

Focus stratégie d'investissement

Zoom sur l'incertitude politique et la désinflation mondiale

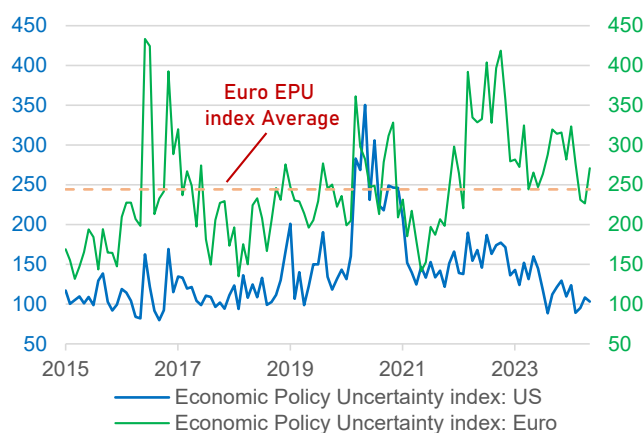
RÉSUMÉ

- L'incertitude électorale s'accroît** : les élections législatives en France et au Royaume-Uni début juillet alimentent l'incertitude politique. Les élections présidentielles américaines de novembre sont également de plus en plus au centre de l'attention. En règle générale, les événements politiques sont sources de volatilité à court terme mais n'ont que peu d'impact à long terme sur les marchés financiers.
- Couverture contre la hausse des incertitudes** : afin de se protéger dans ce contexte de plus en plus volatile, les investisseurs peuvent se tourner vers des valeurs refuges telles que l'or physique et les obligations à court terme, des thèmes de croissance à long terme tels que les infrastructures électriques et énergétiques ou encore l'eau potable, ainsi que des solutions structurées offrant une protection contre le risque baissier.
- La désinflation mondiale s'intensifie**, sous l'effet de la baisse des prix des biens, de la stabilité des coûts énergétiques et du ralentissement de la croissance des loyers. Selon nous, les taux d'inflation aux États-Unis, en Europe et en Asie devraient reculer vers ou sous les 2 % au second semestre 2024. Cela soutient les obligations souveraines et d'entreprises, les rendements à court terme étant susceptibles de baisser.
- Le cycle mondial de baisse des taux va s'accélérer**. Le recul de l'inflation devrait permettre aux banques centrales de baisser leurs taux directeurs. La Banque d'Angleterre et la Fed devraient se joindre à la BCE, la BNS, la BPC et la Banque du Canada pour réduire les taux d'intérêt au second semestre. Cela devrait soutenir certains marchés immobiliers sensibles aux taux courts tels que le Royaume-Uni et l'Espagne.
- Chercher à renforcer sur repli** : I) une sélection d'obligations et d'actions émergentes bon marché, notamment en Corée du Sud, en Turquie et en Amérique latine ; II) métaux précieux et métaux de transition énergétique (or, argent, cuivre, aluminium) et miniers associés ; III) Obligations et actions du secteur bancaire européen.

SOMMAIRE

Macro et vue sur les marchés	2
Les États-Unis commencent à ralentir alors que la zone euro se redresse enfin	3
Pourrions-nous avoir une inflation étonnamment faible à court terme ?	4
Envolée des incertitudes liées aux élections	5
Allocation d'actifs : garder le cap sur le long terme	6
Nos principales recommandations	7
Tableaux économiques et devises	8
Avertissement	9

LES INDICES DE RISQUE GÉOPOLITIQUE NE SONT PAS EXTRÊMES



Edmund Shing, PhD

Global CIO


BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Environnement macroéconomique

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> Les chiffres mensuels de l'inflation continuent de baisser sur une trajectoire chaotique alors qu'ils se rapprochent de 2 %. Nous pensons que la Fed baissera ses taux une fois cette année (25 pb en septembre). La BCE devrait poursuivre son cycle de réduction des taux avec 2 nouvelles baisses cette année. La croissance du PIB devrait ralentir aux États-Unis au second semestre, mais rebondir dans la zone euro et en Chine. La volatilité liée aux élections pourrait persister jusqu'en novembre.
	Taux	=	<ul style="list-style-type: none"> L'émission d'un grand nombre de bons du Trésor devrait empêcher une forte baisse imminente des rendements obligataires américains. Nous privilégions pour le moment les maturités intermédiaires en Euro (< 10 ans) et courtes aux US (3-5 ans). Les emprunts d'État émergents (en devise locale et en USD) offrent toujours des rendements attractifs de plus de 6 %.
	CRÉDIT	+	<ul style="list-style-type: none"> Les spreads en EUR offrent selon nous un potentiel de resserrement plus important que les spreads américains. Préférer les maturités jusqu'à 7 ans aux États-Unis et jusqu'à 10 ans dans la zone euro. Pour obtenir des rendements plus élevés (plus risqués), il convient de considérer la stratégie américaine « fallen angels » et la dette financière subordonnée en euros.
	ACTIONS	+	<ul style="list-style-type: none"> Parmi les principaux moteurs figurent le recul de l'inflation, la baisse des taux d'intérêt à long terme, l'amélioration de la liquidité macroéconomique 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 des points hauts de plusieurs années. Nous apprécions les petites capitalisations européennes. Nous sommes positifs sur la santé, l'industrie, les mines et les matériaux de construction. Nous apprécions également les valeurs financières européennes, la technologie et les REIT.
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> Les effets différés de la hausse des taux d'intérêt s'estompent après la nouvelle baisse des valorisations de l'immobilier commercial au premier trimestre 2024. Nous anticipons une lente stabilisation des prix immobiliers européens, avec des rendements locatifs désormais plus attractifs. Nous privilégions l'exposition à l'industrie et à la logistique en raison des niveaux de rendement, la croissance attendue des loyers étant soutenue par la robustesse de la demande sous-jacente.
	Matières premières	+	<ul style="list-style-type: none"> Nous maintenons notre fourchette de prix attendu pour le Brent à 85-95 USD, sachant que les réductions de production de l'OPEP + contribuent à équilibrer le marché dans un contexte de risques géopolitiques élevés, de hausse de la demande et de ralentissement de la croissance de la production hors OPEP. Or : opinion positive, sachant que les banques centrales des pays émergents devraient poursuivre leurs achats stratégiques et que les ménages asiatiques restent acheteurs. L'or pourrait atteindre 2600 USD/once l'an prochain.
	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 des risques et leur faible volatilité. Les fonds de private equity constituent une sous-classe d'actifs privilégiée du secteur privé, compte tenu de rendements robustes à long terme et d'une 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) à 12 mois, du fait de la réduction de l'écart de taux d'intérêt US/UE en 2025.

Les États-Unis commencent à ralentir alors que la zone euro se redresse enfin

La consommation américaine ralentit

Si vous regardiez simplement le taux de croissance annualisé du PIB de 3 % suggéré par l'indicateur GDPNow de la Fed d'Atlanta pour le T2 2024, vous pourriez dire que l'économie américaine continue de croître fortement. Mais l'histoire est passablement différente quand on regarde d'autres statistiques.

Les consommateurs américains représentent près de 80 % de l'économie nationale et constituent donc le principal moteur de la croissance économique américaine. Compte tenu de la part de 25 % des États-Unis dans le PIB mondial, ils sont par conséquent un élément clé de la croissance mondiale.

Jusqu'à présent, la vigueur du marché de l'emploi, accompagnée d'une forte croissance des salaires, et un niveau élevé d'épargne excédentaire accumulée durant la pandémie ont alimenté une forte croissance de la consommation.

Mais ces excès d'épargne sont maintenant dépensés, et la hausse du chômage souligne l'affaiblissement du marché du travail. En conséquence, les ventes de détail aux États-Unis (en valeur) ont ralenti à un taux de croissance annuel de 2,3 %. De plus, si on ajuste ce taux de l'inflation de 2,7 % des dépenses de consommation personnelle (PCE), les ventes de détail réelles n'augmentent pas mais au contraire diminuent.

Ce ralentissement de la consommation se reflète dans le fléchissement de la dynamique économique américaine, mis en évidence par la forte baisse de l'indice de surprise économique américain ci-dessous.

Nous anticipons un nouveau ralentissement de la croissance économique américaine sur le reste de l'année et en 2025. Cependant, nous continuons de penser que les États-Unis devraient enregistrer une croissance positive l'année prochaine, à condition que la Réserve fédérale ne reporte pas trop longtemps ses baisses de taux.

Cette modération de la consommation a un côté positif. L'assouplissement de la demande devrait permettre une baisse des prix, rapprochant l'inflation de l'objectif officiel de 2 % de la Fed et permettant des réductions de taux plus rapides.

Alors que le consommateur européen se réveille enfin

L'économie européenne a eu du mal à afficher une quelconque croissance pendant la majeure partie de l'année dernière. Contrairement aux États-Unis, la consommation des ménages européens a été fortement affectée par une inflation inhabituellement élevée des prix de l'alimentation, de l'énergie et des services.

Avec une inflation globale de la zone euro inférieure à 3 % au cours des 8 derniers mois, les consommateurs commencent enfin à tourner la page d'une inflation à deux chiffres. Avec une croissance moyenne des salaires de l'ordre de 3 % -4 %, les ménages commencent enfin à profiter d'un regain de pouvoir d'achat. Cela se traduit par une hausse de la confiance des consommateurs et une amélioration de l'activité économique nationale.

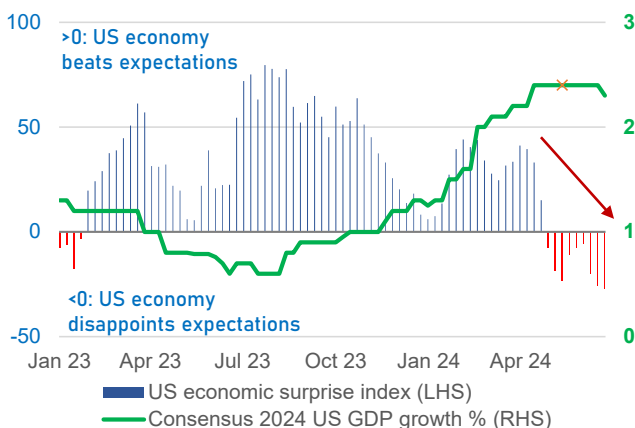
Selon nous, cette tendance à l'amélioration de la croissance devrait se poursuivre jusqu'à la fin de l'année 2024, soutenue par la baisse des taux d'intérêt amorcée que la Banque centrale européenne entend continuer. Cela réduira le coût de l'emprunt pour les ménages et les entreprises.

La croissance mondiale continue de s'améliorer

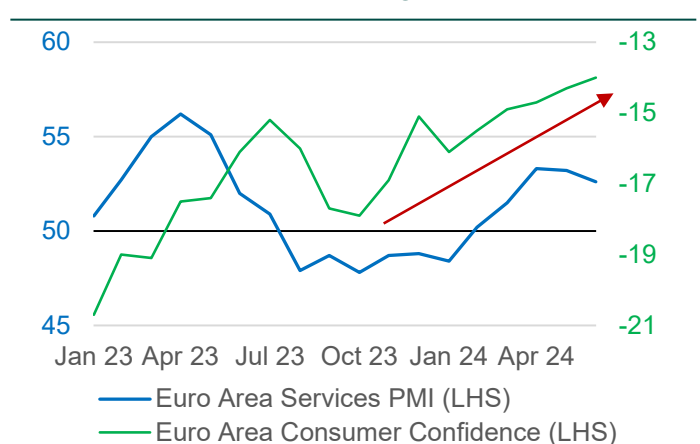
Au niveau mondial, la dynamique économique se confirme depuis fin 2023. L'indice mondial des directeurs d'achats (PMI) S & P/JP Morgan reflète l'expansion économique, tant sur le plan manufacturier que des services avec respectivement 50,9 et 54,1 pour mai (des chiffres supérieurs à 50 signalent une croissance positive).

Cette amélioration de la croissance mondiale est confirmée par la hausse de 10 % du prix moyen de l'énergie et des métaux depuis le début de cette année, selon l'indice équilibré Bloomberg Energy and Metals.

LA DYNAMIQUE ÉCONOMIQUE AMÉRICAINE RALENTIT ENFIN



LA CONFIANCE DES CONSOMMATEURS DE LA ZONE EURO DOPÉE PAR LA BAISSÉ DE L'INFLATION



Pourrions-nous avoir une inflation étonnamment faible à court terme ?

Le cycle mondial de baisse des taux pourrait s'accélérer

Alors que le spectre de taux d'inflation à deux chiffres est encore relativement frais dans la mémoire de la plupart des pays développés, la réalité est que cette phase inflationniste alimentée par la pandémie et les conflits devrait désormais être clairement derrière nous.

Pendant au moins le reste de l'année et jusqu'en 2025, nous pouvons nous attendre à une période de prix relativement stables, à l'image de la période d'avant 2020.

Parmi les facteurs d'inflation plus modeste figurent :

- ❑ La baisse des prix des biens à mesure que la Chine et d'autres pays asiatiques exportent des produits moins chers vers le reste du monde (soit tenue par un affaiblissement des devises) afin de favoriser la croissance ;
- ❑ La stabilité des coûts de l'énergie, en particulier en Europe où les prix du gaz naturel et de l'électricité de base se sont stabilisés après la flambée des prix de 2021-22 ;
- ❑ La baisse de l'inflation des prix alimentaires, l'indice mondial des prix alimentaires de la FAO étant désormais inférieur de 25 % à son pic de mars 2022 et les producteurs de denrées alimentaires n'étant plus en mesure de répercuter les hausses inflationnistes sur le consommateur final ;
- ❑ Le ralentissement de la croissance des prix de l'immobilier et des loyers, car l'impact de la hausse des coûts de financement sur les prix des logements se fait avec un important décalage.

Une vague généralisée de désinflation devrait permettre aux banques centrales à travers le monde de réduire progressivement les taux d'intérêt directeurs depuis leurs niveaux élevés actuels jusqu'en 2025, voire au-delà. Mais nous ne devons pas ignorer l'inflation à l'avenir. À plus long terme, elle pourrait de nouveau dépasser largement les 2 %.

Les anticipations d'inflation à long terme sont modestes

Que nous regardions les anticipations d'inflation à long terme intégrées dans les obligations américaines ou de la zone euro, nous voyons le même résultat. Dans les deux cas, elles sont revenues à leur moyenne de long terme, soulignant la détente du marché obligataire concernant les perspectives d'inflation. À titre d'exemple, les bons du Trésor américain à 10 ans intègrent actuellement une inflation moyenne anticipée à 10 ans de 2,3 %, tandis que le Bund allemand à 10 ans prend en compte 2 %.

Les prix de l'énergie sont essentiels à l'évolution de l'inflation à long terme

Les prix de l'énergie sont un facteur clé de l'inflation mondiale à long terme. Les prix du pétrole brut, des produits pétroliers et du gaz naturel sont revenus en-deçà de leurs niveaux d'avant 2022 ce qui suggère peu de pressions inflationnistes liées aux prix de l'énergie.

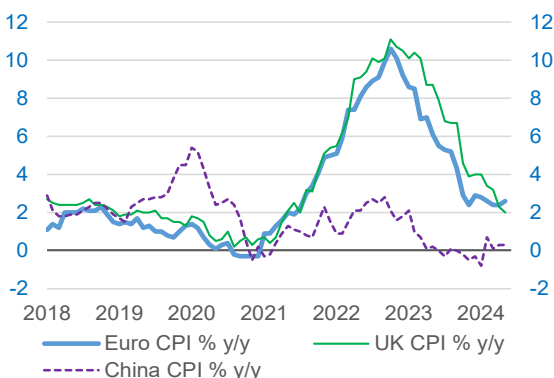
Des perspectives d'inflation stables sont favorables aux obligations

Ces perspectives d'inflation plus stables après une période de volatilité extrême devraient profiter à la fois aux emprunts d'État et aux obligations d'entreprises. La baisse des taux d'intérêt directeurs des banques centrales soutient davantage les marchés obligataires, en particulier les obligations à court terme.

Les obligations d'entreprises commencent à performer

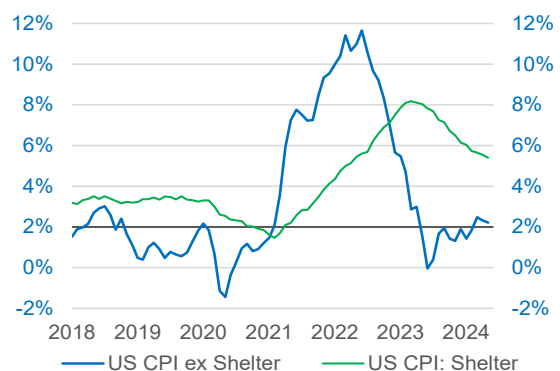
Les obligations d'entreprises internationales ont généré une performance de +2 % en euro depuis le début de l'année 2024. Certains sous-secteurs plus risqués des obligations d'entreprises se sont encore mieux comportés : I) les obligations d'entreprises européennes à haut rendement ont généré une performance de +3,2 % depuis le début de l'année ; II) les obligations convertibles contingentes des banques européennes AT1 ont généré un rendement supérieur à 5 % ; et III) l'ETF Janus Henderson CLO US AAA- a enregistré une performance de près de 4 % depuis le début de l'année.

LA BAISSÉ DE L'INFLATION EN EUROPE, AU ROYAUME-UNI ET EN CHINE PERMET AUX BANQUES CENTRALES DE BAISSER LEURS TAUX



Source : BNP Paribas, Bloomberg

L'INFLATION AMÉRICAINE HORS LOGEMENT DEVRAIT REVENIR À L'OBJECTIF DE 2 %, TANDIS QUE CELLE DU LOGEMENT DEVRAIT BAISSER



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Envolée des incertitudes liées aux élections

Élections législatives en France et au Royaume-Uni en juillet

En Europe, l'attention politique s'est reportée sur la France et le Royaume-Uni, où des élections législatives surprises ont été annoncées par le président français et le premier ministre britannique (en juin/début juillet).

Cela fait suite aux élections parlementaires européennes qui se sont tenues début juin, au cours desquelles une forte augmentation du nombre de sièges occupés par les partis d'extrême droite a été enregistrée. Selon Chatham House, un groupe de réflexion, on fait référence aux :

- ❑ Groupe des conservateurs et réformistes européens (ECR, dirigé par l'italienne Giorgia Meloni,
- ❑ Groupe Identité et Démocratie (ID, y compris le Rassemblement national),
- ❑ Alternative pour l'Allemagne (AfD) et Fidesz en Hongrie

Ensemble, ils comptent désormais 156 députés européens, soit près de 22 % du total des 720 députés siégeant.

Le groupe du Parti Populaire Européen (PPE) de centre-droit, les Socialistes et Démocrates (SD) de centre-gauche et le groupe libéral Renew Europe restent les trois plus grandes formations du Parlement européen. Mais les partis d'extrême droite ont clairement gagné en importance.

Cette représentation plus importante des partis d'extrême droite au Parlement européen reflète la tendance actuelle à travers l'Europe, les partis d'extrême droite faisant aujourd'hui partie de gouvernements de coalition en Italie, aux Pays-Bas et en Suède.

Le risque sur les marchés financiers augmente, mais reste limité jusqu'à présent

Depuis l'annonce d' E. Macron le 9 juin, l'incertitude politique en Europe s'est renforcée. Cela se reflète dans la chute des prix des actions et des obligations françaises, ainsi que dans la faiblesse modérée de l'euro.

C'est beaucoup moins évident concernant les prix des actifs britanniques, avec la livre sterling à nouveau stable par rapport au dollar américain et à l'euro, tandis que les rendements obligataires britanniques chutent (et les prix augmentent) depuis l'annonce des élections du 22 mai par le Premier ministre Sunak.

D'après l'indice Citi Macro Risk, les élections législatives françaises et britanniques, ainsi que l'élection présidentielle américaine de novembre, n'ont pas encore entraîné d'augmentation significative du risque sur les marchés financiers internationaux.

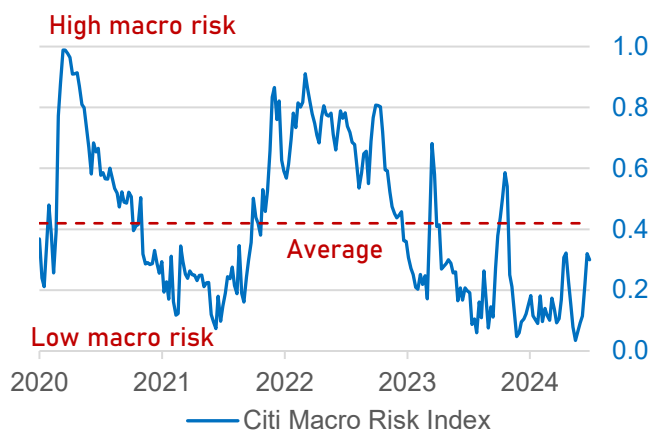
En règle générale, l'incertitude liée aux élections et le risque sur les marchés financiers atteignent des sommets au moment des élections, comme ce fut le cas lors de l'élection présidentielle américaine de 2016, de l'élection présidentielle française de 2017 et de l'élection parlementaire italienne de 2022. Mais après le résultat final des élections, le risque sur les marchés financiers tend alors à diminuer relativement rapidement.

Couverture contre un regain d'incertitude

Afin de se couvrir contre ce contexte de plus en plus volatil, les investisseurs peuvent se tourner vers :

- A) des valeurs refuges telles que l'or physique et les obligations à court terme,
- B) des thèmes de croissance tels que les infrastructures électriques/énergétiques et l'eau propre,
- C) des solutions structurées offrant une protection contre le risque baissier.

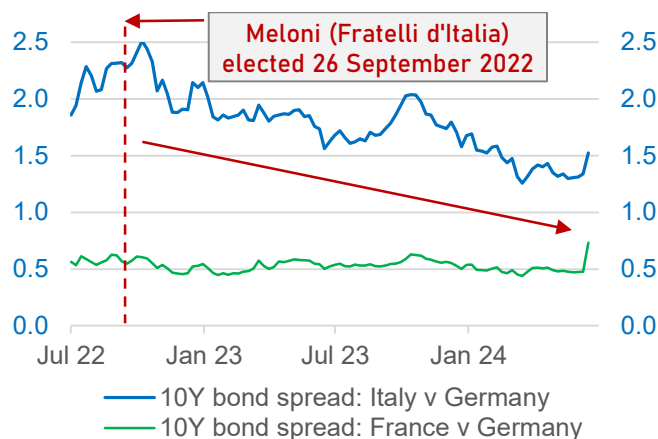
LE RISQUE LIMITÉ SUR LES MARCHÉS FINANCIERS EST INTÉGRÉ ACTUELLEMENT



Source : BNP Paribas, Bloomberg



LA PRIME DE RISQUE DES OBLIGATIONS ITALIENNES A DIMINUÉ APRÈS LES ÉLECTIONS DE 2022



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Allocation d'actifs : garder le cap sur le long terme

Liquidité et conditions financières toujours favorables

Si les investisseurs s'inquiètent actuellement de l'issue des élections, nous restons concentrés sur le long terme pour déterminer notre allocation d'actifs.

Les principaux facteurs sur lesquels nous nous appuyons sont les suivants :

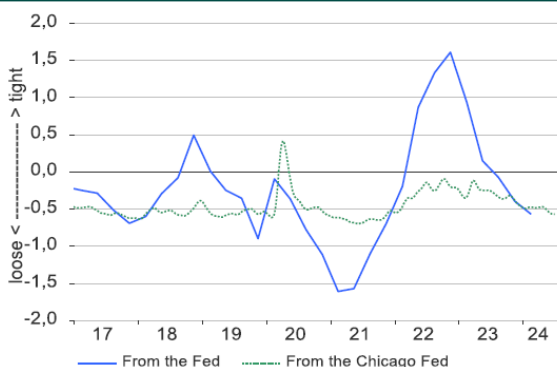
- ❑ **Liquidité (favorable)** : la liquidité macroéconomique mondiale continue d'augmenter, stimulée par les grandes banques centrales et la croissance de la masse monétaire.
- ❑ **Conditions financières favorables** : les conditions financières sont accommodantes, soutenues par l'amélioration des volumes de prêts bancaires, la baisse des rendements obligataires à long terme et le resserrement des spreads de crédit.
- ❑ **Croissance modeste et tendance à l'inflation modérée (favorables)** : un environnement macroéconomique de ce type, à savoir ni trop chaud ni trop froid, est généralement favorable aux actions et aux obligations d'entreprises.
- ❑ **Niveau de risque faible** selon notre radar composite : notre combinaison d'indicateurs de risques économiques, de volatilité et de marché n'obtient qu'un score de 2 sur 9, ce qui ne traduit pas un niveau de risque élevé pour les marchés financiers.

Dans la mesure où les tendances sous-jacentes de ces quatre facteurs n'ont pas significativement évolué ces derniers temps et continuent de soutenir les actifs risqués, nous ne voyons aucune raison de modifier nos principales recommandations d'allocation d'actifs.

Qu'est-ce qui modifierait ce point de vue ?

Un risque croissant de récession économique mondiale est le risque évident, le plus probablement déclenché par une forte détérioration du marché de l'emploi américain. Nous continuons de suivre de près les inscriptions au chômage et le taux de sous-emploi aux États-Unis en quête de signes d'augmentation du risque.

LES CONDITIONS FINANCIÈRES AMÉRICAINES RESTENT ACCOMMODANTES, CE QUI PROFITE AUX ACTIFS RISQUÉS



Source : BNP Paribas, Bloomberg



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Pourquoi l'or constitue un excellent investissement quelle que soit la configuration

Selon nous, une exposition à l'or physique constitue une source de diversification hautement souhaitable au sein des portefeuilles des investisseurs. Nous maintenons notre objectif de cours de l'or à 12 mois à 2600 USD/once, ce qui représente un potentiel de hausse de plus de 10 % par rapport au cours actuel. L'or devrait selon nous progresser grâce aux facteurs suivants :

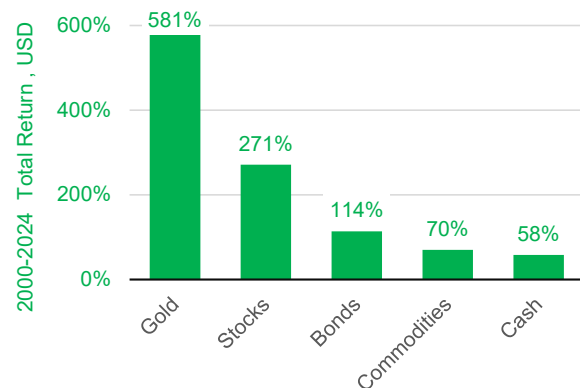
- ❑ Demande des banques centrales ;
- ❑ Demande des investisseurs asiatiques (Chine, Inde) ;
- ❑ Réserves de valeur à long terme en période d'inflation et de volatilité des devises ;
- ❑ Forme de monnaie dont l'offre est très limitée avec une croissance de 1 % -1,5 % par an ;
- ❑ Bon comportement lorsque des banques centrales telles que la Réserve fédérale américaine abaissent leurs taux directeurs.

Depuis janvier 2000, l'or a gagné 581 % en dollars américains, soit un taux de croissance annuel moyen de 8,1 %. Il a largement surperformé les actions mondiales (+271 %), les obligations mondiales (+114 %), les autres matières premières (+70 %) et les liquidités en dollars américains (+58 %).

Depuis la fin de l'année 2021, l'or a de nouveau généré des performances supérieures, loin devant ces autres classes d'actifs au cours des 2,5 dernières années.

Positif sur les métaux précieux : l'exposition à l'or constitue un excellent outil de diversification, compte tenu de sa tendance à la hausse en période de crise, lorsque les autres classes d'actifs ont tendance à baisser. Nous continuons de recommander une exposition à cette sous-classe de matières premières, car les moteurs sous-jacents de la demande mondiale demeurent en place.

DEPUIS 2000, L'OR A GÉNÉRÉ LES MEILLEURES PERFORMANCES DES CLASSES D'ACTIFS



Source : BNP Paribas, Bloomberg Actions = MSCI ACWI ; Obligations = indice Bloomberg Global Aggregate ; Matières premières = indice Bloomberg Commodity ; Liquidités = indice Bloomberg 1-3 m US Treasury Bill

La banque
d'un monde
qui change

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 forte liquidité mondiale continue de soutenir les marchés actions. Les facteurs clés incluent le recul 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 suite à la consolidation du marché.
			SECTEURS	Santé mondiale, industrie, matériaux, finance et technologie dans l'UE	Télécoms, consommation discrétionnaire, consommation de base	Les matériaux devraient bénéficier du rebond de l'activité chinoise et de la faiblesse des stocks de métaux de base. Les banques européennes devraient profiter d'une consommation étonnamment résistante, d'une hausse des marges nettes d'intérêt et de taux de dépôt encore élevés de la BCE.
			Exposés/ thèmes	Qualité, thèmes mégatendances		Économie circulaire, électrification, sécurité, thèmes Deep Value
OBLIGATIONS	=	*	Obligations d'État	Privilégier la durée américaine à 5-7 ans. Privilégier les obligations indexées sur l'inflation		Nos objectifs de rendement des obligations à 10 ans sont de 4,25 % aux États-Unis et de 2,25 % en Allemagne sur un an. Privilégier les obligations américaines indexées sur l'inflation.
	+	+	CRÉDIT	Crédit IG US, Euro		Nous privilégions le crédit <i>investment grade</i> , privilégiant les obligations d'entreprises européennes (en particulier les financières) dans un contexte de rendements élevés et de bilans robustes depuis dix ans.
	+	+	Obligations émergentes	USD et devise locale		Rendement élevé par rapport au haut rendement américain, des perspectives économiques solides
LIQUIDITÉS	-	-				
COMMODITÉS	+	+		Or Pétrole Métaux industriels :		<p>Pétrole (+) : les baisses de production prolongées de l'OPEP+, les risques géopolitiques croissants et la perspective d'une hausse cyclique induite par une baisse des taux devraient maintenir le cours du Brent dans une fourchette de 85-95 dollars.</p> <p>Métaux de base (+) : les perspectives du secteur manufacturier s'améliorent. La demande cyclique répondra à une demande structurelle tant que l'offre restera limitée.</p> <p>Or (+) : nous restons positifs à moyen terme pour des raisons géopolitiques, fourchette 12 mois = 2600 US \$/once.</p>
MARCHÉ DES CHANGES			EUR/USD			Notre objectif EUR/USD est de 1,12 USD (valeur de 1 euro) sur 12 mois.
IMMOBILIER	=	=		Santé, logistique / entrepôts		L'immobilier non coté fait face à des difficultés durables dues au ralentissement économique et à des taux de financement beaucoup plus élevés. Une préférence pour l'immobilier coté.
OPCVM ALTERNATIFS				Stratégie long/short actions, crédit et valeur relative, tendance suivant		Les fonds UCITS alternatifs de valeur relative ont surperformé les indices obligataires/de crédit depuis le début de l'année 2023, offrant de moindres rendements en termes de risque et une faible volatilité.
INFRASTRUCTURES	+	+		Énergie, transport, eau		D'excellents rendements à long terme attendus des infrastructures privées et cotées étant donné le sous-investissement à long terme.

Economic, FX forecast tables

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

* Fiscal year
Source : BNP Paribas, Bloomberg - 25/06/2024

BNP Paribas Forecasts			
GDP Growth%	2023	2024	2025
United States	2,5	2,5	1,8
Japan	1,9	0,3	1,0
Eurozone	0,5	0,9	1,6
Germany	0,0	0,3	1,4
France	1,1	1,1	1,4
Italy	1,0	1,1	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 - 25/06/2024

	Country	Spot 03/07/2024	Target 3 months	Target 12 months
Against euro	United States	EUR / USD 1,07	1,06	1,12
	United Kingdom	EUR / GBP 0,84	0,86	0,86
	Switzerland	EUR / CHF 0,96	0,98	0,98
	Japan	EUR / JPY 170,90	159	157
	Sweden	EUR / SEK 11,25	11,00	11,00
	Norway	EUR / NOK 11,34	11,30	10,80
Against dollar	Japan	USD / JPY 159,71	150	140
	Canada	USD / CAD 1,37	1,32	1,30
	Australia	AUD / USD 0,66	0,68	0,70
	New Zealand	NZD / USD 0,61	0,60	0,63
	Brazil	USD / BRL 5,43	5,00	5,00
	India	USD / INR 83,44	82,0	82,0
	China	USD / CNY 7,26	7,20	7,20

Source : BNP Paribas, Refinitiv Datastream. As at 25 June 2024

L'EQUIPE DE LA STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

ITALY

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIUM

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Actions

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategist, PRB

GERMANY

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Obligations

ASIA

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist



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, 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.

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 juridique relative au produit, et en particulier de 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 collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions sur ces produits ou avoir des relations avec 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.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change