

FOCUS FOREX

18 novembre 2020



Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

En un mot :

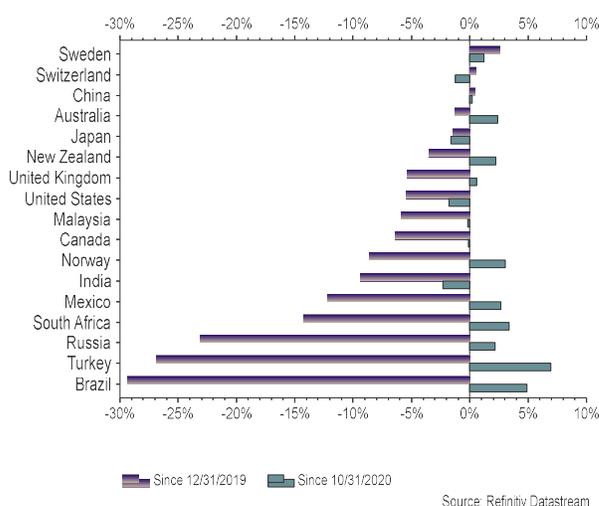
Alors que le mois d'octobre a été marqué par le retour de la Covid en Europe, les marchés ont connu un rebond important au cours des deux premières semaines de novembre. L'élection de Joe Biden a fortement alimenté le regain d'appétit pour les actifs risqués et a pesé sur le dollar. L'optimisme des marchés s'est encore accru après que les sociétés pharmaceutiques telles que Pfizer/BionTech et Moderna ont annoncé l'arrivée d'un vaccin efficace. Les monnaies refuges ont souffert tandis que les monnaies liées aux matières premières ont bénéficié du rebond spectaculaire des matières premières, en particulier des prix du pétrole.

L'amélioration rapide du sentiment des marchés a entraîné une forte baisse de la volatilité, ce qui a profité à l'euro. L'indice dollar s'est déprécié en particulier après les élections américaines, ce qui a grandement profité à l'EURUSD, qui oscille désormais entre 1,18 et 1,19 (valeur de 1 euro), la fourchette la plus élevée observée cette année. En revanche, les monnaies refuges, le yen japonais et le franc suisse, ont connu un fort mouvement négatif après l'annonce des sociétés pharmaceutiques. Sur le front du Brexit, nous n'avons pas assisté à une avancée majeure. Le Royaume-Uni et l'UE restent fidèles à leurs positions, et des progrès sont encore attendus sur les deux sujets clés, avant que le Royaume-Uni ne quitte officiellement l'UE le 31 décembre. Les devises liées aux matières premières ont bénéficié à la fois de l'optimisme des marchés et des indicateurs économiques chinois qui tendent toujours vers une reprise économique. L'AUD et le NZD affichent désormais une performance positive par rapport à l'USD en 2020. Le rebond a également été observé pour la couronne norvégienne, qui a bénéficié d'une forte hausse des prix du Brent. La couronne suédoise continue de faire preuve d'une

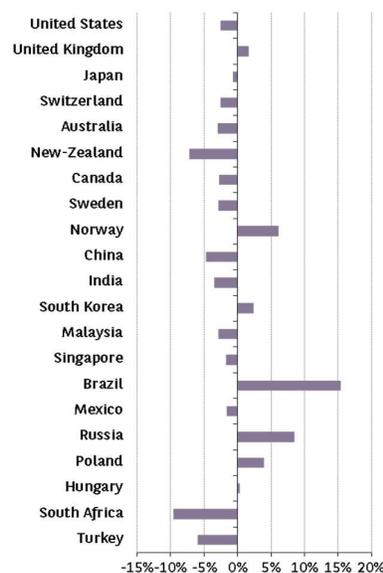
grande résistance grâce à une politique monétaire favorable et à une économie qui évite le confinement.

Après la récente hausse de l'euro, nous croyons toujours à une légère correction à 1,16 à court terme dans un contexte où les incertitudes devraient rester fortes dans les semaines à venir. Au cours des 12 prochains mois, nous continuons de voir l'EURUSD à 1,22. Nous maintenons notre objectif EURCHF sur 12 mois à 1,11, car nous continuons à observer une dépréciation du CHF à moyen terme, parallèlement à la reprise économique mondiale. Nous maintenons nos objectifs inchangés pour le yen. Nous continuons à voir un yen plus fort à 12 mois (102). Nous avons également laissé inchangés nos objectifs pour l'EURGBP. Nous maintenons également notre avis sur l'appréciation de la couronne norvégienne (NOK), tout en estimant que la couronne suédoise devrait revenir à des niveaux plus faibles (10,50). Nous ne voyons pas de nouveau potentiel d'appréciation pour les devises liées aux matières premières après la forte reprise.

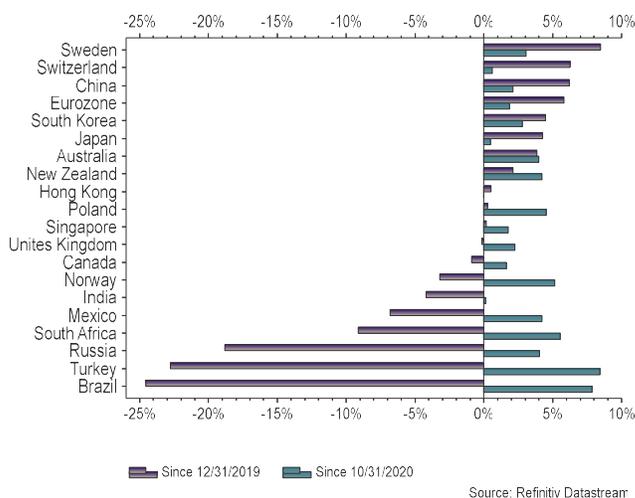
Performances par rapport à l'EUR (en %)
(Performance au 17 novembre)



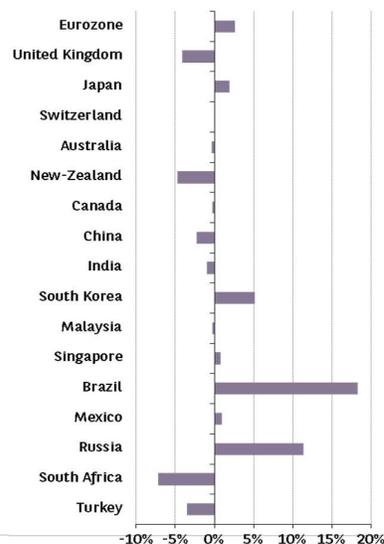
Prévisions à 12 mois par rapport à l'EUR (en %)
(au 17 novembre)



Performances par rapport à l'USD (en %)
(Performance au 17 novembre)



Prévisions à 12 mois par rapport à l'USD (en %)
(au 17 novembre)



Prévisions par rapport à l'EUR

	Country	Spot 11/18/2020	Target three months (vs. EUR)				Target twelve months (vs. EUR)				
			Trend	Low	Mid	High	Trend	Low	Mid	High	
	United States	EUR / USD	1.19	Positive	1.13	1.16	1.19	Negative	1.19	1.22	1.23
	United Kingdom	EUR / GBP	0.89	Neutral	0.87	0.90	0.93	Neutral	0.85	0.88	0.89
	Japan	EUR / JPY	124	Neutral	123	123	123	Neutral	124	124	124
	Switzerland	EUR / CHF	1.08	Neutral	1.05	1.08	1.11	Negative	1.08	1.11	1.12
	Australia	EUR / AUD	1.62	Positive	1.56	1.59	1.62	Negative	1.65	1.67	1.68
	New-Zealand	EUR / NZD	1.72	Negative	1.73	1.76	1.78	Negative	1.82	1.85	1.86
	Canada	EUR / CAD	1.55	Positive	1.49	1.52	1.55	Negative	1.57	1.60	1.61
	Sweden	EUR / SEK	10.20	Negative	10.47	10.50	10.53	Negative	10.47	10.50	10.51
	Norway	EUR / NOK	10.72	Neutral	10.67	10.70	10.73	Positive	10.07	10.10	10.11
Asia	China	EUR / CNY	7.78	Neutral	7.86	7.89	7.91	Negative	8.15	8.17	8.18
	India	EUR / INR	88.3	Neutral	86.97	87.0	87.03	Negative	91	91.50	91.51
	South Korea	EUR / KRW	1312	Neutral	1334	1334	1334.03	Positive	1280.97	1281	1281.01
	Malaysia	EUR / MYR	4.86	Neutral	4.79	4.81	4.84	Negative	5	5.00	5.01
	Singapore	EUR / SGD	1.59	Neutral	1.56	1.59	1.62	Neutral	1.60	1.62	1.63
Latam	Brazil	EUR / BRL	6.34	Positive	6.12	6.15	6.17	Positive	5	5.49	5.50
	Mexico	EUR / MXN	23.99	Negative	26.07	26.1	26.13	Neutral	24.37	24.40	24.41
EMEA	Russia	EUR / RUB	90.0	Positive	88.13	88.2	88.19	Positive	83	83	82.97
	Poland	EUR / PLN	4.47	Neutral	4.37	4.40	4.43	Positive	4.27	4.30	4.31
	Hungary	EUR / HUF	361	Positive	350	350	350.03	Neutral	360	360	360.01
	South Africa	EUR / ZAR	18.20	Negative	20.27	20.3	20.33	Negative	20.10	20.13	20.14
	Turkey	EUR / TRY	9.18	Negative	9	9.51	9.54	Negative	10	9.76	9.77
	Euro Index		105.64	Neutral	105.13	105.15	105.18	Neutral	106.65	106.67	106.68

Source: Datastream – BNP Paribas Wealth Management

Prévisions par rapport à l'USD

	Country	Spot 11/18/2020	Target three months (vs. USD)				Target twelve months (vs. USD)				
			Trend	Low	Mid	High	Trend	Low	Mid	High	
	Eurozone	EUR / USD	1.19	Negative	1.13	1.16	1.19	Positive	1.19	1.22	1.25
	United Kingdom	GBP / USD	1.33	Negative	1.23	1.29	1.34	Positive	1.36	1.39	1.41
	Japan	USD / JPY	104	Negative	105	106	107	Neutral	101	102	103
	Switzerland	USD / CHF	0.91	Negative	0.91	0.93	0.95	Neutral	0.89	0.91	0.93
	Australia	AUD / USD	0.73	Neutral	0.71	0.73	0.75	Neutral	0.71	0.73	0.75
	New-Zealand	NZD / USD	0.69	Negative	0.65	0.66	0.67	Negative	0.65	0.66	0.67
	Canada	USD / CAD	1.31	Neutral	1.29	1.31	1.33	Neutral	1.29	1.31	1.33
	Asia	China	USD / CNY	6.55	Negative	6.62	6.80	6.98	Negative	6.52	6.70
India		USD / INR	74.3	Neutral	74.1	75.0	75.9	Neutral	74.1	75.0	75.9
South Korea		USD / KRW	1104	Negative	1121	1150	1179	Positive	1021	1050	1079
Malaysia		USD / MYR	4.09	Neutral	4.08	4.15	4.22	Neutral	4.03	4.10	4.17
Singapore		USD / SGD	1.34	Negative	1.35	1.37	1.39	Neutral	1.31	1.33	1.35
Latam	Brazil	USD / BRL	5.32	Neutral	5.11	5.30	5.49	Positive	4.31	4.50	4.69
	Mexico	USD / MXN	20.18	Negative	21.9	22.5	23.1	Neutral	19.4	20.0	20.6
EMEA	Russia	USD / RUB	75.7	Neutral	72.8	76.0	79.2	Positive	64.8	68.0	71.2
	South Africa	USD / ZAR	15.3	Negative	17.1	17.5	17.9	Negative	16.1	16.5	16.9
	Turkey	USD / TRY	7.72	Negative	7.70	8.20	8.70	Negative	7.50	8.00	8.50
	USD Index	DX	92.29	Positive	92.6	94.4	96.3	Negative	88.3	90.2	92.1

Source: Datastream – BNP Paribas Wealth Management

USD >> CIBLE 12M VS EUR: 1,22

L'aggravation de la situation sanitaire en Europe a obligé les gouvernements à prendre des mesures plus sévères et à imposer un nouveau confinement, ce qui a fait passer l'EURUSD en dessous de 1,17 (valeur de 1 euro) fin octobre. Ce mois-ci, le regain d'optimisme qui a suivi l'annonce des laboratoires pharmaceutiques a montré l'ampleur avec laquelle les marchés ignorent les risques baissiers alors que la deuxième vague de la Covid menace toujours la reprise économique. À la mi-novembre, l'euro est revenu à un niveau proche de 1,19. Nous continuons de penser que le dollar devrait rester fort à court terme car l'incertitude persistera. **Nous maintenons notre point de vue sur une correction de l'EURUSD autour de 1,16 (valeur pour 1 euro).** Notre scénario à long terme reste inchangé. Le passage de la Fed à un objectif moyen d'inflation, permettant des périodes de dépassement de la cible, est susceptible de soutenir les anticipations d'inflation, même si les achats et les orientations à terme de la Fed continuent de plafonner les rendements nominaux. La baisse des rendements réels qui en résulte est favorable au sentiment de risque et compatible avec la dépréciation continue du dollar. L'écart de rendement réel avec les obligations allemandes devrait rester faible. Le déficit des comptes courants s'est fortement creusé, ce qui constitue un autre facteur négatif pour le dollar. En outre, l'amélioration attendue du sentiment du marché, parallèlement à la reprise de la croissance mondiale et au rebond du commerce mondial, devrait favoriser les actifs risqués au détriment du dollar américain l'année prochaine. **Nous continuons de voir un dollar plus faible au cours des 12 prochains mois et prévoyons que l'EURUSD se négocie à 1,22.**

GBP >> CIBLE 12M VS EUR: 0,88

Après avoir atteint son plus bas niveau en six mois en septembre, la livre sterling est restée étonnamment stable en octobre. Bien que les négociations du Brexit n'aient pas progressé et que l'impasse persiste sur deux obstacles majeurs, les marchés restent optimistes et ne semblent pas anticiper une sortie sans accord et pourraient s'attendre à des négociations prolongées. La situation sanitaire s'est fortement détériorée, puisque le nombre de cas d'infection quotidiens a dépassé 31 000 le 2 novembre, un niveau record. Comme dans le reste de l'Europe, les mesures restrictives se sont intensifiées, pesant sur la reprise économique qui devait se poursuivre au cours du dernier trimestre de l'année, après un fort rebond de plus de 15% au T3. Sur le plan monétaire, la Banque d'Angleterre n'a pas exclu des taux négatifs mais les a laissés inchangés à un niveau historiquement bas. Comme prévu, la Banque d'Angleterre a augmenté le taux d'intérêt trimestriel de 150 milliards GBP pour le porter à 875 milliards GBP. Plus récemment, le Royaume-Uni et l'UE ont manqué la date buttoir informelle du 15 novembre pour conclure un accord, le sommet européen du 19 novembre pourrait accélérer les négociations. Plusieurs conseillers du Premier Ministre partisans du "Leave" lors de la campagne pour le Brexit ont été mis sur la touche. **Nous maintenons notre objectif à trois mois à 0,90 inchangé** car nous pensons que la devise restera résiliente même si la trajectoire du GBP devrait être agitée à court terme. **Nous maintenons notre objectif à 12 mois à 0,88 (valeur pour 1 euro).**

PERFORMANCES¹

vs EUR

YTD -5,49
MTD -1,80

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD -0,16
MTD 2,26

vs EUR

YTD -5,39
MTD 0,58

¹ Performance annuelle au 17.11.2020
Performance mensuelle au 17.11.2020

CHF >> CIBLE 12M VS EUR: 1,11

Après une légère progression enregistrée le mois dernier, le **franc suisse** a perdu du terrain en novembre, reculant de 1,1% à la mi-novembre. La monnaie refuge a chuté de -0,8 % par rapport à l'euro le 9 novembre, suite à l'annonce de Pfizer sur le développement d'un vaccin efficace à 90 %. La parité a dépassé 1,08 (valeur de 1 euro), son plus bas niveau depuis cinq semaines. Bien que la situation sanitaire se soit détériorée en Europe, les principaux pays ayant imposé un deuxième confinement national et les indicateurs économiques ayant du mal à montrer des signes d'amélioration, l'optimisme du marché continu d'être alimenté par les grandes avancées sur le front du vaccin. Nous pensons que la situation préoccupante de la Covid en Europe devrait limiter les gains de l'euro par rapport au franc à court terme.

Nous prévoyons que l'EURCHF restera assez stable autour de 1,08.

À moyen terme, les projections d'une hausse de l'euro sont également soutenues par la perspective d'une baisse des écarts périphériques et par la reprise économique mondiale. Cette dernière a été un moteur essentiel de l'EURCHF ces derniers mois. L'amélioration du sentiment de risque, combinée à la baisse de la volatilité attendue l'année prochaine, devrait réduire l'attrait des devises refuges telles que le franc et soutenir l'euro. **Nous maintenons notre scénario de dépréciation du franc par rapport à l'euro et maintenons notre objectif à 12 mois à 1,11.**

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD 6,22

MTD 0,61

vs EUR

YTD 0,52

MTD -1,27

JPY >> CIBLE 12M VS EUR: 124 (USD/JPY 102)

Le **yen japonais** a suivi une tendance similaire par rapport au franc suisse. Après s'être légèrement apprécié en octobre par rapport au dollar, la devise japonaise a été beaucoup plus volatile en novembre. Alors que la semaine des élections américaines a bénéficié au yen grâce à un dollar en baisse, le JPY a chuté après l'annonce de Pfizer. Suite au fort rebond du marché à la mi-novembre, nous pensons que le développement et la distribution d'un vaccin dans les mois à venir sont maintenant anticipés par les marchés. L'annonce de Moderna sur l'efficacité de son vaccin a eu un impact beaucoup plus modéré sur les marchés boursiers. Nous maintenons donc notre hypothèse d'un USDJPY autour de 106 au cours des trois prochains mois. Sur le front monétaire, la banque centrale a laissé sa politique inchangée lors de la dernière réunion. Elle a mis en évidence des signes de reprise de l'économie japonaise, même si la situation sanitaire reste préoccupante. La stratégie japonaise contre le virus a montré des résultats positifs jusqu'à présent, évitant un confinement total. À court terme, notre point de vue baissier sur le dollar sera le principal catalyseur de la tendance à la baisse de l'USDJPY. **La faiblesse anticipée de l'USD devrait porter l'USDJPY à 102 au cours des 12 prochains mois.**

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD 4,25

MTD 0,44

vs EUR

YTD -1,43

MTD -1,61

¹ Performance annuelle au 17.11.2020
Performance mensuelle au 17.11.2020

NOK >> CIBLE 12M VS EUR: 10,10

Après l'accélération du nombre de cas touché par le virus en Europe, l'appétit pour le risque a chuté et a envoyé la **couronne norvégienne** à son plus bas niveau depuis 6 mois à la fin du mois d'octobre. La couronne a rebondi en novembre et est en hausse de 3,4 % par rapport à l'euro à la mi-novembre. Le regain d'optimisme des marchés et la forte hausse des prix du pétrole ont soutenu la couronne norvégienne. En outre, les indicateurs économiques ont montré des signes d'amélioration. Le taux de chômage a continué à baisser, l'enquête sur l'industrie manufacturière a de nouveau mis en évidence des attentes positives en octobre et la croissance des ventes au détail a été de bon augure pour les dépenses de consommation. Malgré un taux d'inflation annuel supérieur à l'objectif, la banque centrale a laissé les taux d'intérêt inchangés lors de la réunion de novembre. Toutefois, le gouvernement norvégien a imposé de nouvelles mesures de restriction qui pèseront sur la reprise et pourraient inverser la baisse du chômage. Dans ce contexte d'incertitude persistante, nous ne voyons pas de potentiel d'appréciation supplémentaire à court terme. **Nous voyons l'EURNOK autour de 10,70 au cours des 3 prochains mois.** Au cours de l'année à venir, nous pensons que la NOK pourrait bénéficier d'une politique monétaire de soutien car un nouvel assouplissement semble peu probable. En outre, l'amélioration attendue du sentiment de risque l'année prochaine, parallèlement à la reprise économique, devrait être un moteur positif pour le NOK. **Notre objectif EURNOK est de 10.10 sur les 12 prochains mois.**

SEK >> CIBLE 12M VS EUR: 10,50

La **couronne suédoise** a progressé par rapport à l'euro en octobre et a continué à augmenter ce mois-ci. L'optimisme des marchés et la résistance de la politique monétaire se sont avérés positifs pour la couronne suédoise, qui enregistre maintenant la performance la plus importante face à l'euro depuis le début de l'année. Cependant, l'approche non-restrictive de la Suède face à la Covid a montré des signes de faiblesse, le pays enregistrant une augmentation quotidienne du nombre des personnes infectées, des hospitalisations et des décès depuis le début du mois, alors que la plupart des pays européens connaissent un nouveau confinement. Le gouvernement suédois a annoncé une limitation des rassemblements publics en réaction à l'aggravation de la situation sanitaire. L'approche libérale suédoise face à l'épidémie pourrait impliquer des risques de baisse pour la politique monétaire et l'économie nationale. Bien que la banque centrale ait déclaré qu'une nouvelle relance ne pourrait être exclue, cela devrait se faire davantage par une extension du programme d'assouplissement quantitatif qu'un retour à des taux négatifs. Toutefois, ce risque de baisse ne peut être exclu. **Nous maintenons notre objectif à trois mois inchangé à 10,50. Au cours des 12 prochains mois, le risque de baisse monétaire devrait empêcher la couronne suédoise de s'apprécier nous maintenons l'objectif de l'EURSEK**

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD -3,19

MTD 5,14

vs EUR

YTD -8,56

MTD 3,02

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD 8,47

MTD 3,07

vs EUR

YTD 2,55

MTD 1,19

¹ Performance annuelle au 17.11.2020
Performance mensuelle au 17.11.2020

AUD >> CIBLE 12M VS EUR: 1.67 (AUD/USD 0,73)

Le **dollar australien** a rebondi en novembre, profitant du mouvement en faveur des devises risquées après avoir perdu du terrain le mois dernier. Des facteurs intrinsèques ont également joué en faveur du dollar australien. Alors que les mesures restrictives face à l'épidémie se sont intensifiées en Europe, l'Australie a assoupli ses mesures. L'État de Victoria, l'un des plus touchés, a enregistré un 14e jour consécutif sans nouveau cas infecté par la Covid. L'assouplissement des mesures s'est reflété dans l'amélioration du sentiment du secteur des services matérialisés par la reprise du PMI Services en octobre. La hausse trimestrielle du commerce de détail au cours du troisième trimestre a mis en évidence le regain de confiance des consommateurs. Sur le plan monétaire, l'impact de la baisse des taux d'intérêt lors de la réunion de novembre a été largement anticipé par les marchés. En octobre, le gouverneur de la banque centrale avait déjà annoncé une possible réduction du taux à 0,1 %, un niveau historiquement bas pour continuer à soutenir les prix et l'emploi. La RBA a également lancé un programme d'achat d'actifs de 100 milliards de dollars australiens, mais a exclu à ce stade des taux négatifs. La reprise économique chinoise reste également un facteur clé pour le dollar australien, grâce à l'impact positif sur les prix des métaux de base. Nous pensons que la plupart de ces facteurs ont été pris en compte par le marché et **nous voyons l'AUDUSD tourner autour des niveaux actuels, soit 0,73 au cours des 3 et 12 mois.**

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD 3,86

MTD 3,96

vs EUR

YTD -1,28

MTD 2,39

NZD >> CIBLE 12M VS EUR: 1,85 (NZD/USD 0,66)

Le **dollar néo-zélandais** a bien résisté le mois dernier avant de se redresser fortement en novembre. Le kiwi a gagné 3,4 % à la mi-novembre. Cette tendance haussière a été alimentée par le sentiment positif du marché, boosté en premier lieu par le résultat des élections américaines et par une avancée majeure sur un vaccin potentiellement efficace. Combinés à une reprise économique en Chine, ces facteurs ont alimenté l'appétit pour le NZD.

La décision de la banque centrale a également soutenu le kiwi. Alors qu'une réduction des taux était largement attendue, la RBNZ a maintenu les taux à 0,25 % lors de sa dernière réunion en novembre et a laissé le programme d'achat d'actifs inchangé. La banque centrale a dévoilé un nouveau programme de prêt pour les banques. Elle a souligné un rebond économique plus fort que ce qui avait été prévu dans les précédentes prévisions officielles. Cela réduit le risque de nouvelles baisses de taux. La hausse du chômage attendue par la banque centrale s'est matérialisée et pourrait freiner les dépenses de consommation. Comme pour l'AUD, nous pensons que les catalyseurs sont largement anticipés les marchés après la forte reprise du NZD. Le kiwi est "suracheté" selon notre outil d'analyse technique. **Nous anticipons une légère correction vers nos prévisions à 3 et 12 mois à 0.66.**

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD 2,11

MTD 4,24

vs EUR

YTD -3,48

MTD 2,24

¹ Performance annuelle au 17.11.2020
Performance mensuelle au 17.11.2020

CAD >> CIBLE 12M VS EUR: 1,60 (USD/CAD 1,31)

Le dollar canadien a été assez volatile en octobre avant de rebondir en novembre. En effet, le CAD a été sensible aux fluctuations des prix du pétrole (WTI) qui sont tombés aux niveaux de juin à la fin octobre avant de remonter au-dessus de 40\$/b ce mois-ci. L'optimisme du marché concernant la production d'un vaccin efficace d'ici la fin de 2020 a alimenté les espoirs d'une forte reprise de la demande mondiale et a donc fait grimper les prix du pétrole. Les élections aux États-Unis ont également été perçues très positivement par les investisseurs, alimentant la demande d'actifs risqués au détriment du dollar américain. L'impact sur les relations commerciales avec le Canada devrait être positif, tandis que l'arrivée de Joe Biden à la Maison Blanche pourrait être considérée comme positive pour la reprise du commerce mondial. En outre, un accord probable sur une nouvelle relance budgétaire américaine pourrait se révéler favorable au dollar canadien.

Sur le plan intérieur, la situation sanitaire semble plus maîtrisée qu'aux États-Unis. Le taux de chômage continue de baisser régulièrement et nous avons vu les ventes de produits manufacturés rebondir en septembre pour la première fois depuis juin. Sur le front monétaire, le taux directeur devrait rester inchangé jusqu'à ce que l'objectif d'inflation soit atteint. **Nous maintenons nos objectifs à 3 et 12 mois à 1,31.**

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD -0,89

MTD 1,64

vs EUR

YTD -6,40

MTD -0,13

¹ Performance annuelle au 17.11.2020
Performance mensuelle au 17.11.2020



THE INVESTMENT STRATEGY TEAM

France

Florent BRONES
Chief Investment Officer

Asia

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM
Chief Investment Advisor, Asia

Belgium

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

Switzerland

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

