

Focus Stratégie d'investissement

Pas de transition sans transmission

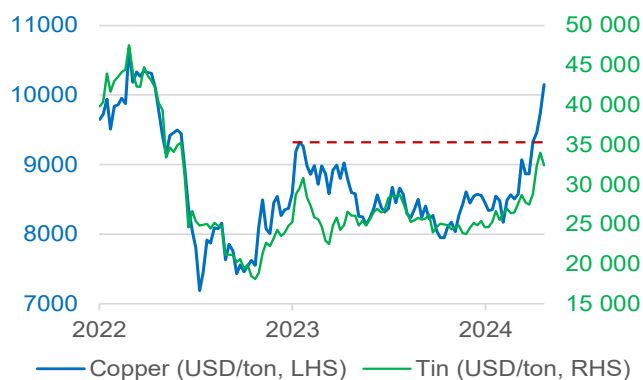
RÉSUMÉ

- 1. Les marchés actions et obligataires ont corrigé car l'inflation américaine demeure présente.** Le rendement de l'emprunt d'État américain à 10 ans a progressé de 0,7 % à 4,6 % depuis le début de l'année 2024 en raison de la persistance de l'inflation sous-jacente. Les marchés actions européens et américains se sont détendus de 2 % à 4 % par rapport à leur pic de fin mars, mais sont toujours en hausse depuis le début de l'année.
- 2. Ajustement de nos perspectives de baisse des taux d'intérêt aux États-Unis :** les baisses de taux sont repoussées à 2026 compte tenu de la persistance de l'inflation. Nous prévoyons seulement une baisse de 25 pbs en 2024, quatre baisses supplémentaires en 2025 et deux en 2026. À un horizon de 12 mois, nous prévoyons une baisse des rendements des bons du Trésor américain avec un nouvel objectif de 4,25 % et un nouvel objectif pour l'EUR/USD de 1,12 USD.
- 3. Les tensions au Moyen-Orient alimentent les risques sur les marchés :** l'escalade des hostilités entre Israël et l'Iran a entraîné une hausse de la volatilité boursière et un écartement des spreads de crédit. Mais la réaction du prix du pétrole reste modérée, ce qui n'a pour l'instant qu'un effet de contagion limité sur l'économie mondiale.
- 4. Tensions sur les principaux métaux industriels :** le cuivre, l'aluminium et l'étain ont tous atteint leur plus haut niveau depuis janvier 2023, le London Metals Exchange interdisant les métaux d'origine russe dans son système. Opinion positive à moyen terme sur les principaux métaux industriels liés à l'énergie.
- 5. Investir dans les réseaux de transport d'électricité :** l'énergie renouvelable, les batteries des véhicules électriques/hybrides et les *datacenters* de l'intelligence artificielle sont les vecteurs de croissance de la demande d'électricité et de la nécessité de moderniser les réseaux de transport d'électricité. Investir dans les thèmes d'investissement liés aux réseaux intelligents, à l'économie circulaire et à l'efficacité énergétique.

SOMMAIRE

Macro, opinions à l'égard des marchés	2
Repousser les baisses de taux de la Fed	3
Effets limités des tensions au Moyen-Orient sur la volatilité des marchés et le pétrole	4
Zoom sur les métaux industriels	5
Investir dans les réseaux de transport d'électricité	6
Recommandations par classe d'actifs	8
Tableaux économiques et devises	9
Avertissement	10

LES PRIX DU CUIVRE ET DE L'ÉTAIN ONT ATTEINT DE NOUVEAUX PLUS HAUTS EN 2 ANS



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Edmund Shing, PhD

Global CIO






BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Perspectives macroéconomiques et de marché

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> Les chiffres mensuels de l'inflation ont divergé, l'inflation américaine demeure persistante, tandis que l'inflation européenne recule vers son objectif. La BCE devrait démarrer ses baisses de taux en juin et la Fed en septembre. Le taux des Fed Funds devrait baisser fin 2024 (une seule baisse) à 5,25 % et le taux de rémunération des dépôts de la BCE à 3,25 % (trois baisses). La croissance du PIB s'établit à un taux annualisé de 2,7 % aux États-Unis pour le T2 2024 et s'améliore à partir de zéro dans la zone euro, tirée par un rebond de l'activité manufacturière.
	Taux	=	<ul style="list-style-type: none"> Suite à la récente hausse du rendement de l'emprunt d'État américain à 10 ans, on assiste à une hausse significative des prix vers notre objectif de rendement de 4,25 % à 12 mois. Privilégier les emprunts d'État à moyen terme en EUR et en USD (5-10 ans) La dette souveraine émergente (en devise locale et en dollar) offre toujours des rendements supérieurs à 6 %.
	CRÉDIT	+	<ul style="list-style-type: none"> Les spreads en EUR offrent plus de potentiel de contraction que les spreads américains. Privilégier les maturités jusqu'à 7 ans en zone euro et aux US. Pour les obligations plus rémunératrices (plus risquées), il convient de considérer les stratégies « anges déchus » américains (<i>fallen angels</i>), les fonds de titres adossés à des actifs (ABS). Nous privilégions l'exposition aux obligations d'entreprises du secteur financier de la zone euro.
	ACTIONS	+	<ul style="list-style-type: none"> Parmi les principaux moteurs figurent la baisse des taux d'intérêt à long terme, la liquidité macroéconomique toujours soutenue et la baisse des prix de l'énergie. Privilégier les marchés de la zone euro, du Royaume-Uni, du Japon et d'Amérique latine après avoir atteint des plus hauts sur plusieurs années. Nous privilégions une exposition aux valeurs cycliques de la zone euro (industrie, banques, assurance).
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> La dernière enquête trimestrielle de l'INREV suggère une amélioration du sentiment du marché immobilier européen Les effets différés de la hausse des taux d'intérêt s'estompent et devraient permettre une stabilisation progressive des prix de l'immobilier. Nous préférons une exposition à l'industrie/à la logistique qui offre des rendements attractifs et une croissance des loyers plus forte en raison de la vigueur de la demande sous-jacente.
	Matières premières	+	<ul style="list-style-type: none"> Pétrole (+) : le Brent devrait rester dans la fourchette de 85-95 dollars à cause de la substitution de gaz/pétrole, de l'importance des capacités inutilisées de l'OPEP + et de l'interdiction progressive du pétrole russe. L'or (+) est notre valeur refuge préférée : la baisse des taux des Fed Funds, la dépréciation du dollar et la stabilité des taux à long terme devraient être des facteurs de soutien. Le cuivre (+) se développe grâce à une demande finale robuste et une offre mondiale limitée. Prévisions de déficit de l'offre et de la demande mondiale pour cette année et l'année prochaine.
	OPCVM alternatifs/Actifs privés	=	<ul style="list-style-type: none"> Nous privilégions les fonds <i>relative value equity</i>, <i>credit</i> et <i>event-driven</i> pour leurs solides performances ajustées du risque et leur faible volatilité. Les fonds de private equity <i>buyout</i> sont une sous-classe d'actifs privés privilégiée en raison de leurs solides performances à long terme et de l'abondance d'opportunités sur les marchés publics.
	Devises		<ul style="list-style-type: none"> L'objectif EUR/USD est de 1,12 USD (valeur de 1 euro) sur 12 mois, du fait du rétrécissement d'écart de taux d'intérêt américains et européens en 2025.

Baisse des taux de la Fed repoussée

Edouard Desbonnets, Guy Ertz, PhD

L'inflation américaine a connu un mois difficile

Nous avons assisté à un changement notable dans le style de communication de Jerome Powell, président de la Réserve fédérale. Après le rapport sur l'inflation de mars, il a indiqué que le niveau élevé de l'inflation repousserait probablement toute baisse des taux d'intérêt de la Fed pour la fin de l'année. Par conséquent, nous pensons qu'une baisse des taux en juin n'est plus d'actualité mais que la Réserve fédérale a toujours l'intention de mettre en place des baisses cette année. Une telle décision équivaudrait à une « réduction de l'assurance » en termes de gestion des risques car il existe des risques à réduire les taux trop tôt, mais également à les réduire trop tard dans la mesure où la Fed cherche à obtenir un atterrissage en douceur de l'économie.

L'inflation reste imprévisible. Certains éléments se sont accélérés (Services de base hors logement en hausse pour le troisième mois consécutif), d'autres ont ralenti (croissance des salaires). Nous anticipons toujours une baisse de l'inflation cette année, mais celle-ci devrait demeurer résiliente pour les services hors logement, ce qui pourrait rendre cette modération plus progressive. Selon nous, l'inflation devrait atteindre 3,05 % d'ici 12 mois, un niveau supérieur à celui estimé par le marché qui est de 2,8 %.

Dans le même temps, la croissance économique se poursuit, malgré un léger ralentissement mis en évidence par les chiffres de l'indice des directeurs d'achat (*PMI*) de mars. Néanmoins, la vigueur des ventes au détail en mars souligne la résistance des dépenses des ménages.

Dans l'ensemble, nous pensons que la Fed se montrera plus prudente cette année que ne l'anticipe le marché (1,7 baisses de taux). Nous prévoyons une baisse de seulement 25 pbs cette année, lors de la réunion du FOMC du 18 septembre. Il est très inhabituel de voir la Fed amorcer un cycle de baisse des taux si proche d'une élection (5 novembre), action qui n'a eu lieu qu'une seule fois depuis 1984. Toutefois, on s'attend à des baisses de taux depuis tant de mois qu'il est injuste de dire qu'elles viendront interférer avec l'élection. Pour la suite, nous anticipons plus de baisses des taux que ce qui est intégré dans les cours, avec au total quatre baisses en 2025 et deux en 2026. Il en résulterait un taux de fin de cycle de 3,75 %.

Ajustement de nos prévisions de rendement concernant les obligations américaines

Les rendements obligataires pourraient légèrement augmenter au cours des prochains mois en raison de plusieurs facteurs. Premièrement, l'appétit pour les emprunts d'État a diminué, comme en ont témoigné la faiblesse des récentes adjudications de bons du Trésor sur toutes les maturités. Deuxièmement, nous pensons que le marché va continuer de reconsidérer ses anticipations de baisse des taux directeurs. Troisièmement, compte tenu de la volatilité accrue des anticipations d'inflation et des inquiétudes liées au déficit américain, la prime à terme devrait augmenter. Il est à noter que la prime à terme est revenue à zéro et qu'elle était proche des 50 pbs en octobre 2023, lorsque le déficit budgétaire suscitait des inquiétudes. À l'inverse, nous anticipons une baisse des rendements obligataires sur un horizon de 12 mois. Nous prévoyons une baisse des rendements obligataires avec un nouvel objectif de 4,25 % pour les emprunts d'État américains. Cette prévision est conforme aux tendances historiques, à savoir que les rendements obligataires baissent lorsque la Fed réduit effectivement ses taux.

Baisse attendue de la dépréciation du dollar américain

Les perspectives de la parité EUR/USD sont très sensibles au différentiel de taux d'intérêt et aux futures évolutions des politiques monétaires. Comme mentionné précédemment, la Fed ne devrait baisser ses taux qu'une fois cette année et seulement en septembre, tandis que la BCE devrait commencer à réduire ses taux en juin, avec une baisse de 75 pbs cette année. Ainsi, le nouveau différentiel de taux attendu justifie un potentiel de dépréciation plus faible pour le dollar au cours des 12 prochains mois. Nous révisons notre objectif EUR/USD de 1,15 à 1,12 (valeur d'un euro).

Nous révisons également nos objectifs sur le yen. Nous restons d'avis que la fin de la politique de taux d'intérêt négatifs au Japon en mars devrait progressivement accroître l'attractivité du yen, mais le fait que la Fed procède à moins de baisse de taux au cours de cette année en réduit le potentiel d'appréciation. Nous ajustons notre objectif en USD/JPY à 3 mois de 145 à 150 et notre objectif à 12 mois de 134 à 140 (valeur d'un dollar américain).

	Comptant	Forwards		Nouvelles prévisions		Prévisions précédentes	
	18/04 2024	A 3 mois	A 12 mois	A 3 mois	A 12 mois	A 3 mois	A 12 mois
Fed	5,50 %			5,50 %	5,00 %	5,25 %	4,50 %
Rendement des obligations américaines à 2 ans	4,99 %	4,80 %	4,60 %	5,00 %	4,25 %	4,50 %	4,00 %
Rendement des obligations américaines à 10 ans	4,63 %	4,65 %	4,65 %	4,75 %	4,25 %	4,00 %	4,00 %

Sources : LSEG Datastream, BNP Paribas WM



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Effet limité des tensions au Moyen-Orient sur la volatilité des marchés et le prix du pétrole

Suivi des nouvelles concernant le Moyen-Orient et des risques croissants

L'escalade actuelle du conflit israélo-palestinien qui dure depuis 6 mois et touche l'Iran augmente les risques pour l'économie mondiale et les marchés financiers.

L'offensive iranienne du 14 avril par drones et missiles menée en réponse à une attaque aérienne attribuée à Israël du consulat iranien à Damas, en Syrie, a été bien notifiée en Israël et aux États-Unis avant l'événement. Cela laisse entrevoir une volonté du côté iranien d'éviter une nouvelle escalade. Le temps dira si les efforts diplomatiques des États-Unis, de l'Europe et de l'Arabie saoudite réussiront à convaincre Israël d'en faire de même et à limiter une toute nouvelle escalade militaire.

Jusqu'à présent, la hausse de la volatilité des marchés financiers demeure limitée

Plusieurs indicateurs de risque ont augmenté sur les marchés financiers depuis fin mars : l'indice de volatilité VIX pour le marché actions américain, l'indice MOVE pour la volatilité des obligations américaines et l'indice CDX US High Yield CDS. Mais pour chacun de ces indices, ces hausses ont été modestes, les niveaux actuels étant loin des sommets atteints en 2023.

De plus, ces hausses du risque sur les marchés financiers ont coïncidé avec une série de chiffres mensuels de l'inflation américaine élevés, déclenchant à leur tour une réévaluation des baisses de taux attendues de la Réserve fédérale pour cette année. Cela a eu un impact sur les taux d'intérêt à court et long terme, le rendement de l'emprunt d'État américain à 2 ans atteignant 5 % et celui à 10 ans 4,6 %.

Les rendements à long terme des obligations américaines, supérieurs à 4,5 %, ont pesé sur les valorisations des marchés actions, en particulier après la forte hausse depuis novembre 2023. Les marchés actions européens et américains ont lâché 2 % à 3 % par rapport à leur pic de fin mars (au 29 avril), mais continuent néanmoins de progresser de, respectivement, 10 % et 7 % depuis le début de l'année.

Le principal risque géopolitique provient du prix du pétrole

Contre toute attente, le Brent n'a guère réagi à la dernière escalade des tensions au Moyen-Orient et a surpris en abaissant à 88 USD/baril. Selon nous, à ce niveau, il existe une prime de risque géopolitique substantielle déjà intégrée au prix du pétrole, mais cette prime n'a pas augmenté ces derniers jours.

L'absence de volatilité du prix du pétrole s'explique en partie par l'importance des capacités inutilisées dans les pays producteurs de l'OPEP+. En cas de perturbation inattendue des flux de pétrole à l'échelle mondiale, nous pourrions assister à une réintégration de ces capacités inutilisées sur le marché pétrolier. Les pays de l'OPEP+, avec en tête l'Arabie Saoudite et les Emirats Arabes Unis, disposent à l'heure actuelle de 5 % à 6 % de capacités inutilisées, suite à la réduction des quotas de production. Ainsi, environ 6 millions de barils par jour pourraient être ajoutés à la production actuelle, si nécessaire, pour faire face à toute interruption de l'approvisionnement mondial en pétrole.

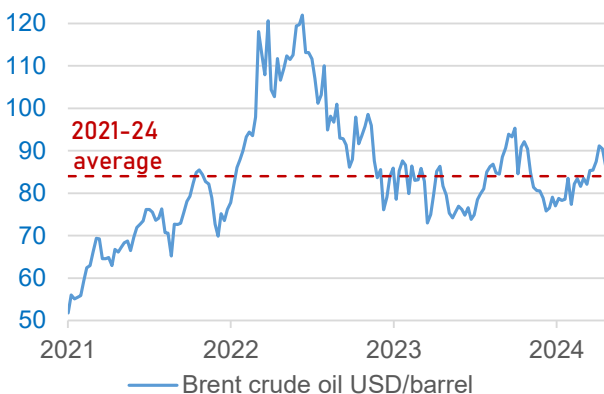
Ensuite, alors que la Réserve américaine stratégique de pétrole (« US Strategic Petroleum Reserve », SPR) a déjà été largement utilisée par l'administration Biden pour gérer le prix du pétrole sur son marché intérieur, elle pourrait encore libérer de nouvelles ressources pétrolières à court terme auprès du SPR afin de compenser l'impact des hausses des prix.

Les tensions au Moyen-Orient alimentent le risque de marché :

L'escalade des hostilités militaires entre Israël et l'Iran a entraîné un regain de volatilité sur les marchés actions et un élargissement des *spreads* de taux.

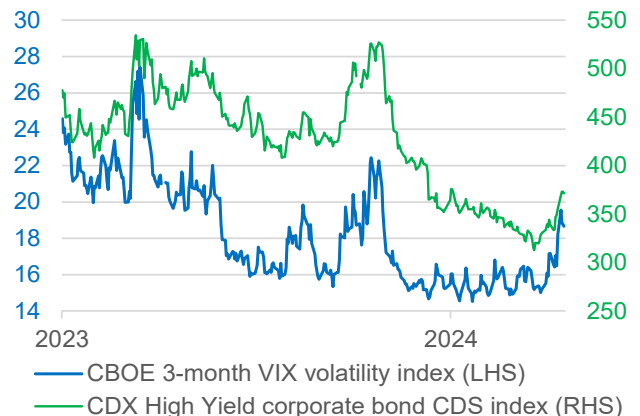
Mais la réaction des cours du pétrole reste modérée et rien ne semble indiquer une fuite vers les actifs « refuges », d'où un effet de contagion limité sur l'économie mondiale et les marchés pour le moment.

LA PRIME DE RISQUE DU PÉTROLE N'A PAS AUGMENTÉ CES DERNIERS TEMPS



Source : BNP Paribas, Bloomberg

LA VOLATILITÉ DES MARCHÉS ACTIONS A ÉTÉ LIMITÉE (JUSQU'À PRÉSENT)



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Zoom sur les métaux industriels

Xavier TIMMERMANS

Les métaux industriels ont fortement progressé en avril

Nous identifions trois raisons principales de la hausse à deux chiffres des prix du cuivre (+15 %), du nickel (+16 %), de l'aluminium (+12 %) et de l'étain (+40 %) depuis le début de l'année 2024 :

1. Des signes de reprise de la demande (premiers signes d'un retour de la demande chinoise, indices PMI manufacturier aux États-Unis et en Chine retombant en territoire d'expansion),
2. Une croissance de la demande tirée par les investissements dans les datacenters liés à la transition énergétique et à l'intelligence artificielle ; et
3. Les inquiétudes liées au resserrement de l'offre mondiale compte tenu des déficits de production des producteurs latino-américains et de l'interdiction des métaux russes imposée récemment par le London Metal Exchange.

À court terme, les pénuries d'offre se sont intensifiées

La seule partie du marché où personne ne conteste qu'il y a une pénurie en ce moment est le minerai de cuivre semi-transformé, connu sous le nom de concentré.

Cette pénurie est influencée par :

A) les déceptions sur le plan de l'offre (fermeture de la mine panaméenne de Cobre pour des raisons écologiques, sécheresse en Zambie, perturbations dans les mines de cuivre chiliennes telles que Los Bronces) qui réduisent la production pour réduire les coûts et B) une expansion très forte de la capacité mondiale des fonderies.

Il en résulte des transactions dans lesquelles les fonderies et les négociants paient à peu près le même prix pour les cargaisons de minerai de cuivre que ce que le cuivre qu'il contient rapportera une fois traité. Certaines rumeurs affirment que les fonderies de cuivre chinoises sont sur le point d'obtenir un accord réglementaire visant à réduire la production afin d'éviter de lourdes pertes.

Quelques questions sur la demande chinoise

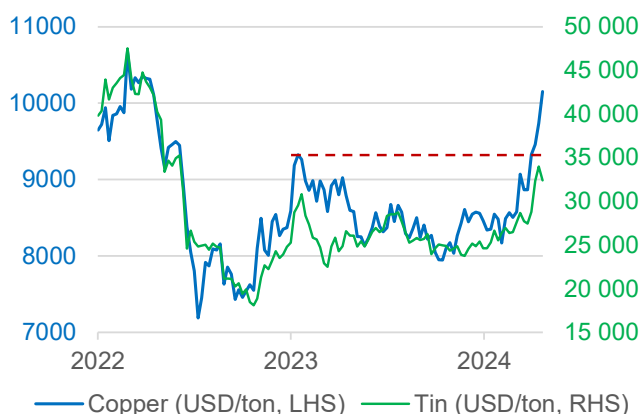
La reprise imminente de la demande chinoise finale suscite toutefois des désaccords. Malgré un marché immobilier résidentiel en berne, les investissements dans les énergies vertes ont fait grimper la consommation de cuivre en Chine (+13 % en 2023). Contrairement à l'acier, le cuivre est généralement utilisé vers la fin des projets de construction. La baisse des projets immobiliers ainsi que celle de la demande d'appareils ménagers gourmands en cuivre (tels que les réfrigérateurs et les climatiseurs) va cependant éroder la demande de câblage en cuivre. La plus forte baisse de la demande de cuivre se produira dans le secteur des énergies vertes, où la croissance de la consommation de cuivre est appelée à ralentir. L'an dernier, la consommation de cuivre dans les projets solaires et éoliens a augmenté respectivement de 146 % et 96 %, mais elle a récemment ralenti. Le réseau électrique chinois a eu du mal à suivre la forte augmentation de l'énergie produite par un bon nombre de ces projets verts. Cela a contraint un certain nombre de provinces et de régions à limiter les nouveaux projets.

De l'avis général, le nouveau marché haussier à long terme sera (ou est déjà) tiré par la croissance de la demande en plein essor liée à la décarbonisation à partir des énergies renouvelables, des infrastructures de réseau, des véhicules électriques et des datacenters axés sur l'IA (surtout américains).

Répartition des principaux métaux industriels

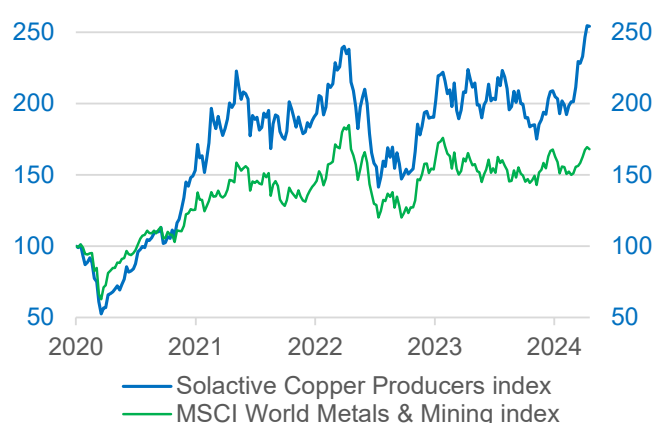
Le cuivre, l'aluminium et l'étain ont atteint leurs plus hauts niveaux depuis janvier 2023, davantage sous l'effet des problèmes d'offre que d'une forte reprise de la demande. Les perturbations à court terme pourraient s'atténuer, mais le sous-investissement à long terme dans les nouvelles capacités minières est favorable aux perspectives à moyen terme des principaux métaux industriels liés à l'énergie tels que le cuivre.

LE REBOND DES PRIX DU CUIVRE ET DE L'ÉTAIN A ATTEINT DE NOUVEAUX PLUS HAUTS EN 2 ANS



Source : BNP Paribas, Bloomberg

PRODUCTEURS DE CUIVRE EN TÊTE DES SECTEURS DES MATIÈRES PREMIÈRES



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Les énergies renouvelables et les datacenters liés à l'IA stimulent les investissements dans le réseau électrique

Croissance étonnamment soutenue de la demande d'électricité

Les États-Unis, l'Europe et la Chine continuent d'investir massivement sur 2 méga-thèmes à long terme :

1. les investissements zéro carbone nets via la production d'énergies renouvelables (principalement solaire et éolienne), ainsi que les véhicules électriques à batterie hybrides et rechargeables ;
2. l'essor de l'investissement dans l'intelligence artificielle, qui stimule la demande de datacenters énergivores (puissance de traitement + refroidissement).

Ces deux méga-thèmes impliquent l'urgence d'améliorer la capacité des réseaux de transport d'électricité dans ces régions, compte tenu de la croissance continue de la demande d'électricité qui en résulte.

Les réseaux électriques existants ont été construits dans le passé pendant des décennies lorsque la demande d'électricité était beaucoup plus faible. La hausse de la consommation intérieure d'électricité et le vieillissement des infrastructures commencent à mettre en évidence les limites du réseau actuel. Cela accroît le risque de coupures locales d'électricité pendant les périodes de pics de la demande.

Alors que les ménages et les entreprises intègrent un nombre toujours croissant d'appareils électroniques dotés de capacités technologiques élargies, les entreprises de services publics doivent répondre en temps réel à l'évolution de la demande électrique. Une transition est en cours vers un nouveau réseau électrique amélioré qui rend cette adaptation en temps réel possible - un système conçu pour assurer l'efficacité énergétique, réduire l'impact environnemental et améliorer le choix des consommateurs par exemple : le réseau intelligent.

Le réseau intelligent est donc une rénovation de la chaîne d'approvisionnement en électricité, conçue pour moderniser notre mode de production, de transport, d'utilisation et de stockage de l'énergie.

Les investissements dans les infrastructures de transport sont à la traîne

Selon Jefferies, une banque d'investissement américaine, le montant des investissements dans les réseaux électriques aux États-Unis a été fortement inférieur à l'investissement dans la production d'énergie renouvelable au cours des 5-10 dernières années.

Compte tenu du boom attendu des investissements dans les énergies renouvelables jusqu'en 2030, les investissements prévus dans les réseaux de transport d'électricité doivent rattraper leur retard. Comme le souligne Jefferies : "*Aucune transition sans transmission*".

Ce thème est un bénéficiaire évident des énormes programmes américains de crédits d'impôt liés à l'investissement proposés par le gouvernement américain à la suite de la loi sur la réduction de l'inflation (IRA) et de la loi sur l'infrastructure et l'investissement pour l'emploi (IIJA).

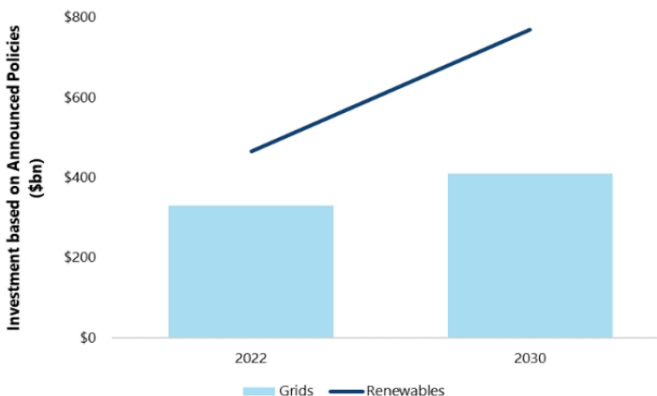
Pour investir sur ce thème, nous privilégions les sociétés cotées sur les principaux marchés actions nord-américains, européens et asiatiques, qui sont classées comme des entreprises impliquées dans les réseaux intelligents, les infrastructures électriques et/ou d'autres activités liées au réseau.

Deux façons d'investir facilement dans ce boom attendu des investissements dans les réseaux de transport d'électricité sont les ETF basés sur deux indices thématiques pertinents :

- L'indice *Nasdaq OMX Clean Edge Smart Grid Infrastructure*, et
- L'indice *Circular Economy Leaders* de l'ECPI.

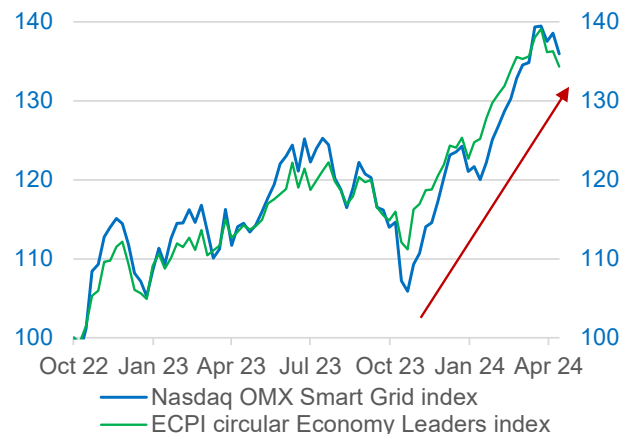
Ces deux indices ont enregistré des performances solides depuis 2020, surperformant largement dans chaque cas l'indice *MSCI World*.

LES INVESTISSEMENTS DANS LES RÉSEAUX ÉLECTRIQUES SONT À LA TRAÎNE PAR RAPPORT À LA PRODUCTION D'ÉNERGIE RENOUVELABLE



Source : Jefferies.

L'INFRASTRUCTURE DE RÉSEAUX INTELLIGENTS RESTE UN THÈME D'INVESTISSEMENT FORT



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Synthèse de nos principales recommandations par classe d'actifs

	Avis nouveau	Avis précédent	Constituants	Nous aimons	Nous évitons	Commentaires
ACTIONS	+	+	Marchés	Royaume-Uni, Japon, zone euro, Amérique latine, Chine, Corée du Sud, Singapour et Indonésie		La liquidité mondiale continue de soutenir les marchés actions. Parmi les principaux moteurs figurent la baisse de l'inflation américaine, la baisse des taux d'intérêt à long terme, l'amélioration de la liquidité macroéconomique et la baisse des prix de l'énergie. Renforcer progressivement l'exposition aux actions lors des consolidations des marchés.
			Secteurs	Santé mondiale, énergie, matériaux, financières européennes & technologie	Télécommunications, Biens de consommation cycliques, Biens de consommation de base	Les matériaux vont bénéficier du rebond des activités chinoises et de la faiblesse des stocks de métaux de base. Les banques européennes devraient bénéficier de la résistance inattendue de la consommation, de l'augmentation des marges nettes d'intérêt et du taux de rémunération élevé des dépôts de la BCE.
			Exposés/ thèmes	Qualité, thèmes méga-tendance		Economie circulaire, électrification, sécurité, thèmes de croissance des revenus
OBLIGATIONS	=	=	Obligations d'État	Privilégier la durée 5-7 ans aux États-Unis. Une préférence pour les obligations indexées sur l'inflation		Nos objectifs de rendement à 10 ans sont de 4,25 % aux États-Unis et de 2,25 % en Allemagne sur un an. Privilégier les obligations indexées sur l'inflation américaines.
			Crédit	Crédit US, Euro IG		Nous privilégions le crédit <i>Investment Grade</i> en nous concentrant sur les obligations d'entreprises européennes (surtout financières) compte tenu du niveau élevé des rendements et de la solidité des bilans des dix dernières années.
			Obligations émergentes	USD et devise locale		Rendements élevés par rapport aux obligations américaines à haut rendement, des perspectives économiques solides
LIQUIDITÉS	-	-				
MATIÈRES PREMIÈRES	+	+		Or Pétrole Métaux industriels		<u>Pétrole (+)</u> Les réductions prolongées de la production de l'OPEP+, les risques géopolitiques croissants et les perspectives d'une baisse des taux induites par une reprise cyclique devraient maintenir les prix du Brent dans la fourchette de 85 à 95 USD. <u>Métaux de base (+)</u> Les perspectives du secteur manufacturier s'améliorent. La demande cyclique répondra aux attentes structurelles tandis que l'offre restera limitée. L'or (+) reste positif à moyen terme pour des raisons géopolitiques, fourchette 12 mois = 2200-2400 USD.
MARCHÉ DES CHANGES			EUR/USD			Notre objectif EUR/USD est de 1,12 USD (valeur de 1 euro) sur 12 mois.
IMMOBILIER	=	=		Soins de santé, logistique / entrepôts		L'immobilier non coté est confronté à des difficultés persistantes dues au ralentissement des économies et à la forte hausse des taux de financement. Une préférence pour l'immobilier coté.
OPCVM ALTERNATIFS				Long/Short Equity, Crédit et Relative Value, Suivi de tendance		Depuis le début de l'année 2023, les fonds d'OPCVM alternatifs de valeur relative ont surperformé les indices obligataires/de crédit, offrant ainsi des rendements moins risqués et une faible volatilité.
INFRASTRUCTURES	+	+		Énergie, transport, eau		D'excellentes performances à long terme sont attendues des infrastructures privées et cotées compte tenu du sous-investissement à long terme.



Prévisions économiques et marché des changes

BNP Paribas Forecasts			
GDP Growth%	2023	2024	2025
United States	2,5	2,8	1,8
Japan	1,9	0,4	0,9
Eurozone	0,5	0,7	1,7
Germany	-0,1	0,2	1,4
France	0,9	0,7	1,4
Italy	1,0	0,9	1,4
Emerging			
China	5,2	5,2	4,3
India*	7,6	6,5	6,4
Brazil	2,9	2,2	2,0

* Fiscal year
Source : BNP Paribas, Bloomberg - 30/04/2024

BNP Paribas Forecasts			
CPI Inflation%	2023	2024	2025
United States	4,1	3,4	2,8
Japan	3,2	2,9	2,3
Eurozone	5,4	2,4	2,1
Germany	6,1	2,5	2,1
France	5,7	2,4	2,0
Italy	6,0	1,1	1,9
Emerging			
China	0,2	-0,1	1,6
India*	5,4	4,7	4,5
Brazil	4,6	4,1	3,5

* Fiscal year
Source : BNP Paribas, Bloomberg - 30/04/2024

	Country	Spot 29/04/2024	Target 3 months	Target 12 months
Against euro	United States	EUR / USD 1,07	1,06	1,12
	United Kingdom	EUR / GBP 0,85	0,86	0,86
	Switzerland	EUR / CHF 0,98	0,98	0,98
	Japan	EUR / JPY 167,86	159	157
	Sweden	EUR / SEK 11,71	11,00	11,00
	Norway	EUR / NOK 11,78	11,30	10,80
Against dollar	Japan	USD / JPY 156,69	150	140
	Canada	USD / CAD 1,37	1,32	1,30
	Australia	AUD / USD 0,66	0,68	0,70
	New Zealand	NZD / USD 0,60	0,60	0,63
	Brazil	USD / BRL 5,11	5,00	5,00
	India	USD / INR 83,48	82,0	82,0
	China	USD / CNY 7,25	7,20	7,20

Source : BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Données au 30 avril 2024

L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund Shing

Global Chief Investment Officer

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Adviser

Alain GÉRARD

Senior Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS

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



CONTACTEZ-NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Ce document marketing est communiqué par la Wealth Management Métier de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, immatriculée en 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.

Le présent 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 auxquelles il 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 (2024). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.

