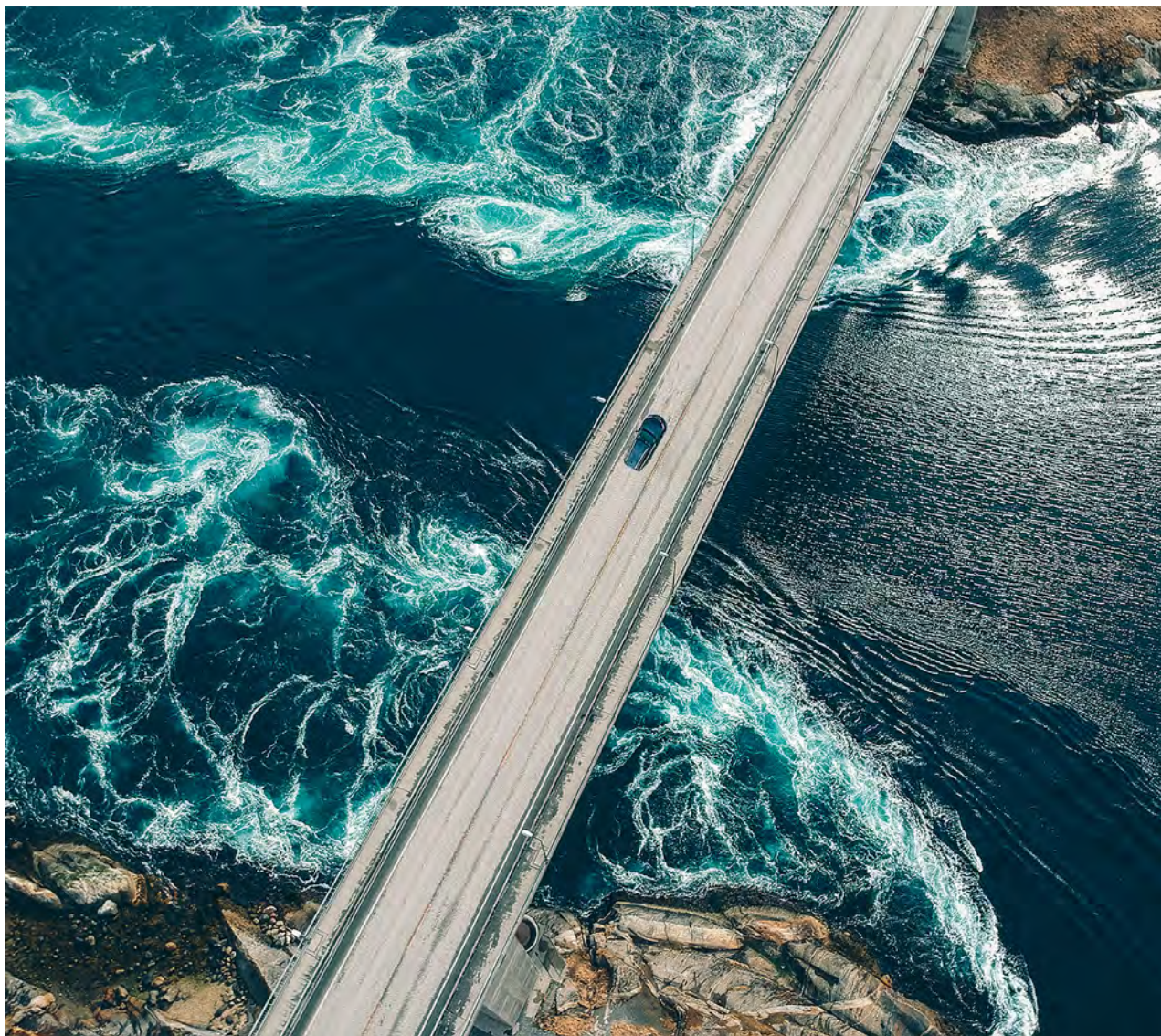


Nos thèmes d'investissement

2023



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

L'accumulation des incertitudes économiques et géopolitiques, conjuguée à la mauvaise performance des actions, des obligations et du crédit, a rendu les investisseurs particuliers et professionnels extrêmement pessimistes quant à l'avenir.

Mais c'est précisément lors des phases de pessimisme généralisé qu'il convient de se rappeler des leçons de l'Histoire.

Par le passé, les points extrêmement bas de l'indice de confiance des investisseurs ont précédé un fort rebond des actions, du crédit et du private equity.

Des raisons d'espérer

Aux États-Unis, malgré la forte hausse des taux d'intérêt, la demande intérieure a étonnamment continué à bien résister grâce, notamment, à l'épargne importante accumulée par les ménages en 2020-21 que ces derniers dépensent désormais.

En Europe, les industries comme les ménages ont été appelés à réduire rapidement leur demande énergétique en réponse à la crise. Cela a permis une forte baisse des prix du gaz et de l'électricité observée ces derniers temps. Le niveau d'emploi en Europe a atteint son plus haut niveau historique au T2 2022, avec 213 millions de personnes employées. L'augmentation du nombre de personnes ayant un emploi rémunéré contribue à la meilleure résilience de la demande intérieure.

En Asie, l'inflation reste sous contrôle, alors que les pays largement exposés aux matières premières et disposant de populations jeunes comme l'Indonésie, l'Inde et le Vietnam, restent attractifs à long terme.

5 nouveaux thèmes d'investissement pour 2023

En premier lieu, les investisseurs à la recherche de rendements attractifs et sûrs ont l'embaras du choix à l'heure actuelle. Le niveau de volatilité élevé du marché que nous observons aujourd'hui n'est pas prêt de changer.

Par ailleurs, nous sommes entrés dans une nouvelle ère marquée par une inflation structurellement plus élevée et une plus grande incertitude qu'au cours des décennies précédentes. L'inflation et les taux d'intérêt diminueront par rapport aux sommets atteints lors de la décennie actuelle.

Enfin, le niveau élevé persistant des coûts énergétiques encouragera une accélération des investissements dans la transition et l'efficacité énergétiques.

SOMMAIRE

- 3 Voir au-delà du pic d'inflation et des taux d'intérêt
- 4 Saisir de nouvelles opportunités de revenus
- 5 Profiter de la volatilité des marchés
- 6 Investir dans une nouvelle ère
- 7 Vers toujours plus d'efficience énergétique

2022 a été une année pleine de rebondissements pour les investisseurs, allant des perturbations générées dans les chaînes d'approvisionnement mondiales suite à la crise du Covid, au conflit en Ukraine et à la crise énergétique européenne qui en a découlé. En outre, l'économie mondiale a enregistré des variations sans précédent, le soutien massif des gouvernements et des banques centrales en 2021 ayant été suivi par un net retournement vers des taux directeurs plus élevés en 2022 alors que dans le même temps, les taux d'inflation atteignaient des niveaux qu'on n'avait pas vus depuis plus de dix ans.

Le ralentissement de la demande économique qui en résulte, l'assouplissement des tensions sur les chaînes d'approvisionnement et le tassement des prix des matières premières devraient conduire à un apaisement des pressions inflationnistes, entraînant à leur tour une baisse des rendements obligataires à long terme. Nous pensons que les investisseurs long terme devraient regarder au-delà du pic d'inflation et des taux directeurs pour saisir les opportunités d'investissement que la baisse de l'inflation et des taux long terme peuvent offrir.

VOIR AU-DELÀ DU PIC D'INFLATION ET DES TAUX D'INTÉRÊT

En anticipation de la baisse
de l'inflation et des taux
à long terme en 2023

PRINCIPAUX RISQUES

■ Si l'**inflation** reste à des niveaux élevés pendant plus longtemps, les banques centrales seraient contraintes de continuer à relever leurs taux au-delà des prévisions, d'où une remontée des rendements obligataires. Cela aurait probablement un impact négatif sur les cours des actions et des obligations.

■ De **nouvelles perturbations** dans les chaînes d'approvisionnement pourraient peser sur les prix des intrants et resserrer les marges bénéficiaires, ce qui aurait des conséquences néfastes sur les cours des actions.

NOS RECOMMANDATIONS

Ce thème se concentre sur les actions et les obligations.

Pic des rendements : les spreads et les rendements des obligations d'entreprises « Investment Grade » ont atteint leurs plus hauts niveaux depuis plusieurs années et offrent désormais des opportunités intéressantes.

■ **Les entreprises de qualité** dotées de flux de trésorerie importants et de bilans solides devraient avoir l'opportunité d'accroître leurs marges en tirant parti de la baisse des coûts des intrants.

■ **Le pouvoir de fixation des prix** est essentiel : les particuliers fortunés sont moins affectés par la hausse du coût de la vie

et peuvent aisément continuer à consommer, notamment dans le secteur du luxe.

■ **L'augmentation des dépenses** d'investissement en capital est nécessaire pour s'adapter à un nouveau marché du travail : la main-d'œuvre, en particulier aux États-Unis, est rare et onéreuse, obligeant les entreprises à renforcer leurs capacités en matière de numérisation et d'automatisation afin de rester compétitives. Des investissements dans la sécurité sont requis pour réduire les risques de cybercriminalité.

■ **Les marchés émergents** ont tendance à bénéficier de la dépréciation du dollar : selon nous, le billet vert devrait se déprécier en 2023, ce qui devrait offrir un coup de pouce aux actions des marchés émergents.



SAISIR DE NOUVELLES OPPORTUNITÉS DE REVENUS

Après des années de politiques monétaires et budgétaires accommodantes, au cours desquelles la volatilité et le risque ont progressivement quasiment disparu, les rendements obligataires sont tombés à un niveau proche, voire en-dessous, de zéro. Les investisseurs n'ont pas eu d'autre choix que d'investir dans les actions afin de bénéficier de rendements raisonnables. C'était l'époque du TINA (« There Is No Alternative ») : il n'existe pas d'alternative (aux actions).

Cette époque est désormais révolue. La transition vers le TARA (« There Are Reasonable Alternatives » : il existe des alternatives raisonnables) a été douloureuse pour les détenteurs d'obligations, mais nécessaire. La récente flambée des rendements obligataires et l'élargissement des spreads de crédit ont finalement créé des opportunités sur le segment obligataire pour les investisseurs moins enclins à prendre des risques.

PRINCIPAUX RISQUES

■ **Le risque de taux d'intérêt** est l'impact potentiellement négatif de la variation des taux d'intérêt du marché sur le prix de l'obligation. L'inflation s'est avérée difficile à prévoir. Une baisse plus lente que prévu de l'inflation obligera la Réserve fédérale et la Banque centrale européenne à continuer à relever leurs taux, ce qui fera augmenter les rendements obligataires et baisser le prix des obligations.

■ **Le risque de crédit** est la capacité d'un émetteur à honorer ses engagements : la dégradation de la notation d'une émission ou d'un émetteur peut entraîner une baisse de la valeur des obligations associées. L'agressivité des banques centrales pourrait précipiter les économies vers la récession. Les rendements obligataires à long terme baisseraient, mais les spreads de crédit des entreprises s'élargiraient considérablement et les faillites d'entreprises augmenteraient.

NOS RECOMMANDATIONS

Une thématique multi-classes d'actifs : obligations et actions.

■ **Les obligations d'État américaines pour les investisseurs en dollars et les obligations d'État britanniques à long terme** voient leurs rendements atteindre leurs plus hauts niveaux depuis dix ans.

■ **Les obligations d'entreprises « Investment Grade » aux États-Unis** pour les investisseurs en dollars suivent la hausse des rendements obligataires et des spreads de crédit.

■ **Les obligations d'entreprises « Investment Grade » de la zone euro,**

avec une préférence pour les obligations à court terme émises par des entreprises dotées de bilans solides. Les obligations hybrides d'entreprises, les obligations bancaires Tier 2 et les obligations contingentes convertibles (CoCo) sont également une source d'opportunités.

■ **Les fonds obligataires sans contrainte d'investissement** (pas de prise en compte d'indice de référence lors de la sélection des investissements du fonds).

■ **Les actions, en privilégiant les sociétés solides** qui distribuent des dividendes croissants.

■ **Les produits structurés axés sur les revenus.**

L'incertitude entourant les taux d'intérêt et le momentum d'inflation attendu feront de 2022 l'année la plus volatile depuis des décennies sur les marchés obligataires et des changes internationaux. L'ère des taux zéro et la politique très accommodante des banques centrales mondiales sont désormais derrière nous. Ces dernières suivent des voies différentes pour contrôler l'inflation. Qui plus est, les actions mondiales sont entrées dans une période de marché baissier et connaissent une volatilité accrue, dans un contexte de craintes grandissantes quant à l'ampleur de la récession.

Cet environnement crée des conditions favorables à la mise en œuvre de solutions structurées sur l'ensemble des classes d'actifs (obligations, devises, actions et matières premières). Il offre en outre des opportunités uniques au sein des stratégies Global Macro et de suivi de tendances (« trend following »), ainsi qu'en termes de sélection de sociétés de qualité supérieure dont les dividendes sont sûrs et croissants. C'est également un bon moment pour envisager des stratégies de couverture par le biais de l'or.

PROFITER DE LA VOLATILITÉ DES MARCHÉS



NOS RECOMMANDATIONS

Un thème multi-classes d'actifs : devises, obligations, actions, matières premières et Hedge Funds.

■ **Des solutions structurées multi-actifs :** dans un contexte de volatilité élevée, le moment est propice aux investisseurs pour la création de solutions structurées personnalisées permettant de capter de meilleurs points d'entrée et de bénéficier du potentiel de hausse avec des stratégies de protection du capital.

■ **Les stratégies de couverture Global Macro/CTA (Fonds de suivi de tendance) :** pendant des années, les taux négatifs ou nuls ont quasiment supprimé toute volatilité des taux d'intérêt. Aujourd'hui, les devises, les taux d'intérêt et les actions présentent des trajectoires claires qu'il est possible d'exploiter au moyen de stratégies axées sur le suivi des tendances.

■ **Les dividendes sûrs/croissants :** en période de hausse de l'inflation ou d'inflation supérieure à la moyenne, nous privilégions une stratégie axée sur les actions défensives, qui inclut des entreprises de grande qualité dotées d'un pouvoir de fixation des prix, ainsi que des entreprises à même d'augmenter leurs dividendes et de tirer parti d'une forte croissance du PIB nominal.

■ **L'or :** le métal précieux sous-performe en période de renforcement du dollar, de hausse des taux d'intérêt et d'augmentation des rendements réels, dans la mesure où il n'offre ni rendement ni portage. Avec le pic d'inflation, les avantages d'une couverture par le biais de l'or pourraient s'imposer à nouveau, sous l'effet de l'augmentation de la dette publique mondiale, de la récession et de l'incertitude géopolitique.

PRINCIPAUX RISQUES

■ En fonction des solutions structurées choisies, **une évolution des prix des actifs** peut entraîner une perte en capital.

■ Rien ne garantit que les stratégies Global Macro ou de suivi de tendances tireront parti des tendances actuelles des marchés des actifs. En outre, tout retour soudain des **taux d'intérêt à zéro** pourrait réduire les opportunités.

INVESTIR DANS UNE NOUVELLE ÈRE

Les vingt dernières années ont été marquées par plusieurs tendances mondiales majeures : désinflation, liquidités très bon marché, taux d'intérêt nuls voire négatifs pour les emprunteurs, et production mondiale de matières premières, de biens et de services qui a pesé sur les prix.

Depuis 2021, un virage à 180 degrés s'est opéré. La pandémie de COVID-19, les mesures de relance économique qui en ont résulté et l'escalade des tensions géopolitiques ont ouvert la voie à un nouvel environnement d'inflation élevée dû, en grande partie, à une pénurie d'énergie et autres matières premières bon marché, à la forte hausse des taux d'intérêt et à l'inversion de la mondialisation en faveur du nearshoring. Ces changements ne sont pas temporaires mais structurels par nature. La nouvelle ère économique requiert un état d'esprit complètement différent en matière de placements financiers. Nous identifions des opportunités d'investissement dans la production et les infrastructures énergétiques, la sécurité alimentaire et la préservation de l'eau, la cybersécurité, la réutilisation et le recyclage, ainsi que dans l'automatisation industrielle.

NOS RECOMMANDATIONS

Ce méga-thème peut se décliner de plusieurs manières :

■ **La réutilisation et le recyclage des biens et services** par le biais d'investissements dans les leaders de l'économie circulaire, ainsi que la production locale d'aliments, d'énergie, de biens et de services.

■ **La sécurité énergétique à travers** : les infrastructures de transport et de stockage de l'énergie, la production d'énergie renouvelable/biomasse, les métaux pour les batteries et le stockage de l'énergie, l'économie de l'hydrogène, l'exploration et production de pétrole et de gaz, l'énergie nucléaire.

■ **La sécurité alimentaire** : les solutions pour lutter contre la malnutrition, par l'intermédiaire d'une irrigation plus efficace, des engrais et des technologies permettant d'accroître les rendements agricoles, plus les entreprises luttant contre le gaspillage alimentaire. Les technologies pour l'efficacité, le recyclage et la désalinisation de l'eau.

■ **La sécurité technologique** : la cybersécurité, les semi-conducteurs, la technologie et réseaux satellites.

■ **Les gagnants du nearshoring** : (par exemple, le Mexique et le Brésil), les logiciels d'automatisation industrielle et de gestion du cycle de vie des produits.

PRINCIPAUX RISQUES

■ **Une récession mondiale majeure** devrait entraîner un fort recul de la demande d'énergie et de matières premières, faisant baisser les prix de ces dernières et pesant ainsi sur les bénéfices des entreprises qui les produisent. Il est toutefois peu probable que cela compromette les tendances à long terme.

■ **Les supports d'investissement** pour investir dans ce thème concernent principalement les marchés actions. En dépit des opportunités que présente cette thématique et des performances attractives attendues, ces solutions sont soumises aux fluctuations des marchés actions internationaux.



VERS TOUJOURS PLUS D'EFFICIENCE ÉNERGÉTIQUE

Le réchauffement climatique est aujourd'hui un fait scientifiquement prouvé. Les grandes nations mondiales mettent en œuvre de nombreuses mesures destinées à lutter contre la pollution atmosphérique, en particulier les émissions de CO₂. L'Europe s'est fixée des objectifs ambitieux avec son plan "Fit for 55" qui vise à réduire d'au moins 55 % les émissions de gaz à effet de serre d'ici 2030.

Alors que cette transition suit son cours, les tensions avec la Russie et l'explosion des prix des énergies fossiles ont montré que le monde est encore trop dépendant du pétrole et du gaz alors même que certains fournisseurs ne semblent plus dignes de confiance. La course aux solutions alternatives et leurs mises en œuvre s'est accélérée. Afin de limiter les dépenses énergétiques et réduire la pollution, la demande doit diminuer : une plus grande efficacité énergétique est nécessaire. Les acteurs les plus énergivores sont encouragés à aller dans ce sens, en particulier les entreprises industrielles et celles liées au secteur des transports.

PRINCIPAUX RISQUES

- **Les coûts de production** et donc de la transition énergétique sont en forte hausse. Sans un fort soutien étatique, la transition risque de ralentir. Or, beaucoup de pays sont très endettés et le coût de la dette a fortement augmenté en 2022. Des choix budgétaires et sociétaux très délicats doivent être faits.
- **L'approvisionnement en matériaux et composants clés** est actuellement difficile. C'est particulièrement le cas dans les secteurs où la demande est en forte hausse (comme le lithium), l'offre peinant à croître au même rythme que la demande. Ceci pourrait entraver la transition.

NOS RECOMMANDATIONS

Nous privilégions des investissements en actions pour décliner ce thème : lignes directes, fonds et trackers. D'autres solutions intéressantes existent, telles que des fonds de "private equity" investissant dans les infrastructures énergétiques. Ce thème couvre plusieurs sous-thèmes tels que :

- **L'isolation et l'éclairage efficient** grâce à des matériaux de plus en plus performants.
- **Les systèmes et logiciels de contrôle intelligent** d'éclairage, de signalisation, etc.
- **La production et le stockage d'énergies renouvelables** (éolien, solaire, hydroélectrique, etc.), y compris le nucléaire, l'hydrogène et les matériaux nécessaires aux batteries de stockage (principalement : lithium, cobalt, nickel, diverses terres rares).
- **Les technologies** qui permettent de capturer, voire de recycler le dioxyde de carbone.
- **Certains pays sont bien exposés** à ce thème d'investissement car ils ont de grandes parts de marché dans certaines énergies renouvelables (cf. la Chine pour les panneaux solaires) ou encore dans les batteries et les voitures électriques (Chine, Corée du sud).

AVERTISSEMENT :

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris – France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée 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 de commercialisation, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires garantissant l'indépendance de l'analyse financière et n'est pas soumis à l'interdiction préalable des transactions. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA, les sociétés de leur Groupe (« BNP Paribas ») et les personnes auxquelles ce document est émis. Il ne peut être distribué, publié, reproduit ou révélé par les destinataires à d'autres personnes ou se référer à un autre document sans l'accord préalable de BNP Paribas. Le présent document est établi à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou vente est illégale. Il ne s'agit pas et ne doit en aucun cas être considéré comme un prospectus. Les informations fournies ont été obtenues 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 doit pas être reconnue. BNP Paribas ne certifie et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) ni le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas donner une confiance excessive aux informations historiques théoriques relatives 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 compte 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 comprendre pleinement les caractéristiques de la transaction et, s'il n'en dispose pas autrement, être financièrement en mesure de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent 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 la lecture préalable et à une compréhension de la documentation 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 de l'investisseur pour ses opérations. 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 détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs. En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus. © BNP Paribas (2022). Tous droits réservés. Photos de Getty Images.

Suivez-nous



@BNPP_Wealth



BNP Paribas
Wealth Management



Téléchargez l'application
« voice of wealth »



Ecoutez nos podcasts de
stratégie d'investissement
sur les principales plateformes



wealthmanagement.bnpparibas



Ce document est imprimé
sur un papier recyclé.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change