sud.

La performance sectorielle des deux derniers mois de 2025 suggère que le leadership boursier s'est déplacé des grandes valeurs technologiques américaines vers d'autres secteurs et marchés.

Les secteurs récemment en tête incluent les métaux et mines, la finance et la santé. Du point de vue géographique, les marchés asiatiques (notamment le Japon et la Corée du Sud) ainsi que la Suède et le Canada ont affiché de solides performances en novembre et décembre.

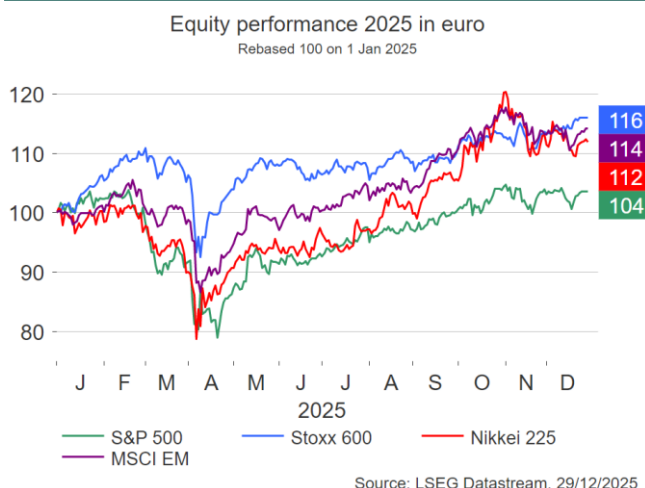
Nous considérons cette rotation et cet élargissement du leadership comme un développement sain pour la quatrième année du marché haussier actuel, avec une participation accrue des valeurs moyennes et petites à l'échelle mondiale.

Rester Surpondéré dans les actions des marchés émergents

La perspective d'une croissance économique stable, de taux plus bas et d'un dollar affaibli constitue un contexte favorable pour les actions des marchés émergents, en particulier en Asie. La Chine (technologie) reste une conviction forte, la perception des actions chinoises évoluant chez les investisseurs internationaux de « non investissable » à « incontournable ».

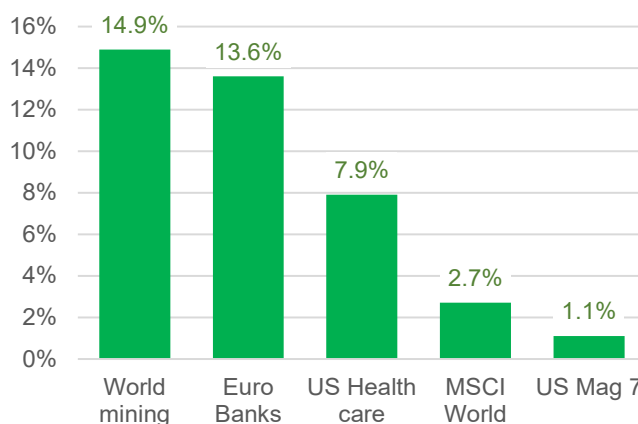
Nous maintenons également notre opinion surpondérée sur les actions japonaises, soutenue par les réformes continues de la gouvernance d'entreprise et des perspectives économiques en amélioration.

UNE ANNÉE 2025 SOLIDE POUR LES INVESTISSEURS EN EUROS MALGRÉ LA FAIBLESSE DU DOLLAR AMÉRICAIN



MINES, BANQUES ET SANTÉ EN TÊTE AU T4 2025

Return Q4 2025, USD



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

L'optimisme demeure sur les métaux

Les métaux de base sous les projecteurs en 2026

En 2025, les métaux précieux ont été la classe d'actifs phare parmi les matières premières. Ces derniers mois, les métaux industriels stratégiques, tels que le cuivre et l'aluminium, ont également progressé, portés par des perturbations de l'offre et une demande finale croissante, stimulée par l'électrification de l'économie mondiale et les investissements liés à l'IA.

Dans la seconde moitié de décembre, le nickel a connu un retournement spectaculaire. Pendant la majeure partie de 2025, le nickel a été le parent pauvre face au cuivre, à l'étain, à l'aluminium et au zinc. Mais à partir de mi-décembre, son prix a enregistré une reprise remarquable, gagnant 17 % pour terminer 2025 à un sommet annuel de 16 700 USD/tonne. Les métaux industriels dans leur ensemble ont terminé l'année en hausse de 20 % en dollars, avec le cuivre en tête (+38 %).

Nous restons particulièrement optimistes sur les perspectives du cuivre, compte tenu d'une offre limitée et d'une forte croissance de la demande. Nous relevons notre objectif de prix à 12 mois à 14 000 USD/tonne (contre 13 000 précédemment), soit un potentiel de hausse de 12 % par rapport au niveau actuel de 12 480 USD.

Conclusion

Les métaux de base stratégiques en phase de marché haussier (cuivre, étain et aluminium) continuent de progresser, portés par une forte demande liée à la technologie et à la production d'électricité. Nous recommandons de continuer à privilégier ces métaux physiques (via des fonds et ETF offrant une exposition directe à ces matières premières) ainsi que les producteurs de cuivre.

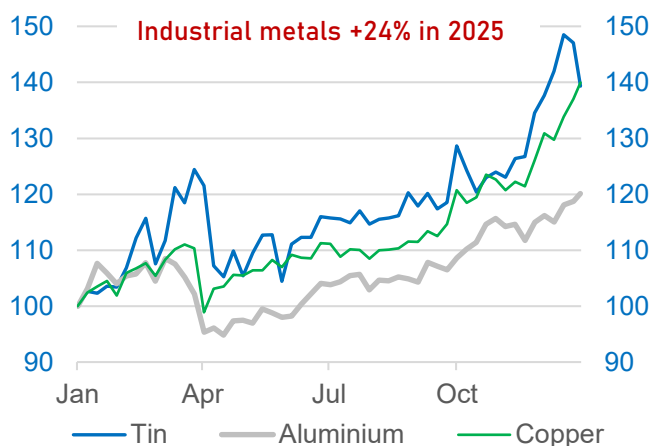
Les métaux précieux s'envolent

L'argent, le platine et le palladium ont fortement progressé en décembre, sous l'effet d'une pénurie d'offre et d'une demande industrielle soutenue, ce qui a comprimé les marchés physiques. Cette tension sur les métaux physiques a déclenché une accélération du momentum haussier en décembre. Une fois que le prix de l'argent a dépassé 55 USD l'once pour la première fois fin novembre, il a rapidement gagné 25 USD supplémentaires avant de marquer une pause à 80 USD l'once.

Rappelons que le prix de l'argent n'avait atteint 50 USD l'once que deux fois dans l'histoire, brièvement en 1980 et en 2011. Aujourd'hui, l'argent se situe 50 % au-dessus de ces précédents sommets, dans un contexte de volatilité extrême des métaux précieux, ce qui appelle à une certaine prudence à court terme. La volatilité du platine a été encore plus marquée que celle de l'argent, avec un prix spot approchant brièvement 2 000 USD l'once fin décembre avant de chuter de 20 % pour revenir autour de 1 600 USD. Malgré cela, les performances des métaux précieux en 2025 ont été extraordinaires : l'or a progressé de 63 % en dollars, devancé par ses « juniors » : l'argent +139 % et le platine +124 %. Nous anticipons de nouvelles avancées en 2026, bien que moins spectaculaires qu'en 2025.

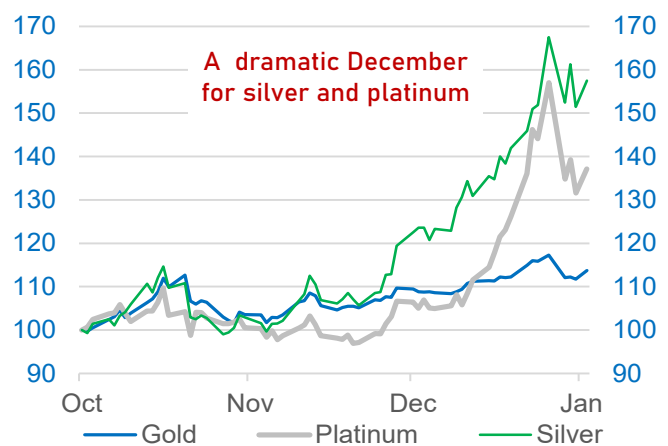
Nous revenons à une opinion positive sur l'or et relevons notre objectif de prix à 12 mois à 5 000 USD l'once (contre 4 500 USD précédemment). Notre objectif pour l'argent est également relevé à 80 USD l'once (contre 60 USD), mais à ce stade nous adoptons une position tactiquement neutre sur l'argent et le platine après leurs mouvements extrêmes récents.

LES MÉTAUX STRATÉGIQUES PROLONGENT LEUR RALLYE AU QUATRIÈME TRIMESTRE 2025



Source : Bloomberg, BNP Paribas

DÉCEMBRE A ÉTÉ UN MOIS EXCEPTIONNEL POUR LES MÉTAUX PRÉCIEUX



Source : Bloomberg, BNP Paribas



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Les obligations redeviennent peu attractives

Les rendements obligataires à long terme vont-ils encore augmenter ?

En 2025, le rendement des obligations japonaises à 10 ans (JGB) a presque doublé, passant de 1,1 % à 2 %, tandis que celui des Bunds allemands à 10 ans est passé de 2,4 % à 2,9 %. La baisse de l'inflation et les besoins élevés de refinancement de la dette tirent les rendements dans des directions opposées – quelle force l'emportera en 2026 ?

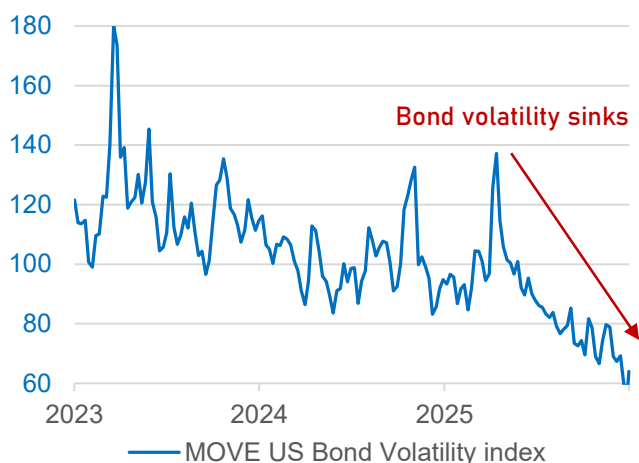
La dynamique mondiale de l'inflation continue de se modérer grâce à la baisse des prix de l'énergie et au ralentissement de la croissance des salaires, tandis que les principales banques centrales vont soit poursuivre les baisses de taux (Réserve fédérale, Banque du Canada, Banque d'Angleterre, banques centrales des marchés émergents), soit maintenir des taux directeurs bas (BCE, PBOC).

En résumé, les fondamentaux macro plaident pour des rendements obligataires à long terme évoluant dans une fourchette relativement étroite. Cela suggère que les rendements des obligations devraient être alignés sur les niveaux actuels des obligations intermédiaires (5-10 ans), soit un peu plus de 3 % pour les obligations souveraines libellées en euros et plus de 4 % pour les Treasuries américains de maturité similaire.

La caractéristique la plus intéressante du marché obligataire souverain mondial réside peut-être dans la baisse nette et continue de la volatilité obligataire depuis le « Liberation Day » d'avril. L'indice MOVE des Treasuries américains est tombé à son plus bas niveau depuis 2021, soulignant la normalisation des taux d'inflation.

Nous sommes Neutres sur les obligations souveraines à l'échelle mondiale, avec une préférence pour une duration conforme au benchmark (5 à 7 ans) en Europe et une duration inférieure au benchmark aux États-Unis. Privilégiez les gilts britanniques, avec un objectif de rendement à 12 mois de 4,3 %.

LE MARCHÉ OBLIGATAIRE
SE DÉTEND



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Source : Bloomberg, BNP Paribas

Les spreads des obligations d'entreprise restent proches de niveaux historiquement bas

À l'image du recul de la volatilité des obligations souveraines, les spreads des obligations d'entreprise de qualité Investment Grade (IG) aux États-Unis et en Europe sont restés proches de leurs plus bas historiques, soit autour de 0,8 % au second semestre 2025. En fait, la forte demande continue pour les obligations IG, combinée à la baisse des taux sur les dépôts en espèces, plaide pour un léger resserrement des spreads de crédit en 2026, en particulier en Europe. Les bilans et les flux de trésorerie demeurent très favorables au crédit pour ce segment de qualité, tandis que le risque de récession semble éloigné, ce qui devrait maintenir les taux de défaut à des niveaux très bas.

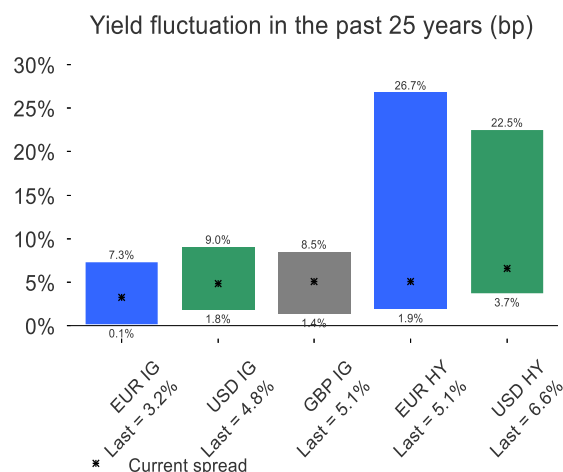
Les rendements annuels pourraient ainsi se situer autour de 3 à 4 % pour le crédit IG libellé en euros et 5 % pour le crédit IG en dollars et en livres sterling. En définitive, les investisseurs devraient chercher à renforcer leur exposition aux obligations d'entreprise lorsque des opportunités d'achat se présentent et que des rendements plus élevés sont temporairement disponibles, comme ce fut le cas en avril 2025.

Tendances divergentes dans l'émission de crédits IG

En 2026, nous prévoyons une augmentation de 44 % (par rapport aux volumes d'émission de 2025) de l'émission nette d'obligations d'entreprise IG aux États-Unis, principalement en raison de la nécessité de financer d'importants programmes d'investissements en IA. En revanche, l'offre nette de crédit IG sera beaucoup plus gérable dans la zone euro (+6 % d'une année annuelle) et sera même négative au Royaume-Uni.

Nous sommes Neutres sur le crédit IG en USD et privilégions les obligations d'entreprise IG en EUR et GBP (Opinion positive).

LES RENDEMENTS GLOBAUX DES OBLIGATIONS
D'ENTREPRISE RESTENT RAISONNABLES



Source: LSEG Datastream, 31/12/2025

La banque
d'un monde
qui change

Principales convictions pour 2026

Secteur minier mondial (actions)	<ul style="list-style-type: none"> – Le marché haussier des métaux précieux et des métaux industriels stratégiques soutient la demande mondiale et renforce les perspectives du secteur minier. – Les acteurs du secteur affichent une discipline stricte en matière de capital, avec peu d'investissements dans de nouvelles capacités, une priorité donnée aux rendements des actionnaires et une consolidation accrue via des opérations de fusions-acquisitions (M&A). – Les valorisations restent attractives, avec un ratio prix/valeur comptable de 1,6x et un rendement du dividende séduisant, notamment pour les ressources de base européennes (4,5 %).
Produits pharmaceutiques (actions)	<ul style="list-style-type: none"> – Les acteurs du secteur pharmaceutique misent sur l'intelligence artificielle pour stimuler l'innovation et la productivité. – Le vieillissement des populations dans les pays développés soutient la demande à long terme. – De nouveaux traitements contre Alzheimer, l'obésité et le cancer devraient arriver sur le marché prochainement. – Les tentatives de Donald Trump pour réduire les prix des médicaments aux États-Unis n'auraient qu'un effet modéré sur les marges, compensé par des volumes de ventes potentiellement plus élevés. – Les valorisations sont attractives par rapport à l'historique pour ce secteur à croissance défensive.
Obligations souveraines des marchés émergents en devise locale	<ul style="list-style-type: none"> – Rendement obligataire élevé de plus de 6 % proposé par les fonds obligataires des marchés émergents en devise locale, à un moment où les fondamentaux économiques et politiques s'améliorent. – Les banques centrales des marchés émergents devraient réduire leurs taux directeurs en ligne avec la Fed, ce qui soutiendrait une baisse potentielle des rendements obligataires. – Soutien des devises grâce au renforcement des monnaies émergentes face au dollar américain, les taux réels élevés attirant des capitaux vers ces devises à fort rendement.
Cuivre (Matières premières)	<ul style="list-style-type: none"> – Le prix du cuivre (LME) a franchi un nouveau record historique, autour de 11 000 USD/tonne, soutenu par une forte demande liée à la technologie, aux data centers et à l'électrification. Les prévisions annoncent des prix encore plus élevés en 2026. – La croissance limitée de l'offre mondiale (délais longs pour ouvrir de nouvelles mines) promet des marges bénéficiaires plus élevées pour les producteurs de cuivre. – Une nouvelle croissance de la demande est attendue avec l'essor des installations de data centers et la modernisation des infrastructures électriques. – L'indice des producteurs de cuivre atteint un nouveau sommet historique, dépassant le précédent record de 2011.
Infrastructures d'énergie propre (infrastructure, actions)	<ul style="list-style-type: none"> – La croissance de la demande d'électricité liée aux data centers, à la climatisation et à l'électrification de l'économie entraîne un besoin accru d'investissements dans la production et la capacité de transmission électrique. – La baisse des coûts des panneaux solaires et du stockage par batteries industrielles, combinée à des délais d'installation relativement rapides par rapport à d'autres formes de production, réduit le coût nivelé de l'énergie (coût moyen de production d'une unité d'énergie sur la durée de vie d'une installation) et stimule la demande.
Stratégies d'arbitrage des fusions (merger arbitrage) UCITS/Hedge Funds alternatifs (actifs alternatifs)	<ul style="list-style-type: none"> – Malgré des politiques initialement erratiques, la valeur des opérations de fusions-acquisitions (M&A) annoncées aux États-Unis a progressé de 29 % sur un an, et le nombre de transactions annoncées est de 8 %. L'activité des entreprises européennes s'est également améliorée. – Sous l'effet de régulateurs nommés par Trump, plus favorables aux accords, très peu d'opérations M&A sont désormais contestées. – Les introductions en bourse (IPO) ont augmenté de 18 % par rapport à la même période en 2024, soit le niveau le plus élevé depuis 2021, bien qu'encore inférieur à la moyenne historique des volumes d'émission. En moyenne, chaque IPO cette année a enregistré un gain de 30 % dès le premier jour de cotation.



Résumé de nos principales recommandations, par classe d'actif

	Recom actuelle	Recommandat ion préalable	Segments	On aime	Nous évitons	Commentaires
ACTIONS	+	+	Marchés	Royaume-Uni, Japon, Chine, Brésil, Inde, Singapour		Opinion positive sur les actions justifiée par une forte liquidité, des taux plus bas, des résultats positifs et des rachats d'actions. Valorisations justes dans la plupart des pays hors États-Unis.
			Secteurs	Soins de santé mondiaux, Services aux collectivités, Industrie de l'UE, Matériaux de l'UE, Banques de l'UE, Secteur minier mondial	Pétrole et gaz de l'UE, Biens de consommation de base	Banques - Toujours très bon marché malgré des bilans solides, des ROE élevés et une croissance accélérée des prêts. Santé - Le secteur semble encore sous-évalué, compte tenu des nouveaux médicaments prometteurs, des avantages liés à l'IA et de la forte hausse actuelle des opérations de fusions-acquisitions (M&A).
			Styles/Thèmes	Qualité, Thèmes Megatendances		Economie circulaire, Électrification, Sécurité, Thèmes « Deep Value ».
OBLIGATIONS	=	=	Govies	Nous restons positifs sur les obligations d'État britanniques et les TIPS américains		Neutre sur les obligations souveraines à l'échelle mondiale, avec une préférence pour la durée des références (5-7 ans) en Europe et une durée inférieure à celle aux États-Unis. Objectif de rendement américain à 10 ans à 12 mois : 4,25 %, rendement des Bunds allemands à 10 ans 2,75 %, rendement des gilts à 10 ans britanniques 4,3 %.
	+	+	Crédit	Crédit IG en euros, IG du Royaume-Uni		Nous privilégions le crédit <i>Investment Grade</i> , en mettant l'accent sur le crédit européen, soutenu par des rendements au plus haut depuis dix ans et des bilans solides. Nous restons positifs sur les obligations d'entreprises <i>Investment Grade</i> au Royaume-Uni.
	+	+	Obligations émergentes	Monnaie locale		Positif sur les obligations émergentes en monnaie locale. De bons fondamentaux restent en place, une nouvelle faiblesse du dollar est attendue.
CASH	-	-				Deux nouvelles baisses porteront le taux des Fed Funds à 3,75 % d'ici fin 2025, 2 % maintenu pour le taux de dépôt de la BCE.
MATIÈRES PREMIÈRES	=/+/-	+ /+/-		Or (+) Cuivre (+)	Pétrole (-)	Pétrole (-) La faiblesse de la demande mondiale de pétrole et la perspective d'une réduction progressive des baisses de production de l'OPEP+ poussent les prix du Brent dans une fourchette de 60 à 70 USD. Métaux de base (+) Les perspectives pour le secteur manufacturier sont soutenues par une demande croissante et une offre limitée. Or (=) Révision à Neutre après une forte performance. Objectif à 12 mois = 5000 USD, Argent (=) Objectif à 12 mois = 80 USD.
FOREX			EUR/USD			Notre objectif 12 mois EUR/USD est de 1,24 USD.
IMMOBILIER	=	=		Résidentiel, soins de santé, logistique/entrepôts		Des taux d'intérêt plus bas et une amélioration progressive de la valeur nette des actifs devraient soutenir l'immobilier non coté.
OPCVM ALTERNATIFS				Global Macro, Long-Short Equity, Event Driven		La hausse des volumes de fusions-acquisitions devrait soutenir les stratégies d'arbitrage event-driven
INFRA STRUCTURE	+	+		Énergie, transports, eau		D'excellents rendements à long terme sont attendus des infrastructures privées et cotées en bourse compte tenu du sous-investissement à long terme.



Tableaux de prévision économique et de change

BNP Paribas Forecasts			
GDP Growth %	2025	2026	2027
United States	1.9	1.9	1.8
Japan	1.4	0.7	0.8
UK	1.4	1.1	1.3
Switzerland	1.4	1.0	1.6
Eurozone	1.5	1.6	1.6
Germany	0.3	1.4	1.5
France	0.8	1.1	1.3
Italy	0.6	1.0	0.9
Emerging			
China	5.0	4.7	4.5
India*	6.8	6.5	6.6
Brazil	2.2	1.8	1.4
* Fiscal year			
Source : BNP Paribas - 23/12/2025			

BNP Paribas Forecasts			
CPI Inflation %	2025	2026	2027
United States	2.8	3.1	2.6
Japan	3.2	2.1	2.6
UK	3.4	2.6	2.2
Switzerland	0.2	0.4	0.6
Eurozone	2.1	1.9	2.1
Germany	2.2	1.6	2.3
France	1.0	1.1	1.5
Italy	1.7	1.5	1.9
Emerging			
China	-0.1	0.9	1.0
India*	2.4	4.1	4.3
Brazil	5.0	3.8	3.8
* Fiscal year			
Source : BNP Paribas - 23/12/2025			

	Country	Spot 07/01/2026	Target 3 months	Target 12 months
Against euro	United States	EUR / USD 1.17	1.16	1.24
	United Kingdom	EUR / GBP 0.87	0.87	0.87
	Switzerland	EUR / CHF 0.93	0.94	0.94
	Japan	EUR / JPY 183	176	184
	Sweden	EUR / SEK 10.73	11.00	10.70
	Norway	EUR / NOK 11.78	11.60	11.30
Against dollar	Japan	USD / JPY 157	152	148
	Canada	USD / CAD 1.38	1.38	1.35
	Australia	AUD / USD 0.67	0.66	0.68
	New Zealand	NZD / USD 0.58	0.60	0.60
	Brazil	USD / BRL 5.39	5.40	5.70
	India	USD / INR 89.90	88.0	88.0
	China	USD / CNY 6.99	7.00	7.00

Source : BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Au 7 janvier 2026

L'ÉQUIPE DE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

Hiba MOUALLEM
Investment Strategy Analyst

Isabelle ENOS
Senior Investment Advisor

Charles GIROT
Senior Investment Advisor

ITALIE

Luca IANDIMARINO
Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN
Senior Investment Strategist, PRB

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER
Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Deputy Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS
Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM
Chief Investment Strategist



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

CONTACTEZ NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, France, en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans

prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié 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 entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation légale concernant le produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.

Images de Adobe Stock.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

**La banque
d'un monde
qui change**