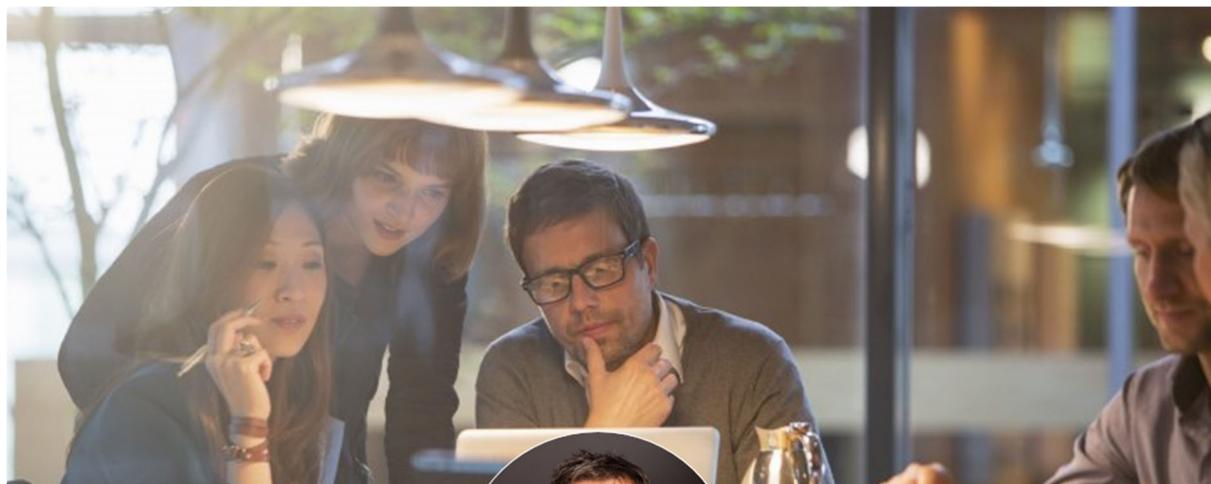


Focus Forex

août 2020



Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

En un mot :

Ces dernières semaines ont été plus chaotiques sur les marchés des changes. Alors que l'optimisme du marché avait bondi début juin, le sentiment de risque s'est retourné en milieu de mois alors que les nouvelles du COVID-19 devenaient de plus en plus inquiétantes aux États-Unis et en Amérique latine. Malgré cela et les tensions croissantes entre les États-Unis et la Chine, les devises à haut risque ont continué de surperformer le dollar américain ce mois-ci tandis que l'indice large du dollar a continué de perdre du terrain. Mais les risques baissiers persistent. Nous restons prudents à court terme car nous anticipons un retour de la volatilité. A court terme, nous pensons que la reprise économique mondiale pourrait entraîner une hausse des devises à haut risque.

Les dernières semaines ont été favorables à l'euro, malgré des nouvelles mitigées. D'abord, la convalescence économique a commencé après la sortie du lock-down. Les publications macroéconomiques ont confirmé la reprise de l'activité et l'amélioration du sentiment. Les espoirs d'un accord européen sur le Fonds de relance ont également soutenu l'euro. Dans le même temps, l'indice du dollar (DXY) a chuté de 1 % mi-juillet. Contre toute attente, les devises refuges ont bien résisté. Cela reflète les inquiétudes du marché concernant la montée des foyers de COVID-19 dans certaines régions du monde. La demande pour le CHF et le JPY devrait être soutenue à court terme. L'affaiblissement du dollar a également profité aux devises liées aux matières premières. Le NZD et

l'AUD ont profité de la hausse de l'appétit pour le risque et de données chinoises meilleures que prévu. La NOK et la SEK ont également bénéficié d'un environnement plus positif. Jusqu'à présent, les investisseurs semblent conserver des positions longues sur la SEK mais la situation domestique pourrait devenir un moteur négatif. Le CAD a repris des gains après un aplatissement en juin. L'épidémie aux États-Unis et la lente reprise du prix du pétrole ont probablement limité les gains en CAD.

Nous avons maintenu inchangés nos objectifs sur les principales paires de devises ce mois-ci. La récente forte appréciation de l'euro pourrait selon nous être exagérée, dans la mesure où l'environnement reste beaucoup plus risqué que les prix des marchés. Le retour de la volatilité à court terme devrait peser sur l'euro et nous pourrions à nouveau viser le 1,14 (c'est notre nouvel objectif à 3 mois). A 12 mois, nous anticipons une stabilisation autour de 1,16 car la reprise économique devrait soutenir l'appétit pour le risque. Nous avons toutefois apporté quelques changements aux devises liées aux matières premières. Après un rebond continu, l'AUD et le NZD sont revenus ou proches de leurs niveaux de début 2020. Même si nous ne voyons pas de nouveau potentiel d'appréciation à court terme, nous pensons que les facteurs positifs les pousseront respectivement à 0,71 et 0,66 au cours des 12 prochains mois. Concernant la NOK et le CAD, même si la reprise a été plus modeste, les deux devises ont gagné du terrain et nous avons revu à la hausse leurs objectifs à 3 mois proches de leurs niveaux actuels.

	Pays	Cours 7/27/2020	Objectif 3 mois (contre. EUR)				Objectif 12 mois (contre. EUR)				
			Tendance	Bas	Moyenne	Haut	Tendance	Bas	Moyenne	Haut	
	Etats-Unis	EUR / USD	1.18	Positif	1.12	1.14	1.16	Neutre	1.14	1.16	1.18
	Royaume-Uni	EUR / GBP	0.91	Neutre	0.88	0.90	0.92	Positif	0.86	0.88	0.90
	Japon	EUR / JPY	124	Positif	121	121	121	Neutre	123	123	123
	Suisse	EUR / CHF	1.08	Positif	1.04	1.06	1.08	Neutre	1.07	1.09	1.11
	Australie	EUR / AUD	1.65	Neutre	1.66	1.68	1.69	Neutre	1.62	1.63	1.66
	Nv-Zélande	EUR / NZD	1.76	Neutre	1.77	1.78	1.80	Neutre	1.74	1.76	1.78
	Canada	EUR / CAD	1.57	Neutre	1.54	1.55	1.57	Neutre	1.54	1.55	1.58
	Suède	EUR / SEK	10.26	Négatif	10.68	10.70	10.72	Négatif	10.68	10.70	10.72
	Norvège	EUR / NOK	10.68	Neutre	10.78	10.80	10.82	Positif	10.28	10.30	10.32
Asie	Chine	EUR / CNY	8.23	Positif	7.96	7.98	8.00	Positif	7.87	7.89	7.91
	Inde	EUR / INR	87.8	Positif	85.48	85.5	85.52	Neutre	87	87.00	87.02
	Corée du Sud	EUR / KRW	1406	Positif	1368	1368	1368.02	Positif	1357.18	1357	1357.22
	Malaisie	EUR / MYR	5.00	Positif	4.86	4.88	4.89	Neutre	5	4.93	4.95
	Singapore	EUR / SGD	1.62	Positif	1.57	1.58	1.60	Neutre	1.57	1.59	1.61
Am. Latine	Brésil	EUR / BRL	6.10	Positif	5.68	5.70	5.72	Positif	5	5.22	5.24
	Mexique	EUR / MXN	25.93	Positif	25.06	25.1	25.10	Positif	23.18	23.20	23.22
EMEA	Russie	EUR / RUB	84.4	Positif	79.78	79.8	79.82	Positif	77	77	76.58
	Pologne	EUR / PLN	4.40	Positif	4.23	4.25	4.27	Positif	4.23	4.25	4.27
	Hongrie	EUR / HUF	345	Positif	325	325	325.02	Positif	330	330.00	330.02
	Afrique du Sud	EUR / ZAR	19.32	Négatif	19.93	20.0	19.97	Neutre	19.12	19.14	19.16
	Turquie	EUR / TRY	8.05	Positif	8	7.75	7.77	Neutre	8	8.12	8.14

	Pays	Cours 7/27/2020	Objectif 3 mois (contre. USD)				Objectif 12 mois (contre. USD)				
			Tendance	Bas	Moyenne	Haut	Tendance	Bas	Moyenne	Haut	
	Zone Euro	EUR / USD	1.18	Négatif	1.12	1.14	1.16	Neutre	1.14	1.16	1.18
	Royaume-Uni	GBP / USD	1.29	Neutre	1.18	1.27	1.35	Positif	1.28	1.32	1.36
	Japon	USD / JPY	105	Neutre	104	106	108	Neutre	104	106	108
	Suisse	USD / CHF	0.92	Neutre	0.92	0.93	0.94	Positif	0.93	0.94	0.95
	Australie	AUD / USD	0.71	Négatif	0.65	0.68	0.71	Neutre	0.68	0.71	0.74
	Nv-Zélande	NZD / USD	0.67	Négatif	0.61	0.64	0.67	Neutre	0.63	0.66	0.69
	Canada	USD / CAD	1.34	Neutre	1.31	1.36	1.41	Neutre	1.29	1.34	1.39
Asia	Chine	USD / CNY	7.00	Neutre	6.92	7.00	7.08	Négatif	6.72	6.80	6.88
	Inde	USD / INR	74.7	Neutre	72.9	75.0	77.1	Neutre	72.9	75.0	77.1
	Corée du Sud	USD / KRW	1196	Neutre	1172	1200	1228	Négatif	1142	1170	1198
	Malaisie	USD / MYR	4.25	Neutre	4.17	4.28	4.39	Neutre	4.14	4.25	4.36
	Singapore	USD / SGD	1.38	Neutre	1.36	1.39	1.42	Neutre	1.34	1.37	1.40
Am. Latine	Brésil	USD / BRL	5.19	Négatif	4.39	5.00	5.61	Négatif	3.89	4.50	5.11
	Mexique	USD / MXN	22.06	Neutre	19.5	22.0	24.5	Négatif	17.5	20.0	22.5
EMEA	Russie	USD / RUB	71.8	Négatif	63.8	70.0	76.2	Négatif	59.8	66.0	72.2
	Afrique du Sud	USD / ZAR	16.4	Positif	15.7	17.5	19.3	Neutre	14.7	16.5	18.3
	Turquie	USD / TRY	6.85	Neutre	6.37	6.80	7.23	Positif	6.57	7.00	7.43
	Indice USD	DXY	93.63	Positif	94.6	96.1	97.5	Neutre	93.0	94.5	96.0

EURUSD

L'euro a continué de rebondir au cours des dernières semaines face au billet vert, soutenu par le sentiment positif du marché ainsi que l'action budgétaire commune européenne. L'euro a même dépassé la valeur de 1.17 récemment qui est au-delà de notre objectif à 12 mois. La monnaie unique enregistre désormais une performance positive par rapport au dollar américain depuis le début de l'année. Des données macroéconomiques meilleures et l'accord concernant le financement de la reconstruction européenne ont poussé l'euro fortement vers le haut. De plus, la BCE a réitéré son soutien sans réserve, renforçant la confiance des marchés quant à une reprise économique rapide. Côté dollar, les lignes de swap étendues de la Fed ont apaisé les inquiétudes des investisseurs et commencé à porter leurs fruits. La flambée des cas d'infections aux États-Unis a aussi mis en évidence la sensibilité du marché aux annonces liées au virus. Dans la mesure où les risques baissiers persistent notamment du côté des échanges commerciaux avec une possible escalade des tensions sino-américaines et la menace tarifaire américaine contre l'UE, nous maintenons une position prudente à court terme pour l'EURUSD avec un objectif révisé à 1,14 à 3 mois (valeur de 1 EUR). A moyen terme, nous pensons que le dollar américain a peu de chance de s'apprécier. En effet, le différentiel de rendement s'est réduit depuis 2019 et les baisses massives des taux de la Fed ont fortement réduit l'écart de taux qui est désormais proche de zéro. . . La surévaluation structurelle du billet vert par rapport à sa juste valeur (1,31) laisse entrevoir une tendance haussière durable de l'EURUSD à plus long terme. Nous maintenons notre objectif à 1,16 sur les 12 prochains mois (en valeur de 1 EUR).

EURGBP

La livre sterling a encore baissé les dernières semaine face à l'euro. La tendance négative s'est ralentie en juin mais la devise est restée coincée à des niveaux faibles oscillant autour de 0,90. La reprise du quatrième cycle de négociations sur le Brexit en juin a clairement montré la faiblesse de la livre sterling. Les négociateurs britanniques et européens ont été confrontés à des divergences persistantes. En supprimant l'échéance de juillet, il faut trouver un accord en octobre pour assurer le processus de ratification avant la fin de la période de transition. Cela suggère qu'il pourrait y avoir un regain d'intérêt pour les développements du Brexit d'ici à l'automne. Nous pensons que la livre va rester sous pression. Nous maintenons notre conviction que le GBP reviendra vers les 0,90 au cours des 3 prochains mois. Nous considérons toutefois qu'une opération est le résultat le plus probable (45 %), mais aucune perspective d'opération ne reste élevée (35 %), et la possibilité d'une prolongation semble moins

probable (20 %). Les risques demeurent orientés à la baisse à court terme et de nouvelles mesures de la part des banques centrales ne sont pas exclues. Récemment, la BoE a augmenté ses achats d'emprunts d'Etat de 100 Md GBP. Dans le même temps, le gouvernement a annoncé début juillet une nouvelle série de nouvelles mesures de relance d'un montant de 30 milliards de livres sterling. La croissance économique devrait reprendre au cours de la seconde partie de l'année et s'accélérer en 2021. Bien que nous anticipions un potentiel de hausse de la livre sterling plus tard cette année, cela devrait être limité par l'incertitude entourant un accord sur le Brexit. Nous maintenons notre objectif de 12 mois à 0,88 (valeur de 1 EUR).

EURCHF

La tendance EURCHF a été agitée en juillet. La croix est revenue vers le 1,06 début juillet avant de s'affaiblir. Nous pensons toutefois que l'environnement incertain maintiendra la paire proche de 1,06 au cours des 3 prochains mois. Néanmoins, une nouvelle pression à la baisse sur l'EURCHF en cas de vague de mauvaises nouvelles serait plafonnée par l'intervention de la banque centrale sur le marché des changes. Sur le plan politique, les membres européens ont trouvé un accord concernant le Fonds de relance. Nous anticipons également une résolution du conflit entre la BCE et la Cour constitutionnelle allemande. Cela conforte notre position positive sur les spreads périphériques à court terme, ce qui devrait empêcher un renforcement du CHF. De plus, le déchirage de la BNS permet à la BNS de réduire ses taux directeurs tout en atténuant l'impact négatif sur les institutions financières. Ainsi, bien que les taux directeurs en Suisse soient déjà à -75 bp, les chances de baisses supplémentaires des taux demeurent, ce qui présente un autre risque baissier pour le CHF. Les moteurs à court terme restent positifs pour l'euro. L'amélioration du sentiment de risque attendue sur la seconde partie de l'année devrait réduire l'attractivité des actifs refuges et profiter à l'euro. Nous maintenons notre vue positive sur l'euro au cours des 12 prochains mois et maintenons notre objectif à 1,09 (valeur pour 1 euro).

USDJPY

Le yen s'est d'abord raffermi sur la partie du mois de juillet, tandis que les marchés actions internationaux ont continué de progresser. Les inquiétudes liées à la hausse des cas de COVID-19 aux États-Unis et dans les principaux pays émergents ainsi qu'au regain de tensions entre les États-Unis et la Chine ont soutenu l'appétit des investisseurs pour la devise refuge. Le yen a fait preuve de résistance et reste proche de nos objectifs. A court terme, nous pensons que les valorisations élevées actuelles exposent les marchés actions à des corrections temporaires. La hausse de la volatilité devrait s'avérer positive pour le yen. A court terme, l'un des principaux moteurs du yen reste la baisse du coût pour un investisseur japonais de couvrir la devise en USD. En effet, la persistance d'écart de taux très serrés entre les États-Unis et le Japon fait qu'il est peu probable que les investisseurs japonais maintiennent ou renforcent leur exposition au dollar. Bien que nous attendions un regain d'appétit pour les actifs risqués parallèlement à la reprise économique, nous pensons que l'USDJPY reste stable. Notre hypothèse d'un affaiblissement du dollar au cours des 12 prochains mois pèsera sur l'USDJPY (appréciation du yen). Dans ce contexte, nous observons un léger potentiel de hausse du yen à 106 (en valeur de 1 USD) sur les 3 et 12 prochains mois.

EURNOK

Dans l'ensemble, la couronne norvégienne s'est fortement redressée au cours des derniers mois, parallèlement au regain d'appétit du marché pour le risque et aux espoirs d'une reprise mondiale rapide. Par ailleurs, le rebond des prix du pétrole a alimenté la hausse de la couronne norvégienne. L'intervention massive du gouvernement et de la banque centrale a également été favorable. Bien que nous anticipions une volatilité plus élevée à court terme, nous ne prévoyons pas de correction significative du marché qui nuirait considérablement à la tendance des devises des matières premières. Nous avons ainsi ajusté nos objectifs à court terme pour la couronne norvégienne à 10,80 (valeur de 1 EUR) sur les 3 prochains mois.

A court terme, alors que les risques externes à la baisse vont persister, la situation intérieure est encourageante. Le pays a enregistré l'un des taux de mortalité les plus bas d'Europe occidentale. Après la baisse des taux de la banque de Norvège pour soutenir la liquidité, le gouverneur a laissé entendre que le taux directeur devrait rester stable dans un avenir prévisible. La banque centrale a annoncé une augmentation du rythme des achats d'obligations à 2,5 milliards de couronnes norvégiennes par jour en juillet. Nous voyons un potentiel de hausse modéré pour la couronne et maintenons l'objectif à 12 mois à 10,30.

EURSEK

Après un marché agité en juin-juillet, la couronne suédoise a repris sa tendance haussière face à l'euro. La dernière décision de la banque centrale n'a pas affaibli la couronne. Le gouverneur a prolongé le QE jusqu'en juin 2021 et l'a augmenté de 200 milliards de couronnes suédoises pour le porter à 500 milliards. Le gouverneur n'a pas exclu des baisses de taux si nécessaire, ce qui ramènerait les taux d'intérêt en territoire négatif. Mais les marchés n'anticipent pas de nouvelles mesures d'assouplissement jusqu'à présent. Cela aurait contribué à soutenir la SEK. Néanmoins, nous pensons que la menace d'une action des banques centrales sur les taux pourrait réduire l'appétit des investisseurs pour la SEK. De plus, l'augmentation du QE devrait continuer à favoriser l'achat d'obligations sécurisées. Nous pensons que les flux de rééquilibrage de portefeuille en deuxième moitié de l'année pourraient peser sur la SEK. Les niveaux actuels de la SEK nous semblent trop élevés compte tenu des risques baissiers. Les préoccupations sanitaires ne se sont pas dissipées, le pays affichant un certain nombre de cas d'infections bien supérieur à la moyenne européenne. Nous voyons l'EURSEK se déprécier à 10,70 (en valeur de 1 EUR) au cours des 3 prochains mois et rester stable à 12 mois.

AUDUSD

Le rebond de l'Australie s'est accéléré durant la première partie du mois de juin. Il a bénéficié de l'optimisme du marché et des espoirs d'une reprise économique rapide tirée par la Chine. En tant que principal partenaire commercial, la réouverture de l'économie chinoise a été un catalyseur clé du rebond du dollar australien et continuera à le faire. Les perspectives positives que nous avons pour les métaux de base sont également essentielles. Sur le plan macroéconomique, les nouvelles sont encourageantes. L'Australie est l'une des rares économies où le FMI voit moins de dégradation de son PIB 2020 par rapport aux prévisions d'avril. L'activité a repris avant que la plupart des pays du G10 et les chiffres économiques suggèrent que le creux est derrière nous. Dans le même temps, le gouvernement a mis en place un plan de relance budgétaire solide, tandis que la banque centrale a abaissé ses taux directeurs à 0,25 % et lancé un programme d'assouplissement quantitatif. Il a exclu de nouvelles baisses de taux et laissé entendre que les projections domestiques pourraient s'avérer trop pessimistes. Toutefois, suite à la forte appréciation du dollar australien, nous ne prévoyons pas de nouvelle appréciation à court terme. Une deuxième vague (nouveau lock-down à Melbourne) est un risque baissier. Nous prévoyons désormais que l'AUDUSD reviendra autour de 0,68 (en valeur de 1 AUD) au cours des 3 prochains mois. A court terme, nous estimons que les facteurs positifs mentionnés ci-dessus donnent un nouveau potentiel de hausse à l'AUD. Nous avons également revu à la hausse notre objectif d'AUDUSD à 12 mois à 0,71 (valeur de 1 USD).

NZDUSD

La tendance du dollar néo-zélandais a globalement suivi la reprise de l'AUD. Le kiwi a gagné environ 4,5 % depuis juin. Le fort rebond des marchés actions et les nouvelles économiques positives en provenance de Chine ont mené la hausse. La situation intérieure a également joué un rôle de catalyseur. L'assouplissement plus précoce que prévu des restrictions de lock-down a dopé les dépenses de détail et l'activité générale dans le pays. La banque centrale s'attend à ce que le ralentissement soit moins

important que dans leur précédente projection. Toutefois, la RBNZ a souligné que la balance des risques reste orientée à la baisse. Les marchés s'attendent à ce que la RBNZ abaisse ses taux à zéro au cours de l'année prochaine. En effet, contrairement à la banque centrale australienne, la RBNZ n'a pas exclu un nouvel assouplissement et pourrait ramener les taux d'intérêt à zéro. A court terme, nous pensons que le NZD a peu de potentiel haussier. Selon nous, le taux de change du dollar néo-zélandais retournera vers les 0,65 au cours des 3 prochains mois. A court terme, nous identifions un potentiel d'appréciation en ligne avec une hausse attendue de l'appétit pour le risque. Toutefois, le potentiel devrait être plus limité que celui de l'Australie. Les flux de rééquilibrage du portefeuille en réponse au QE de la RBNZ devraient limiter la hausse. Nous avons revu à la hausse notre objectif de 12 mois à 0,67 (valeur de 1 USD).

USDCAD

Le dollar canadien n'a cessé de grimper au cours des dernières semaines. La Banque du Canada a apporté une réponse solide à la crise incessante, en élargissant les achats d'obligations aux obligations d'entreprises et provinciales. Il a continué d'acheter des titres d'Etat à un rythme légèrement supérieur au rythme minimum initialement annoncé. Malgré cela, les taux canadiens ont maintenu une petite prime par rapport aux taux américains. Les statistiques économiques suggèrent que l'activité économique a recommencé à croître en mai après de fortes contractions en mars et avril. Toutefois, des risques majeurs persistent. Bien que le rythme des infections liées au COVID-19 soit inférieur à celui de son voisin, le pays enregistre toujours une hausse de la prévalence. En outre, le taux de chômage élevé demeure un risque baissier et pourrait conduire la banque centrale à assouplir davantage sa politique. Dans ce contexte, nous pensons que le CAD a un potentiel d'appréciation limité à court terme. L'USDCAD devrait revenir vers 1,36 au cours des 3 prochains mois. A un horizon 12 mois, nous prévoyons une stabilisation vers 1,34 (valeur pour 1 dollar) au cours des 12 prochains mois. Notre hypothèse positive sur les prix du pétrole et les anticipations d'une reprise mondiale au cours des prochains mois devraient tirer le CAD vers le haut.



NOTRE ÉQUIPE DE STRATÉGISTES

France

Florent BRONES
Chief Investment Officer

Asie

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM
Chief Investment Advisor, Asia

Belgique

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Xavier TIMMERMANS
Senior Investment Strategy, PRB

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Pol TANSENS
Head of Real Estate Strategy

Luxembourg

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS
Investment Advisor, Fixed Income

Suisse

Roger KELLER
Chief Investment Officer

AVERTISSEMENT

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris – France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée 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 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 distribué, 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) quelque 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 employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2020). Tous droits réservés