

Focus devises

Résumé

1. L'USD a été solide au cours des mois d'été, le message de la Fed ayant été interprété comme plus « hawkish » par rapport à la BCE et à mesure que de nouvelles sources d'incertitude sont apparues. Nous prévoyons toujours que l'euro bénéficiera d'une amélioration de la dynamique économique, mais moins que nos publications précédentes. Nous prévoyons désormais une hausse anticipée des taux par la FED (fin 2022). En revanche, nous ne prévoyons pas de hausse de la BCE au cours des 2 prochaines années.
2. Le différentiel de taux d'intérêt est un facteur clé pour le dollar, ce qui suggère que la possibilité d'un rebond de l'euro contre le dollar est plus limitée. Notre nouvel objectif à 12 mois est de 1,18. La hausse attendue de l'euro reste donc modérée. Notre nouvel objectif à 12 mois EURUSD est de 1,18 (Au lieu de 1,22). Nous révisons également légèrement notre objectif à 3 mois à 1,16, comme le suggère l'analyse technique et compte tenu du fait que le momentum économique ne devrait s'accélérer que plus tard cette année.
3. Au Japon, nous nous attendons toujours à une évolution latérale car la faiblesse de l'inflation et la stabilité de la politique monétaire devraient limiter la volatilité du yen.
4. Comme prévu, les devises liées aux matières premières telles que le CAD, l'AUD et le NZD ont évolué en ligne avec les ajustements des prix du pétrole et selon notre modèle.

Table des matières

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

NOS OBJECTIFS À 3 ET 12 MOIS

	Pays	Cours actuel 11/10/2021	Objectif à 3 mois	Objectif à 12 mois
Contre euro	Etats-Unis	EUR / USD 1,157	1,16	1,18
	Royaume-Uni	EUR / GBP 0,850	0,85	0,84
	Suisse	EUR / CHF 1,073	1,10	1,12
	Japon	EUR / JPY 129,7	129	131
	Suède	EUR / SEK 10,11	10,00	10,00
	Norvège	EUR / NOK 9,88	9,80	9,60
Contre dollar	Japon	USD / JPY 112,0	111	111
	Canada	USD / CAD 1,246	1,25	1,24
	Australie	AUD / USD 0,732	0,73	0,76
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD 0,694	0,70	0,73
	Brésil	USD / BRL 5,514	4,90	4,80
	Russie	USD / RUB 71,72	70,0	68,0
	Inde	USD / INR 74,99	72,0	72,0
	Chine	USD / CNY 6,449	6,40	6,40

Source: Refinitiv - BNP Paribas

Guy Ertz, PhD

Chief Investment Advisor
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Vision sur l'USD >> OBJECTIF 12M VS EUR: 1.18

Nous ajustons nos objectifs EURUSD

Le dollar américain a été solide ces derniers mois, le message de la Fed ayant été interprété comme plus « hawkish » que celui de la BCE et de nouvelles sources d'incertitude étant apparues. En effet, la hausse des cas de Covid a fait craindre de nouvelles mesures de confinement, en particulier dans les états où les taux de vaccination sont faibles. De plus, les nouvelles réglementations et la crise Evergrande en Chine ont conduit de nombreux acteurs du marché à revoir à la baisse les attentes de croissance chinoise. Cela a clairement aidé le dollar malgré les incertitudes autour du plafond de la dette américaine. L'EURUSD (valeur d'un euro) s'est progressivement déprécié et même temporairement cassé 1,16.

Nous continuons de penser que l'euro bénéficiera d'une amélioration de la dynamique économique (UE par rapport aux États-Unis) et d'un regain d'appétit pour le risque sur les marchés financiers, car une réouverture accrue est attendue et la croissance devrait s'accélérer dans le monde entier grâce à des mesures de relance budgétaire et aux effets multiplicateurs keynésiens.

Toutefois, nous prévoyons moins de potentiel haussier pour l'euro ayant révisé progressivement nos perspectives de première hausse des taux de la Fed du troisième trimestre 2023 au dernier trimestre 2022 (nous l'avons fait en deux étapes depuis juin). L'écart de taux d'intérêt est clé pour le dollar, ce qui suggère qu'il y a un potentiel de hausse plus limité pour que l'euro rebondisse contre le dollar. En effet, nous ne prévoyons aucune hausse de taux par la BCE au cours des 2 prochaines années.

Nous révisons également notre objectif 3 mois à 1,16 motivé par l'analyse technique et compte tenu du fait que la dynamique économique ne va s'accélérer que plus tard dans l'année. Notre nouvel objectif de 12 mois est de 1,18. La hausse de l'euro reste donc modérée.



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

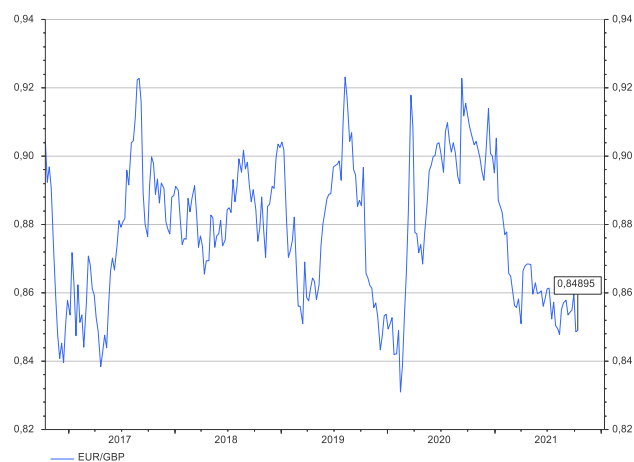
Renforcement vers notre objectif à 12 mois

Le GBP est resté solide en septembre, oscillant entre 0,85 et 0,86, en ligne avec nos attentes.

L'économie britannique est confrontée aux conséquences du Brexit en même temps que les prix de l'énergie affectent l'activité économique. Cela entraîne des tensions inflationnistes qui s'étendent à l'ensemble du pays. La BoE a réaffirmé sa position « hawkish », même si le marché du travail sous-performe, sous l'effet des inquiétudes inflationnistes croissantes mentionnées ci-dessus, renforçant les tensions inflationnistes liées au Covid. **L'inflation** pourrait atteindre 4 % d'ici la fin de l'année. Nous prévoyons désormais une première hausse des taux en février 2022, suivie de multiples hausses supplémentaires portant le taux à 1 % au premier semestre 2024.

Ces développements continuent de soutenir notre opinion haussière sur la livre sterling. En outre, l'évolution plus rapide que prévu du taux de la Banque centrale implique que le seuil de 0,5 % pour mettre fin aux réinvestissements de l'APF sera désormais atteint en 2022.

Nous tablons toujours sur une baisse de l'EURGBP à 0,84 (valeur d'un euro) d'ici fin 2021 et sur une stabilisation qui implique un GBP plus fort.



Vision sur le CHF >> Objectif 12 M VS EUR : 1,12

Un affaiblissement progressif attendu

Après s'être affaibli durant la première partie du mois de septembre et avoir atteint 1,09, le franc suisse s'est renforcé et est passé en dessous de 1,08 récemment.

Nous prévoyons toujours un affaiblissement du franc au cours des prochains mois, la dynamique européenne continuant de s'accélérer grâce à la réouverture des économies et à la reprise attendue de l'appétit pour le risque.

Nous ne prévoyons pas d'action de politique monétaire de la BNS pour les deux prochaines années, faisant du CHF une bonne monnaie de financement. L'intervention FX devrait rester le principal outil de politique monétaire de la BNS.

Les chiffres macroéconomiques se sont révélés positifs, l'IPC en août s'établissant à 0,9 % de progression annuelle et le PIB du deuxième trimestre à 1,8 %. Mais ces chiffres encourageants ne devraient selon nous pas influencer la politique de la BNS.

Nous maintenons notre objectif 1 an EURCHF à 1,12 et notre objectif 3 mois à 1,10. Nous observons donc une appréciation de l'euro.



Vision sur le JPY >> Objectif 12m vs USD: 111

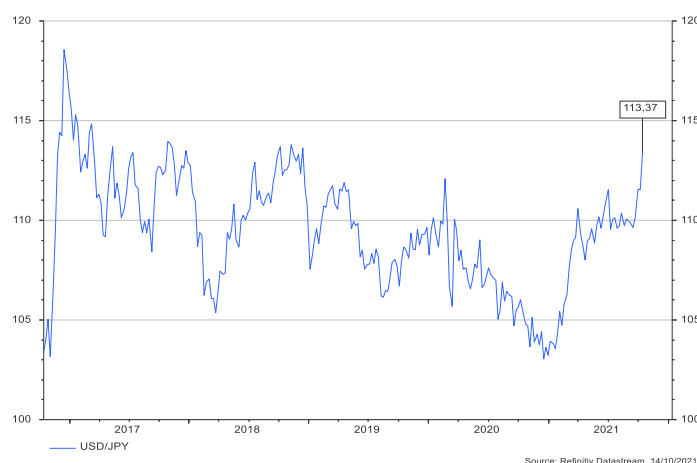
Dépréciation du yen poussé par contexte mondial

La devise japonaise se négocie autour de notre objectif de 111 depuis fin septembre après avoir oscillé dans une fourchette serrée de 109 à 110 au cours des semaines précédentes. Nous maintenons nos prévisions pour l'USDJPY à un horizon de 3 et 12 mois à 111.

La propagation du variant Delta semble avoir frappé le Japon plus durement ces derniers mois que les autres économies avancées. Ceci est dû à la combinaison d'un système de santé fragile et les perturbations de la chaîne d'approvisionnement en Asie du Sud-Est. En outre, nous ne voyons pas l'inflation atteindre 1 % dans un avenir proche. Le contexte de croissance et d'inflation suggère que la BoJ devrait prolonger de six mois encore ses opérations spéciales Covid-19. Plus important encore pour la devise, nous ne prévoyons aucun changement du taux directeur ou de l'objectif de rendement à 10 ans.

Les flux de portefeuille japonais ont été nets positifs pendant la majeure partie de l'année 2021 et, si les sorties d'IDE restent constamment négatives, le solde net du portefeuille et l'excédent du compte de transactions courantes se sont traduits par un excédent de la BBoP significatif de 29trn de yen au cours des 12 derniers mois.

Par conséquent, nous maintenons nos objectifs USDJPY à 3 et 12 mois à 111. Cela suggère une évolution latérale de l'USDJPY d'ici.



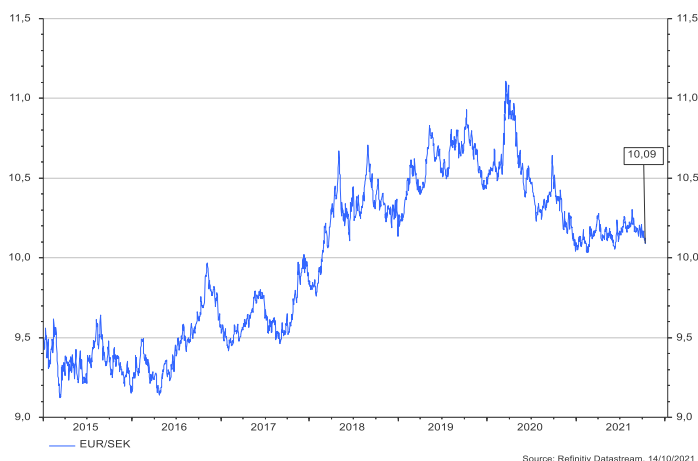
Vision sur la SEK >> Objectif 12m vs EUR: 10.00

Mouvements latéraux sont attendus

Le SEK s'est stabilisé en septembre avec peu de volatilité par rapport aux mois précédents. La moyenne mobile sur 200 jours semble être un bon soutien et a été testée plusieurs fois en septembre.

Lors de la dernière réunion, la banque centrale a décidé de ne pas modifier le programme d'achat d'actifs ou son taux directeur. La Riksbank devrait maintenir ses taux inchangés l'année prochaine, mais les marchés pourraient envisager une normalisation plus rapide de leur bilan l'année prochaine par rapport aux anticipations de la banque centrale. Cela pourrait inciter les marchés à anticiper une hausse plus rapide que prévu, ce qui profiterait à la SEK. Il semble que les investisseurs en devises détiennent actuellement de petits « shorts » dans la devise, ce qui suggère une possibilité d'ajout progressif de « longs » dans les prochains mois. La BBBoP de la Suède s'est légèrement améliorée au T2 2021, à -0,4 %.

Nous maintenons nos objectifs EURSEK à 10,00 sur les 3 et 12 prochains mois (valeur d'un euro). Cela suggère un mouvement latéral pour la SEK.



Vision sur la NOK >> Objectif 12m vs EUR: 9.60

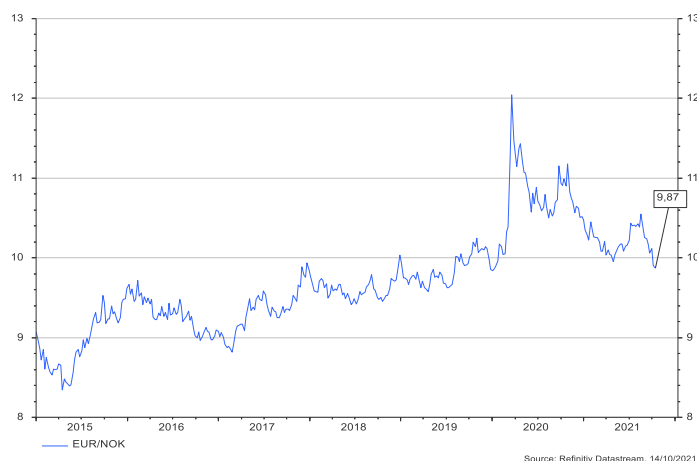
Environnement favorable

En septembre, la NOK a poursuivi sa tendance à la hausse et est même tombée en dessous de 10,06.

La Norges Bank a été la première banque centrale des pays développés à relever ses taux d'intérêt de 25bp. Cette décision a été principalement motivée par la hausse des prix de l'immobilier et l'accélération de la croissance du crédit. La banque centrale norvégienne devrait continuer à relever ses taux à un rythme trimestriel. À moyen terme, nous pensons que la divergence des taux entre la Norvège et le reste des banques centrales du G10 entraînera une nouvelle surperformance de la NOK par rapport aux devises à faible rendement, dont l'EUR.

La balance des paiements de la Norvège est devenue nettement positive. Les entrées de capitaux de portefeuille se sont accélérées et l'excédent de la balance courante s'est creusé, inversant le rétrécissement de l'excédent de la balance courante observé depuis le début de 2019. La devise bénéficiera également des prix élevés des matières premières, en particulier du pétrole (Brent).

Nous maintenons notre objectif 3 mois EURNOK (valeur d'un euro) à 9,80 et notre objectif 12 mois à 9,60. Cela suggère une appréciation de la NOK.



Vision sur l'AUD >> Objectif 12m vs USD: 0.76

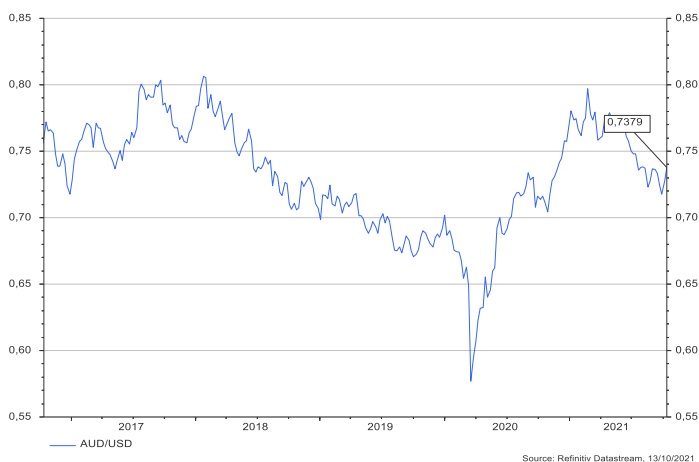
Poursuite de la vigueur de l'AUD

En septembre, l'AUD s'est renforcée et oscille actuellement autour de 0,73. Cela s'explique par (i) le renforcement par la PBoC de son soutien monétaire et de sa liquidité ; (ii) accroissement la disponibilité et le déploiement des vaccins locaux ; (iii) les valorisations bon marché et (iv) les positions « short » des investisseurs sur les devises ont été squeezées. Les efforts du gouvernement pour passer d'une stratégie zéro Covid à une stratégie de couverture vaccinale devraient protéger l'économie contre de nouveaux confinements.

La banque centrale a commencé à réduire ses achats d'actifs comme prévu, ramenant le rythme à 4 Md AUD/semaine. Toutefois, elle a prolongé la période au cours de laquelle ce rythme sera maintenu **jusqu'à** mi-février. Compte tenu de l'accent mis sur la croissance des salaires et des perspectives « dovish », la probabilité de hausse des taux à court terme est faible selon nous. Nous attendons les hausses courant en 2023, suite aux mouvements en Nouvelle-Zélande et aux États-Unis.

La balance de paiement de l'Australie s'est légèrement améliorée pour atteindre -0,36 % du PIB au T2 2021.

Par conséquent, nous maintenons nos objectifs d'AUDUSD à 3 mois et 12 mois à respectivement 0,73 et 0,76 (valeur d'un AUD). Cela implique une appréciation de l'AUD.



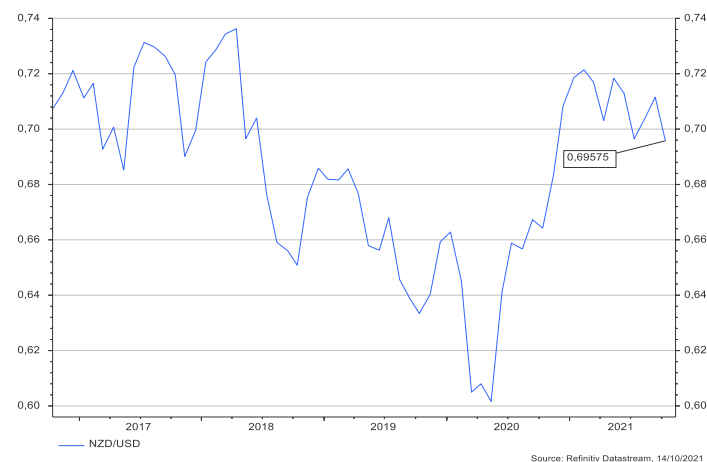
Vision sur le NZD >> Objectif 12m vs USD: 0.73

Potentiel à long terme du NZD

Le NZD a suivi la tendance à la hausse de l'AUD en septembre pour les mêmes raisons. Les indicateurs économiques ont surpris les marchés à la hausse. Le chômage est tombé à 4 %, l'IPC du deuxième trimestre s'est inscrit en hausse de 3,3 % et les prix de l'immobilier ont progressé de 27 % sur un an. Toutefois, la RBNZ n'a pas relevé ses taux en raison d'une nouvelle vague de COVID qui a surpris les marchés. Plusieurs membres du CPM ont signalé que l'épidémie n'entraverait pas davantage l'élaboration des politiques. Comme prévu, la RBNZ a annoncé une hausse des taux de 25bp lors de sa réunion du 6 octobre. Les marchés tablent déjà sur un resserrement de 54bp d'ici la fin de l'année et sur une hausse cumulée de 161bp sur trois ans, le plus important sur l'ensemble des marchés du G10. En outre, les changements historiques de la réglementation des prêts hypothécaires ont eu tendance à précéder l'action des taux directeurs et, en novembre, la RBNZ a ajusté sa réglementation des prêts hypothécaires.

La devise semble toujours bon marché par rapport à l'USD, et la balance des paiements s'est nettement améliorée au T1 2021, les flux de portefeuille étant devenus positifs après trois trimestres consécutifs de sorties nettes importantes.

Nous maintenons nos objectifs à 3 mois et 12 mois en NZDUSD à 0,70 et 0,73 respectivement (valeur d'un NZD). Cela implique une appréciation modérée du NZD.



Vision sur le CAD >> Objectif 12m vs USD: 1.24

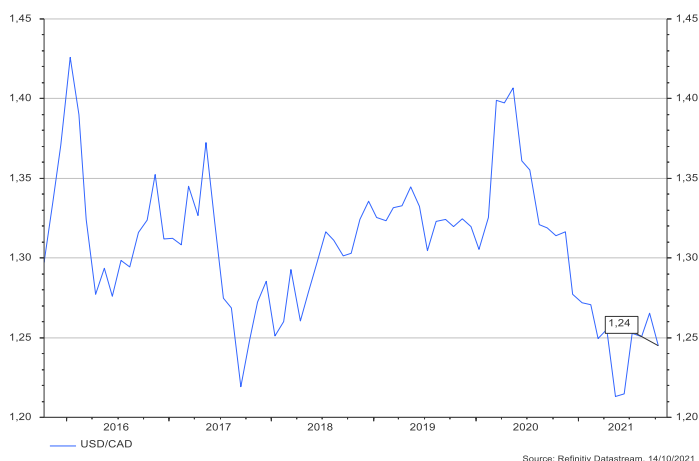
Potentiel limité disponible

De la même manière qu'en août, le CAD a connu une forte volatilité en septembre, culminant à 1,28 (valeur d'un dollar), la devise s'est raffermie et est tombée en dessous de 1,26 début octobre.

Le programme de vaccination du Canada a été très efficace, laissant l'économie moins exposée au risque de recrudescence de Covid et mieux à même de bénéficier d'une forte activité aux États-Unis. À l'avenir, nous restons positifs sur le CAD. Les politiques environnementales aux États-Unis et au Canada demeurent un risque pour les perspectives de production et de transport de pétrole brut canadien. La banque centrale a ralenti le rythme des achats d'emprunts d'État à 2 Md CAD par semaine, permettant ainsi à son bilan global de se stabiliser.

La banque centrale a également avancé sa projection **d'absorption** des capacités excédentaires, confortant **l'hypothèse d'une** hausse des taux à partir du S2 2022. Une nouvelle réduction du programme d'assouplissement quantitatif est attendue, même si une contraction inattendue du PIB au deuxième trimestre a suscité quelques doutes quant au calendrier. Toutefois, les élections fédérales au Canada ne devraient pas modifier de manière significative les perspectives de relance budgétaire.

Au vu des éléments présentés ci-dessus, nous maintenons notre objectif USDCAD (valeur d'un dollar) sur l'horizon de 3 et 12 mois à 1,25 et 1,24 respectivement. Cela suggère un potentiel haussier modéré pour le CAD.



Vision sur le CNY >> Objectif 12m vs USD: 6.40

CNY assez stable malgré des incertitudes

En septembre, le Renminbi est resté relativement stable, oscillant entre 6,42 et 6,46 malgré des incertitudes sur la croissance et les risques autour d'Evergrande. Au troisième trimestre 2021, la moyenne mobile de 200 jours a été testée 3 fois.

Outre les sources temporaires d'incertitude, la devise semble bien soutenue par une solide performance commerciale et une balance courante forte, même à la lumière d'un ralentissement temporaire de l'activité économique. La stabilité et la prospérité commune sont devenues une priorité pour le gouvernement chinois, avec un taux de croissance annuel de 5 à 6 %.

En août, les chiffres des exportations et des importations chinoises ont été bien supérieurs aux attentes, les exportations ont progressé de 25,6 % sur un an contre 17,2 % attendu et les importations ont progressé de 33,1 % contre 27,0 % attendu. Il semble que la résurgence des cas Covid n'ait pas eu d'impact majeur sur le commerce extérieur le mois dernier.

Nous maintenons notre objectif USDCNY 3 mois à 6,40 et notre objectif 12 mois à 6,50 (valeur d'un dollar). Cela suggère une évolution latérale pour le CNY au cours de l'année prochaine.



	Pays	Spot 11/10/2021	Tendance	Objectif 3 mois (vs EUR)	Tendance	Objectif 12 mois (vs EUR)	
	Etats-Unis	EUR / USD	1,157	Neutre	1,16	Neutre	1,18
	Royaume-Uni	EUR / GBP	0,850	Neutre	0,85	Neutre	0,84
	Japon	EUR / JPY	129,7	Neutre	129	Neutre	131
	Suisse	EUR / CHF	1,073	Négatif	1,10	Négatif	1,12
	Australie	EUR / AUD	1,582	Neutre	1,59	Neutre	1,55
	Nouvelle-Zélande	EUR / NZD	1,668	Neutre	1,66	Positif	1,62
	Canada	EUR / CAD	1,442	Neutre	1,45	Neutre	1,46
	Suède	EUR / SEK	10,11	Neutre	10,00	Neutre	10,00
	Norvège	EUR / NOK	9,88	Neutre	9,80	Positif	9,60
Asie	Chine	EUR / CNY	7,464	Neutre	7,42	Neutre	7,55
	Inde	EUR / INR	86,79	Positif	83,52	Positif	84,96
Latam	Brésil	EUR / BRL	6,382	Positif	5,68	Positif	5,66
EMEA	Russie	EUR / RUB	83,01	Positif	81,20	Positif	80,24

Source: Refinitiv - BNP Paribas

	Pays	Spot 11/10/2021	Tendance	Objectif 3 mois (vs USD)	Tendance	Objectif 12 mois (vs USD)	
	Eurozone	EUR / USD	1,157	Neutre	1,16	Neutre	1,18
	Royaume-Uni	GBP / USD	1,364	Neutre	1,36	Positif	1,40
	Japon	USD / JPY	112,0	Neutre	111,00	Neutre	111,00
	Suisse	USD / CHF	0,927	Négatif	0,95	Négatif	0,95
	Australie	AUD / USD	0,732	Neutre	0,73	Positif	0,76
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD	0,694	Neutre	0,70	Positif	0,73
	Canada	USD / CAD	1,246	Neutre	1,25	Neutre	1,24
Asie	Chine	USD / CNY	6,449	Neutre	6,40	Neutre	6,40
	Inde	USD / INR	74,99	Positif	72,00	Positif	72,00
Latam	Brésil	USD / BRL	5,514	Positif	4,90	Positif	4,80
	Mexique	USD / MXN	20,72	Positif	19,70	Positif	19,00
EMEA	Russie	USD / RUB	71,72	Positif	70,00	Positif	68,00
	Afrique du Sud	USD / ZAR	14,92	Positif	14,50	Neutre	15,00
	USD Index	DXY	94,07	Neutre	93,86	Neutre	92,49

Source: Refinitiv - BNP Paribas

L'ÉQUIPE DE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM
Chief Investment Advisor, Asia

BELGIQUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS
Senior Investment Strategy, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS
Investment Advisor, Fixed Income



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

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**