

FOCUS FOREX

14 Septembre 2020



Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

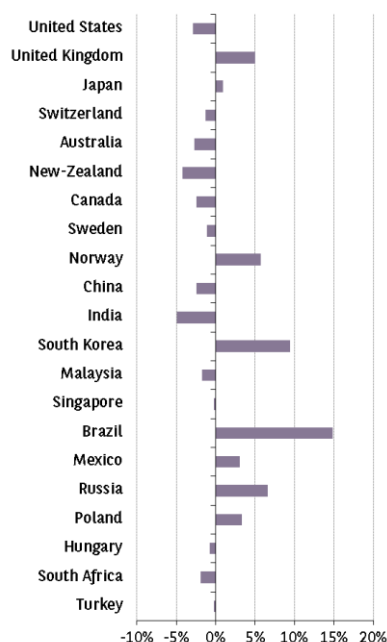
En un mot :

Les dernières semaines ont été marquées par la poursuite de la baisse de l'indice global dollar (DXY) qui a fortement chuté de 4,2% en juillet. Par ailleurs, l'EURUSD a bondi à son plus haut niveau depuis 2 ans et a atteint un pic proche de 1,20 le 1er septembre. Dans l'ensemble, l'été dernier a été marqué par un retour de l'appétit du marché pour les actifs plus risqués au détriment des actifs refuges.

Les 2 derniers mois ont connu un rebond impressionnant de l'EURUSD, notamment en août où la parité a franchi à plusieurs reprises la barre des 1,19. La forte augmentation des cas d'infection en Europe n'a pas sapé l'appétit des investisseurs pour l'euro qui a fortement rebondi après l'accord sur le Fonds de relance. Dans le même temps, la livre sterling est restée assez résiliente face à l'euro avant de baisser récemment, suggérant la vulnérabilité de son lien avec les nouvelles du Brexit. Les devises des matières premières ont largement bénéficié de la dépréciation du dollar américain. Par ailleurs, les bons chiffres chinois illustrant la reprise de l'activité industrielle ont soutenu la dynamique positive des matières premières favorable à ces devises. L'aversion au risque, amplifiée par le Covid, a pesé sur les monnaies refuges, mais moins que ce à quoi on aurait pu s'attendre. Le CHF a légèrement baissé par rapport à l'euro. La sous-performance de l'USD a permis au yen de rester globalement stable sur les 2 derniers mois. En ce qui concerne les devises scandinaves, elles ont toutes deux progressé, même si la NOK a gagné du terrain dans un contexte de marché favorable. Sur le plan monétaire, à l'exception des commentaires de la Fed sur son objectif d'inflation à long terme, l'été dernier a été plutôt calme. Les achats d'obligations dans le cadre du programme d'assouplissement quantitatif ont été élargis par certaines banques centrales.

Nous percevons toujours un potentiel d'appréciation de l'euro à moyen terme (1,22) soutenu par la faiblesse de l'écart de taux d'intérêt et la surévaluation structurelle du dollar. Nous attendons une hausse de la volatilité à court terme, ce qui devrait entraîner un rebond temporaire du dollar sur les 3 prochains mois. Notre objectif est de 1,16 à un horizon de 3 mois. À ce stade, les négociations sur le Brexit restent dans l'impasse, mais nous maintenons notre scénario central d'un accord d'ici la fin de l'année et nous maintenons nos objectifs EURGBP. Nous prévoyons une appréciation du yen sur les 12 prochains mois du fait de notre hypothèse d'un affaiblissement du dollar américain. En ce qui concerne l'AUD, le NZD et le CAD, nous avons procédé à quelques ajustements car nous prévoyons que les devises resteront stables à court terme après le fort rebond de l'été dernier. Nous relevons nos objectifs pour les devises scandinaves. Nous maintenons notre scénario optimiste pour la NOK (10,10) au cours des 12 prochains mois, mais nous prévoyons toujours une dépréciation de la SEK à court terme, même si elle est plus limitée qu'auparavant (10,50).

Prévisions à 12 mois (en %) par rapport à l'euro (au 14 septembre)



Prévisions à 12 mois (en %) par rapport au USD (au 14 septembre)



Prévisions par rapport à l'euro

	Pays	Cours		Objectif 3 mois (contre. EUR)				Objectif 12 mois (contre. EUR)			
			9/10/2020	Tendance	Bas	Moyenne	Haut	Tendance	Bas	Moyenne	Haut
	Etats-Unis	EUR / USD	1.19	Positif	1.12	1.16	1.20	Négatif	1.18	1.22	1.23
	Royaume-Uni	EUR / GBP	0.92	Positif	0.86	0.90	0.94	Positif	0.84	0.88	0.89
	Japon	EUR / JPY	126	Positif	122	122	122	Neutre	124	124	124
	Suisse	EUR / CHF	1.08	Neutre	1.02	1.06	1.10	Neutre	1.05	1.09	1.10
	Australie	EUR / AUD	1.63	Positif	1.55	1.59	1.63	Négatif	1.63	1.67	1.69
	Nv-Zélande	EUR / NZD	1.78	Neutre	1.72	1.76	1.80	Négatif	1.81	1.85	1.86
	Canada	EUR / CAD	1.56	Positif	1.48	1.52	1.56	Négatif	1.56	1.60	1.61
	Suède	EUR / SEK	10.39	Neutre	10.26	10.30	10.34	Neutre	10.46	10.50	10.51
	Norvège	EUR / NOK	10.69	Positif	10.36	10.40	10.44	Positif	10.06	10.10	10.11
Asie	Chine	EUR / CNY	8.12	Neutre	7.97	8.00	8.04	Négatif	8.26	8.30	8.31
	Inde	EUR / INR	87.2	Neutre	86.96	87.0	87.04	Négatif	91	91.50	91.51
	Corée du Sud	EUR / KRW	1409	Positif	1334	1334	1334.04	Positif	1280.96	1281	1281.01
	Malaisie	EUR / MYR	4.94	Positif	4.78	4.81	4.85	Neutre	5	5.00	5.02
	Singapore	EUR / SGD	1.62	Positif	1.55	1.59	1.63	Neutre	1.58	1.62	1.64
Am. Latine	Brésil	EUR / BRL	6.30	Positif	6.11	6.15	6.19	Positif	5	5.49	5.50
	Mexique	EUR / MXN	25.32	Négatif	26.06	26.1	26.14	Positif	24.36	24.40	24.41
EMEA	Russie	EUR / RUB	89.1	Positif	83.48	83.5	83.56	Positif	83	83	82.97
	Pologne	EUR / PLN	4.46	Positif	4.26	4.30	4.34	Positif	4.26	4.30	4.31
	Hongrie	EUR / HUF	357	Positif	325	325	325.04	Positif	330	330.00	330.01
	Afrique du Sud	EUR / ZAR	20.05	Neutre	20.26	20.3	20.34	Neutre	20.09	20.13	20.14
	Turquie	EUR / TRY	8.86	Positif	8	8.47	8.51	Neutre	9	8.91	8.92

Source: Datastream – BNP Paribas Wealth Management

Prévisions par rapport à l'US dollar

	Pays	Cours		Objectif 3 mois (contre. USD)				Objectif 12 mois (contre. USD)			
		9/10/2020		Tendance	Bas	Moyenne	Haut	Tendance	Bas	Moyenne	Haut
	Zone Euro	EUR / USD	1.19	Négatif	1.14	1.16	1.18	Positif	1.20	1.22	1.24
	Royaume-Uni	GBP / USD	1.29	Neutre	1.21	1.29	1.36	Positif	1.35	1.39	1.42
	Japon	USD / JPY	106	Neutre	105	106	107	Négatif	101	102	103
	Suisse	USD / CHF	0.91	Neutre	0.89	0.91	0.94	Neutre	0.87	0.89	0.92
	Australie	AUD / USD	0.73	Neutre	0.69	0.73	0.77	Neutre	0.69	0.73	0.77
	Nv-Zélande	NZD / USD	0.67	Neutre	0.63	0.66	0.69	Neutre	0.63	0.66	0.69
	Canada	USD / CAD	1.32	Neutre	1.27	1.31	1.35	Neutre	1.27	1.31	1.35
Asia	Chine	USD / CNY	6.83	Neutre	6.82	6.90	6.98	Neutre	6.72	6.80	6.88
	Inde	USD / INR	73.4	Positif	74.2	75.0	75.8	Positif	74.2	75.0	75.8
	Corée du Sud	USD / KRW	1186	Négatif	1130	1150	1170	Négatif	1030	1050	1070
	Malaisie	USD / MYR	4.16	Neutre	4.08	4.15	4.22	Neutre	4.03	4.10	4.17
	Singapore	USD / SGD	1.37	Neutre	1.35	1.37	1.39	Négatif	1.31	1.33	1.35
Am. Latine	Brésil	USD / BRL	5.30	Neutre	5.07	5.30	5.53	Négatif	4.27	4.50	4.73
	Mexique	USD / MXN	21.32	Positif	21.5	22.5	23.5	Négatif	19.0	20.0	21.0
EMEA	Russie	USD / RUB	75.0	Négatif	69.2	72.0	74.8	Négatif	65.2	68.0	70.8
	Afrique du Sud	USD / ZAR	16.9	Positif	16.8	17.5	18.2	Négatif	15.8	16.5	17.2
	Turquie	USD / TRY	7.45	Négatif	7.07	7.30	7.53	Négatif	7.07	7.30	7.53

Source: Datastream – BNP Paribas Wealth Management



ANALYSE de l'USD >> Cible 12M VS EUR: 1.22

L'EURUSD (valeur d'un euro) est passé au-dessus de 1,19 mi-août, son plus haut niveau depuis 2 ans. Tout d'abord, l'accord historique sur une action budgétaire commune entre les membres de la zone euro, le « Fonds de relance » de 750 Md EUR, a été un puissant catalyseur pour l'euro. Du côté du dollar, l'action des banques centrales sur les lignes de swap USD s'est traduite par un affaiblissement du dollar. L'annonce par la Fed de la cible d'inflation à long terme a encore pesé sur la fin du mois d'août. Toutefois, nous attendons une brève correction à court terme du fait de la persistance des risques à la baisse. Les relations sino-américaines restent très tendues à l'approche des élections américaines et la multiplication des cas d'infection en Europe entraînant des confinements localisés pourrait ralentir la reprise économique. De plus, un accord sur un 5e plan budgétaire encore en cours de négociation aux États-Unis et pourrait également atténuer la pression baissière sur le dollar. **Nous prévoyons un recul de l'USD à 1,16 sur les 3 prochains mois.** Toutefois, la faiblesse du dollar devrait persister à long terme. Le rebond économique attendu au second semestre et en 2021 devrait soutenir l'euro. Les déséquilibres devraient s'intensifier aux États-Unis. De plus, les baisses massives des taux américains ont réduit l'écart de rendement des obligations à un niveau proche de zéro, rendant les actifs américains moins attrayants. **Nous prévoyons que le dollar US se paiera proche de « l'half-life » (la moitié de l'écart entre la parité des pouvoirs d'achat et le point bas à 1,08 observé en avril), autour de 1,22 sur les 12 prochains mois.**

ANALYSE du GBP >> Cible 12M VS EUR: 0.88

La livre sterling a fait l'objet des nouvelles concernant le Brexit. En juin dernier, les négociations ont repris, mais les deux parties sont restées dans l'impasse et n'ont pas trouvé de compromis. Deux sujets spécifiques restent un obstacle majeur. Le premier concerne les négociations sur la pêche concernant le calcul des droits de pêche après le Brexit. Le second est lié à l'harmonisation des normes une fois que le Royaume-Uni sortira de l'UE. Récemment, les tensions se sont intensifiées alors que le Premier Ministre Johnson a remis en question le Protocole d'Irlande du Nord, qui fait partie de l'Accord de retrait. Étant donné que la période de transition s'achèvera en décembre, il est essentiel que l'UE et les négociateurs britanniques trouvent un accord avant octobre 15. Comme Boris Johnson considère clairement que l'absence d'accord est probable si l'UE ne cède pas, l'incertitude pourrait augmenter au cours des prochaines semaines. Alors que le pays a été le plus touché en Europe par la crise sanitaire, une sortie de l'UE sans accord et un retour aux règles commerciales de l'OMC pourraient affaiblir plus longtemps l'économie britannique. Notre scénario de base reste un accord. Dans une situation de crise économique sans précédent et d'augmentation du nombre de sondages au sein du parti travailliste, nous constatons une pression croissante sur Johnson pour qu'il signe un accord. **Nous maintenons notre objectif de 0,90 sur les 3 prochains mois.** A court terme, nous percevons un potentiel de hausse de la livre sterling parallèlement au redressement global d'un accord. Nous maintenons notre objectif 12 mois à 0,88.

¹ Performance YTD du 12.31.2019
Performance MTD du 08.31.2020

PERFORMANCES¹

vs EUR

YTD -4,83

MTD 1,32

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD -1,67

MTD -2,49

vs EUR

YTD -6,41

MTD -1,34



ANALYSE du CHF >> Cible 12M VS EUR: 1.09

L'EURCHF (valeur d'un euro) a oscillé dans une fourchette étroite entre 1,07 et 1,08 sur les 2 derniers mois. L'accord sur ce qu'il est convenu d'appeler le Fonds pour la relance entre les membres de l'UE a fait grimper le montant de l'EURCHF vers la mi-juillet de 1,08. Depuis lors, le « covid-19 » a resurgi en Europe et une seconde vague reste un risque baissier pour l'euro. Une politique de confinements importants freinerait la reprise économique attendue au cours des prochains mois. Ce n'est pas notre scénario. Les interventions potentielles de change SNB pourraient empêcher un point mort durable du CHF en-deçà du niveau de 1,05. **Notre scénario à court terme reste prudent et nous tablons sur une légère correction vers 1,06 sur les 3 prochains mois.** A plus long terme, les spreads de la périphérie, principal moteur de la paire, qui se sont déjà fortement resserrés, ont encore une marge de manœuvre pour baisser davantage. Cela devrait soutenir l'euro contre le franc. En outre, l'amélioration du sentiment de risque attendue au cours des prochains mois devrait réduire l'attrait des devises refuges et profiter à l'euro. **Nous maintenons notre opinion positive sur l'euro au cours des 12 prochains mois et maintenons notre objectif à 1,09 (valorisation à 1 euro).**

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD 5,47

MTD -1,54

vs EUR

YTD 0,51

MTD -0,42

ANALYS du JPY >> Cible 12M VS EUR: 124 (USD/JPY 102)

Le yen japonais n'a pas tiré profit de l'affaiblissement généralisé du dollar au cours des deux derniers mois. Le JPY est resté globalement stable face à la baisse du dollar, principalement en raison des importantes sorties de capitaux du portefeuille en JPY et de l'appétit croissant pour les actifs à haut risque. Le Premier ministre Abe a démissionné en raison de problèmes de santé. Bien que l'impact immédiat sur le yen ait été positif, nous n'anticipons aucun changement majeur dans la politique monétaire, compte tenu de l'énorme expansion de la dette publique et de la difficulté à échapper à l'environnement de faible croissance et d'inflation au Japon. **Nous maintenons notre objectif à court terme proche de la moyenne mobile sur 50 jours autour de 106 (valeur pour 1 dollar).**

Cependant, le JPY reste structurellement bon marché. Ainsi, dans un contexte de faiblesse prolongée du dollar américain, le JPY peut s'apprécier. En outre, le rééquilibrage du portefeuille des investisseurs japonais suite à l'effondrement des taux américains devrait peser davantage sur l'USD. **Nous révisons notre objectif 12 mois à 102 (contre 106 précédemment) pour prendre en compte notre biais baissier sur le dollar américain.**

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD 2,44

MTD -0,12

vs EUR

YTD -2,36

MTD 1,51

¹Performance YTD du 12.31.2019

Performance MTD du 08.31.2020

ANALYSE du NOK >> Cible 12M VS EUR: 10.10

La couronne norvégienne a rebondi au cours des deux derniers mois malgré le renforcement de l'euro et a été l'un des meilleurs performeurs par rapport à la monnaie commune. La NOK a gagné plus de 9 % en deux mois. Néanmoins, elle affiche toujours une sous-performance significative par rapport à l'euro. En ce qui concerne les facteurs fondamentaux, nous pensons donc que la NOK s'appréciera davantage. La banque centrale norvégienne est l'une des rares qui ne participe pas à un programme d'achat d'obligations. Contrairement à la SEK, la NOK pourrait ainsi bénéficier d'une politique monétaire de soutien. A ce jour, nous prévoyons une remontée des taux de la banque centrale en 2022. Inflation et hausse des prix de l'immobilier, une reprise plus rapide des ventes au détail pourrait impliquer une modification plus rapide que prévu des prévisions de taux directeurs. La couronne norvégienne pourrait selon nous s'apprécier davantage car la devise ne s'est toujours pas appréciée en ligne avec les fondamentaux. Les cours du pétrole devraient rester favorables. En outre, les ventes de devises de la banque centrale devraient se poursuivre jusqu'en 2020 afin de financer le déficit public, ce qui soutient la couronne.

Nous avons donc revu nos objectifs à la hausse, et tablons sur une appréciation progressive, tablant sur une hausse de l'ordre de 10,40 à court terme et de l'ordre de 10,10 (contre 10,30 précédemment) au cours des 12 prochains

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD -3,85

MTD -4,49

vs EUR

YTD -7,73

MTD -2,03

ANALYSE de la SEK >> Cible 12M VS EUR: 10.50

La couronne suédoise a également fortement augmenté l'été dernier et est l'une des seules devises (à l'exception du CHF) à enregistrer une performance positive depuis le début de l'année par rapport à l'euro. La devise a été dopée par l'amélioration du sentiment sur le cycle manufacturier, soutenue par les indices PMI manufacturiers surprenants de juillet en Europe. Jusqu'à présent, les décisions monétaires se sont avérées positives pour la SEK, mais cela pourrait changer. Nous anticipons une accélération du QE qui pourrait peser sur la SEK en raison de la vulnérabilité des devises au rééquilibrage du portefeuille. Même si nous pensons que les taux négatifs sont peu probables, la marge de manœuvre est réduite car la Riksbank a cité la vigueur de la SEK comme raison potentielle de la baisse des taux. Compte tenu de ce risque baissier et de la solide performance passée de la SEK, nous ne voyons plus de potentiel d'appréciation et même une baisse de la SEK.

Toutefois, nous avons revu nos attentes et tablons sur une correction plus limitée à court terme. Nous pensons que le titre s'échange à un niveau proche de son niveau actuel (10,30) à court terme, avant de se déprécier légèrement à 10,50 (après révision à la hausse à partir de 10,70) au cours des 12 prochains mois.

vs USD

YTD 7,07

MTD -1,12

vs EUR

YTD 1,53

MTD -0,33

¹ Performance YTD du 12.31.2019
Performance MTD du 08.31.2020

ANALYSE de l'AUD >>Cible 12M VS EUR: 1.67 (AUD/USD 0.73)

Le dollar australien a pris les bénéfices de la dépréciation du dollar et de l'amélioration de l'appétit pour les actifs à haut risque. Le fonds a surperformé ses pairs et a atteint un plus haut sur 2 ans, consolidant sa performance positive depuis le début de l'année par rapport au dollar. Plusieurs catalyseurs ont soutenu ce mouvement. Tout d'abord, la baisse du dollar a dopé la parité AUDUSD. Par ailleurs, la reprise de l'activité industrielle chinoise a accru la demande de minerai de fer, principale matière première exportée en Australie. La dynamique positive des matières premières industrielles a largement soutenu l'AUD. Sur le plan monétaire, la RBA a augmenté son bilan par le biais de son programme d'assouplissement quantitatif, mais devrait maintenir les taux d'intérêt en territoire positif. Étant donné que les marchés n'attendent pas de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire, la politique monétaire ne devrait pas peser sur les marchés émergents.

Après sa forte hausse, nous ne prévoyons pas une nouvelle hausse de l'AUD compte tenu de l'environnement attendu pour les semaines à venir. Les élections américaines pourraient entraîner une remontée de la volatilité. Nous estimons que cette devise devrait rester globalement stable. **Nous avons relevé nos objectifs 3 et 12 mois à des niveaux proches de ceux actuels (0,73).**

ANALYSE du NZD >> Cible 12M VS EUR: 1.85 (NZD/USD 0.66)

Le dollar néo-zélandais a également bénéficié de cette dynamique positive, mais dans une moindre mesure par rapport à l'euro. L'annonce de la Fed à l'occasion de la conférence de Jackson Hole sur le passage à un objectif d'inflation moyen a pesé sur le dollar, tout en donnant une nouvelle impulsion au NZD qui était temporairement proche de 0,68. Toutefois, la reprise du NZD pourrait être limitée par les anticipations monétaires. Lors de la dernière réunion monétaire, le gouverneur Orr a accéléré le programme d'achat d'obligations et n'a pas exclu que le taux directeur pourrait passer sous zéro d'ici un an. Les marchés prévoient désormais une baisse des taux d'intérêt de 50 points de base d'ici la fin de l'année. Cela s'avérerait négatif pour le NZD par le biais de l'écart de rendement entre les obligations et les taux américains qui se sont déjà resserré. De plus, les flux de rééquilibrage du portefeuille en réponse au QE pourraient s'avérer plus baissiers pour le NZD. Néanmoins, le NZD, comme l'AUD, bénéficie du rebond de la Chine.

Même si le NZD affiche encore une légère sous-performance par rapport au dollar cette année, le potentiel d'appréciation nous paraît limité par le risque de baisse monétaire. **Nous prévoyons que la NZDUSD restera stable aux alentours de 0,66 au cours des 3 et 12 prochains mois.**

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD 2,90

MTD -2,19

vs EUR

YTD -1,31

MTD -0,10

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD -1,59

MTD -1,78

vs EUR

YTD -6,33

MTD -0,38

¹Performance YTD du 12.31.2019
Performance MTD du 08.31.2020

ANALYSE du CAD >> CIBLE 12M VS EUR: 1.60 (USD/CAD 1.31)

Le dollar canadien a suivi la tendance générale et a continué de gagner du terrain par rapport à l'USD. Le CAD progresse principalement grâce à la correction du dollar américain. Toutefois, la poursuite de la tendance positive des prix du WTI a contribué à l'amélioration des termes de l'échange. Lors de la dernière réunion monétaire, le gouverneur de la banque centrale du Canada a mis en évidence de meilleures publications économiques que la banque ne l'avait prévu. Toutefois, il a également souligné la nécessité cruciale d'un soutien monétaire sans précédent pour assurer la croissance économique. Nous restons convaincus qu'un nouvel assouplissement monétaire est peu probable et que les taux d'intérêt à court terme continuent de maintenir une légère prime par rapport aux taux américains. Toutefois, les achats d'obligations vont persister et resteront le premier outil de politique monétaire de la Banque. Le CAD reste donc vulnérable parce que la banque centrale achète plus que l'objectif et que les achats sont importants par rapport à l'ampleur des mesures de relance budgétaire.

Après la forte hausse enregistrée, le potentiel d'appréciation du titre nous paraît limité. Nous pensons que la reprise économique est désormais bien valorisée. Nos perspectives positives concernant les prix du pétrole devraient être un élément favorable pour le CAD, même si les risques à la baisse persistent. **Nous pensons que le CAD va se maintenir autour de ses niveaux actuels de 1,31, sur l'année à venir.**

PERFORMANCES¹

vs USD

YTD -1,86

MTD -1,42

vs EUR

YTD -6,45

MTD 0,15

¹ Performance YTD du 12.31.2019
Performance MTD du 08.31.2020



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



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

