

Focus devises

Résumé

1. **Le mois de mars a été marqué par une hausse mondiale des taux d'infections, ce qui a conduit à de nouvelles restrictions.** Le RU et les USA sont les deux exceptions grâce à leurs programmes de vaccination. Les prévisions tablent sur une hausse de la demande contenue au T2 et au T3.
2. **Le plan de relance américain est passé et les discussions sur un autre plan sur l'infrastructure ont commencé.** L'USD a bénéficié de la hausse des taux, soutenue par les prévisions économiques révisées et l'optimisme général. L'EURUSD est passé sous 1,2. Nous prévoyons une correction à court terme et notre objectif à 12m reste à 1,25.
3. **Les variantes de la norme covid-19 restent la principale source de risque à court terme :** Le marché a de nouveau été assez volatil en mars. Les devises refuges comme le CHF et le JPY se dépréciant fortement malgré les turbulences.
4. **Les devises scandinaves restent sur des chemins divergents :** La couronne suédoise devrait se stabiliser autour de ses niveaux actuels, tandis que la couronne norvégienne a encore un potentiel de hausse. La Norvège va entamer le cycle de hausse des taux cette année contrairement à la Suède.
5. **Les indicateurs économiques chinois ont rebondi le mois dernier.** Les devises liées aux matières premières se stabilisent après une forte baisse en mars. Nous prévoyons toujours qu'elles s'apprécieront au cours de l'année.

Guy Ertz, PhD

Chief Investment Advisor
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT



Table des matières

USD & GBP	2
CHF & JPY	3
SEK & NOK	4
AUD & NZD	5
CAD & CNY	6
Tableaux de prévisions	7
Avertissement	8

NOS OBJECTIFS À 3 ET 12 MOIS

	Pays	Spot 14/04/21	Objectif 3 mois	Objectif 12 mois
Contre l'euro	Etats-Unis	EUR / USD 1,20	1,20	1,25
	Royaume-Uni	EUR / GBP 0,87	0,86	0,86
	Suisse	EUR / CHF 1,11	1,11	1,14
	Japon	EUR / JPY 130	133	139
	Suède	EUR / SEK 10,15	10,2	10,2
	Norvège	EUR / NOK 10,09	10,10	9,90
Contre le dollar	Japon	USD / JPY 109	111	111
	Canada	USD / CAD 1,26	1,25	1,25
	Australie	AUD / USD 0,77	0,76	0,80
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD 0,71	0,72	0,75
	Brésil	USD / BRL 5,72	5,30	4,50
	Russie	USD / RUB 75,6	74,0	68,0
	Indie	USD / INR 75,1	75,0	75,0
Chine	USD / CNY 6,53	6,60	6,50	

Source: Refinitiv - BNP Paribas

Vision sur l'USD >> Objectif 12m vs EUR: 1.25

Le dollar rebondit mais est-ce durable?

Les perspectives économiques positives et le plan de relance ont poussé les rendements des bons du Trésor américain à la hausse. La Fed a fait part de son intention de faire abstraction de toute hausse de l'inflation à court terme et d'attendre les signes d'une hausse durable de l'inflation et d'une amélioration du marché du travail avant de resserrer sa politique. Cela devrait maintenir les conditions financières relativement accommodantes et soutenir la reprise. En effet, nous anticipons l'annonce de la réduction des achats d'actifs au T4 2021 avec une mise en place au T2 2022 et une première hausse des taux au T3 2023.

Dans le même temps, la BCE s'est montrée plus active verbalement pour tenter de limiter la hausse des taux de la zone euro. Les spreads de rendement ont évolué au profit de l'USD. Néanmoins, les écarts de rendement à court terme devraient rester bas pendant longtemps et cela devrait être un facteur négatif clé pour le dollar. Enfin, l'euro devrait se redresser progressivement lorsque les vaccins permettront aux économies européennes de sortir de la dernière série de mesures de restrictions instaurée en mars.

Par conséquent, nous maintenons notre objectif EURUSD à 1,20 et 1,25 pour les 3 et 12 prochains mois, respectivement. Cela suggère un potentiel de hausse pour l'euro.

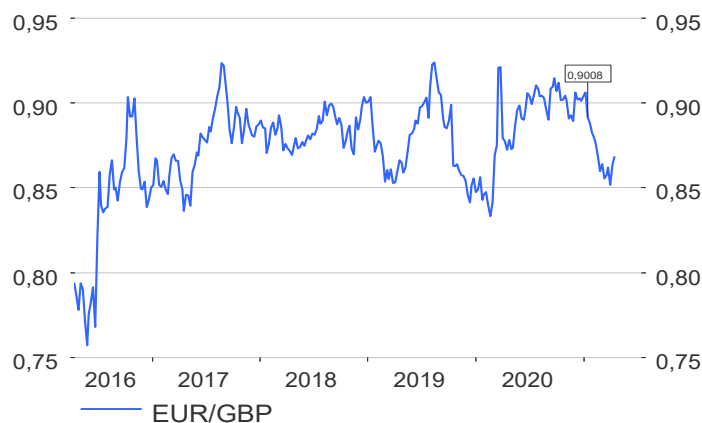
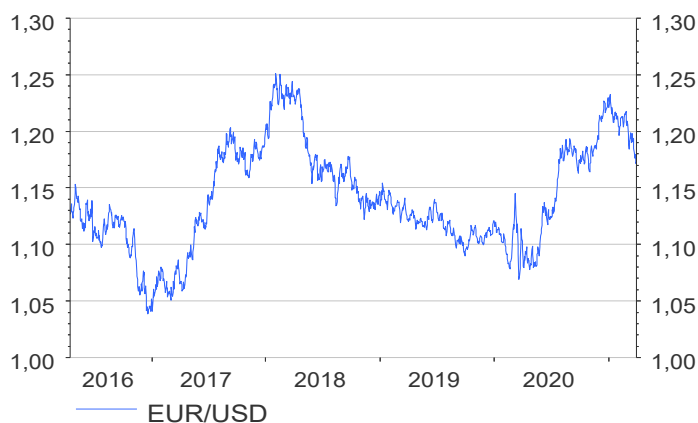
Vision sur le GBP >> Objectif 12m vs EUR: 0.86

Les efforts de vaccination portent leurs fruits

Les taux d'infections et d'hospitalisations dues à la covid-19 ont nettement baissé à travers le Royaume-Uni et le programme de vaccination se poursuit à un rythme élevé. Les projets d'assouplissement des restrictions ont été annoncés et suggèrent que les restrictions pourraient être levées un peu plus rapidement que ce qui était prévu dans le rapport de février. Ces anticipations ont poussé l'indice PMI composite britannique vers une deuxième forte hausse consécutive à 56,6, son plus haut niveau depuis août. Les indices PMI manufacturier et des services sont désormais supérieurs à 50. Des taux d'épargne élevés suggèrent une hausse de la demande. De plus, les restrictions actuelles en matière de voyage signifient que les consommateurs devraient prendre des vacances domestiques cet été, ce qui stimulera les secteurs des voyages et des loisirs domestiques.

Sur le plan monétaire, la Banque Centrale (BoE) se tient prête à prendre des mesures pour atteindre l'objectif d'inflation de 2 % si les perspectives d'inflation s'affaiblissent. Nous ne nous attendons pas à ce que la BoE sorte de son orientation actuelle en matière de politique monétaire. A court terme, le risque pour la livre sterling concerne les principaux fournisseurs de vaccins, en particulier compte tenu des rapports faisant état d'un ralentissement potentiel de l'approvisionnement au cours des prochaines semaines.

Nous ajustons notre objectif EURGBP à 0,86 (contre 0,88) sur un horizon de 3 mois et le maintenons à 0,86 sur un horizon de 12 mois. Cela suggère une paire stable désormais.



Vision sur le CHF >> Objectif 12m vs EUR: 1.11

La relance mondiale devrait affaiblir le franc

Le franc suisse a baissé de 1,7 % face à l'euro jusqu'à présent cette année (-2,2 % fin mars), malgré de nouvelles mesures de restrictions dans la zone euro. Lors de sa réunion du 25 mars, la Banque nationale suisse (BNS) a déclaré que la monnaie était « très valorisée » et a maintenu sa politique monétaire ultra-expansive. Cela reflète l'objectif de la banque centrale de maintenir le franc suisse à des niveaux bas afin de lutter contre la déflation et de protéger l'économie suisse, qui repose fortement sur les exportations. Nous pensons que le positionnement de la Banque nationale suisse et les perspectives mondiales positives offrent un terrain propice à une appréciation continue de l'euro face à la monnaie suisse. De plus, après avoir considérablement élargi son bilan en 2020, la BNS ne devrait pas le normaliser avant une dépréciation substantielle du franc suisse. La pentification de la courbe des taux de la zone euro, la faiblesse des anticipations d'inflation et l'amélioration attendue des perspectives économiques mondiales confortent notre opinion.

Ainsi, nous ajustons nos objectifs EURCHF à 1,11 (à partir de 1,08) sur un horizon de 3 mois et à 1,14 (à partir de 1,11) sur un horizon de 12 mois (valeur d'un euro). Cela suggère un nouveau potentiel de hausse pour l'euro.



Vision sur le JPY >> Objectif 12m vs USD: 102

Nous nous attendons à une stabilisation

La hausse des rendements entre les maturités courtes et longues aux Etats-Unis et les révisions à la hausse de la croissance américaine par rapport au Japon ont propulsé l'USDJPY à des niveaux très élevés. Lors de sa réunion du 19 mars, la Banque du Japon (BOJ) a confirmé l'élargissement de la fourchette de son objectif de contrôle de la courbe des taux à 10 ans à +/0,25 %, mais en dehors de cet ajustement mineur, nous pensons que la BOJ devrait laisser sa position inchangée dans un avenir proche. La devise devrait rester sous pression au cours des prochains mois en raison de la baisse de la demande de devises refuges dans un contexte de reprise de la croissance mondiale et de creusement des écarts de taux avec les États-Unis. Le gouvernement japonais a revu à la baisse sa position sur les exportations pour la première fois en 10 mois, affirmant qu'elles augmentaient à un rythme plus lent. Ils ont ajouté que les conditions économiques globales affichaient toujours une faiblesse en raison de la pandémie du coronavirus. Mais ils anticipent aussi que la baisse sera suivie d'un rebond de 5,3 % annualisé au deuxième trimestre, l'activité économique devant se redresser suite à l'assouplissement des mesures de quarantaine.

Nous ajustons nos objectifs USDJPY à 3 et 12 mois à 111 (contre respectivement 104 et 102 précédemment). Cela suggère une légère appréciation de l'USD par rapport au JPY à partir d'ici.



Vision SEK >> Objectif 12m vs EUR: 10.2

La SEK est stable autour de l'objectif

Comme prévu, la couronne suédoise a connu une tendance négative cette année (1,3 % contre EUR, -0,4 % sur le dernier mois). Pour rappel, les anticipations d'inflation suédoises sont l'un des principaux moteurs des décisions de politique monétaire de la Riksbank et elles ont augmenté ces derniers temps, bien que ce soit depuis des niveaux très bas. C'est pourquoi la banque centrale a revu à la hausse ses prévisions économiques lors de sa réunion de politique monétaire de février.

Sur le plan monétaire, nous ne pensons pas que la Riksbank durcira significativement sa politique monétaire, le taux directeur restant à 0 % pendant encore un certain temps. Nous continuons de penser qu'une hausse des anticipations d'inflation devrait réduire la sensibilité de la Riksbank à l'appréciation de la SEK. Les risques à la baisse pesant sur la couronne suédoise proviennent de la possibilité pour la Riksbank de se montrer plus accommodante si les anticipations d'inflation commencent à se modérer ou si la couronne suédoise se renforce. Au cours des 12 prochains mois, la reprise mondiale devrait soutenir l'économie, dépendante du commerce mondial.

Nous maintenons donc nos objectifs EURSEK à 10,2 sur les 3 et 12 prochains mois. Cela suggère donc une paire stable.



Vision NOK >> Objectif 12m vs EUR: 9.9

La NOK peut s'apprécier d'avantage

La couronne norvégienne s'est bien redressée en 2021. Elle est désormais en hausse de 3 % par rapport à l'euro. Nous continuons de nous attendre à ce qu'elle reprenne ses niveaux d'avant la pandémie. L'économie résiste et la confiance des entreprises est beaucoup plus élevée que prévu (l'indice PMI manufacturier a atteint 60,1, son plus haut niveau depuis 30 mois). Un soutien supplémentaire à la couronne pourrait venir d'une nouvelle hausse de l'appétit pour les actifs risqués et/ou de la hausse des cours du pétrole.

Lors de sa dernière réunion du 18 mars, la banque centrale (Norges) a avancé sa trajectoire de taux pour signaler une probabilité de 50 % d'une hausse des taux d'ici la fin de l'année et un taux final de 1,25 % d'ici la mi-2024. L'inversion relativement rapide de ses baisses de taux d'urgence semble pleinement prise en compte par les marchés. La couronne reste un pari sur la trajectoire des campagnes de vaccination en Europe ainsi que le rebond de la croissance mondiale dans son ensemble.

Nous ajustons notre objectif EURNOK à 10,10 (contre 10,2) au cours des 3 prochains mois et le maintenons à 9,9 au cours des 12 prochains mois. Cela suggère un potentiel de hausse plus important pour la NOK.



Vision AUD >> Objectif 12m vs USD: 0.8

L'AUD surmonte le récent marasme

Le dollar australien est resté stable par rapport au billet vert jusqu'à présent en 2021, car il s'est redressé de sa forte chute de mars. Les statistiques nationales sont encourageantes. Des milliers d'entreprises à travers le pays connaissent une forte reprise, grâce à un effort de confinement qui a maintenu le nombre de cas et de décès très bas depuis le début de la pandémie. De plus, l'AUD est une devise cyclique qui devrait bénéficier de la reprise économique mondiale et du différentiel de taux d'intérêt avec les Etats-Unis. Les tensions avec la Chine restent un risque, compte tenu de l'importance de la Chine pour les exportations australiennes.

Sur le plan monétaire, la Banque Centrale (RBA) a laissé sa politique monétaire accommodante inchangée (6 avril), notant que la reprise est « plus forte que prévu ». La RBA a déclaré qu'elle s'engageait à maintenir des conditions monétaires extrêmement favorables jusqu'à ce que ses objectifs soient atteints. Ainsi, le taux monétaire ne sera pas relevé tant que l'inflation ne sera pas « durablement » dans la fourchette de 2-3 %, nécessitant une croissance des salaires grâce à de bien meilleurs chiffres de l'emploi. Ces conditions ne devraient pas être remplies avant 2024. Enfin, ils ont noté que les mesures monétaires ont contribué à maintenir un taux de change plus bas.

Nous maintenons donc notre objectif d'AUDUSD 3 mois à 0,76. Maintien de l'objectif à 12 mois à 0.80 : Cela implique un potentiel d'appréciation supplémentaire.



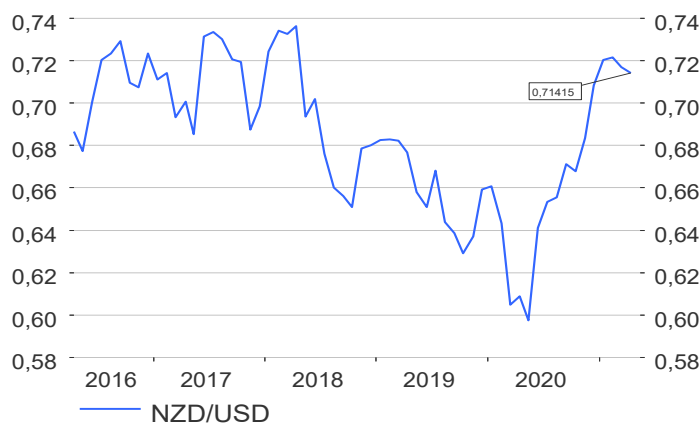
Vision NZD >> Objectif 12m vs USD: 0.75

Le NZD a chuté, mais devrait se relever

Le NZD est en baisse de 1 % par rapport à l'USD cette année. Les statistiques économiques de la Nouvelle-Zélande ont montré une certaine résistance et la devise a été soutenue par les prix élevés des matières premières. Elle devrait également profiter de la reprise économique mondiale afin de compenser les pertes récentes. Nous nous attendons à ce que le nouvel accord de libre-échange avec la Chine soutienne davantage le pays dans le courant de l'année.

Sur le plan monétaire, un soutien prolongé reste nécessaire car il faudra du temps avant que le pays puisse atteindre ses objectifs en matière d'inflation et d'emploi. La banque centrale a déclaré en février qu'elle « reste prête à fournir des mesures de relance monétaire supplémentaires si nécessaire ». Néanmoins, la faiblesse des taux ainsi que les mesures de relance budgétaire et monétaire ont propulsé les prix de l'immobilier à des niveaux historiquement élevés. Cela a conduit le gouvernement à introduire des mesures plus strictes que prévu pour calmer le marché de l'immobilier. Compte tenu de la baisse probable des risques liés au logement et des pressions inflationnistes, les anticipations d'une hausse des taux d'intérêt ont encore été revues à la baisse.

Par conséquent, nous maintenons nos objectifs à 3 mois et 12 mois de la NZD à 0,72 et 0,75 respectivement. Cela implique un potentiel d'appréciation supplémentaire.



Vision CAD >> Objectif 12m vs USD: 1.25

Stabilisation après la récente appréciation

Le CAD reste l'une des deux principales devises, aux côtés de la GBP, qui se sont appréciées face au billet vert cette année. Il a bénéficié des prix élevés des matières premières, en particulier du pétrole, même si les politiques du président Biden pourraient nuire à la capacité du Canada à déplacer le pétrole sur le marché. Les principaux moteurs de l'appréciation du CAD restent le faible différentiel de taux d'intérêt avec les Etats-Unis et les perspectives mondiales positives, notamment aux Etats-Unis compte tenu des liens commerciaux très forts entre les deux pays.

Sur le plan monétaire, la hausse des rendements des obligations d'État a également été très rapide au Canada, signe d'optimisme quant à la croissance. La reprise de l'épargne a été particulièrement prononcée au Canada. La libération de la demande pourrait conduire la Banque du Canada (BOC) à relever les taux d'intérêt pour éviter une trop forte pression sur les prix. Le marché s'attend déjà à une réduction de ses achats d'actifs en avril, mais ce n'est pas garanti, car les infections covid-19 se sont multipliées au Canada au cours des dernières semaines et d'autres confinements pourraient conduire la BOC à reporter cela au mois de juillet. Les marchés ont déjà intégré de multiples hausses de taux.

Ainsi, nous ajustons notre objectif 3 mois pour l'USDCAD à 1,25 (contre 1,27) et maintenons notre objectif 12 mois à 1,25 (valeur d'un dollar) car nous pensons que la paire devrait être stable désormais.



Source: Refinitiv Datastream, 15/04/2021

Vision CNY >> Objectif 12m USD: 6.4

Après la pluie vient le beau temps

La hausse des rendements des bons du Trésor américain ces dernières semaines a érodé l'avantage de rendement des emprunts d'État chinois par rapport aux emprunts d'État américains. Le recul des indices PMI en février a reflété le ralentissement de l'économie chinoise. Le rythme de la reprise de l'économie de ces derniers mois était insoutenable. D'autre part, Joe Biden a récemment préparé le terrain pour de nouvelles dépenses destinées à booster la première économie mondiale. Selon nous, l'accélération de la croissance et la hausse des rendements devraient continuer de soutenir le dollar.

La Chine a également une politique monétaire plus neutre, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur le CNY. Nous nous attendons à ce que la Banque Centrale continue de se concentrer sur la stabilisation de l'endettement macroéconomique et du risque financier. Enfin, la hausse des prix des matières premières, notamment du pétrole brut, pourrait augmenter la valeur des importations et donc réduire l'excédent commercial, ce qui pourrait à son tour affaiblir la devise.

Par conséquent, nous ajustons notre objectif à 3 mois à 6,6 (contre 6,5) et notre objectif à 12 mois à 6,5 (contre 6,4) pour l'USDCNY (valeur d'un dollar). Cela suggère une certaine baisse à court terme pour le CNY suivie d'une période d'appréciation sur l'année.



Source: Refinitiv Datastream, 15/04/2021

	Pays		Spot 14/04/2021	Tendance	Objectif 3 mois (vs EUR)	Tendance	Objectif 12 mois (vs EUR)
	Etats-Unis	EUR / USD	1,20	Neutre	1,20	Négative	1,25
	Royaume-Uni	EUR / GBP	0,87	Neutre	0,86	Neutre	0,86
	Japon	EUR / JPY	130	Négative	133	Négative	139
	Suisse	EUR / CHF	1,10	Neutre	1,11	Négative	1,14
	Australie	EUR / AUD	1,56	Neutre	1,58	Neutre	1,56
	Nouvelle-Zélande	EUR / NZD	1,68	Neutre	1,67	Neutre	1,67
	Canada	EUR / CAD	1,50	Neutre	1,50	Négative	1,56
	Suède	EUR / SEK	10,15	Neutre	10,20	Neutre	10,20
	Norvège	EUR / NOK	10,09	Neutre	10,10	Neutre	9,90
Asie	Chine	EUR / CNY	7,82	Neutre	7,92	Négative	8,13
	Indie	EUR / INR	89,9	Neutre	90,0	Négative	93,75
Latam	Brésil	EUR / BRL	6,83	Positive	6,36	Positive	5,63
EMEA	Russie	EUR / RUB	24,1	Négative	88,8	Négative	85

	Pays		Spot 14/04/2021	Tendance	Objectif 3 mois (vs USD)	Tendance	Objectif 12 mois (vs USD)
	Eurozone	EUR / USD	1,20	Neutre	1,20	Positive	1,25
	Royaume-Uni	GBP / USD	1,38	Neutre	1,40	Positive	1,45
	Japon	USD / JPY	109	Neutre	111	Neutre	111
	Suisse	USD / CHF	0,92	Neutre	0,93	Neutre	0,91
	Australie	AUD / USD	0,77	Neutre	0,76	Positive	0,80
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD	0,71	Neutre	0,72	Positive	0,75
	Canada	USD / CAD	1,25	Neutre	1,25	Neutre	1,25
Asie	Chine	USD / CNY	6,53	Neutre	6,60	Neutre	6,50
	Indie	USD / INR	75,1	Neutre	75,0	Neutre	75,0
Latam	Brésil	USD / BRL	5,72	Positive	5,30	Positive	4,50
	Mexique	USD / MXN	20,11	Neutre	20,0	Positive	18,0
EMEA	Russie	USD / RUB	75,60	Positive	74,0	Positive	68,0
	Afrique du Sud	USD / ZAR	14,50	Négative	15,0	Négative	15,0
	USD Index	DXY	91,69	Neutre	91,7	Négative	88,9

Source: Refinitiv - BNP Paribas

L'ÉQUIPE DE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Advisor, Asia

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategy, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS

Investment Advisor, Fixed Income



CONNECTEZ VOUS AVEC NOUS



Wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Ce document marketing est communiqué par la Banque Privée Métier de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistrée 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 préparé conformément aux exigences légales et réglementaires visant à garantir l'indépendance de la recherche en investissement et n'est soumis à aucune interdiction de négocier avant sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ni à aucune autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement 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 être distribué, publié, reproduit ou communiqué par un destinataire à une autre personne, ni cité ou mentionné dans un quelconque document, sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information 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 à toute personne à laquelle il est illégal de faire une telle offre, sollicitation ou vente. Il ne s'agit pas, et en aucun cas, d'un prospectus.

Bien que les informations fournies dans le présent document puissent avoir été obtenues de sources publiées ou non considérées comme fiables et que toutes les précautions raisonnables aient été prises dans l'élaboration de ce document, BNP Paribas ne fait aucune déclaration ni ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant à son exactitude ou son exhaustivité et décline toute responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou d'omission. BNP Paribas ne donne aucune garantie, garantie ou déclaration quant au succès, à la rentabilité, au rendement, à la performance, au résultat, à l'effet, à la conséquence ou à l'avantage (juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) attendu ou projeté d'un produit ou d'une transaction. Les investisseurs ne doivent pas se fier indûment à des informations historiques théoriques concernant ces performances historiques théoriques. Le présent document peut contenir ou faire référence aux performances passées ; les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les informations contenues dans ce document ont été rédigées à l'insu de votre situation personnelle, y compris votre

situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant de conclure une transaction, chaque investisseur doit pleinement comprendre les risques financiers, y compris tout risque de marché associé à l'émetteur, les avantages et la pertinence d'un investissement dans un produit et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de procéder à son investissement. Les investisseurs doivent être en mesure de comprendre pleinement les caractéristiques de la transaction et, en l'absence de toute disposition contraire, être financièrement en mesure de supporter une perte de leur investissement et disposés à accepter un tel risque. Les investisseurs doivent toujours garder à l'esprit que la valeur des investissements et de tout revenu en découlant peut évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication des performances futures. Tout investissement dans un produit décrit ici est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation juridique concernant le produit, et en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. Sauf accord écrit contraire, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier ou de fiduciaire de l'investisseur dans le cadre d'une transaction. Les informations, opinions et projections exprimées ici reflètent l'opinion de leur auteur au moment de la rédaction du présent document ; elles ne doivent pas être considérées comme faisant autorité ou se substituer à l'exercice du jugement par qui que ce soit, et sont susceptibles de changer sans préavis. Ni BNP Paribas ni aucune entité du Groupe BNP Paribas n'assume la moindre responsabilité quant aux conséquences qui pourraient résulter de l'utilisation d'informations, d'opinions ou de projections contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits décrits dans le présent document, BNP Paribas peut percevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent détenir des positions sur ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

En acceptant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations qui précèdent.

© BNP Paribas (2021). Tous les droits réservés.

Des photos de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

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