

SRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos convictions par classe d'actifs

Mai 2026



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Sommaire

01

**Perspectives macroéconomiques
et de marché**

02

Obligations

03

Devises

04

Actions

05

**Matières
Premières**

06

Actifs alternatifs

01

Perspectives macroéconomiques et de marché



Allocation d'actifs








Changements d'allocation ce mois-ci :

- ❑ **Actions**
 - la Corée du Sud et Taïwan sont relevées à Neutre.
- ❑ **Obligations** : Aucun changement
- ❑ **Devises**
 - plusieurs objectifs à 12 mois sont révisés ce mois-ci, avec un AUD/USD porté à 0,71, un USD/BRL à 5,00, un USD/INR à 95,00, un USD/MXN à 17,00 et un EUR/NOK à 10,75.
- ❑ **Matières premières** :
 - Notre opinion sur le pétrole est dégradée à Négative, contre Neutre auparavant.
- ❑ **Investissements alternatifs** : pas de changement.

Synthèse des perspectives

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

Perspectives macro et de marché

	Macro		<ul style="list-style-type: none"> - La croissance économique des régions importatrices d'énergie (Europe, Asie) est freinée par le choc des prix de l'énergie au Moyen-Orient, consécutif à la fermeture du détroit d'Ormuz. L'ampleur du ralentissement dépendra largement de la durée pendant laquelle le trafic maritime à travers le détroit restera entravé par l'Iran. - Les tensions géopolitiques au Moyen-Orient pèsent sur le moral des agents économiques ainsi que sur la consommation intérieure.
	Obligations	+/=	<ul style="list-style-type: none"> - Opinion Positive sur les gilts britanniques (objectif de rendement à 12 mois : 4,3%). Opinion Positive sur les dettes souveraines cœur de la zone euro (avec une préférence pour les maturités de 7 à 10 ans), tout en restant Neutre sur les Treasuries américains ; privilégier les maturités plus courtes (environ 5 ans). - Nous anticipons que la Réserve fédérale maintiendra son taux directeur à 3,75% jusqu'à la fin de l'année, le FOMC ayant adopté un biais symétrique. Nous estimons également que la BCE restera en pause cette année, à 2%. - À horizon 12 mois, nous visons un rendement du Treasury américain à 2 ans à 3,6% et du 10 ans à 4,25%. - Notre objectif à 12 mois pour le Bund allemand à 10 ans est fixé à 2,75%.
	Crédit	+	<ul style="list-style-type: none"> - Nous privilégions les obligations d'entreprises Investment Grade libellées en euros et en livres sterling (opinion Positive) par rapport aux obligations Investment Grade en dollar (opinion Neutre), compte tenu de la dynamique de l'offre et du niveau des spreads. L'accent est mis sur la qualité. - Nous sommes négatifs sur le crédit High Yield américain, en raison du risque de poursuite de l'écartement des spreads, dans le sillage des fragilités persistantes du crédit privé aux États-Unis (prêts directs).
	Actions	=	<ul style="list-style-type: none"> - Opinion Neutre sur les actions compte tenu du durcissement des conditions financières lié au conflit iranien, alors que le repli observé en mars reste pour l'instant limité. - Préférence pour le Royaume-Uni, le Japon, le Brésil et le Mexique - Opinion Neutre sur les États-Unis et les marchés émergents, Négative sur l'Europe. - Opinion Positive sur la santé, l'industrie et le secteur minier.
	Immobilier	=	<ul style="list-style-type: none"> - Les fonds immobiliers européens non cotés suivis par l'INREV continuent d'afficher une progression régulière de leurs valeurs nettes d'actifs, offrant aux investisseurs un rendement moyen de 4,4% en 2025. - L'exposition aux segments industriel et logistique est privilégiée, en raison de rendements attractifs et de perspectives de croissance des loyers plus élevées, soutenues par une demande sous-jacente robuste.
	Matières premières	+/+ /-	<ul style="list-style-type: none"> - Métaux précieux : nous conservons une opinion Positive sur les métaux précieux. L'or affiche un objectif de prix à 12 mois de 5 500 USD l'once, tandis que l'argent est attendu à 90 USD l'once. - Opinion Positive sur les métaux industriels stratégiques, tels que le cuivre, l'aluminium et l'étain. - Opinion Négative sur le pétrole : la fourchette de prix à 12 mois pour le Brent est fixée à 70-80 USD le baril. Nous n'anticipons pas un retour des prix du pétrole et du gaz à leurs niveaux d'avant-conflit, y compris en cas de désescalade militaire.
	Devises		<ul style="list-style-type: none"> - L'appréciation à court terme du dollar américain dans l'actuel environnement d'aversion au risque devrait rester transitoire sur un horizon plus long. Les dépenses budgétaires supplémentaires liées à la défense aux États-Unis creusent en effet le déficit public et exercent une pression baissière sur le dollar. - Objectif EUR/USD à 12 mois : 1,20 USD pour un euro.

Prévisions macroéconomiques et de marché

	Croissance du PIB (%)			Inflation (%)			Taux des banques centrales (%)			Principales prévisions de marché			
	2025	2026	2027	2025	2026	2027		Actuel	3 mois	12 mois		La situation	12 mois
États-Unis	2,1	2,4	2,3	2,7	3,3	2,8	Taux des fonds fédéraux américains	3,75	3,75	3,75	Rendement américain à 10 ans %	4,40	4,25
Zone euro	1,5	1,0	1,3	2,1	3,0	3,3	Taux de dépôt de la BCE	2,00	2,00	2,00	Rendement à 10 ans en euros %	3,06	2,75
Japon	1,2	0,5	0,4	3,1	2,7	3,2	Taux directeur de la Banque du Japon	0,75	1,25	1,50	Rendement à 10 ans au Royaume-Uni %	4,95	4,30
Royaume-Uni	1,4	0,7	1,2	3,4	3,6	3,3	Taux de base de la Banque d'Angleterre	3,75	3,75	3,75	S&P 500	7230	n/a
Chine	5,0	4,6	4,5	0,0	1,3	1,4	Taux de reverse dépôt 7 jours Chine	1,40	1,40	1,30	Euro STOXX 50	5849	n/a
											Pétrole Brent USD/baril	110	70-80
											Or USD/once	4582	5500

Source : BNP Paribas WM. Au 4 mai 2026

02

Obligations

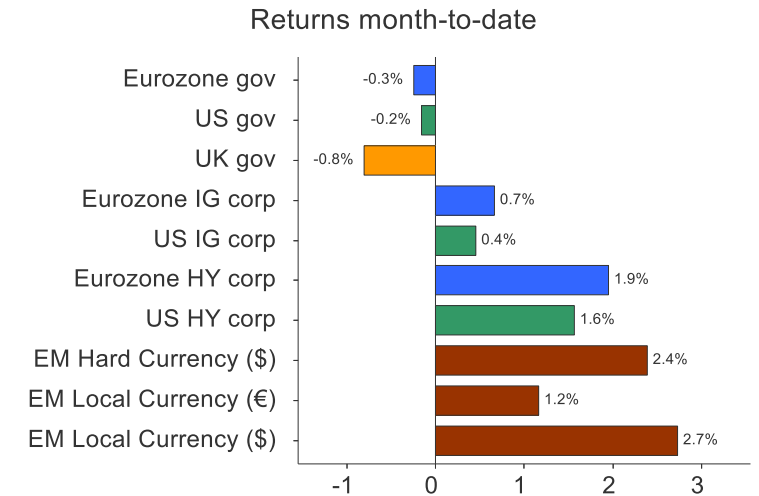


Les obligations en bref

Les rendements des emprunts d'État ont de nouveau progressé fin avril, se rapprochant des sommets atteints le mois précédent. En Allemagne, le rendement du Bund est ainsi revenu vers son pic de 3,10 %, enregistré fin mars.

Nous conservons une opinion Positive sur les emprunts d'État des pays « core » de la zone euro. Nous maintenons également une opinion Positive sur les obligations d'entreprises investment grade en zone euro et au Royaume-Uni. Enfin, nous restons favorables aux emprunts d'État britanniques.

Rendement à 10 ans	04/05/2026	Objectif à 12 mois
États-Unis	4,40	4,25
Allemagne	3,06	2,75
Royaume-Uni	4,95	4,30



Source: LSEG Datastream, JPM and BofA indices, 29/04/2026

Banques centrales

La BCE, la Fed et la Banque d'Angleterre ont toutes maintenu leurs taux directeurs inchangés lors de leurs réunions d'avril. La Fed devrait rester en pause tout au long de 2026. La prochaine décision de politique monétaire dépendra avant tout de l'évolution de la conjoncture économique. Une hausse des taux pourrait toutefois intervenir plus tard dans l'année si le taux de chômage continue de reculer et si le détroit d'Ormuz reste fermé. De leur côté, la BCE et la Banque d'Angleterre devraient également maintenir leurs taux inchangés jusqu'à la fin de l'année, restant étroitement dépendantes des données, avec une attention particulière portée aux effets de second tour.

Obligations d'entreprise Investment Grade

➕ Nous continuons de privilégier les obligations d'entreprise Investment Grade en euros et en livres sterling (opinion Positive), par rapport aux obligations Investment Grade libellées en dollars (opinion Neutre). Cette opinion s'explique à la fois par les dynamiques d'émissions et par les niveaux actuels de rendements et de spreads. Nous restons attentifs à la qualité du crédit.



Obligations d'État

➕ Le mois dernier, nous avons relevé notre opinion sur les obligations souveraines cœur de la zone euro à Positive, avec une préférence marquée pour les maturités comprises entre 7 et 10 ans. Nous conservons par ailleurs une vision Positive sur les gilts britanniques.

➖ S'agissant des obligations d'État américaines, nous maintenons une opinion Neutre, concentrée sur les maturités allant jusqu'à cinq ans.

Obligations d'entreprises High Yield

➖ Après leur hausse initiale, les spreads se sont rapidement repliés. Ils n'offrent toutefois pas une rémunération suffisante au regard du risque sous-jacent. Les spreads du segment High Yield demeurent proches de leurs plus bas historiques et ont peu de chances de se resserrer davantage, même dans un scénario de désescalade. Dans ce contexte, nous maintenons une opinion Négative sur les obligations d'entreprises à haut rendement.

Obligations périphériques de l'UE

➖ Les spreads de la dette périphérique se sont écartés par rapport à leurs plus bas historiques, en particulier depuis le début du conflit iranien. Ils se sont toutefois ensuite resserrés à nouveau, revenant à des niveaux proches de leurs planchers historiques. Dans ce contexte, nous maintenons une opinion Neutre sur la dette des pays périphériques.

Obligations des marchés émergents (EM)

➖ Nous adoptons une approche plus prudente vis-à-vis des actifs risqués. Les banques centrales des pays émergents disposent de marges de manœuvre plus limitées pour abaisser leurs taux, tandis que le potentiel de baisse du dollar apparaît désormais restreint. Nous conservons une opinion Neutre sur les obligations des marchés émergents, aussi bien en devises locales qu'en devises fortes. Les valorisations ne nous semblent pas suffisamment attractives à ce stade.

03

Devises



Les devises en un coup d'œil

1. **Le scénario de banques centrales durablement plus restrictives ne constitue pas notre hypothèse centrale.** Les banques centrales restent avant tout dépendantes des données, et nous estimons que les anticipations actuelles du marché concernant les grandes institutions monétaires sont excessives, compte tenu des incertitudes entourant les effets de second tour et la durée du conflit. Nous anticipons ainsi le maintien du taux directeur de la Fed à son niveau actuel pour le reste de l'année, le FOMC ayant adopté une posture désormais symétrique. Une approche similaire prévaut pour la BCE et la Banque d'Angleterre.
2. **L'EUR/USD s'est apprécié face au dollar à la suite des annonces de cessez-le-feu,** restant relativement corrélé aux prix du pétrole. La désescalade demeure notre scénario central. La réouverture du détroit d'Ormuz constitue toutefois un facteur clé pour un retour durable de l'appétit pour le risque. A moyen terme, les États-Unis restent confrontés à des risques asymétriques liés à la soutenabilité de la dette. Les déficits demeurent élevés, tandis qu'une nouvelle escalade du conflit entraînerait une hausse des dépenses de défense. Par ailleurs, les élections de mi-mandat pourraient ouvrir la voie à un nouveau soutien budgétaire aux ménages. À nos yeux, ces risques liés à la dette sont insuffisamment intégrés par les marchés. Dans ce contexte, le dollar devrait s'affaiblir progressivement une fois les tensions retombées. Nous fixons ainsi nos objectifs EUR/USD à 1,14 à trois mois et 1,20 à douze mois (valeur d'un euro).
3. **Ce mois-ci, nous révisons également plusieurs de nos objectifs de change à 12 mois :AUD/USD à 0,71, USD/BRL à 5,00, USD/INR à 95,00, USD/MXN à 17,00 et EUR/NOK à 10,75.**



>> OBJECTIF 12M USD/JPY : 155

En avril, la Banque du Japon a maintenu son taux directeur à 0,75 %. La reprise des pressions inflationnistes laisse toutefois penser que la BoJ pourrait être en retard dans son cycle. Nous restons néanmoins confiants quant à la poursuite du resserrement monétaire, avec une première hausse attendue dès juin, puis à un rythme d'environ tous les quatre à cinq mois. Nous anticipons une appréciation du yen. Le risque d'intervention de la BoJ crée par ailleurs un potentiel de correction sur l'USD/JPY. Nos objectifs s'établissent à 158 à trois mois et 155 à douze mois (valeur d'un dollar).



>> OBJECTIF 12M USD/MXN: 17,00

En mars, la Banque centrale du Mexique (Banxico) a abaissé son taux directeur de 25 pb à 6,75 %. À court terme, le peso mexicain devrait rester résilient, soutenu par la demande pour les rendements élevés et par des fondamentaux attractifs. Nous anticipons une dernière baisse de taux en mai, qui marquerait la fin du cycle d'assouplissement monétaire. Nous révisons notre objectif USD/MXN à 17,50 à trois mois et à 17,00 à douze mois (valeur d'un dollar américain).



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



>> OBJECTIF 12 M AUD/USD : 0,71

En mars, la Banque de réserve d'Australie a relevé son taux directeur de 25 pb, à 4,10 %. La bonne tenue des marchés actions et la solidité de la demande de matières premières soutiennent le dollar australien. Si l'inflation reste un point de vigilance, nous estimons que la politique monétaire devrait finalement s'avérer moins restrictive que ce que les anticipations de marché laissent entendre. Nous anticipons une dernière hausse de taux cette année, attendue fin mai. Dans ce contexte, nous révisons notre objectif AUD/USD à trois mois à 0,73, tandis que notre objectif à douze mois est fixé à 0,71 (valeur d'un dollar australien).



>> OBJECTIF 12M USD/INR : 95,00

En avril, la Banque de réserve de l'Inde (RBI) a maintenu son taux directeur inchangé à 5,25 %. La roupie indienne a atteint de nouveaux sommets, reflétant toutefois la vulnérabilité structurelle de l'Inde en tant que grand importateur net d'énergie, disposant de faibles réserves pétrolières. Les pressions structurelles liées à l'élargissement du déficit courant, aux enjeux budgétaires et à un ralentissement de la croissance devraient continuer de peser sur la devise. Dans ce contexte, nous révisons nos objectifs USD/INR à 95 à trois mois comme à douze mois (valeur d'un dollar américain).



>> OBJECTIF 12M EUR/NOK : 10,75

En mars, la Norges Bank a maintenu son taux directeur inchangé à 4,0 %. La forte hausse des prix du pétrole a favorisé la surperformance de la couronne norvégienne. La récente accélération de l'inflation a par ailleurs conduit à une revalorisation des anticipations de politique monétaire, entraînant une appréciation marquée de la devise. Nous anticipons deux hausses de taux cette année, en mai et en septembre. Dans ce contexte, nous révisons notre objectif EUR/NOK à 10,80 à trois mois et à 10,75 à douze mois (valeur d'un euro).

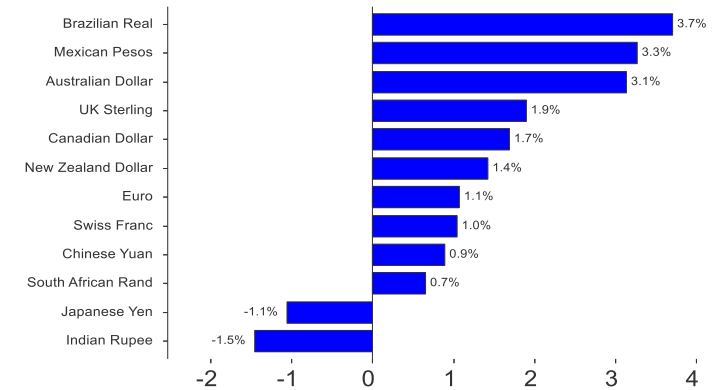


>> OBJECTIF 12M USD/BRL : 5,00

En mars, la Banque centrale du Brésil (BCB) a abaissé son taux directeur atténuée, nous anticipons une sensibilité accrue de la devise aux 25 pb à 14,75 %. L'amélioration des termes de l'échange et le portage toujours élevé constituent des soutiens importants pour le real brésilien. Si la volatilité politique s'est récemment enjeu politiques au fil de l'année. Nous révisons notre objectif USD/BRL à 5,30 à trois mois et à 5,00 à douze mois (valeur d'un dollar américain).

La banque
d'un monde
qui change

Currencies against the dollar
Return Month-To-Date



Source: LSEG Datastream, 29/04/2026

Les devises en bref

PRÉVISIONS FX EUR

	Country	Spot 29/04/2026	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)	
	United States	EUR / USD 1.17	Positive	1.14	Negative	1.20	
	United Kingdom	EUR / GBP 0.87	Neutral	0.87	Neutral	0.87	
	Japan	EUR / JPY 187.33	Positive	180	Neutral	186	
	Switzerland	EUR / CHF 0.92	Neutral	0.92	Neutral	0.92	
	Australia	EUR / AUD 1.64	Positive	1.56	Negative	1.69	
	New-Zealand	EUR / NZD 2.00	Positive	1.90	Neutral	2.00	
	Canada	EUR / CAD 1.60	Neutral	1.57	Neutral	1.62	
	Sweden	EUR / SEK 10.87	Neutral	10.80	Positive	10.60	
	Norway	EUR / NOK 10.87	Neutral	10.80	Neutral	10.75	
	Asia	China	EUR / CNY 7.99	Positive	7.75	Negative	8.16
		India	EUR / INR 110.98	Positive	108.30	Negative	114.00
Latam	Brazil	EUR / BRL 5.85	Negative	6.04	Negative	6.00	
	Mexico	EUR / MXN 20.44	Positive	19.95	Neutral	20.40	

Source : BNP Paribas, LSEG

PRÉVISIONS FX USD

	Country	Spot 29/04/2026	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)	
	Eurozone	EUR / USD 1.17	Negative	1.14	Positive	1.20	
	United Kingdom	GBP / USD 1.35	Negative	1.31	Positive	1.38	
	Japan	USD / JPY 160.12	Neutral	158.00	Positive	155.00	
	Switzerland	USD / CHF 0.79	Negative	0.81	Positive	0.77	
	Australia	AUD / USD 0.71	Positive	0.73	Neutral	0.71	
	New-Zealand	NZD / USD 0.58	Positive	0.60	Positive	0.60	
	Canada	USD / CAD 1.37	Neutral	1.38	Neutral	1.35	
	Asia	China	USD / CNY 6.83	Neutral	6.80	Neutral	6.80
		India	USD / INR 94.85	Neutral	95.00	Neutral	95.00
	Latam	Brazil	USD / BRL 5.00	Negative	5.30	Neutral	5.00
Mexico		USD / MXN 17.47	Neutral	17.50	Positive	17.00	
EMEA	South Africa	USD / ZAR 16.72	Neutral	16.50	Positive	16.00	
	USD Index	DXY 98.96	Neutral	100.66	Negative	96.23	

Source : BNP Paribas, LSEG

04

Actions



Défier la réalité ?

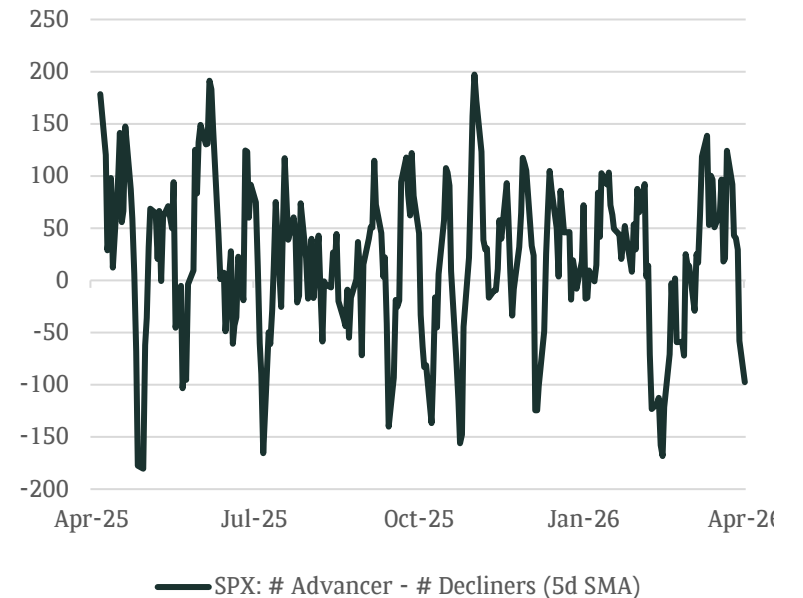
Le scénario "NACHO" pourrait-il faire dérailler les marchés actions ?

- **Un déni de réalité ?** - Alors que le détroit d'Ormuz reste fermé, le monde a déjà perdu plus d'un milliard de barils de pétrole. Et pourtant, les marchés ont effacé la quasi-totalité de leurs pertes, le S&P 500 inscrivant même un nouveau record historique, porté par un regain d'optimisme autour de l'intelligence artificielle. Nous observons une montée des risques que les marchés finissent par « s'étouffer » avec le scénario NACHO (Not A Chance Hormuz Opens). La perte durable d'offre énergétique, en maintenant les prix à un niveau élevé, finit par peser sur la demande réelle, les marges des entreprises et le pouvoir d'achat, des effets qui ne se matérialisent que progressivement dans l'économie.
- **L'Europe au bord du précipice... encore une fois** - Les indicateurs économiques européens se dégradent déjà nettement sous l'effet de prix de l'énergie durablement élevés. Cette dynamique devrait peser sur la croissance des bénéfices par action (EPS) et, à terme, contraindre les marchés à revoir à la baisse des anticipations de croissance excessivement optimistes.
- **Un positionnement qui cesse de soutenir les marchés** - Aux États-Unis, les CTA ont déjà reconstitué des positions importantes, ce qui réduit le soutien mécanique aux marchés en cas de poursuite de la hausse. Plus préoccupant encore, ils pourraient devenir des vendeurs significatifs en cas de retournement. Par ailleurs, le positionnement actions de l'ensemble des investisseurs s'est fortement redressé, atteignant 78 sur 100, après des niveaux de capitulation observés fin mars.

Principales recommandations

- ➔ **Opinion Neutre sur les actions** - Alors que la plupart des marchés restent à moins de 10 % de leurs plus hauts à 52 semaines, le couple rendement/risque nous semble toujours défavorable. Les risques baissiers l'emportent sur les catalyseurs positifs, et ils s'intensifient chaque jour tant que le détroit reste fermé.
- ➔ **Sous-pondération de l'Europe** - Les indicateurs économiques européens continuent de se dégrader, tandis que l'Euro Stoxx 50 vient d'enregistrer sa plus mauvaise séquence depuis 2017. Dans un contexte où de nouvelles révisions à la baisse des bénéfices sont attendues, nous maintenons une sous-pondération des actions européennes.
- ➔ **Nous relevons notre opinion sur la Corée du Sud et Taïwan à Neutre.**
- ➔ **Secteurs : aucun changement** - Les secteurs liés à la technologie se sont distingués en avril, inscrivant enfin de nouveaux sommets après une longue phase de consolidation entre novembre 2025 et mars 2026.
- ⚠ **Principaux risques** : Une fermeture prolongée du détroit et/ou une nouvelle escalade des tensions au Moyen-Orient, entraînant des destructions supplémentaires d'infrastructures énergétiques.

La récente hausse du S&P 500 a été portée par un nombre restreint de valeurs.



Source: BNP Paribas, Bloomberg

Opinion sur les actions asiatiques

PRÉFÉRENCE PAR PAYS ASIATIQUES



PAYS

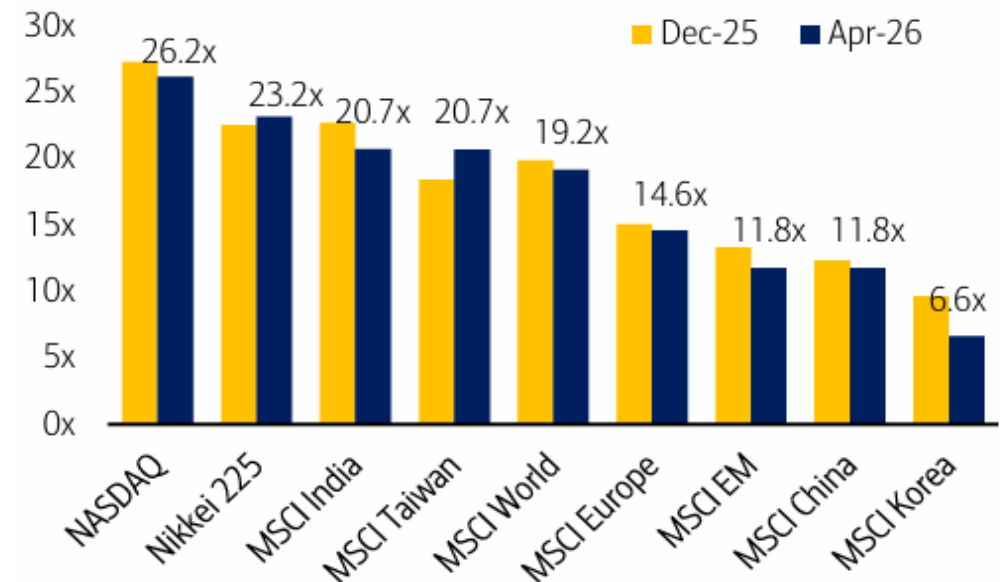
PAYS

- ▲ Chine
- ▲ Corée du Sud
- ▲ Taiwan
- Reste de l'Asie

- **Relèvement de la Corée du Sud et de Taïwan à Neutre** : la croissance des bénéfices devrait rester soutenue, portée par la poursuite des investissements dans les infrastructures liées à l'IA et par l'adoption rapide des agents d'IA. Malgré les inquiétudes concernant les perturbations des chaînes d'approvisionnement technologiques, compte tenu de la dépendance vis-à-vis des approvisionnements en provenance du Moyen-Orient, les dernières données indiquent une stabilité des importations de pétrole, de gaz et d'hélium vers la Corée du Sud et Taïwan. Les États-Unis, l'Australie et le Canada sont en effet intervenus pour compenser le manque à gagner en provenance du Moyen-Orient.
- À titre d'exemple, les fabricants sud-coréens de semi-conducteurs ont récemment signé des contrats d'approvisionnement à long terme en hélium avec des entreprises américaines afin de sécuriser leurs besoins, en réponse aux perturbations liées au Qatar. Le marché sud-coréen bénéficie par ailleurs de thématiques porteuses telles que le stockage d'énergie, la construction navale, la défense et le nucléaire, des secteurs dans lesquels les acteurs sud-coréens disposent d'un avantage concurrentiel par rapport à leurs pairs.
- **Opinion Neutre sur la Chine** : la dépendance de la Chine au pétrole et au gaz figure parmi les plus faibles au monde. En 2024, le pétrole et le gaz ne représentaient que 27 % de la consommation d'énergie primaire du pays, contre une moyenne mondiale de 55 %. Les réserves pétrolières chinoises sont estimées couvrir entre quatre et six mois en cas de perturbations prolongées de l'approvisionnement. Alors que de nombreux pays s'efforcent de sécuriser leurs approvisionnements en engrais face aux disruptions, près d'un tiers des volumes mondiaux d'engrais transportés par voie maritime transitent par le détroit d'Ormuz, la Chine fait partie des principaux producteurs mondiaux d'engrais et dispose de réserves significatives.

Nous relevons notre recommandation sur la Corée du Sud et Taïwan à Neutre

Malgré la solide performance depuis le début de l'année, la valorisation des actions sud-coréennes est inférieure à celle anticipée fin 2025, la croissance des bénéfices ayant dépassé la hausse des cours boursiers.



Source : Bloomberg, MSCI, FActSet, BofA, au 28 avril 2026

05

Matières premières



Les matières premières en bref

Désormais négativement corrélés au prix du pétrole (en raison de l'impact prédominant des anticipations de taux et des rendements obligataires), l'or et l'argent ont partiellement effacé leur correction de mars début avril, à la faveur du cessez-le-feu, des espoirs de réouverture du détroit d'Ormuz, d'un certain repli des prix du pétrole ainsi que de l'apaisement des pressions inflationnistes et des anticipations de taux. Toutefois, en l'absence de progrès dans les négociations et avec le détroit d'Ormuz toujours fermé, ces mouvements se sont inversés au cours de la dernière semaine d'avril.

MÉTAUX PRÉCIEUX

+ Nous maintenons nos objectifs de prix à 5 500 USD pour l'or et 90 USD pour l'argent, et confirmons notre opinion Positive sur les métaux précieux.

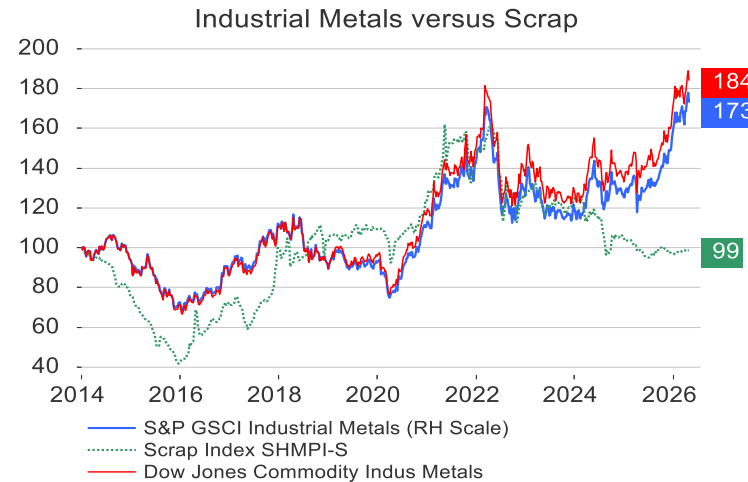


Source: LSEG Datastream, 29/04/2026

En avril, les **métaux industriels** ont rebondi après leur correction de mars, les craintes de ralentissement économique étant plus que compensées par l'accélération attendue de la transition énergétique (soutenue par la hausse des prix des énergies fossiles et par l'importance stratégique de l'indépendance énergétique), ainsi que par certaines perturbations de l'offre. Depuis le début de l'année, le cuivre progresse de 5 %, le zinc de 10 %, le nickel de 15 %, tandis que l'étain et l'aluminium affichent des hausses de l'ordre de 20 %. Dans le cas de l'aluminium, les approvisionnements habituellement en provenance du golfe Persique sont désormais perturbés.

MÉTAUX INDUSTRIELS

+ Nous maintenons notre opinion Positive, la récession ne constituant pas notre scénario central, et nous anticipons, pour les prochaines années, que la hausse de la demande liée aux infrastructures et à la transition énergétique dépassera la croissance attendue de l'offre. Notre objectif à 12 mois pour le cuivre (LME) est fixé à 14 000 USD.



Source: LSEG Datastream, 29/04/2026

Après un repli en début de mois d'avril, lié au cessez-le-feu et aux espoirs de réouverture du détroit d'Ormuz, les prix du pétrole ont depuis atteint de nouveaux plus hauts de l'année (le Brent proche de 120 USD), en raison de l'absence de progrès dans les négociations entre les États-Unis et l'Iran et de la fermeture du détroit d'Ormuz depuis neuf semaines.

PÉTROLE

- Nous abaissons notre opinion sur le prix du pétrole à Négatif, contre Neutre précédemment, car nous anticipons une correction une fois le détroit d'Ormuz rouvert. Bien que la rareté de l'offre devrait persister jusqu'à la fin de 2026, dans un contexte de reprise progressive de la production et de nécessité de reconstituer les stocks, notre perspective à 12 mois est plus baissière. La fourchette cible du Brent reste inchangée, entre 70 et 80 USD, en raison du probable retour à une surproduction mondiale et d'un affaiblissement de la discipline de l'OPEP.



Source: LSEG Datastream, 29/04/2026

06

Investissements alternatifs

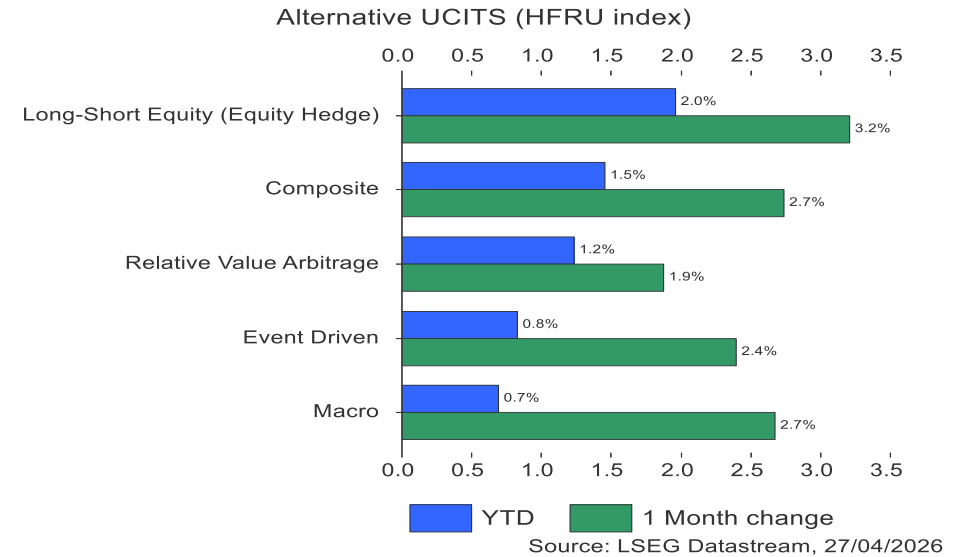


Actifs alternatifs

Les principales stratégies ont enregistré de solides performances au cours du mois écoulé. Les meilleures performances ont été réalisées par les stratégies long-short actions et macro. Depuis le début de l'année, toutes les principales stratégies évoluent en territoire positif, avec le long-short

actions en tête, tandis que la stratégie macro affiche la performance la plus faible.

Opinion positive sur les stratégies Macro, Event Driven et Long-Short Actions.



Global Macro



Positif - Les gérants macro ont su exploiter certains effets clairement identifiables de l'agenda Trump, tels que l'affaiblissement du dollar ou la pentification de la courbe des taux. S'ils ne sont pas immunisés contre les chocs exogènes, ils restent les mieux armés pour intervenir sur les actifs risqués, à la hausse comme à la baisse.

Event Driven



Positif - pourrait stimuler les grandes opérations stratégiques. L'Europe devrait elle aussi connaître une accélération des transactions, les réformes de l'UE cherchant à favoriser la constitution de champions paneuropéens. Dans ce contexte, les fonds de private equity, fortement dotés en liquidités, sont incités à passer à l'action, en particulier à travers des opérations de LBO.

Long/Short Equity



Positif - La rotation hors de la domination des méga-capitalisations vers un univers d'investissement plus large a amélioré l'ampleur du marché et réduit la dépendance à un nombre limité de valeurs de croissance pour générer de la performance. Dans le même temps, la dispersion des valorisations actions et la volatilité des titres restent élevées, créant un environnement propice aux opportunités de sélection de titres, à l'achat comme à la vente.

Relative Value



Neutre - Jusqu'à récemment, la dispersion au sein du crédit corporate était restée limitée. Des signes de fragilisation émergent toutefois dans certains secteurs en perte d'intérêt, comme les logiciels, mais aussi dans le crédit privé. L'arbitrage sur obligations convertibles profite à la fois d'un regain des émissions et de la hausse de la volatilité des titres individuels, en particulier dans la technologie et l'intelligence artificielle, sans dégradation significative, à ce stade, de la qualité de crédit des émetteurs. Par ailleurs, l'arbitrage de valeur relative sur les emprunts d'État bénéficie de la divergence des politiques monétaires et des tensions liées aux niveaux d'endettement public.

ÉQUIPE BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT



Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

FRANCE

Hiba MOUALLEM

Investment Strategist

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN

Senior Investment Strategist, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Global Chief Investment Officer

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist

Dannel LOW

Investment Services Analyst

AVERTISSEMENT

Ce document marketing est fourni par la Wealth Management de BNP Paribas, société anonyme au capital de 2 499 597 122 €, dont le siège social est sis 16 bd des Italiens 75009 Paris - France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France sous le numéro 662 042 449, agréée en France par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à garantir l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Le présent document est confidentiel et destiné exclusivement à être utilisé par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA, les sociétés de leur Groupe (« BNP Paribas ») et les personnes auxquelles il est émis. Il ne peut être distribué, publié, reproduit ou révélé par des destinataires à d'autres personnes ou fait référence à un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ni auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucun cas être considéré comme un prospectus. Les renseignements fournis ont été obtenus auprès de sources publiques ou non publiques qui peuvent être considérées comme fiables et, bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer le présent document et, en cas de précautions raisonnables, l'exactitude ou l'omission du document ne doivent pas être reconnues. BNP Paribas ne certifie et ne garantit ni ne garantit aucun succès, profit, rendement, performance, effet, effet ou bénéfice prévu (juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) ni le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas avoir trop confiance dans les informations historiques théoriques relatives à la performance historique théorique. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les informations contenues dans ce document ont été rédigées sans tenir compte de votre situation personnelle, y compris votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre pleinement les risques, y compris tout risque de marché associé à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit pleinement comprendre les caractéristiques de la transaction et, sauf disposition contraire, être en mesure de supporter financièrement la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit garder à l'esprit que la valeur d'un investissement ainsi que le revenu en découlant peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à une lecture préalable et à une compréhension de la documentation relative au produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs et les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En l'absence de toute disposition écrite, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier d'un investisseur pour ses opérations.

Les informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document reflètent le jugement de l'auteur le jour de sa rédaction ; elles ne doivent pas être considérées comme une autorité ni être substituées par quiconque dans l'exercice de son propre jugement et peuvent être modifiées sans préavis. Ni BNP Paribas ni aucune entité du Groupe BNP Paribas ne pourront être tenus responsables des conséquences susceptibles de résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut percevoir des frais de distribution sur lesquels vous pouvez obtenir des informations complémentaires sur demande spécifique. BNP Paribas, ses salariés ou administrateurs peuvent exercer des fonctions ou entretenir des relations avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.