

# Focus devises

## Résumé

1. L'inflation américaine a largement dépassé les attentes en octobre, atteignant 6,2%. La première hausse des taux devrait intervenir plus tôt que prévu, en juin 2022. Dans ce contexte, l'USD s'est apprécié face à la plupart des devises.
2. Concernant l'EURUSD, l'écart de taux devrait s'élargir. En effet, la Fed devrait relever ses taux 3 fois en 2022 et 4 fois en 2023, tandis que la BCE ne relèverait ses taux qu'une fois mi-2023. Cela devrait constituer un puissant soutien au dollar au cours de l'année à venir. Nous modifions notre objectif de 12 mois à 1,12.
3. Les inquiétudes entourant l'inflation et les cas de Covid dans la zone euro soutiennent le franc suisse jouant son rôle de devise refuge. Nous anticipons désormais une baisse moindre du CHF au cours des prochains mois.
4. Nous ne modifions pas notre objectif pour les devises scandinaves. L'EURSEK devrait rester stable. Nous prévoyons toujours une appréciation de la NOK par rapport à l'EUR.
5. En ce qui concerne la devise russe, nous identifions un potentiel d'appréciation moins important, la forte dynamique du prix du pétrole observée en 2021 ayant commencé à s'estomper. De nouvelles mesures de confinement pourraient réduire la demande de pétrole.
6. Pour les devises liées aux matières premières, nous révisons à la baisse le potentiel d'appréciation par rapport au dollar sur la base de la nouvelle prévision des différentiels de taux d'intérêt.

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
RUB & CNY	5
Devises matières premières	6
Tableaux des prévisions	7
Avertissement	8

### NOS OBJECTIFS 3 MOIS ET 12 MOIS

	Pays	Cours actuel 09/12/2021	Objectif à 3 mois	Objectif à 12 mois
Contre euro	Etats-Unis	EUR / USD 1,13	1,12	1,12
	Royaume-Uni	EUR / GBP 0,85	0,84	0,84
	Suisse	EUR / CHF 1,04	1,06	1,08
	Japon	EUR / JPY 128,03	124	124
	Suède	EUR / SEK 10,26	10,00	10,00
	Norvège	EUR / NOK 10,19	9,75	9,60
Contre dollar	Japon	USD / JPY 113,45	111	111
	Canada	USD / CAD 1,27	1,25	1,25
	Australie	AUD / USD 0,71	0,73	0,73
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD 0,68	0,70	0,70
	Brésil	USD / BRL 5,57	5,50	5,25
	Russie	USD / RUB 73,59	72,0	72,0
	Inde	USD / INR 75,52	76,0	78,0
	Chine	USD / CNY 6,34	6,50	6,50

Source: Refinitiv - BNP Paribas WM

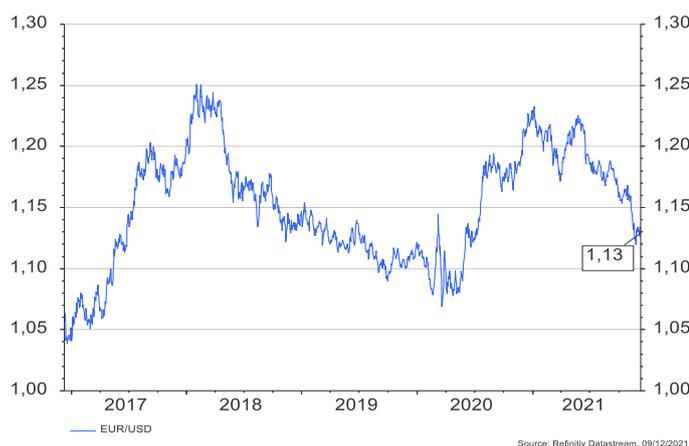
La banque  
d'un monde  
qui change

## Vision sur l'USD >> OBJECTIF 12M VS EUR: 1.12

### Changement de scénario

La valeur d'un euro (EUR/USD) est passée de 1,16 à moins de 1,12. Il y a eu récemment un léger rebond de l'euro, mais nous pensons qu'il sera limité en amplitude et dans le temps. L'affaiblissement de l'euro est dû à des chiffres d'inflation plus élevés que prévu aux États-Unis et aux anticipations accrues du marché d'un relèvement des taux aux États-Unis dès la fin du printemps 2022. En outre, la situation des cas de COVID s'est rapidement détériorée dans la zone euro. Certains pays, comme l'Autriche ou l'Allemagne, ont déjà adopté des restrictions à la mobilité ou en parlent sérieusement. Les admissions dans les hôpitaux ont fortement augmenté. Le changement de perspectives le plus important concerne l'orientation de la politique monétaire aux États-Unis par rapport à la zone euro. En effet, la Fed devrait réduire plus rapidement ses achats d'obligations au cours des prochains mois. Elle devrait également utiliser un langage plus agressif pour ouvrir la voie à une première hausse des taux d'intérêt en juin 2022. Nous espérions précédemment une première hausse au T4 2022. Au total, nous prévoyons trois hausses de taux de 25 de base par la Fed en 2022, suivies de quatre autres en 2023, avec un resserrement quantitatif (réduction du bilan) à partir de mars 2023. En revanche, la BCE devrait maintenir une politique monétaire stimulante plus longtemps. Elle devrait ralentir ses achats obligataires en 2022 et terminer ses achats nets au premier trimestre 2023. Nous prévoyons une première hausse des taux de la BCE de 10 points de base en juin 2023.

**Nous prévoyons un dollar fort de manière durable. Les perspectives de différentiels de taux nous semblent bien valorisés. Nous prévoyons une fluctuation de l'EURUSD autour de 1,12 pour les 3 et 12 prochains mois.**



## Vision sur le GBP >> OBJECTIF 12M VS EUR: 0.84

### Des hausses de taux moins agressives

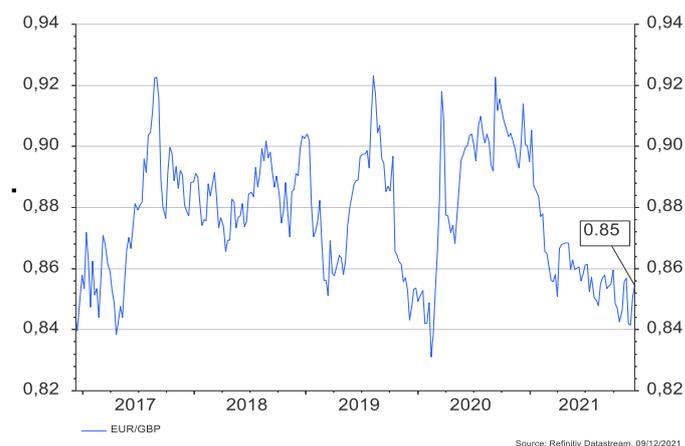
La livre sterling a connu une forte volatilité en novembre, les investisseurs ayant des doutes quant à la décision de la BoE sur le relèvement des taux.

Les facteurs macroéconomiques et les décisions sur les taux sont actuellement les principaux facteurs de fluctuation. La livre sterling s'est fortement dépréciée suite à la décision de la BoE de ne pas relever ses taux en novembre, mais le gouverneur Bailey a adopté une attitude plus agressive à la suite de la dernière réunion. Par conséquent, nous prévoyons une hausse des taux d'intérêt lors de la prochaine réunion, suivie d'une nouvelle séquence tout au long de 2022 et 2023, ce qui est légèrement inférieur à ce qui semble actuellement intégré par les marchés. Les derniers chiffres d'inflation ont fortement surpris à la hausse, atteignant 1,1% sur une base mensuelle et 4,2% sur une base annuelle, renforçant ainsi notre vue d'une hausse en décembre. Les dernières enquêtes de conjoncture suggèrent une économie britannique solide, l'indice PMI composite se stabilisant à 57,7.

La balance des paiements du Royaume-Uni est devenue moins positive en raison du ralentissement des entrées de capitaux, compensés par les investissements directs étrangers (IDE).

**Nous tablons sur une baisse de l'EURGBP à 0,84 (valeur d'un euro) à 3 et 12 mois, suggérant un GBP plus fort.**

Concernant le GBPUSD, nos objectifs à 3 et 12 mois sont désormais à 1,33. Cela suggère une évolution quasi latérale par rapport aux niveaux actuels (8 décembre). Nous pensons que les anticipations d'écart de taux d'intérêt sont désormais bien intégrées par le marché.



## Vision sur le CHF >> OBJECTIF 12M VS EUR: 1.08

### Changement : Baisse moindre pour le CHF

Le franc suisse s'est apprécié en novembre et est passé en dessous de 1,05 (valeur d'un euro).

Les inquiétudes liées à l'inflation et aux cas de Covid dans la zone euro conduisent à un regain d'appétit pour les devises refuges telles que le CHF. En outre, l'économie suisse continue d'afficher une forte dynamique et l'inflation ne s'est établie qu'à 1,2 % en octobre, bien en deçà des autres économies développées. L'enquête PMI manufacturier reste très encourageante, dépassant les 65 en novembre.

Les traders ont été surpris que la banque centrale suisse (BNS) n'intervienne pas pour défendre le seuil de 1,05, ce qu'elle avait fait précédemment. La BNS voudra probablement éviter que la devise ne s'apprécie trop et devrait intervenir car un CHF trop fort pénalisera les exportateurs suisses. Il est peu probable que la BNS augmente ses taux dans les prochains mois et elle devrait poursuivre son intervention sur les devises afin de limiter l'appréciation du CHF.

Nos perspectives antérieures d'un fort rebond de l'euro semblent désormais peu probables, compte tenu de l'augmentation des cas de COVID dans la zone euro.

**Nous ajustons ainsi notre objectif à 1 an de l'EURCHF à 1,08 et notre objectif 3 mois à 1,06. Nous prévoyons ainsi un rebond de l'euro face au franc suisse plus limité qu'avant.**

## Vision sur le JPY >> OBJECTIF 12M VS USD: 111

### Appréciation en Novembre

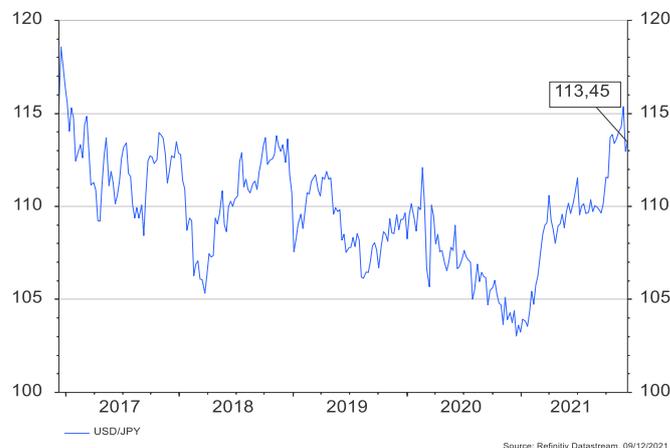
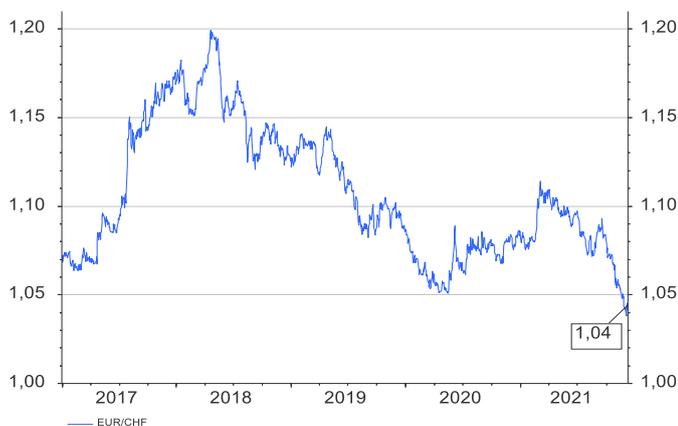
Le yen japonais s'est apprécié en novembre, en particulier à la fin du mois. Les investisseurs recherchaient des devises refuges face à l'incertitude entourant le variant Omicron.

L'inflation annuelle n'atteint que 0,1 % en octobre et la Banque du Japon devrait ainsi rester structurellement accommodante. L'économie japonaise a été faible au troisième trimestre, mais les exportations pourraient se redresser avec la réduction attendue des perturbations dans le secteur automobile et les mesures de relance budgétaire. En fait, le gouvernement a annoncé un plan de \$691Md comprenant \$488Md de dépenses immédiates pour soutenir les ménages et les entreprises les plus touchés par la pandémie. Une récente enquête PMI manufacturière a atteint 54,5 en novembre, suggérant une expansion.

Les incertitudes persistantes entourant le Covid et la recherche de devises refuges sont des facteurs qui jouent en faveur d'une légère appréciation du JPY malgré la hausse de l'écart de taux d'intérêt par rapport aux États-Unis.

Les flux de portefeuille japonais ont été nets positifs pendant la majeure partie de 2021, tandis que les investissements directs étrangers (IDE) ont été négatifs. Le solde net du portefeuille et le compte de transactions courantes demeurent excédentaires.

**Nous maintenons nos objectifs USDJPY à 3 mois et 12 mois à 111 (valeur d'un dollar). Cela suggère une légère appréciation du JPY par rapport aux niveaux actuels (8 décembre).**



## Vision sur la SEK >> OBJECTIF 12M VS EUR: 10.00

### Mouvement latéral

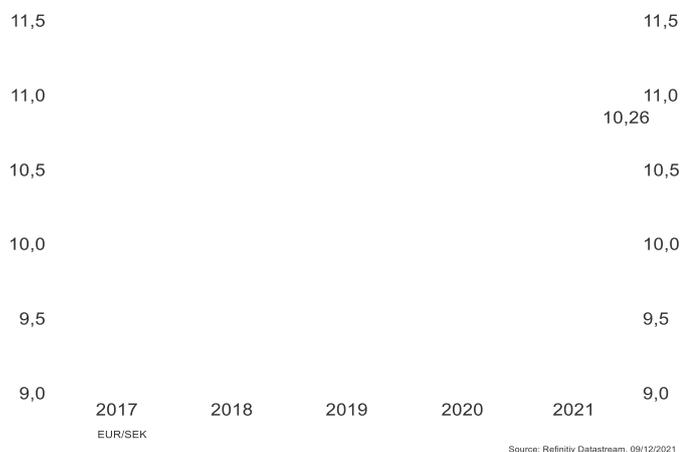
La SEK s'est dépréciée de plus de 3,5% en novembre face à l'euro.

Les chiffres d'inflation d'octobre ont été de 2,7% et le prix de l'immobilier a augmenté de 3% en glissement annuel. L'indice PMI manufacturier et l'indice PMI services se sont établis respectivement à 63,3 et 68,7 restant à des niveaux élevés, mais en légère baisse. La demande intérieure suédoise reste soutenue, mais les délais de livraison et les prix élevés de l'énergie sont et resteront des contributions négatives.

Le 24 novembre, la banque centrale (Riksbank) a annoncé qu'elle laisserait la politique monétaire inchangée jusqu'en 2024. En effet, le taux de chômage reste supérieur à 8% et la politique budgétaire pourrait être nécessaire pour relancer l'économie. Les autorités ont également annoncé qu'elles pourraient légèrement réduire la taille du bilan à partir de 2023. La Riksbank et la BCE devraient rester accommodantes et devenir plus restrictives dans un horizon de temps similaire. Dans ce contexte, nous ne prévoyons pas de hausse de l'écart de taux avec l'euro et l'EURSEK devrait rester proche de 10.

L'excédent de la balance courante suédoise compense globalement les sorties de portefeuille.

**Nous maintenons nos objectifs EURSEK à 10,00 sur les 3 et 12 prochains mois (valeur d'un euro). Cela suggère une appréciation marginale de la SEK.**



## Vision sur la NOK >> OBJECTIF 12M VS EUR: 9.6

### Poursuite du renforcement sur le long-terme

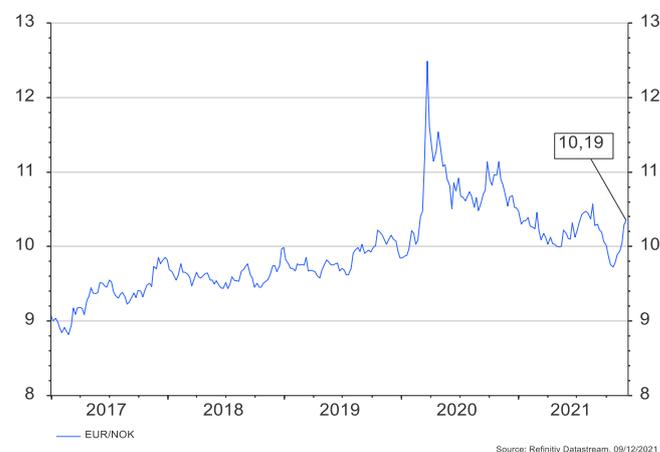
En novembre, la NOK a perdu tout le terrain conquis en octobre. La dépréciation s'explique par la récente baisse de la plupart des prix des combustibles fossiles, dont le Brent. Les prix du pétrole auraient pu atteindre un pic à l'automne, l'OPEP ayant décidé de produire davantage. Les chiffres du PIB du T3 ont été un peu décevants en raison des quotas sur la pêche et des nouvelles restrictions liées au Covid. L'inflation est ressorti au-dessus des attentes en Novembre pour atteindre 5,1% en glissement annuel.

Face à cette inflation, la banque centrale (Norges Bank) devrait poursuivre son cycle de hausse des taux. Lors de sa réunion du 3 novembre, la Norges Bank a décidé de maintenir le taux directeur inchangé à 0,25% mais a réitéré sa volonté de relever progressivement les taux. Une deuxième hausse est ainsi attendue en décembre et trois autres en 2022.

Le PMI manufacturier a progressé de 5 points à 63,7, étant ainsi en expansion. Cette bonne santé de l'économie se traduit par une inflation des prix et des salaires élevée. Cela suggère la nécessité d'augmenter les taux. Nous restons convaincus que le différentiel de taux avec la BCE se traduira par une appréciation de la couronne norvégienne.

La balance des paiements du pays reste très positive, en grande partie grâce à la vigueur des prix du Brent.

**Nous maintenons notre objectif 3 mois EURNOK (valeur d'un euro) à 9,75 et notre objectif 12 mois à 9,60. Cela suggère une appréciation de la NOK.**



## Vision sur le RUB >>

### OBJECTIF 12M VS USD: 72

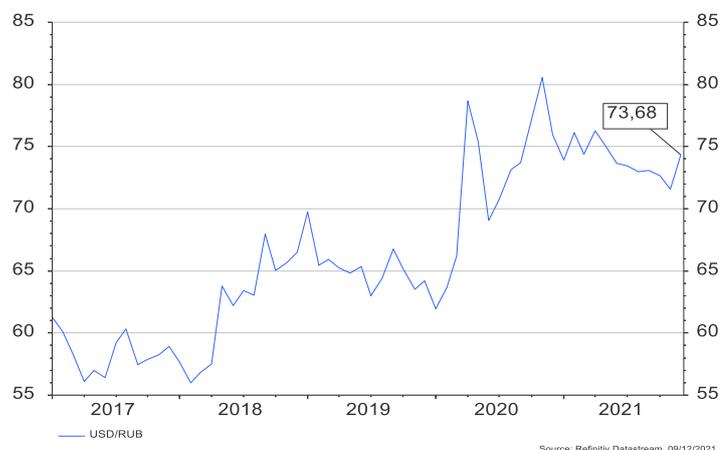
#### Appréciation attendue

La devise russe s'est dépréciée en novembre en raison de l'évolution des anticipations sur les taux américains. Le discours restrictif de la banque centrale russe, le faible endettement par rapport au PIB et les prix élevés des combustibles fossiles sont des facteurs qui vont dans le sens d'un rouble plus fort au cours des prochains mois. En octobre, l'IPC s'est établi à 7,4% en glissement annuel et à 0,6% en glissement mensuel. L'inflation reflète la forte demande intérieure qui dépasse les capacités de production. L'objectif d'inflation de la banque centrale est d'environ 4% et les autorités n'ont donc pas hésité à augmenter le taux directeur de 75 points de base à 7,5% le 22 octobre. Si l'inflation reste élevée, la banque centrale laisse la porte ouverte à de nouvelles hausses de taux. Les enquêtes auprès des entreprises ont été contrastées en octobre avec l'indice PMI manufacturier à 51,6 et l'indice PMI services à 48,8.

Nous anticipons toutefois une moindre appréciation du rouble compte tenu des perspectives de taux d'intérêt plus élevées aux États-Unis. De nouvelles mesures de confinement pourraient également réduire la demande de pétrole. De plus, la présence renforcée des soldats russes à proximité de la frontière ukrainienne jouera négativement contre le RUB en cas d'escalade des tensions.

Par rapport aux fondamentaux à long terme, la devise russe semble sous-évaluée.

**Nous abaissons notre objectif de 68 à 72 pour l'horizon de 3 et 12 mois, suggérant un potentiel d'appréciation inférieur à notre scénario précédent.**



## Vision sur le CNY >>

### OBJECTIF 12M VS USD: 6.5

#### CNY plus élevé que prévu

La devise chinoise reste plus forte que notre objectif et a évolué de manière latérale dans une fourchette de 6,38-6,4 au cours du mois de novembre.

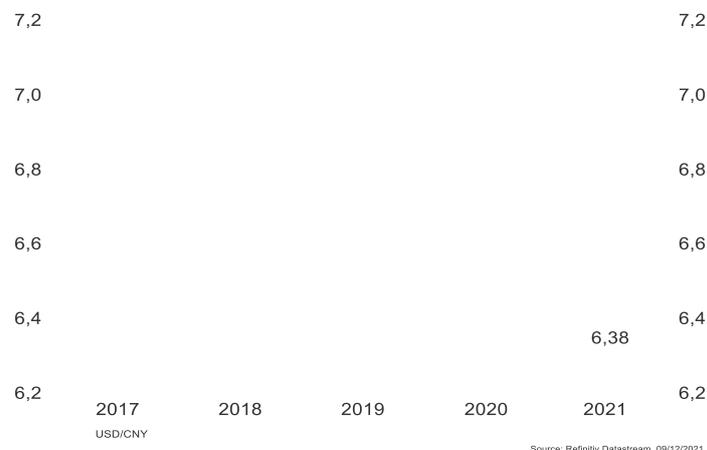
Les incertitudes économiques et monétaires persistent, mais les nouvelles deviennent moins négatives, le gouvernement ayant pris plusieurs mesures pour stimuler la production d'énergie et le secteur minier en octobre. La politique du zéro Covid continuera d'affecter l'économie jusqu'à la fin des Jeux Olympiques d'hiver. Dans ce contexte, la Banque centrale chinoise restera tiraillée entre un assouplissement de la politique monétaire pour soutenir la croissance et un resserrement pour éviter de nouveaux excès dans la construction et l'immobilier.

Les chiffres d'inflation d'octobre ont été bas et conformes aux prévisions, atteignant 1,4% en glissement annuel et 0,7% en glissement mensuel. Le PMI composite de Novembre a atteint 52,2 et a été plus élevé que le mois dernier.

Le RMB continue d'être soutenu par une balance des paiements solide et les investissements directs étrangers.

Nous restons convaincus que les autorités continueront d'intervenir afin de préserver la faiblesse relative du CNY et les avantages qu'elles offrent en tant qu'exportateur net.

**Nous maintenons notre vue sur un horizon de 3 mois et 12 mois pour l'USDCNY à 6,50. Cela suggère un léger affaiblissement du CNY au cours de l'année prochaine.**



## Vision sur les devises matières premières >>

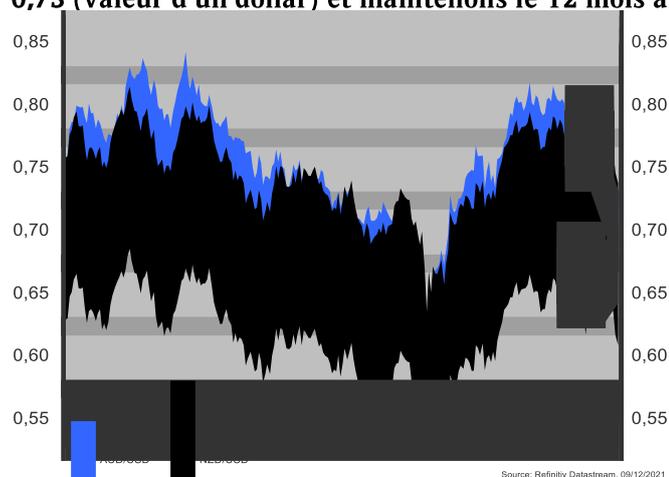
### AUD et NZD : évolution latérale attendue

Les deux devises se sont dépréciées face au dollar en novembre, le différentiel de taux devant s'élargir face à l'USD. L'approche des deux banques centrales divergent. La banque centrale australienne restera accommodante, tandis que la Nouvelle-Zélande a déjà commencé à être plus restrictive.

Le NZD s'est déprécié fin novembre, après l'annonce d'une hausse des taux de seulement 25 pb contre 50 pb attendus. La banque centrale néo-zélandaise reste plus active dans la lutte contre l'inflation et la hausse des prix de l'immobilier. La Nouvelle-Zélande a enregistré un taux d'inflation de 4,9% au T3 en glissement annuel et les prix de l'immobilier ont bondi de plus de 30% sur un an. La banque centrale devrait relever ses taux à 2% d'ici fin 2023, avec d'éventuelles nouvelles hausses en 2024. L'indice PMI manufacturier s'est amélioré en octobre à 54,3 contre 51,4. Les fondamentaux économiques restent bien orientés.

En Australie, l'inflation au T3 a été légèrement inférieure aux attentes à 3%. L'enquête PMI composite d'octobre s'est établie à 55,7, plus qu'auparavant. La Banque d'Australie va continuer d'acheter des emprunts d'État jusqu'en février 2022 au moins et devrait rester accommodante sans hausse des taux attendue pour 2022. La faiblesse de la croissance chinoise devrait limiter la hausse des deux devises et en particulier de l'AUD. Nous prévoyons que les deux devises évolueront de manière latérale au cours des prochains mois, les nouvelles anticipations concernant les différentiels de taux par rapport à l'USD étant déjà valorisées. Nous avons toutefois ajusté les objectifs.

**Pour l'AUD, nous ajustons notre objectif 3 mois à 0,73 (valeur d'un dollar) et maintenons le 12 mois à**



**0,73. Pour le NZD, nous modifions également notre objectif 3 mois à 0,7 (valeur d'un NZD) et maintenons l'objectif 12 mois à 0,7.**

### Léger ajustement pour le CAD

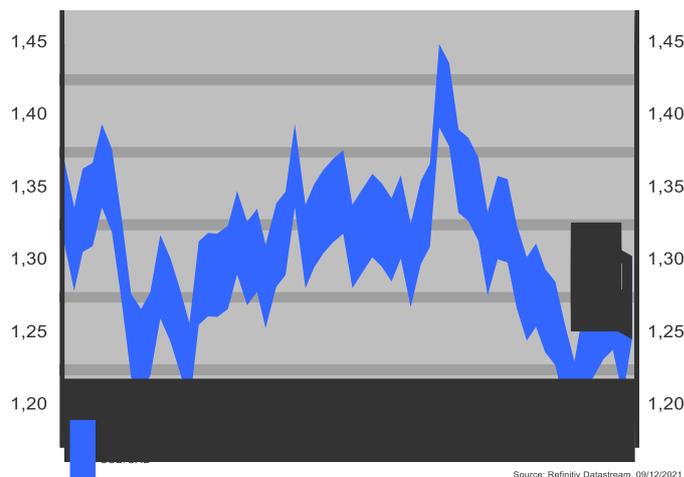
En novembre, le CAD s'est déprécié face au dollar. L'USDCAD est passé de 1,24 à 1,28 (valeur d'un dollar), dépassant ainsi nos objectifs de 3 et 12 mois.

Compte tenu de la récente baisse des prix du pétrole et de la hausse des anticipations sur les taux américains, nous prévoyons désormais un potentiel d'appréciation moindre pour le CAD.

La banque centrale, qui tiendra sa prochaine réunion le 8 décembre, a averti les investisseurs d'une hausse des taux d'intérêt dès avril 2022. En effet, le taux d'inflation est de 4,7 %, le plus élevé depuis 18 ans. La banque considère les risques d'inflation à la hausse comme une grande préoccupation pour la stabilité de l'économie.

Les perspectives des banques centrales donnent une image plutôt positive de la devise canadienne, mais nous sommes devenus moins haussiers en ajustant notre objectif à 12 mois suite à la révision de nos perspectives de taux d'intérêt aux États-Unis.

**Nous maintenons notre objectif USDCAD (valeur d'un dollar) sur l'horizon 3 mois à 1,25 et reportons notre objectif 12 mois à 1,25 (valeur d'un dollar US). Cela suggère un potentiel de hausse plus modéré pour le CAD au cours de l'année prochaine.**



	Pays	Spot 09/12/2021	Tendance	Objectif 3 mois (vs EUR)	Tendance	Objectif 12 mois (vs EUR)	
	Etats-Unis	EUR / USD	1,13	Neutre	1,12	Neutre	1,12
	Royaume-Uni	EUR / GBP	0,85	Neutre	0,84	Neutre	0,84
	Japon	EUR / JPY	128,03	Positif	124	Positif	124
	Suisse	EUR / CHF	1,04	Neutre	1,06	Négatif	1,08
	Australie	EUR / AUD	1,58	Positif	1,53	Positif	1,53
	Nouvelle-Zélande	EUR / NZD	1,66	Positif	1,60	Positif	1,60
	Canada	EUR / CAD	1,43	Positif	1,40	Positif	1,40
	Suède	EUR / SEK	10,26	Positif	10,00	Positif	10,00
	Norvège	EUR / NOK	10,19	Positif	9,75	Positif	9,60
Asie	Chine	EUR / CNY	7,16	Neutre	7,28	Neutre	7,28
	Inde	EUR / INR	85,23	Neutre	85,12	Négatif	87,36
Latam	Brésil	EUR / BRL	6,29	Positif	6,16	Positif	5,88
EMEA	Russie	EUR / RUB	83,05	Positif	80,64	Positif	80,64

	Pays	Spot 09/12/2021	Tendance	Objectif 3 mois (vs USD)	Tendance	Objectif 12 mois (vs USD)	
	Eurozone	EUR / USD	1,13	Neutre	1,12	Neutre	1,12
	Royaume-Uni	GBP / USD	1,32	Neutre	1,33	Neutre	1,33
	Japon	USD / JPY	113,45	Positif	111,00	Positif	111,00
	Suisse	USD / CHF	0,93	Négatif	0,95	Négatif	0,96
	Australie	AUD / USD	0,71	Positif	0,73	Positif	0,73
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD	0,68	Positif	0,70	Positif	0,70
	Canada	USD / CAD	1,27	Neutre	1,25	Neutre	1,25
Asie	Chine	USD / CNY	6,34	Négatif	6,50	Négatif	6,50
	Inde	USD / INR	75,52	Neutre	76,00	Négatif	78,00
Latam	Brésil	USD / BRL	5,57	Neutre	5,50	Positif	5,25
	Mexique	USD / MXN	21,05	Positif	19,70	Positif	19,00
EMEA	Russie	USD / RUB	73,59	Positif	72,00	Positif	72,00
	Afrique du Sud	USD / ZAR	15,97	Positif	15,00	Positif	15,00
	USD Index	DXY	96,27	Neutre	96,17	Neutre	96,24

Source: Refinitiv - BNP Paribas WM

## L'EQUIPE DE STRATEGIE 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