

Focus devises

Résumé

1. Le dollar a continué de se renforcer dans un contexte de hausse des anticipations du taux terminal de la FED et d'aversion au risque global. L'indice dollar (DXY) a progressé de 4,9 % sur les 30 derniers jours et de 19 % depuis le début de l'année.
2. Face à la baisse de leurs devises, certaines banques centrales doivent intervenir comme la Banque du Japon qui a défendu le yen en vendant le dollar ou la Banque d'Angleterre qui a acheté des maturités de dette à long terme.
3. Les anticipations des marchés sont assez élevées pour la Fed et nous pensons que c'est exagéré.
4. Pour l'EURUSD, nous visons désormais la parité 3 mois en raison d'une incertitude persistante à court terme. Nous maintenons nos perspectives à 1,08 car nous anticipons une baisse progressive des incertitudes.
5. La Banque nationale suisse est plus agressive qu'anticipé dans sa politique de hausse des taux d'intérêt, ce qui nous a conduits à revoir nos objectifs EURCHF.
6. Au Royaume-Uni, le plan initial du Premier ministre a créé de nouvelles incertitudes. Nous avons récemment assisté à une certaine stabilisation. Nous abaissons nos objectifs sur l'EURGBP et nous tablons désormais sur 0,90 à 3 et 12 mois.
7. La Banque du Japon n'a toujours pas relevé son taux directeur. La devise pourrait subir davantage de pertes à court terme.
8. L'AUD et le NZD ont été affectés par les craintes de récession et le ralentissement chinois. Le CNY est également sous pression. Nous modifions nos objectifs sur ces 3 devises.

Tables des matières

USD & GBP	2
CHF & JPY	3
SEK & NOK	4
AUD & NZD	5
CAD & CNY	6
Devises émergentes	7
Table des matières	8
Disclaimer	9

NOS OBJECTIFS 3 MOIS ET 12 MOIS

	Pays	Cours actuel 10/18/2022	Objectif à 3 mois	Objectif à 12 mois
Contre euro	Etats-Unis	EUR / USD 0.98	1.00	1.08
	Royaume-Uni	EUR / GBP 0.87	0.90	0.90
	Suisse	EUR / CHF 0.98	0.96	0.98
	Japon	EUR / JPY 146.01	145	146
	Suède	EUR / SEK 10.98	10.40	10.70
	Norvège	EUR / NOK 10.34	9.60	9.60
Contre dollar	Japon	USD / JPY 148.74	145	135
	Canada	USD / CAD 1.37	1.35	1.30
	Australie	AUD / USD 0.63	0.66	0.70
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD 0.56	0.58	0.62
	Brésil	USD / BRL 5.27	5.40	5.00
	Russie	USD / RUB 62.15	100.0	90.0
	Inde	USD / INR 82.36	82.0	80.0
	Chine	USD / CNY 7.20	7.10	6.70

Source: Refinitiv - BNP Paribas WM

Guy Ertz, PhD

Chief Investment Advisor
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

VUE USD >> CIBLE 12M VS EUR: 1,08

USD à des niveaux extrêmes

L'EUR a perdu 0,4 % sur les 30 derniers jours. Il a touché un point bas autour de 0,95 avant de se rapprocher de la parité début octobre.

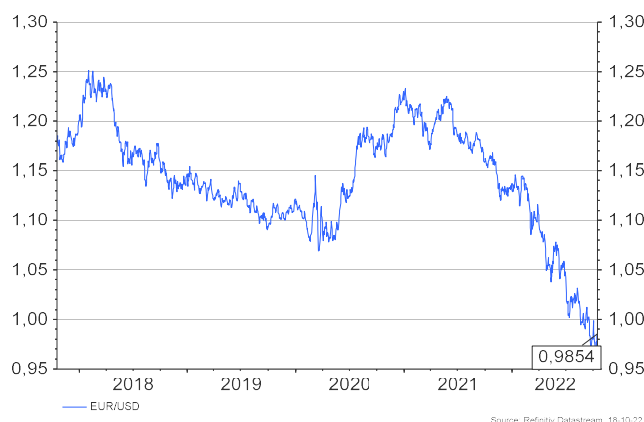
L'euro reste faible en raison d'une réévaluation des hausses de taux de la Fed après des chiffres d'inflation américains supérieurs aux attentes.

En effet, l'inflation est restée supérieure à 8 % en août et septembre, au-dessus du consensus. Ce qui inquiète les marchés, c'est que l'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) s'est accélérée de 6,3 à 6,60 %. Cela s'explique principalement par l'inflation des services (loyers, assurance maladie). En zone euro, l'inflation a atteint 10 % en septembre contre 9,1 % en août. Cela s'explique notamment par une hausse de 40 % des prix de l'énergie et de 12 % des prix de l'alimentation. Nous pensons que les anticipations de taux directeurs sont quelque peu exagérées. Nous tablons désormais sur un taux terminal de 4,5 % d'ici la fin de l'année. Pour la BCE, nous prévoyons un taux terminal de 2,75 % et la BCE accélérera le processus.

Les indicateurs économiques tels que les PMI et la confiance des consommateurs se redressent fortement en septembre aux États-Unis, ce qui nous incite à anticiper un dollar plus fort qu'avant à court terme.

L'USD est principalement soutenu par une aversion au risque extrême. Nous nous attendons à ce que cela diminue progressivement au cours des prochains mois. Les fondamentaux devraient se reprendre et nous anticipons donc toujours un affaiblissement progressif du dollar.

Nous modifions notre objectif à 3 mois à 1,00 (contre 1,03 précédemment) car l'incertitude pourrait durer plus longtemps. Nous maintenons notre objectif de 12 mois à 1,08 (valeur d'un euro). Cela suggère un affaiblissement du dollar.



VUE GBP >> CIBLE 12M VS EUR: 0,90

GBP à forte volatilité

La livre s'est redressée après les pertes initiales après que la nouvelle Première ministre Liz Truss ait partiellement réduit l'ambition de son plan budgétaire initial.

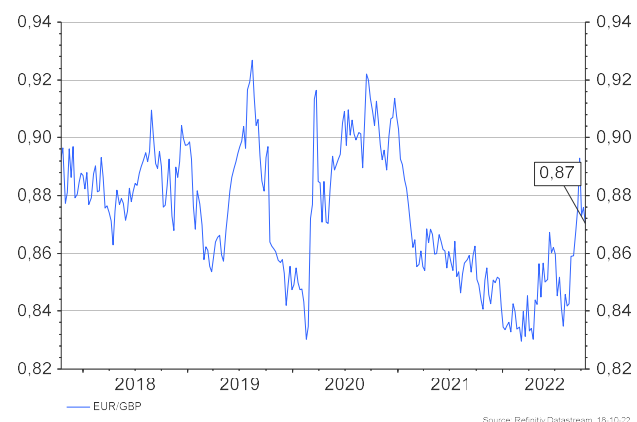
La Banque d'Angleterre a changé de position. Elle avait prévu de commencer son resserrement quantitatif cet automne et a finalement repris l'achat d'obligations pour faire face à l'envolée des taux et fournir de la liquidité. Les anticipations de hausse des taux ont diminué ces derniers jours. Le marché anticipe désormais un taux terminal de 5,5 % contre plus de 6 % anticipé fin septembre.

La livre sterling s'est fortement redressée après avoir atteint un point bas au-dessus de 0,9 (valeur d'un euro). La Première ministre Liz Truss a annulé la réduction d'impôt prévue pour les personnes à revenu élevé. Cela lui permet de retrouver une certaine crédibilité et de rassurer les marchés.

Lors de sa réunion de novembre, la Banque d'Angleterre devrait relever ses taux de 100 pb, ce qui porterait le taux directeur actuel à 3,25 %.

En septembre, l'indice PMI composite a atteint 48,4, son plus bas niveau depuis 20 ans. Les entreprises ont souligné l'impact négatif des prix élevés et la détérioration des perspectives économiques liées à l'inflation.

Dans ce contexte, nous passons de 0,84 (valeur d'un euro) à 0,90 nos objectifs à 3 mois et 12 mois. Cela suggère que la livre sterling devrait s'affaiblir quelque peu au cours des prochains mois.



VUE CHF >> CIBLE 12M VS EUR: 1,00

CHF soutenu

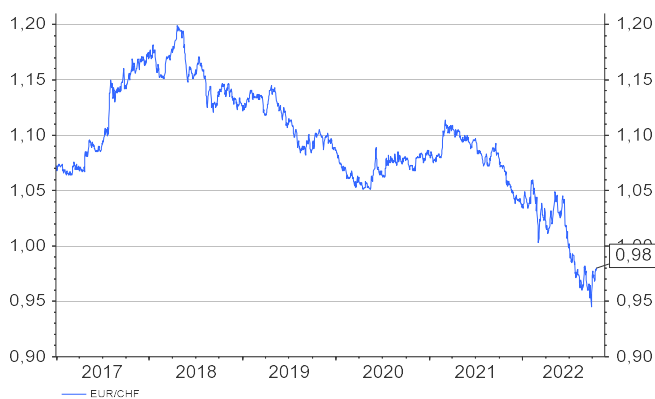
L'euro est quasiment stable par rapport au franc suisse au cours des 30 derniers jours. Il est passé sous la barre des 0,95 fin septembre avant de se redresser début octobre.

Lors de sa réunion de septembre, la Banque nationale suisse a relevé son taux directeur de 75 pb à 0,5 %. La banque centrale a souligné que les tensions inflationnistes pourraient en effet augmenter. L'inflation a atteint 3,5 % en août, tirée par l'alimentation et l'énergie. La croissance du PIB au deuxième trimestre a été inférieure de 1,1 % aux attentes en raison de la baisse des performances industrielles.

La banque centrale devrait encore relever son taux de 50 pb en décembre et de 25 pb en mars, ce qui porterait son taux terminal à 1,25 %.

L'indice PMI du secteur manufacturier suisse a progressé en septembre à 57,1 (contre 56,4 en août). La production industrielle et les carnets de commandes sont élevés.

Nous anticipons une appréciation du franc suisse par rapport au mois précédent en raison des incertitudes mondiales persistantes et de la bonne résistance de l'économie suisse. **Nous modifions notre objectif à 3 mois de 0,98 à 0,96 (valeur d'un euro) et l'objectif à 12 mois de 1 à 0,98.**



VUE JPY >> CIBLE 12M VS USD: 130

Yen toujours sous pression

Le yen s'est de nouveau déprécié et a perdu 3,1 % sur le mois et 25 % depuis le début de l'année.

La Banque du Japon (BOJ) a maintenu son taux directeur à -0,1 % et a maintenu la même rhétorique selon laquelle elle ne modifierait pas les taux tant que l'inflation ne serait pas structurellement supérieure à 2 %. En outre, la Banque du Japon maintiendra son programme de prêts de secours en cas de pandémie jusqu'en mars, bien qu'il était censé s'arrêter en septembre de cette année. En fait, selon la BOJ, l'environnement macroéconomique actuel présente des risques baissiers pour le Japon et la BOJ maintient ainsi une politique monétaire accommodante.

La BOJ est intervenue fin septembre pour vendre 19,7 milliards de dollars et acheter du yen afin de défendre sa devise. Cela n'a eu qu'un effet temporaire et le yen s'est de nouveau déprécié.

L'enquête sur les entreprises japonaises (PMI composite) a atteint 51 en septembre contre 49,4 en août, tirée par les nouvelles commandes et l'emploi. Les entreprises continuent de souligner l'augmentation des coûts des inputs.

Nous abaissons nos perspectives sur le yen en raison de la politique accommodante de la banque centrale japonaise. **Nous visons désormais 145 (valeur d'un dollar) sur un horizon de 3 mois contre 140 précédemment et 135 sur un horizon de 12 mois contre 130 précédemment.** Par rapport aux niveaux actuels, nous sommes donc neutres à 3 mois et restons positifs sur le yen au cours des 12 prochains mois.



VUE SEK >> CIBLE 12M VS EUR: 10,70

Hausse modérée

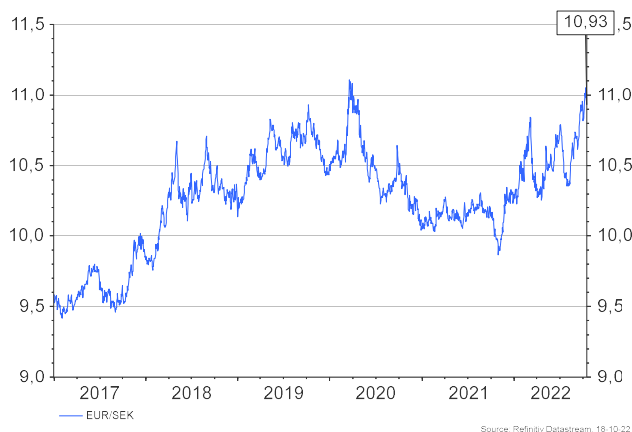
La SEK s'est dépréciée d'environ 2,7 % au cours du dernier mois malgré une hausse de 100 pb de la banque centrale (Riksbank).

L'inflation a atteint 9 % en Suède, ce qui a contraint la Riksbank à relever son taux directeur de 1 % à 1,75 %.

La situation économique s'est fortement détériorée en Suède en août en raison du ralentissement du secteur automobile et de la stagnation de la consommation. L'enquête sur les entreprises manufacturières (PMI) a chuté pour le quatrième mois consécutif en septembre et s'établit désormais à 49,2. Le troisième trimestre devrait également être marqué par une contraction et la Suède devrait entrer dans une récession technique. La Riksbank devrait relever ses taux de 50 pb en novembre. C'est moins qu'auparavant en raison du ralentissement économique.

Au niveau actuel, nous restons positifs sur la couronne suédoise. Le taux terminal est estimé à 3 % et devrait être atteint d'ici mars, ce qui serait plus élevé que dans la zone euro. Cela devrait être un facteur de soutien pour la monnaie suédoise.

Nous maintenons nos objectifs de 10,4 (valeur d'un euro) et de 10,7 pour l'horizon 3 et 12 mois. Cela implique un potentiel haussier modéré pour la SEK au cours de l'année à venir.



VUE NOK >> CIBLE 12M VS EUR: 9,60

Recherche d'un rebond

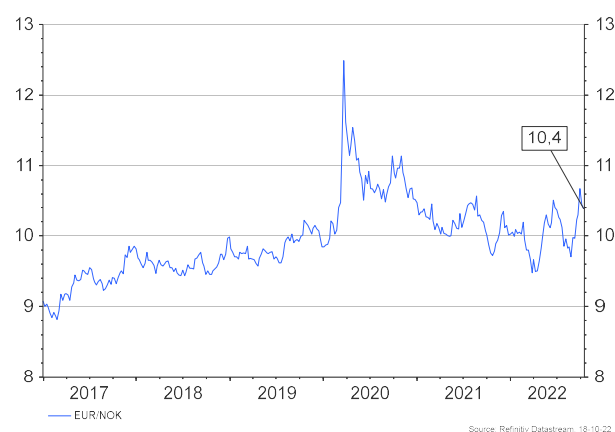
La NOK a perdu près de 5 % par rapport à l'euro le mois dernier. Cela s'explique principalement par la faible liquidité de la devise qui la rend vulnérable dans un climat d'aversion au risque.

Norges Bank a décidé de relever ses taux de 50 bp, portant son taux directeur à 2,25 %. Norges Bank devrait relever ses taux de 50 pb en novembre et de 25 pb en décembre.

La baisse de la production pétrolière de l'OPEP + devrait soutenir la monnaie norvégienne. La Norvège a enregistré un solde courant positif en juin, à 29,4 milliard de \$, tandis que la zone euro enregistre actuellement des déficits record. En septembre, l'enquête sur les entreprises manufacturières (PMI) a atteint 50 suggérant une stagnation de l'industrie.

Nous restons positifs sur la NOK. L'amélioration des termes de l'échange face aux prix élevés du pétrole brut et au différentiel de taux d'intérêt avec la zone euro devrait soutenir la monnaie norvégienne.

Nous maintenons nos objectifs à 3 et 12 mois à 9,6 (valeur d'un euro), ce qui laisse entrevoir un potentiel d'appréciation de la NOK par rapport aux niveaux actuels.



VUE AUD >>

CIBLE 12M VS USD: 0,70

Moins de potentiel haussier attendu

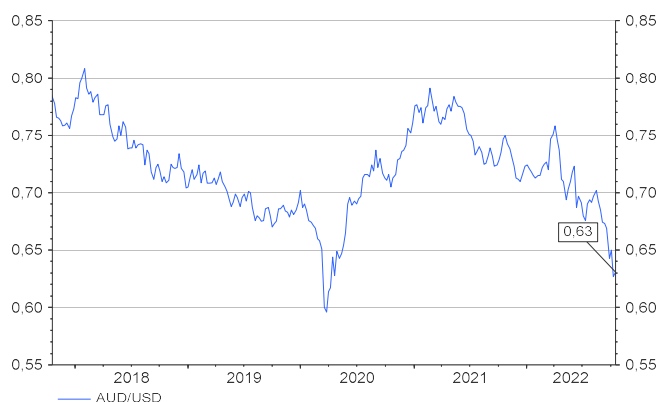
L'AUD a perdu environ 4 % face au dollar au cours du mois écoulé. Il a été pénalisé par les craintes de récession mondiale.

Lors de la réunion du 4 octobre, la Reserve Bank of Australia (RBA) a relevé ses taux de 25 pb, portant le taux monétaire à 2,6 %. Le marché attendait 50 bp et l'AUD s'est dépréciée dans un premier temps avant de se redresser. La banque centrale justifie cette décision par le fait que l'économie a besoin d'une hausse plus progressive des taux. Le taux terminal ne devrait être atteint qu'en août 2024 et devrait être légèrement supérieur à 4 %.

L'inflation devrait atteindre 7,75 % en 2022 en Australie. Cela est principalement dû à l'environnement mondial et à la dépréciation de la monnaie, même si la forte demande intérieure y contribue également. Le taux de chômage est en effet très faible et est tombé à 3,5 %.

La faible croissance en Chine, mise en évidence par les dernières enquêtes sur les entreprises (PMI), continue de peser sur l'AUD. Nous pensons que la réunion du Parti communiste chinois marquera un nouveau coup de pouce à la croissance chinoise. L'environnement reste cependant très incertain.

Nous sommes moins optimistes à l'égard de l'AUD, principalement en raison du message central et de l'incertitude entourant la Chine. **Nous révisons notre objectif à 3 mois de 0,72 à 0,66 (valeur d'un AUD) et notre objectif à 12 mois de 0,74 à 0,70.**



VUE NZD >>

CIBLE 12M VS USD: 0,62

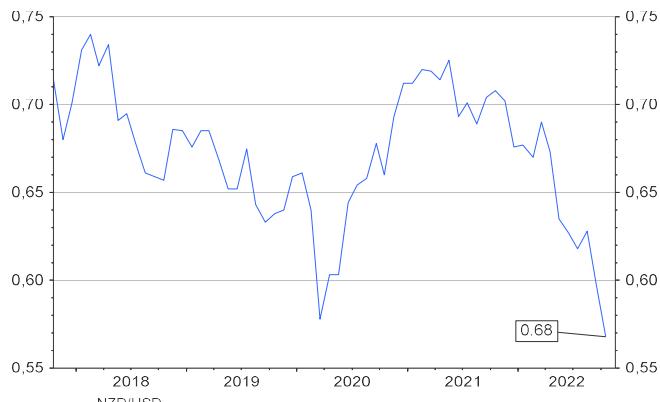
Perspectives positives

Le NZD a chuté d'environ 7 % face au dollar dans un climat d'aversion au risque et de pressions sur les taux américains.

La Reserve Bank of New Zealand a relevé ses taux de 50 bp lors de sa réunion d'octobre, portant le taux officiel au comptant à 3,5 %. Le taux terminal devrait atteindre 4,8 % d'ici mai 2023. Selon la banque centrale, l'inflation est beaucoup trop élevée et les ressources en main d'œuvre trop rares. Les bilans des ménages restent solides malgré la récente baisse des prix de l'immobilier.

L'économie néo-zélandaise résiste avec le plein emploi et des dépenses intérieures élevées. Toutefois, le resserrement des politiques entraînera une moindre croissance pour la Nouvelle-Zélande et ses partenaires commerciaux dans les mois à venir. La Chine, qui représente près de 25 % des exportations néo-zélandaises, reste confrontée à de fortes incertitudes.

Nous modifions notre objectif à 3 mois de 0,65 à 0,58 (valeur d'un NZD). A 12 mois, nous visons désormais 0,62 pour le NZD contre 0,64 précédemment. Cela implique un potentiel d'appréciation du NZD par rapport aux niveaux actuels.



VUE CAD >> CIBLE 12M VS USD: 1,30

Moindre potentiel d'appréciation

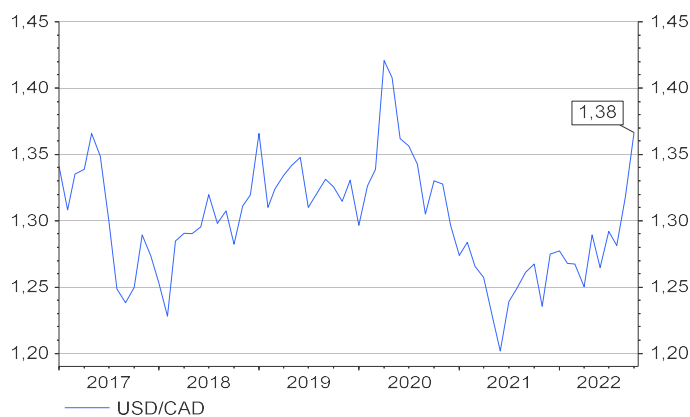
Le CAD a perdu environ 4 % sur le mois écoulé en raison des fortes incertitudes et malgré les prix élevés du pétrole (WTI).

La Banque du Canada a relevé ses taux de 75 pb lors de sa réunion de septembre et le taux directeur s'établit désormais à 3,25 %. En fait, l'inflation reste trop élevée, atteignant 7 % en août. De plus, le taux final de la Banque du Canada est maintenant inférieur à celui de la Fed alors qu'il était similaire auparavant. Il est attendu à 4,2 % au Canada contre 4,6 % aux États-Unis (anticipations du marché).

Malgré une inflation élevée, l'économie canadienne a continué de croître de 3,3 % au deuxième trimestre et un taux de chômage extrêmement bas. Les indicateurs de la demande intérieure restent bien orientés. La consommation progresse de 9,5 % et l'investissement de 12 %.

Nous pensons que la reprise des prix du pétrole dans le contexte des réductions de production de l'OPEP sera un facteur de soutien pour le CAD. Les produits pétroliers représentent environ 20 % des exportations canadiennes.

La politique plus restrictive de la Fed limite le potentiel d'appréciation du CAD. Nous anticipons désormais une moindre appréciation. Nous modifions l'objectif 3 mois à 1,35 vs 1,25 (valeur d'un dollar) précédemment et l'objectif 12 mois à 1,30 vs 1,25 précédemment.



VUE CNY >> CIBLE 12M VS USD: 6,7

Recherche d'une reprise progressive

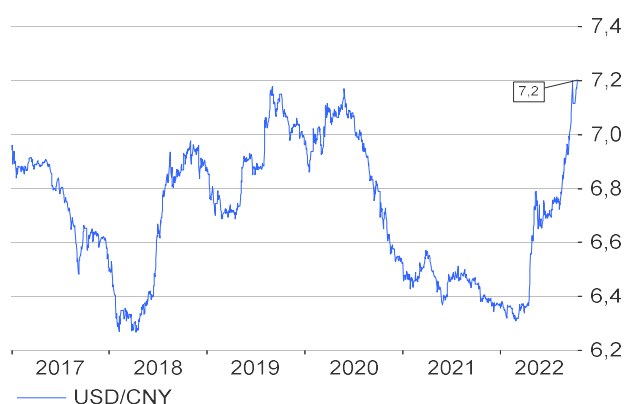
Le yuan a perdu environ 3 % face au dollar au cours du mois écoulé en raison de la faiblesse économique et des politiques monétaires divergentes.

La Chine est toujours pénalisée par sa politique zéro Covid qui limite ses exportations et donc sa balance courante. Les jeunes ont eu plus de difficultés à entrer sur le marché du travail. Le taux de chômage officiel des jeunes a ainsi atteint 18,7 %. De plus, l'enquête sur les entreprises manufacturières chinoises (PMI) s'est encore détériorée, passant de 49,5 en août à 48,1 en septembre. Les nouvelles commandes et les exportations ont atteint leur plus bas niveau depuis plusieurs mois.

Après avoir abaissé ses taux en août, la Banque populaire de Chine devrait marquer une pause. Les taux sont plus attractifs aux États-Unis, ce qui a entraîné des sorties de capitaux sur la dette chinoise, ce qui continue d'accroître les pressions baissières sur la devise.

Le congrès du parti à la mi-octobre devrait être suivi d'annonces politiques. Nous prévoyons davantage de mesures de relance économique et donc une amélioration progressive dans le courant de l'année.

Nous restons positifs sur un horizon de 12 mois. Nous visons désormais 7,1 (valeur d'un dollar) à 3 mois contre 6,8 auparavant et 6,7 (contre 6,6) à 12 mois.



	Pays	Spot 10/18/2022	Tendance	Objectif 3 mois (vs EUR)	Tendance	Objectif 12 mois (vs EUR)	
	Etats-Unis	EUR / USD	0.98	Neutre	1.00	Négatif	1.08
	Royaume-Uni	EUR / GBP	0.87	Négatif	0.90	Négatif	0.90
	Japon	EUR / JPY	146.01	Neutre	145	Neutre	146
	Suisse	EUR / CHF	0.98	Neutre	0.96	Neutre	0.98
	Australie	EUR / AUD	1.56	Positif	1.52	Neutre	1.54
	Nouvelle-Zélande	EUR / NZD	1.74	Neutre	1.72	Neutre	1.74
	Canada	EUR / CAD	1.35	Neutre	1.35	Négatif	1.40
	Suède	EUR / SEK	10.98	Positif	10.40	Positif	10.70
	Norvège	EUR / NOK	10.34	Positif	9.60	Positif	9.60
Asie	Chine	EUR / CNY	7.07	Neutre	7.10	Négatif	7.24
	Inde	EUR / INR	80.85	Neutre	82.00	Négatif	86.40
Latam	Brésil	EUR / BRL	5.17	Négatif	5.40	Négatif	5.40
EMEA	Russie	EUR / RUB	61.01	Négatif	100.00	Négatif	97.20

	Pays	Spot 10/18/2022	Tendance	Objectif 3 mois (vs USD)	Tendance	Objectif 12 mois (vs USD)	
	Eurozone	EUR / USD	0.98	Neutre	1.00	Positif	1.08
	Royaume-Uni	GBP / USD	1.14	Négatif	1.11	Positif	1.20
	Japon	USD / JPY	148.74	Positif	145.00	Positif	135.00
	Suisse	USD / CHF	1.00	Positif	0.96	Positif	0.91
	Australie	AUD / USD	0.63	Positif	0.66	Positif	0.70
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD	0.56	Positif	0.58	Positif	0.62
	Canada	USD / CAD	1.37	Neutre	1.35	Positif	1.30
Asie	Chine	USD / CNY	7.20	Neutre	7.10	Positif	6.70
	Inde	USD / INR	82.36	Neutre	82.00	Positif	80.00
Latam	Brésil	USD / BRL	5.27	Négatif	5.40	Positif	5.00
	Mexique	USD / MXN	19.99	Négatif	20.50	Positif	19.50
EMEA	Russie	USD / RUB	62.15	Négatif	100.00	Négatif	90.00
	Afrique du Sud	USD / ZAR	18.06	Neutre	18.00	Positif	16.00
	USD Index	DXY	112.04	Neutre	110.32	Négatif	102.79

Source: Refinitiv - BNP Paribas WM

L'EQUIPE STRATEGIE 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 Prudenciel 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 (2022). Tous les droits réservés.

Des photos de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

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