

# Focus Stratégie d'Investissement

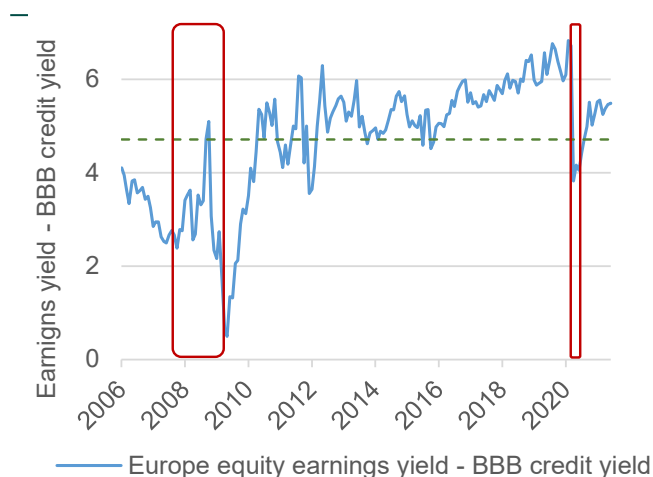
## Résumé

- 1. Une amélioration durable de la productivité suite aux changements structurels provoqués par la Covid-19 ?** La pandémie a fortement modifié les pratiques de travail avec, notamment, une accélération des investissements dans les infrastructures technologiques afin de soutenir le travail à distance. Cette modification des pratiques de travail, associée à des niveaux d'investissement plus élevés, peut améliorer la productivité.
- 2. Les actions ne sont pas si onéreuses dans un monde où « tout est cher » :** le niveau du ratio PE futur estimé des actions mondiales, à 18,7x, semble légèrement élevé par rapport à sa moyenne à long terme de 15x mais la valorisation des obligations d'État, du crédit et des liquidités est encore moins intéressante. Nous restons positifs à l'égard des actions.
- 3. Les prévisions de rendements boursiers à long terme restent positives :** les dividendes, la croissance des bénéficiaires et les multiples de PER laissent entrevoir une performance nominale à long terme supérieure à 5 % pour les actions européennes, britanniques, émergentes et japonaises, alors que les actions américaines s'inscrivent en légère baisse. Nous privilégions une exposition aux actions mondiales hors États-Unis.
- 4. Nous révisons à la hausse notre prévision de rendement à 2 ans aux États-Unis :** le discours plus belliqueux de la Fed sur les taux d'intérêt, associé à la probable annonce imminente d'un futur « tapering », explique pourquoi nous avons ajusté notre prévision de rendement à 2 ans aux États-Unis à 0,6 % (contre 0,4 % précédemment). Nous avons abaissé les bons du Trésor américains à court terme de positif à neutre.
- 5. Est-ce vraiment la fin du marché baissier du dollar américain ou s'agit-il d'une fausse alerte ?** La modeste hausse des rendements à 2 ans est favorable au dollar américain, mais les flux de portefeuille pourraient rester négatifs, les obligations et les actions américaines perdant de leur attrait. Nous ajustons notre objectif EUR/USD à 12 mois à 1,22 USD par euro.

## Sommaire

Vue d'ensemble	2
Perspectives sur les marchés des actions et des matières premières	3
Perspectives sur les obligations, le crédit et le marché des changes	4
Perspectives sur l'immobilier	5
Synthèse des derniers livres blancs : Inflation, ESG & Performance	6
Recommandations par classes d'actifs	7
Prévisions économiques, marché des changes et équipe	8
Avertissement	9

## LES ACTIONS EUROPÉENNES APPARAISSENT ATTRAYANTES PAR RAPPORT AU CRÉDIT ET AUX OBLIGATIONS BBB



Source : BNP Paribas Wealth Management ; Bloomberg.

Edmund Shing, PhD

Global CIO  
BNP Paribas Wealth Management



## Vue d'ensemble

### Un rebond spectaculaire mais que nous réserve l'avenir ?

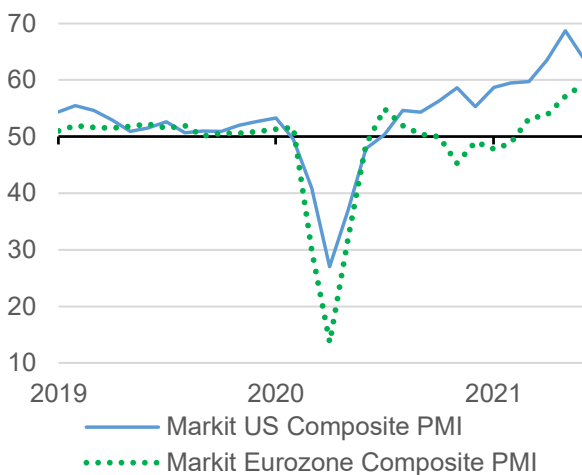
**Stabilisation du momentum de croissance en Chine :** l'économie mondiale traverse un cycle désynchronisé en raison de l'impact échelonné de la fin des différents confinements nationaux.

D'un côté, le dynamisme économique s'essouffle en Chine, la croissance de la consommation ralentissant après la sortie anticipée du confinement et les autorités chinoises freinant la croissance du crédit. La croissance trimestrielle du PIB chinois devrait atteindre 1,3 % -1,4 % au deuxième semestre 2021.

**Les États-Unis devraient continuer d'enregistrer une croissance solide au T3, comme au T2, mais celle-ci devrait par la suite s'essouffler :** cela s'explique par le succès de la campagne de vaccination et la forte reprise de la consommation domestique après la réouverture. La croissance trimestrielle de 2,4 % au T3 2021 devrait ensuite repasser en dessous de 1 % sur une base trimestrielle à partir du 4ème trimestre, ainsi qu'en 2022.

**Mais l'Europe continue d'accélérer :** tractée par les pays européens dont les programmes de vaccination ont été lents à démarrer et dont la réouverture du marché intérieur a par conséquent pris du retard. Nous estimons que la croissance de ces pays atteindra un pic au cours du T3 de cette année, à 2,8 % ; la zone euro et le Royaume-Uni devraient continuer de progresser plus rapidement que les États-Unis au T4 2021 et à nouveau au cours du T1 2022. La croissance des investissements devrait aider l'Europe en 2022.

#### ACCÉLÉRATION DE L'OPTIMISME DANS LA ZONE EURO EN JUIN, ALORS QUE LE SENTIMENT DES INVESTISSEURS AMÉRICAINS A ATTEINT SON POINT CULMINANT EN MAI



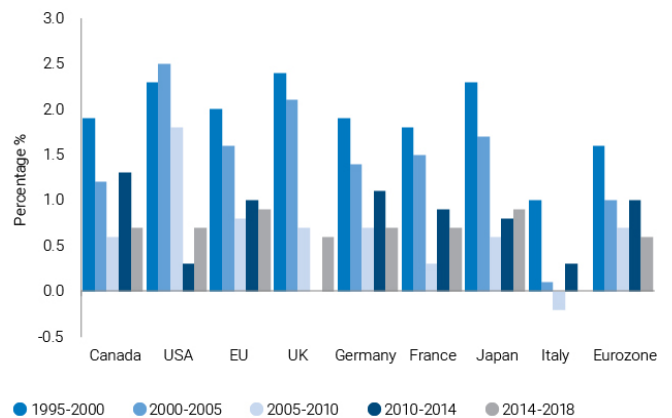
Source : MARKIT

**Renforcement de la productivité - temporaire ou durable ?** La croissance de la productivité est l'un des deux principaux moteurs de la croissance économique (l'autre étant la croissance de la main-d'œuvre). Selon l'OCDE, ce facteur a enregistré un déclin structurel au cours des 20 dernières années (voir le graphique ci-dessous). Nous assistons actuellement, avec la fin des confinements, à une accélération de la croissance de la productivité, un phénomène typique après une période de récession.

**Les changements structurels provoqués par la Covid-19 conduiront-ils à une amélioration durable de la productivité ?** La pandémie a fortement modifié les pratiques de travail avec, notamment, une accélération des investissements dans les infrastructures technologiques pour soutenir le travail à distance. Cette évolution, associée à des niveaux d'investissement plus élevés, peut-elle conduire à une nette amélioration de la croissance de la productivité ?

Les optimistes, dont je fais partie, diraient que oui. Les investissements devraient continuer d'augmenter pendant encore quelque temps grâce aux financements à très bas prix et aux avancées technologiques (par exemple, dans le secteur de l'intelligence artificielle/l'apprentissage automatique et l'impact de la 5G). Ceci est capital afin que les économies progressent suffisamment vite pour augmenter les salaires des employés les moins bien rémunérés, et pour commencer à réduire le ratio endettement/PIB, relativement élevé après la pandémie.

#### LA PRODUCTIVITÉ A BAISSÉ DANS LES PAYS DÉVELOPPÉS AU 21<sup>ÈME</sup> SIÈCLE



Source : OCDE

### CONCLUSION

La croissance mondiale pourrait bénéficier, à long terme, de l'évolution des pratiques de travail (horaires de travail allégés et flexibles) après la pandémie, de l'adoption accélérée de nouvelles technologies (vidéoconférence, IA/apprentissage profond, cloud computing) et de la hausse des investissements (non seulement dans le secteur de la technologie mais aussi dans la transition énergétique, l'automatisation et la santé).



## Perspectives des marchés des actions et des matières premières

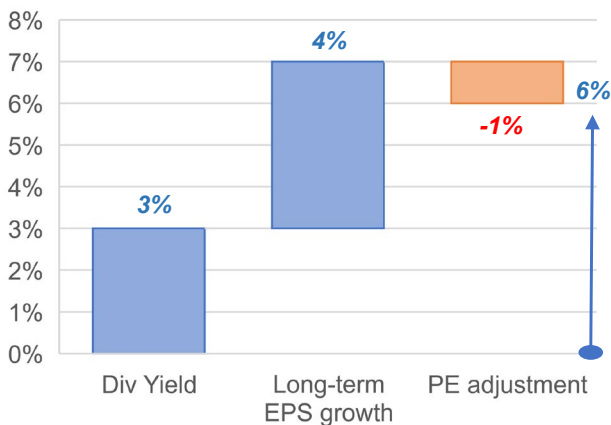
### Les marchés actions sont-ils trop chers ?

**Faut-il maintenir ses positions ?** Les investisseurs sont naturellement nerveux quant à leur exposition aux marchés des actions suite à la hausse de presque 30 % enregistrée par les actions mondiales depuis la fin octobre 2020. Aucun investisseur ne souhaite avoir une position longue sur les actions en cas de nouveau marché baissier brutal, comme celui auquel nous avons récemment assisté en mars 2020 et précédemment à la fin de l'année 2018.

**Mais, ces derniers temps, les valorisations n'ont guère progressé à l'échelle mondiale :** Le ratio PE futur estimé de l'indice MSCI World n'est passé que de 18,1x en octobre 2020 à 18,7x aujourd'hui. Depuis novembre 2020, les bénéfices prévisionnels ont progressé de 26 % grâce à la publication de résultats trimestriels solides, alors que le monde se remet de la récession provoquée par la pandémie.

**Les actions ne sont pas si onéreuses dans un monde où « tout est cher » :** le PER à 12 mois de 22,2x du S&P 500 semble élevé par rapport à sa moyenne à long terme d'à peine plus de 16x mais d'autres classes d'actifs, telles que les obligations d'État, le crédit et les liquidités sont encore moins intéressantes (voir page suivante).

#### NOTRE MODÈLE À 3 FACTEURS PRÉVOIT UN RENDEMENT SUR 5 ANS D'ENVIRON 6% POUR L'EUROPE



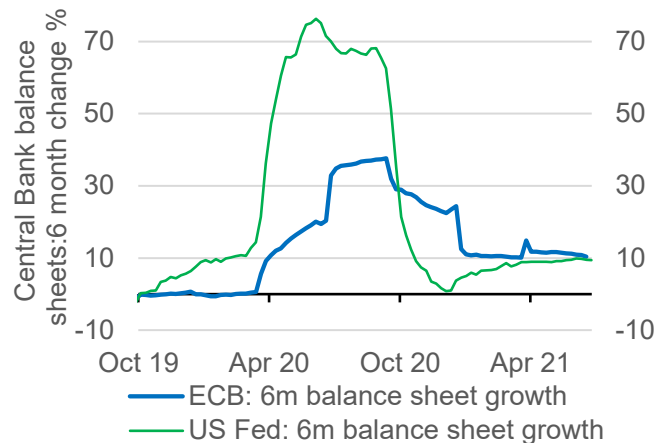
Source : BNP Paribas Wealth Management. En valeur nominale

**Notre modèle simple à long terme montre que nos attentes doivent rester modestes :** nous avons construit un modèle de rendements prévisionnels à long terme pour les actions, basé sur 3 facteurs :

- Le rendement prévisionnel des dividendes :** les revenus attendus du marché boursier au cours des 12 prochains mois;
- La croissance des bénéficiaires à long terme :** à quel rythme les bénéficiaires ont-ils progressé sur le long terme ?
- L'ajustement de la valorisation :** le marché des actions est-il bon marché ou trop cher par rapport à la moyenne à long terme ? S'il est cher, les rendements seront plus faibles ; s'il est bon marché, les rendements attendus devraient être plus élevés.

**= Les rendements boursiers devraient dépasser les 5 % :** A partir de ce modèle simple, nous estimons que les rendements à long-terme du marché boursier des pays développés atteindront au moins 5 %. Par ailleurs, les actions mondiales hors États-Unis devraient enregistrer des rendements supérieurs aux actions américaines. Même en tenant compte de l'inflation, les actions devraient toujours générer des rendements réels positifs, contrairement aux obligations, au crédit ou aux liquidités.

#### LES ACTIFS DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE ET DE LA BCE CONTINUENT D'AUGMENTER DE PLUS DE 20 % PAR AN



Source : Bloomberg

## CONCLUSION

Notre modèle de rendement suggère un rendement nominal moyen sur 5 ans de plus de 5 % pour les actions internationales. Les rendements de la zone euro, du Royaume-Uni et des marchés émergents pourraient être supérieurs à ceux des États-Unis. Plusieurs raisons à cela : la valorisation bien plus élevée du marché américain, des rendements inférieurs et l'éventuel impact négatif sur les méga-capitalisations technologiques américaines du nouvel impôt mondial minimal de 15% sur les sociétés (qui ne devrait pas avoir d'incidence significative pour les entreprises européennes et asiatiques, leur taux d'imposition national et effectif étant beaucoup plus élevé).



## Perspectives sur les obligations, le crédit et le marché des changes

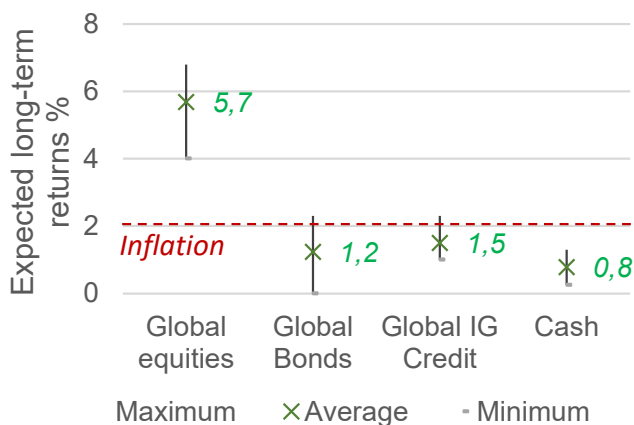
Faibles rendements actuels = faibles rendements à long terme

**Quel est le meilleur indicateur de rendement pour les obligations d'État et le crédit à long terme ?** La réponse à cette question est étonnamment simple : **le rendement actuel des obligations**. Ceci n'est pas une bonne nouvelle pour les investisseurs compte tenu du niveau historiquement bas des rendements obligataires à long terme en Europe, au Japon et aux États-Unis.

**Les prévisions de rendement à long terme du consensus suggèrent un rendement nominal de 1,2% pour les obligations d'État:** la moyenne de trois séries de rendements prévisionnels à long terme donne un rendement attendu de 1,2 % pour les obligations d'État internationales. Le crédit investment-grade n'offre qu'un rendement moyen attendu de 1,5 %. Ces deux pourcentages sont inférieurs au taux d'inflation prévu de 2 %.

Attention aux prochaines actions de la Fed : la Fed a durci le ton lors de la réunion du FOMC au cours du mois de juin. Elle s'est montrée moins tolérante face à une inflation élevée et a indiqué que des hausses de taux surviendraient plus vite que prévu, par rapport aux prévisions moyennes de taux de l'ensemble des responsables politiques.

### LES OBLIGATIONS, LE CRÉDIT ET LES LIQUIDITÉS DEVRAIENT ENREGISTRER UN RENDEMENT INFÉRIEUR À L'INFLATION À LONG TERME



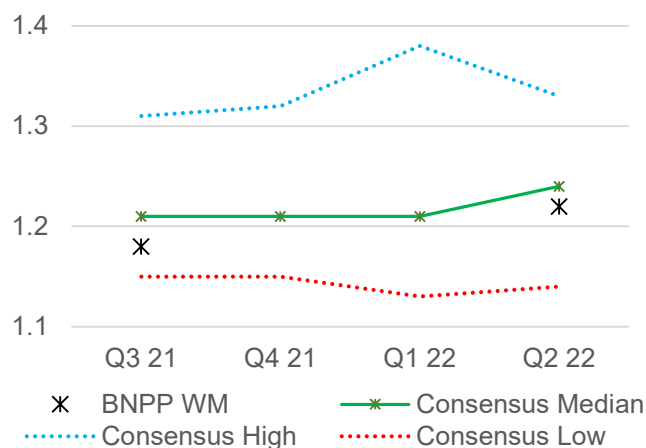
Sources : BlackRock, Research Affiliates, Robeco. Les lignes verticales représentent la fourchette de prévisions, X indique la prévision moyenne. Valeur nominale en USD

**Les conséquences sont doubles.** Tout d'abord, la Fed pourrait légèrement accélérer le processus de « tapering » pour qu'il soit terminé avant la fin de l'année 2022. Cela lui permettrait d'effectuer une première hausse des taux au cours du T1 2023, au lieu du T3 2023 comme nous l'avions estimé.

Deuxièmement, le rendement des obligations américaines à court terme sera moins ancré par la Fed au cours des prochains trimestres et pourrait augmenter. C'est pourquoi **nous avons relevé notre prévision de rendement à 2 ans de 0,4 % à 0,6 % en 12 mois**. Le risque d'une performance nulle des obligations d'État américaines à court terme s'est donc accru en raison de l'extrême faiblesse actuelle des rendements et **nous sommes donc passés de positif à neutre sur cette classe d'actifs**.

**Ajustement de nos prévisions EUR/USD :** suite à la révision à la hausse de notre prévision de rendement à 2 ans aux États-Unis, nous avons ajusté nos prévisions de taux de change EUR/USD à 1,17 USD par euro sur 3 mois (contre 1,20 USD précédemment) et à 1,22 USD sur 12 mois (contre 1,25 USD précédemment).

### LÉGER RENFORCEMENT DES PRÉVISIONS DE TAUX DE CHANGE EUR/USD PRÉVU AU COURS DES 12 PROCHAINS MOIS



Sources : BNP Paribas Wealth Management, Bloomberg

## CONCLUSION

Nous avons relevé notre prévision de rendement à 2 ans de 0,4 % à 0,6 % en 12 mois. Ceci nous a amené à baisser la notation des bons du Trésor américains à court terme de positive à neutre.

Nous avons également ajusté nos prévisions de change EUR/USD pour intégrer les nouvelles prévisions de rendement à 2 ans, et nous estimons désormais que le taux EUR/USD atteindra 1,17 USD par euro dans 3 mois, et 1,22 USD dans 12 mois.



## Perspectives sur l'immobilier

### Saisir les opportunités post-pandémie sur le secteur immobilier

**La pandémie est source d'opportunités dans l'immobilier :** la dislocation de l'économie mondiale engendrée par les mesures de confinement offre d'excellents points d'entrée dans l'immobilier, dans une perspective de valorisation à long terme. Les actions de certains secteurs affectés par la pandémie, tels que les voyages et les loisirs, ou encore la vente au détail, ont fortement rebondi depuis mars 2020, tandis que l'immobilier demeure en retrait.

**Les investissements en immobilier de bureaux ne doivent pas être évités :** si le télétravail est la tendance, il ne signifie pas pour autant la mort des bureaux. Il ne faut pas faire abstraction du besoin psychologique profond de collaborer physiquement entre collègues, notamment pour constituer des réseaux, stimuler la créativité et contribuer au bien-être psychologique. La qualité des emplacements est essentielle.

**Les valeurs sûres actuelles :** du point de vue sectoriel, les secteurs résidentiel, industriel/logistique et spécialisé (antennes de téléphonie mobile, centres de données, self-storage) combinent une croissance structurelle de la demande et de bons rendements locatifs. Sur le plan régional, un certain nombre de villes européennes de premier plan affichent de bons résultats et de faibles taux de vacance, notamment Amsterdam, Berlin et Munich.

**Mais l'immobilier de commerce de détail n'est peut être pas encore stabilisé :** nous en restons à l'écart, dans la mesure où les effets à long terme de la pandémie et la tendance actuelle en faveur du commerce en ligne risquent de mettre les rendements locatifs et les taux d'occupation sous pression pendant un certain temps. Bien qu'il puisse y avoir de la valeur, nous préférons attendre la stabilité.

**L'immobilier joue un rôle clé au sein d'un portefeuille diversifié :** dans un monde où les rendements sont de plus en plus faibles, l'immobilier peut jouer un rôle clé pour se diversifier des actions et des obligations/du crédit. Les revenus immobiliers sont en général couverts contre l'inflation, une caractéristique aujourd'hui difficile à trouver sur le marché obligataire. Depuis 2001, à l'échelle mondiale, l'immobilier coté a surperformé les actions, les obligations souveraines et le crédit, offrant un rendement annuel moyen de 6,3 % en euros.

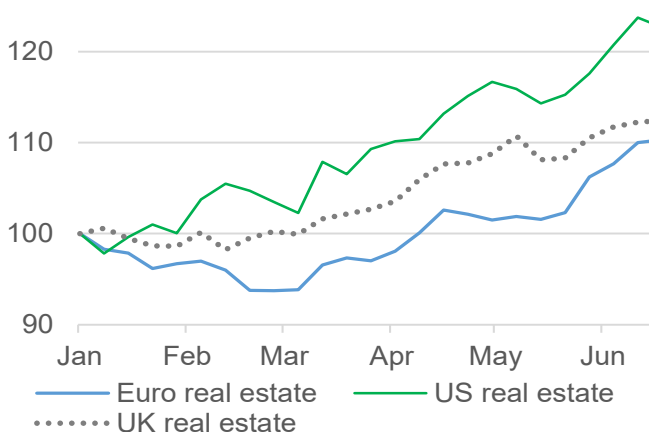
**Les valeurs de l'immobilier commercial ont presque retrouvé leurs niveaux d'avant la pandémie :** selon Green Street, en avril 2021, les valeurs européennes de l'immobilier commercial étaient presque revenues à leurs niveaux pré-pandémiques, tandis qu'aux États-Unis les prix dans l'immobilier commercial étaient inférieurs de seulement 3 % à leurs niveaux de février 2020.

**Les valeurs de l'immobilier commercial ont connu une croissance bien plus rapide que l'économie :** La croissance économique nominale (incluant l'inflation) est en moyenne de 3,7 % aux États-Unis et de 2,2 % dans la zone euro depuis 2010. Sur la même période, le taux de croissance annuel moyen de l'immobilier commercial a été de 6,1 % aux États-Unis et de 3,9 % dans la zone euro. À cela s'ajoute le rendement locatif.

**Les REIT commerciaux ont affiché un rendement de plus de 6 % par an en Europe, et 12 % aux États-Unis depuis 2010 :** depuis 2000, l'environnement de taux bas a fortement soutenu les rendements totaux de l'immobilier commercial coté, alors que le rendement annuel moyen combiné des dividendes et de la hausse des prix dépasse 6 % en Europe et atteint 12 % aux États-Unis.

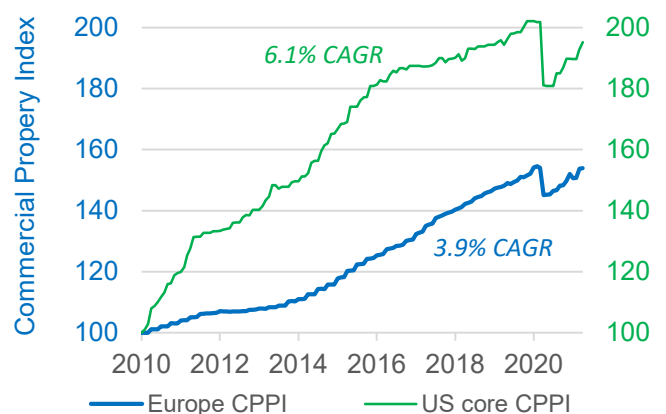
Pour plus de détails, veuillez lire notre dernier livre blanc : [\*Saisir l'opportunité de l'immobilier, 14 juin 2021.\*](#)

#### L'IMMOBILIER COTÉ POURSUIT SA PROGRESSION



Source : Bloomberg

#### L'IMMOBILIER PRIVÉ A ENREGISTRÉ UNE PERFORMANCE RÉGULIÈRE AUX ÉTATS-UNIS ET EN EUROPE



Source : Green Street



## Synthèse des derniers livres blancs

### Comment profiter de la montée des inquiétudes inflationnistes (17 juin 2021)

**Les tendances récentes des prix ont été déterminées par plusieurs facteurs transitoires et idiosyncratiques aux États-Unis et en Europe.** L'inflation devrait rester élevée jusqu'à l'automne, pour revenir progressivement à un niveau proche des objectifs de la banque centrale l'année prochaine. Nous estimons ainsi toujours que le risque d'une inflation supérieure à 2 % sur une plus longue période est modéré, notamment en Europe. Aux États-Unis, en revanche, la situation se tend et il faudra attendre au moins la fin de l'année avant de pouvoir évaluer les risques à moyen terme, comme une possible surchauffe du marché de l'emploi.

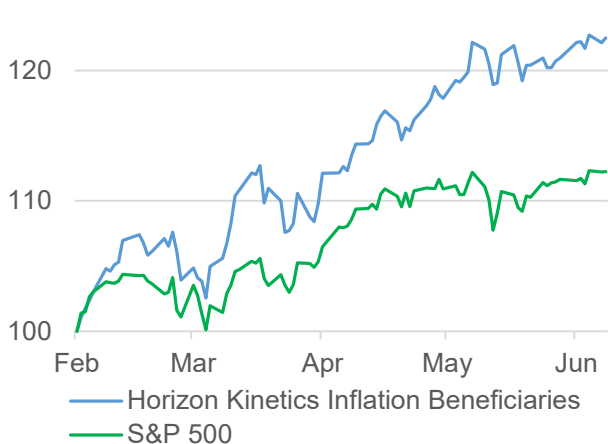
**Comment se couvrir au mieux contre l'inflation dans l'univers obligataire ?** Les obligations indexées sur l'inflation le permettent, mais elles sont déjà chères. Nous privilégions les obligations à taux variable et les prêts à effet de levier.

**Les matières premières constituent également un investissement pertinent :** métaux précieux, métaux pour batteries et pétrole brut. Les actions liées aux matières premières : mines d'or/d'argent, mines de métaux industriels, produits chimiques, papier et pâte à papier.

**L'immobilier est couvert contre l'inflation par le biais des hausses des loyers, tant que les taux réels à long terme n'augmentent pas fortement :** depuis 2001, les REIT américains ont surperformé le S&P 500, tout particulièrement au cours des périodes de renforcement des anticipations d'inflation américaine.

**En ciblant les entreprises moins capitalistiques, avec des actifs solides, les entreprises basées sur l'information, disposant d'un pouvoir de fixation des prix élevé et ayant de faibles coûts fixes :** Autrement dit, celles qui peuvent augmenter leurs prix tout en maintenant des coûts faibles et en grande partie fixes, constituent des couvertures intéressantes contre l'inflation.

#### DEPUIS FÉVRIER, LES TITRES AYANT BÉNÉFICIÉ DE L'INFLATION ONT SURPERFORMÉ LE S&P 500



Source : BNP Paribas, Bloomberg

### L'investissement durable doit-il se faire au détriment de la performance ? (21 juin 2021)

**L'investissement responsable n'est pas un « OU », mais un « ET » :** choisir d'investir de manière responsable entraîne-t-il une baisse de la performance des investissements ? Les preuves disent que non : vous pouvez choisir une stratégie d'investissement durable et responsable et surperformer des indices de référence non durables.

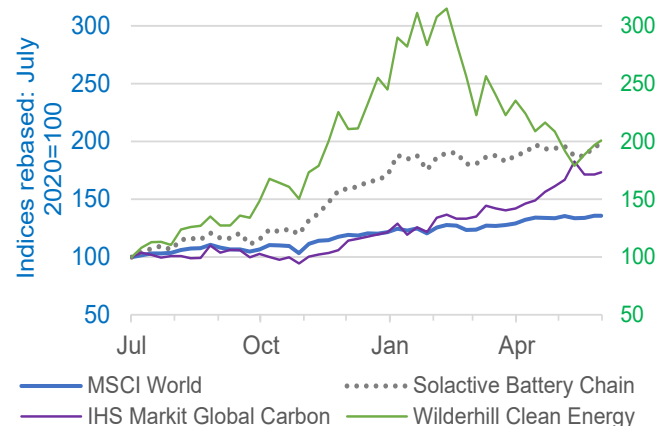
**Les indices relatifs à l'ISR, à l'ESG, au bas carbone et aux énergies propres ont surperformé au cours des 5 dernières années :** depuis 2016, les indices généraux ISR/ESG, ainsi que les indices plus spécifiques bas carbone/énergies propres, ont tous surperformé les indices de référence mondiaux et européens, dans une mesure plus ou moins importante.

**Les indices d'investissement responsable et durable ont également accusé des baisses moins marquées lors des épisodes de correction :** lors des phases de correction de 2011, 2016 et 2018, les indices ISR ont signé un recul moindre par rapport aux indices de référence mondiaux et européens correspondants.

**Si vous achetez une exposition ESG/ISR, vous achetez de la qualité :** selon l'institut EDHEC Risk, la surperformance de l'ESG s'explique en majeure partie par un biais factoriel en faveur de la qualité. Nous pensons qu'il s'agit là d'un élément positif, dans la mesure où le facteur qualité a permis de générer d'excellentes performances à long terme, tout en présentant un risque baissier inférieur à celui des indices de référence.

**Réduire l'exposition au risque de perte extrême :** la mise en œuvre d'améliorations dans le domaine environnemental, social et de la gouvernance réduit le risque de perte extrême pour les investisseurs, notamment le risque lié aux actifs « inutilisables » dans les combustibles fossiles et les risques de gouvernance d'entreprise liés à la fraude et au manque de contrôle des risques, réduisant ainsi les risques idiosyncratiques.

#### LES INDICES DURABLES ONT SURPASSÉ LE MSCI WORLD DEPUIS LA MI-2020



Source : BNP Paribas, Refinitiv Datastream



## Résumé de nos principales recommandations

	Avis nouveau	Avis précédent	Constituants	Nous aimons	Nous évitons	Commentaires
ACTIONS	+	+	Marchés	UE, Royaume-Uni, Japon, Marchés émergents : Chine, Taiwan, Corée du Sud, Brésil, Russie.		L'association de taux réels à long terme historiquement bas et de conditions financières accommodantes donne un puissant coup de pouce aux actions mondiales. Nous continuons de recommander un positionnement sectoriel plus défensif pour le moment car l'été devrait être plus volatile.
			Secteurs	La finance, l'immobilier, la santé, les semi-conducteurs, la construction les producteurs d'or, le secteur énergétique européen	Services aux collectivités, produits ménagers	Nous sommes devenus plus défensifs dans notre allocation sectorielle. Pour le moment, nous continuons de recommander un positionnement sectoriel privilégiant les dividendes de qualité / les stratégies de croissance des dividendes.
			Styles/thèmes	Thèmes des mégatendances		
OBLIGATIONS	-	-	Emprunts d'État	Obligations émergentes (USD et devise locale)	Obligations du Trésor américain à long terme et Bunds allemands	Nous sommes passés de positif à neutre à l'égard des bons du Trésor américain à court terme et notre objectif de rendement à 12 mois a été relevé à 0,6 % (contre 0,4 % précédemment)
			Segments	Obligations convertibles des pays périphériques de la zone euro et de la zone euro. Crédit IG américain et anges déchus.		
			Échéances	À l'indice de référence		
LIQUIDITÉS	=	=				
MATIÈRES PREMIÈRES	+	+		L'or		Métaux de base - Nous sommes neutres car nous prévoyons une baisse de la demande de la Chine au cours du deuxième semestre. Nous aurions pu atteindre un sommet intermédiaire, la tendance à long terme restant haussière.
MARCHÉ DES CHANGES			EUR/USD			Nous ajustons notre objectif EUR/USD à 1,18 (contre 1,20 précédemment) et à 1,22 (valeur d'un euro) respectivement pour les 3 et 12 prochains mois. Cela suggère une nouvelle hausse de l'euro.
OPCVM ALTERNATIFS				Macro, valeur relative et « event-driven »		



## Tableaux des prévisions économiques et de taux de change

BNP Paribas Forecasts				
GDP Growth %	2019	2020	2021	2022
United States	2.2	-3.5	6.9	4.7
Japan	0.3	-4.8	3	2.3
United Kingdom	1.5	-10.2	6.1	6
<b>Eurozone</b>	<b>1.3</b>	<b>-6.8</b>	<b>4.2</b>	<b>5</b>
Germany	0.6	-5.3	3	4.8
France	1.5	-8.2	6.1	4.4
Italy	0.3	-8.9	5	3.9
<b>Emerging</b>				
China	6.1	2.3	9.2	5.3
India*	4.2	-7.2	12.5	4.1
Brazil	1.1	-4.1	2.5	3
Russia	1.3	-4.5	4	3

\* Fiscal year  
Source: BNP Paribas - 25/05/2021

BNP Paribas Forecasts				
CPI Inflation %	2019	2020	2021	2022
United States	1.8	1.2	2.5	2.2
Japan	0.5	0.0	-0.3	0.0
United Kingdom	1.8	0.9	1.4	2.1
<b>Eurozone</b>	<b>1.2</b>	<b>0.3</b>	<b>1.7</b>	<b>1.4</b>
Germany	1.4	0.4	2.1	1.5
France	1.3	0.5	1.4	1
Italy	0.6	-0.1	1.5	1.4
<b>Emerging</b>				
China	2.9	2.5	1.8	2.8
India*	4.8	6.2	4.9	4.6
Brazil	3.7	3.2	6.5	4
Russia	4.3	3.4	5.1	4

\* Fiscal year  
Source: BNP Paribas - 25/05/2021

	Pays	Comptant 25/05/21	Objectifs à 3 mois	Objectifs à 12 mois	
Face à l'euro	États-Unis	EUR/USD	1,22	1,20	1,25
	Royaume-Uni	EUR/GBP	0,86	0,85	0,84
	Suisse	EUR/CHF	1,10	1,11	1,14
	Japon	EUR/JPY	134	133	139
	Suède	EUR/SEK	10,11	11	11
	Norvège	EUR/NOK	10,10	9,8	9,60
Face au dollar	Japon	USD/JPY	109	111	111
	Canada	USD/CAD	1,20	1,24	1,22
	Australie	AUD/USD	0,77	0,78	0,80
	Nouvelle-Zélande	NZD/USD	0,73	0,72	0,75
	Brésil	USD/BRL	5,22	5,30	4,80
	Russie	USD/RUB	73,36	74,0	68,0
	Inde	USD/INR	72,9	75,0	75,0
Chine	USD/CNY	6,38	6,40	6,40	

Source : BNP Paribas, Refinitiv Datastream

## L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

## FRANCE

**Edmund SHING**

Global Chief Investment Officer

## ASIE

**Prashant BHAYANI**

Chief Investment Officer, Asie

**Grace TAM**

Chief Investment Advisor, Asie

## BELGIQUE

**Philippe GIJSELS**

Chief Investment Advisor

**Alain GÉRARD**

Senior Investment Advisor, Actions

**Xavier TIMMERMANS**

Senior Investment Strategist, PRB

## LUXEMBOURG

**Guy ERTZ**

Chief Investment Advisor

**Édouard DESBONNETS**

Investment Advisor, Obligations





# CONTACTEZ-NOUS



**wealthmanagement.bnpparibas**

## AVERTISSEMENT

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être communiqué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions dans ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2021). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.

