

Focus Stratégie d'Investissement

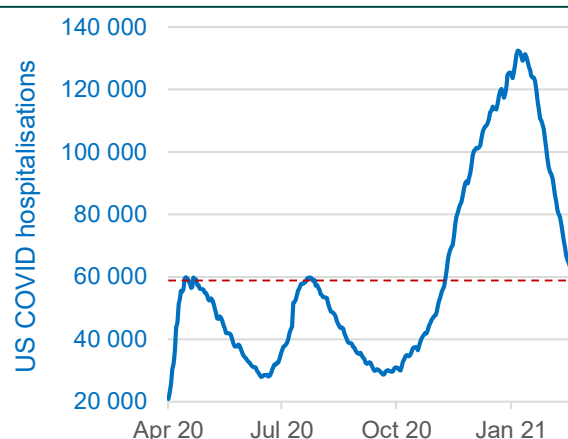
Résumé

- 1. La baisse des taux d'infection à la Covid-19 stimule l'activité :** Les taux d'infection et d'hospitalisation à la Covid continuent de chuter aux États-Unis et dans la plupart des pays européens. Conjuguée à des programmes de vaccination efficaces, cette évolution favorable améliore les perspectives de réouverture des économies au deuxième trimestre.
- 2. Hausse des prévisions de croissance du consensus américain :** Le consensus table désormais sur une croissance du PIB américain de 5 % en 2021, soutenue par des mesures de relance supplémentaires, une consommation solide et des activités robustes de construction.
- 3. Pas de risque de changement de politique des banques centrales :** La perspective d'une hausse temporaire de l'inflation aux États-Unis n'inquiète pas la Réserve Fédérale américaine. Des mesures de relance monétaire et budgétaire sont favorables à une forte croissance économique.
- 4. Pourrions-nous assister à un nouveau super cycle des matières premières ?** Le raffermissement de la demande et le caractère tendu de l'offre entraînent une hausse généralisée des prix des matières premières. Nous sommes positifs quant aux perspectives des métaux industriels, dopées par la croissance des énergies renouvelables et des véhicules électriques.
- 5. Les valeurs cycliques bénéficient d'un mois de février porteur :** Un regain d'optimisme à l'égard de la croissance a entraîné une hausse des secteurs cycliques liée à la réouverture des économies, et aux moyennes et petites capitalisations. Nous demeurons positifs en ce qui concerne l'exposition aux actions à petites et moyennes capitalisation américaines et européennes.
- 6. Révision à la hausse des banques, révision à la baisse des services aux collectivités :** Une courbe des taux plus pentue, de bons résultats au T4 2020 et la reprise des versements de dividendes sont autant de facteurs qui confortent notre opinion positive sur les banques. Nous révisons à la baisse notre opinion sur les services aux collectivités à négatif et celle de la santé à neutre.
- 7. Les actifs britanniques bénéficient d'une dynamique très positive :** La livre sterling s'apprécie face au dollar américain et à l'euro, dopée par les prévisions de sortie du confinement au deuxième trimestre. Nous sommes positifs à l'égard des actions à moyenne capitalisation britanniques.

Sommaire

Vue d'ensemble	2
Radar des risques	3
Thème d'investissement : Un nouveau super cycle des matières premières ?	4
Perspectives sur les marchés des actions et des matières premières	5
Perspectives sur les obligations, le crédit et le marché des changes	6
Recommandations concernant les classes d'actifs	7
Prévisions économiques et du marché des changes	8
Avertissement	9

FORTE CHUTE DES HOSPITALISATIONS LIÉES À LA COVID AUX ÉTATS-UNIS



Source : covidtracking.com

Edmund Shing, PhD

Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Vue d'ensemble

Tout le monde a-t-il peur d'un krach boursier ?

Les prévisions de krach boursier sont-elles largement répandues ? Le nombre de recherches sur Google sur l'expression « krach boursier » a fortement augmenté au cours du dernier mois. En général, les marchés baissiers ne commencent pas lorsque tout le monde s'y attend.

À l'inverse, la fin d'un marché haussier des actions est généralement marquée par une euphorie excessive et par un rétrécissement du profondeur des marchés boursiers en faveur d'une poignée de valeurs de premier plan. Concrètement, on peut déceler des fissures dans le récit haussier du marché bien avant qu'un krach ne se matérialise.

En 2007, il y avait des signes avant-coureurs sur le marché immobilier résidentiel américain en surchauffe. En 2000, les indicateurs de la profondeur du marché américain se détérioraient déjà depuis le début de l'année 1998, un signe que de moins en moins de mégacaps étaient responsables de la hausse du marché dans son ensemble.

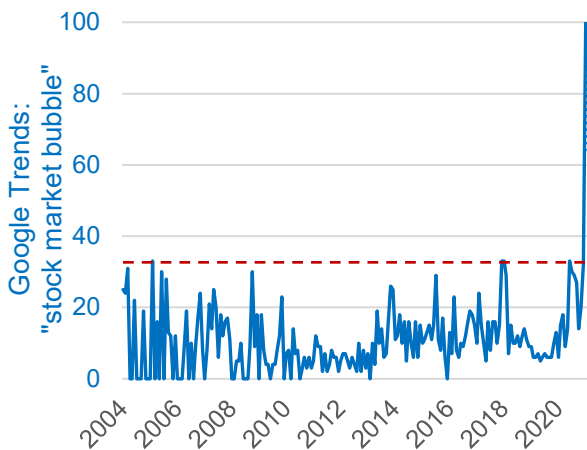
Surveiller les banques centrales : Plus important encore, les banques centrales menées par la Réserve Fédérale américaine ont relevé leurs taux d'intérêt à court terme bien avant chaque récession et chaque marché baissier qui ont suivi - en 1988-89, en 1999-2000 et en 2004-06.

Le marché reflète déjà des relèvements plus précoces des taux américains : Alors que la probabilité d'un programme d'aide de grande ampleur aux États-Unis a augmenté, les investisseurs ont réévalué la trajectoire des hausses de taux d'intérêt aux États-Unis. Celles-ci ont été avancées et revues à la hausse. En décembre 2020, le marché des contrats à terme sur fonds fédéraux anticipait seulement la moitié d'un relèvement de taux en 2024. Fin février, ce marché tablait sur une hausse totale du taux directeur de 25 points de base d'ici le début de l'année 2023 et sur deux hausses supplémentaires en 2024.

Le prix des contrats à terme sur fonds fédéraux de décembre 2020 était conforme aux prévisions d'absence de hausse du taux directeur avant la fin de l'année 2023 de la Fed. La réunion du FOMC de mars 2021 mettra à jour les prévisions économiques et de taux.

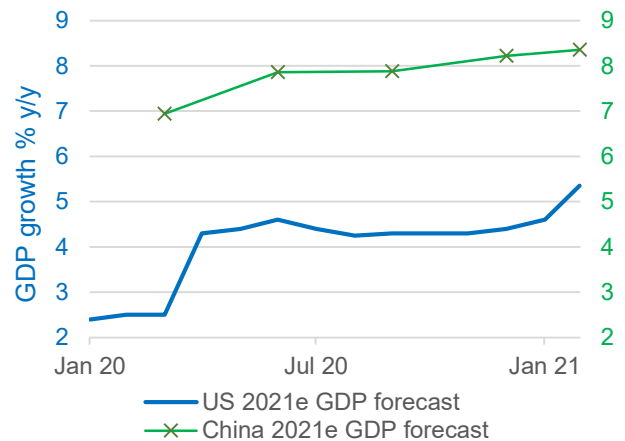
Optimisme des analystes à l'égard de la croissance économique américaine : À en juger par les prévisions de croissance du consensus pour 2021, les États-Unis sont bien placés pour bénéficier des mesures combinées de relance budgétaire et monétaire, une croissance de près de 5 % étant désormais attendue pour cette année. La Chine prévoit également un fort rebond de la croissance à 8,4 % cette année, aidé par l'accélération de la production industrielle et des ventes au détail.

TOUT LE MONDE RECHERCHE « KRACH BOURSIER » SUR GOOGLE



Source : Google Trends

LES ANALYSTES SONT PLUS OPTIMISTES SUR LA CROISSANCE CETTE ANNÉE AUX ÉTATS-UNIS ET EN CHINE



Source : Consensus Economics

CONCLUSION

Généralement, les marchés baissiers n'apparaissent pas lorsque tout le monde les attend. La clé est un risque croissant de récession économique, généralement déclenchée par une hausse des taux d'intérêt par les banques centrales afin de ralentir une économie en surchauffe. Ce n'est pas le cas aujourd'hui, la perspective d'une accélération de l'inflation dans un avenir proche n'inquiétant pas les banques centrales. Compte tenu de la hausse des prévisions de croissance pour 2021e, nous restons optimistes.



Radars des risques

La rotation cyclique a-t-elle commencé ?

La correction « momo » arrive : Le mois dernier, j’ai écrit que la hausse de l’euphorie spéculative se manifestait dans différents segments soumis au « momentum » des marchés financiers mondiaux. Le modèle Citi Panic/Euphoria, pour prendre l’exemple d’un indice de confiance du marché, a atteint un score d’euphorie de 2,1 en février, un niveau extrême jamais atteint dans son histoire en remontant jusqu’en 1987.

À la fin du mois de février 2021, nombre de ces actifs très spéculatifs tels que les entreprises de Big Tech, les Sociétés d’acquisition à vocation spécifique et le Grayscale Bitcoin Trust commençaient à enregistrer une correction par rapport à leurs plus hauts niveaux de 2021, atteints en février.

La rotation cyclique est en cours : Toutefois, ce n’est certainement pas vrai pour tous les actifs risqués. À la fin du mois de février, l’indice S&P 500 était encore en hausse de 1,7 % par rapport à début 2021, le secteur de l’énergie (+ 27 %) et les banques régionales américaines (+ 24 %) prenant la tête de la hausse des actions « value » cycliques au détriment des valeurs de croissance momentum. En Europe, les groupes miniers ont enregistré une hausse de 17 % depuis le début de l’année, tandis que les banques de la zone euro ont progressé de 15 %.

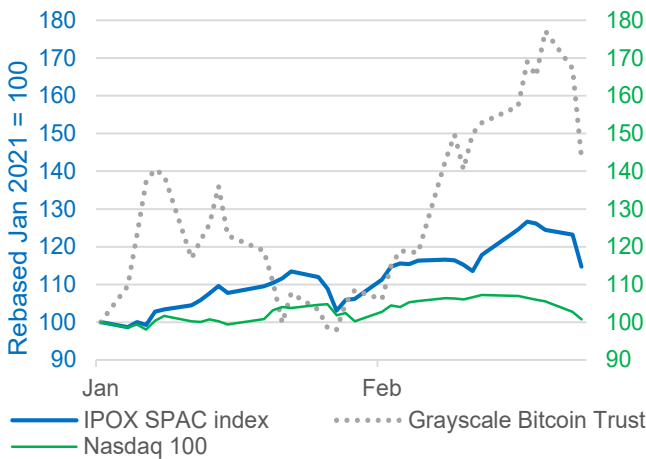
La hausse n’est jamais sans heurts : Lors des précédentes phases haussières prolongées des marchés actions, comme l’épisode de 1991-2000 lorsque l’indice Nasdaq Composite a progressé de 1375 % en un peu plus de 9 ans (soit un taux effectif de croissance annuel composé de plus de 30 % par an), de nombreux soubresauts ont été ressentis sur la route du sommet.

Au cours de cette période de plus de 9 ans, le Nasdaq a en effet chuté de plus de 10 % à plus de sept occasions distinctes (malgré la poursuite de l’expansion économique), et une chute de 30 % a même été enregistrée au T3 1998 au moment de la crise de LTCM.

Faut-il prévoir une rotation des leaders du marché ? Nous ne devons donc pas conclure que toute correction du marché est le prélude à une chute bien pire de la bourse. Toutefois, il est possible que nous assistions à une résurgence des actions « value », au fur et à mesure de la réouverture progressive des économies à travers le monde et de l’accélération de la consommation intérieure.

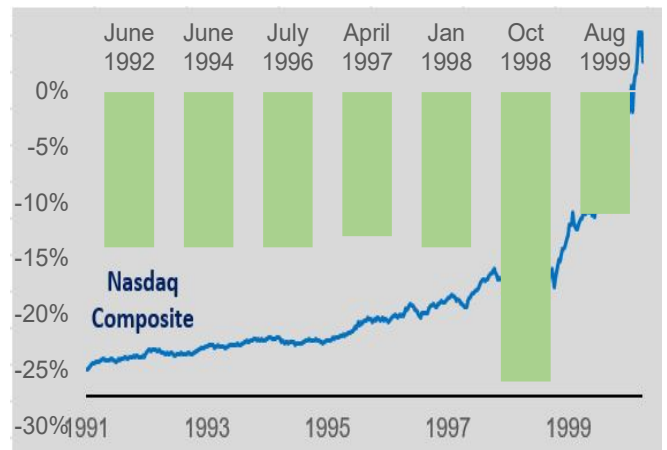
Ainsi, la fin du marché haussier sera annoncée par un changement de politique monétaire de la part des banques centrales, via des taux d’intérêt plus élevés qui déclenchent généralement une récession.

CORRECTION DES VALEURS MOMENTUM, LES GRANDES GAGNANTES DE 2021



Source : tradingview.com

1991-2000 : LE NASDAQ A PROGRESSÉ DE 1375 %, MAIS A SUBI SEPT CORRECTIONS DE PLUS DE 10 %



Source : BNP Paribas

CONCLUSION

La mini-correction tant attendue des valeurs de croissance momentum (comme les actions FAANG américaines) ne présage pas nécessairement d’une correction durable de l’ensemble du marché boursier. Comme le montrent les années 1990, les corrections périodiques font partie intégrante de tout marché haussier prolongé. Mais nous pouvons nous attendre à une nouvelle rotation sectorielle vers les secteurs cycliques, au détriment des valeurs de « croissance » qui ont fortement surperformé depuis 2009.



Thème du mois

Un nouveau super cycle des matières premières ?

Fin du cycle baissier de long terme, début du cycle haussier : À en juger par l'indice équi pondéré des matières premières Refinitiv, les matières premières en tant que classe d'actifs sont dans un marché baissier volatil depuis 2008. Depuis son apogée, cet indice de matières premières a chuté de plus de deux tiers, un investissement médiocre lorsque les marchés des actions et obligataires se sont révélés si solides.

La hausse des anticipations inflationnistes aux États-Unis a généralement déclenché un rebond des matières premières ; mais jusqu'à présent, la réaction des cours des matières premières a été particulièrement modérée.

Depuis le point bas atteint en mars 2020, cet indice global des matières premières a déjà regagné 46 %. La liste des matières premières qui ont enregistré de fortes hausses de prix est très large, allant du rhodium et de l'étain dans le domaine des métaux, au bois et au soja dans celui des matières premières agricoles.

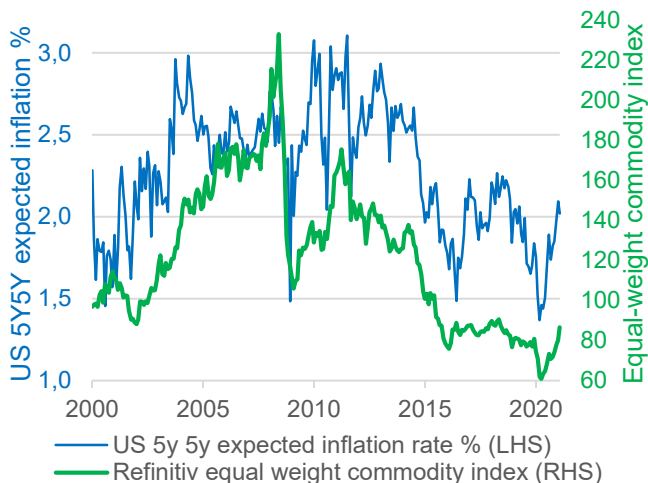
Méfiez-vous de la solidité de tout super cycle : Bien qu'il n'y ait pas deux super cycles identiques, il convient de noter que le dernier super cycle, de 1999 à 2008, a vu cet indice de matières premières progresser de plus de 220 % du creux au pic.

Raisons de croire en un nouveau super cycle : 1) Une forte croissance de la demande grâce à la reprise de l'économie mondiale, tirée par la Chine et les États-Unis. La forte reprise industrielle chinoise stimule la demande mondiale de matières premières, la Chine étant l'acheteur marginal de nombreuses matières premières industrielles. Les États-Unis et l'Europe vont également stimuler la demande de plusieurs métaux industriels via leurs plans de dépenses en infrastructures axés sur les énergies renouvelables.

2) L'offre de plusieurs matières premières reste très limitée, en raison d'une gestion par quotas (pour le pétrole) et d'un sous-investissement persistant dans de nouvelles mines lié à la faiblesse des prix. Les stocks dans les entrepôts pour plusieurs métaux (par exemple le cuivre et l'étain) sont tombés à des niveaux qui n'ont pas été aussi bas depuis plusieurs années. Dans les secteurs des métaux et de l'agriculture, le cycle d'investissement est long, donc l'offre risque de rester limité à court-terme.

3) La demande d'investissement reste soutenue pour les matières premières de la part d'investisseurs en quête de diversification par rapport aux actions et aux obligations, et de protection contre la dévalorisation des devises papier à un moment où les rendements réels restent fermement négatifs.

LES MATIÈRES PREMIÈRES COMMENCENT À SUIVRE LES ANTICIPATIONS INFLATIONNISTES À LA HAUSSE



Source : BNP Paribas, Yahoo Finance

LES MÉTAUX INDUSTRIELS ET PRÉCIEUX SONT AU CENTRE DE L'ATTENTION, CE QUI DOPE LES GROUPES MINERS INTERNATIONAUX



Source : BNP Paribas, VanEck, S&P

CONCLUSION

Les données ne sont pas encore totalement concluantes, mais plusieurs facteurs liés à l'offre et à la demande laissent entrevoir le début d'un nouveau super cycle des matières premières, qui devrait durer plusieurs années. La question clé reste celle de la durabilité de la croissance de la demande chinoise, toujours le plus grand consommateur marginal de matières premières au monde.



Perspectives des marchés des actions et des matières premières

Il est trop tôt pour s'inquiéter de l'inflation

N'ayez pas peur de la hausse des rendements obligataires : Les rendements des emprunts d'état américains ont augmenté au cours du mois passé de 1,0 % à 1,5 % à début-mars en grande partie à cause de la hausse des anticipations inflationnistes.

Comme le montre le graphique, historiquement, une augmentation de l'inflation aux États-Unis n'est pas un obstacle à la performance du marché des actions, tant que le taux d'inflation reste entre 1,5 % et 4 %. En fait, les meilleures performances de l'indice S&P 500 ont été enregistrées lorsque l'inflation se situe entre 1,5 % et 2,5 %.

Des courbes de taux plus pentues sont favorables aux valeurs cycliques : Cela conforte notre préférence pour une exposition cyclique. En effet, les valeurs cycliques devraient bénéficier le plus de la hausse des prix. Le secteur clé sur lequel se concentrer en période de pentification des courbes de taux est le secteur bancaire, qui a régulièrement sous-performé depuis 2009. Le retour des distributions de dividendes cette année est un facteur favorable supplémentaire pour les banques. Nous avons donc revu à la hausse notre opinion sur ce secteur, à positive.

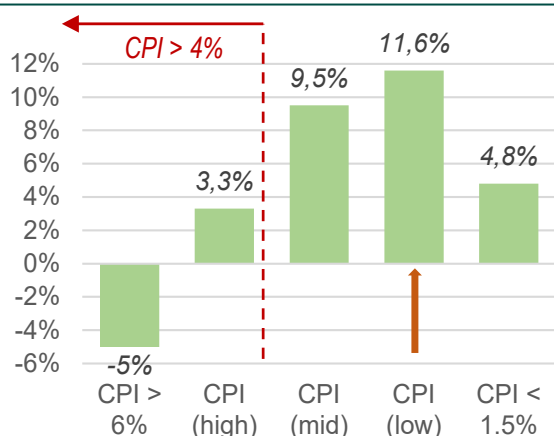
En revanche, nous avons revu à la baisse notre exposition sectorielle défensive, ramenant notre opinion sur les services aux collectivités de neutre à négative, et celle sur les secteurs de la santé et de la technologie européenne de positive à neutre.

Le pétrole brut surprend à la hausse : Même si nous nous sommes montrés positifs quant aux perspectives des marchés pétroliers, nous avons été surpris par la vigueur des cours du Brent et du WTI. En moins de 2 mois, ils ont tous deux gagné près de 30 % pour dépasser largement les 60 USD le baril. L'OPEP+ maintient sa discipline en matière de quotas, tandis que la demande de pétrole rebondit, à en juger par la baisse continue des stocks de brut aux États-Unis.

Cela étant, nous préférons la prudence en matière d'exposition au pétrole à ce stade, et choisirions de prendre nos bénéfices et d'attendre une correction avant de renforcer l'exposition à cette matière première.

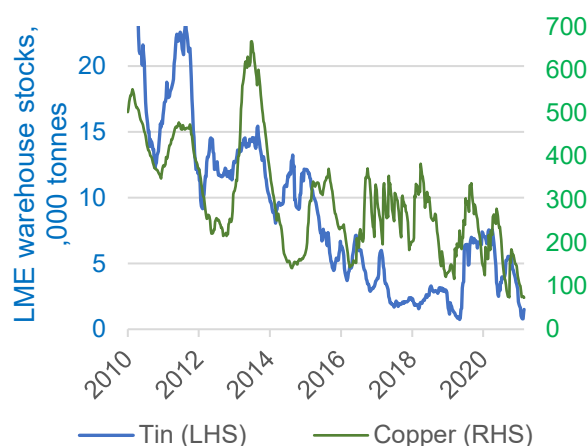
Le cuivre et l'étain sont les leaders du groupe des matières premières : cependant, nous continuons de privilégier l'exposition aux métaux industriels affichant une solide dynamique haussière, en particulier ceux dont l'offre est manifestement contrainte à court terme. Les stocks des entrepôts du LME étant à leur plus bas niveau depuis 10 ans, le cuivre et l'étain restent parmi nos métaux industriels préférés, tant en raison d'un rebond de l'économie mondiale que de la croissance de la demande structurelle d'infrastructures d'énergie renouvelable.

BONNE PERFORMANCE DES ACTIONS AMÉRICAINES LORSQUE L'INFLATION EST ENTRE 1,5 % ET 4 %



Source : Elroy, Dimson, mars (2013)

LES STOCKS DE CUIVRE ET D'ÉTAIN DANS LES ENTREPÔTS DU LME SONT À DES PLUS BAS HISTORIQUES



Source : LME

CONCLUSION

Un environnement macroéconomique marqué par une hausse des prix à la production, une forte croissance nominale attendue et des rendements réels négatifs demeure un cocktail enivrant pour les actifs risqués tels que les actions et les matières premières, ainsi que pour le crédit à haut rendement. Nous révisons à la hausse notre opinion sur le secteur bancaire à positive, compte tenu de la reprise des versements de dividendes en 2021 et des avantages d'une pentification de la courbe des taux. Dans le secteur des matières premières, nous maintenons notre biais positif sur les métaux industriels, qui continuent de bénéficier d'une solide dynamique positive.



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

Début d'année médiocre pour les emprunts d'État

Accélération de la pentification de la courbe des taux américaine : De moins de 0,6 % en août 2020 et 0,9 % en début d'année, les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans menacent de revenir à leurs niveaux d'avant la pandémie, atteignant récemment le seuil des 1,4 % pour la première fois en un an.

Appétit pour le risque depuis novembre 2020 : Depuis le début du mois de novembre, les investisseurs ont privilégié les actifs risqués tels que les actions, les matières premières et les obligations à haut rendement. En revanche, le marché obligataire mondial a affiché un rendement de -3 % (en euros) depuis novembre et de -2 % (en dollars) depuis le début de l'année.

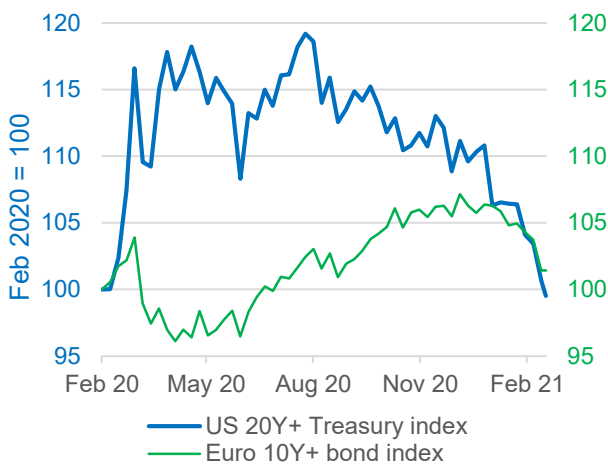
L'essentiel des dégâts a été causé par les anticipations d'inflation : Alors que les taux d'inflation sous-jacente sont restés bien inférieurs aux objectifs des banques centrales aux États-Unis et dans la zone euro, les cours des marchés obligataires reflètent à présent une hausse des anticipations d'inflation à moyen terme, en particulier aux États-Unis.

Nous restons prudents à l'égard des obligations souveraines des principaux pays.

Rebond de la livre sterling : La nette dynamique haussière de la livre sterling depuis septembre de l'année dernière a en effet accéléré en février. Pour la première fois depuis début 2018, le câble (GBP/USD) a dépassé les 1,40 USD (alors que notre objectif à 12 mois était de 1,45 USD), tandis que la livre sterling s'est appréciée face à l'euro pour atteindre un taux de change de l'EUR/GBP inférieur à 86 pence par euro.

Coup de pouce des vaccins au Royaume-Uni : Cette vigueur de la devise de l'île est due à la réduction de l'incertitude liée au Brexit, mais plus encore au succès relatif du déploiement rapide du programme britannique de vaccination contre le coronavirus. À ce jour, plus de 25 % de la population a reçu au moins 1 dose. Le Premier ministre Boris Johnson a dévoilé les grandes lignes de la « feuille de route » du gouvernement britannique pour sortir des restrictions actuelles, laissant espérer une forte croissance de la consommation non satisfaite aux T2 et T3 de cette année.

LES OBLIGATIONS SOUVERAINES À LONG TERME ONT PERDU LEURS GAINS LIÉS À LA PANDÉMIE



Source : Yahoo Finance

LE CÂBLE APPROCHE DES NIVEAUX PRÉCÉDANT LE RÉFÉRENDUM SUR LE BREXIT DE 2016



Source : Yahoo Finance

CONCLUSION

Nous continuons de préférer les obligations d'entreprises aux obligations souveraines américaines et européennes, le crédit à haut rendement des anges déchus s'étant particulièrement bien comporté. Les obligations souveraines des marchés émergents libellées en dollar américain continuent de surperformer les emprunts d'État américains en valeur relative, tout en offrant un rendement global de près de 4 %. Le dollar américain semble reprendre sa trajectoire baissière - nous préférons l'exposition à la livre sterling et aux devises liées aux matières premières, par exemple le dollar canadien et le dollar australien.



Résumé de nos principales recommandations

	Avis nouveau	Avis précédent	Constituants	Nous aimons	Nous évitons	Commentaires
ACTIONS	+	+	Marchés	UE, Royaume-Uni, Japon, Marchés émergents : Chine, Taïwan, Inde, Corée du Sud.		La combinaison de taux réels à long terme historiquement bas et de conditions financières accommodantes donne un puissant coup de pouce aux actions mondiales. Attirés par le profil procyclique des actions de la zone euro, du Japon et du Royaume-Uni. Positifs à l'égard des marchés émergents, compte tenu d'un très bon profil de croissance des bénéficiaires et d'un potentiel de réévaluation supplémentaire.
			Secteurs	Banques, immobilier, industrie, matériaux, assurance, énergie de l'UE	Biens de consommation de base, services aux collectivités	Positifs sur ces secteurs procycliques : matériaux, industrie, construction, immobilier et banques. En Europe : positif sur l'énergie.
			Styles/thèmes	Thèmes des mégatendances		Il reste un bon potentiel pour les thèmes séculaires tels que la 5G, les consommateurs connectés, les technologies de la santé, l'eau, les déchets et les infrastructures.
OBLIGATIONS	-	-	Emprunts d'État	Obligations émergentes (USD et devise locale)	Obligations du Trésor américaines à long terme et Bunds allemands	Nous sommes négatifs à l'égard des emprunts d'État allemands et américains à long terme.
			Segments	Obligations convertibles des pays périphériques de la zone euro et de la zone euro. Crédit IG et anges déchus.		Nous préférons les obligations d'entreprises aux emprunts d'État. Nous aimons les obligations IG en EUR et américaines dont la durée est proche de celle de l'indice de référence (5 et 9 ans, respectivement). Nous sommes positifs à l'égard des obligations convertibles de la zone euro. Nous sommes neutres tant sur le haut rendement américain que sur celui de la zone euro. Nous préférons les anges déchus. Nous sommes positifs à l'égard des obligations des marchés émergents, tant en devise forte qu'en devise locale.
			Échéances	À l'indice de référence		
LIQUIDITÉS	-	=				
MATIÈRES PREMIÈRES	+	+				Or - positif : les fortes corrections consécutives aux nouvelles sur les vaccins semblent excessives. Les taux réels négatifs et les craintes inflationnistes devraient faire remonter le cours de l'or au-dessus de 2 000 USD/once. Pétrole - neutre : les restrictions de l'OPEP+, la baisse de la production américaine et le redressement de la demande grâce aux vaccins devraient maintenir les prix du Brent dans une fourchette de 55 à 65 USD. Métaux de base - positifs : Les prix sont soutenus par le rebond chinois et les politiques procycliques en Europe et aux États-Unis.
MARCHÉ DES CHANGES	=	=	GBPUSD			Opinion positive à l'égard de la livre sterling, soutenue par la réouverture progressive de l'économie et la réduction de l'incertitude liée au Brexit.
OPCVM ALTERNATIFS				Stratégies long-short sur actions, valeur relative et event-driven		



Tableaux des prévisions économiques et de change

Prévisions de BNP Paribas

Croissance du PIB (%)	2019	2020	2021	2022
États-Unis	2,2	-3,6	4,2	4,1
Japon	0,3	-5,3	1,1	3
Royaume-Uni	1,5	-11,1	4	8,6
Eurozone	1,3	-7,3	3,8	5,5
Allemagne	0,6	-5,6	2,7	5,1
France	1,5	-9	5,5	4,7
Italie	0,3	-9	4,5	4,4
Marchés émergents				
Chine	6,1	2,3	9,5	5,3
Inde*	4,2	-11,4	11,6	5
Brésil	1,1	-4,5	3	3
Russie	1,3	-4,5	3,8	3

* Exercice budgétaire

Source : BNP Paribas - 15/01/2020

Prévisions de BNP Paribas

Inflation de l'IPC (%)	2019	2020	2021	2022
États-Unis	1,8	1,3	1,9	1,9
Japon	0,5	0,0	-0,4	-0,3
Royaume-Uni	1,8	0,9	1,5	2,1
Eurozone	1,2	0,2	0,8	1,3
Allemagne	1,4	0,4	1,3	1,2
France	1,3	0,5	0,6	1,2
Italie	0,6	-0,2	0,5	1,3
Marchés émergents				
Chine	2,9	2,6	2,3	2,8
Inde*	4,8	5,8	4,3	3,8
Brésil	3,7	3,1	4	4
Russie	4,3	3,4	3,5	3,5

* Exercice budgétaire

Source : BNP Paribas - 15/01/2020

	Pays		Comptant 28/01/2021	Tendance	Objectifs à 3 mois	Tendance	Objectifs à 12 mois
	États-Unis	EUR/USD	1,21	Neutre	1,20	Négative	1,25
	Royaume-Uni	EUR/GBP	0,89	Neutre	0,88	Positive	0,86
	Japon	EUR/JPY	126	Neutre	125	Neutre	128
	Suisse	EUR/CHF	1,08	Neutre	1,08	Négative	1,11
	Australie	EUR/AUD	1,59	Neutre	1,58	Neutre	1,56
	Nouvelle Zélande	EUR/NZD	1,70	Positive	1,67	Positive	1,67
	Canada	EUR/CAD	1,56	Positive	1,52	Neutre	1,56
	Suède	EUR/SEK	10,13	Neutre	10,20	Neutre	10,20
	Norvège	EUR/NOK	10,53	Positive	10,20	Positive	9,90
Asie	Chine	EUR/CNY	7,84	Neutre	7,80	Négative	8,00
	Inde	EUR/INR	88,5	Neutre	90,0	Négative	93,75
Latam	Brésil	EUR/BRL	6,55	Positive	6,36	Positive	5,63
EMEA	Russie	EUR/RUB	92,4	Neutre	91,2	Positive	85

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, Fixed Income





Capitalisation.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.

