

Focus devises

Résumé

1. L'indice DXY dollar s'est apprécié de plus de 4 % au cours du mois écoulé. Cela est dû aux craintes croissantes d'une récession mondiale et aux anticipations d'une hausse des taux de la Fed par rapport à la plupart des autres banques centrales.
2. L'euro a plus souffert que les autres devises. En effet, les craintes de récession liées à la réduction des exportations de gaz russe conduisent à une baisse des anticipations de hausses des taux d'intérêt pour la BCE. L'euro est proche de la parité à un plus bas sur 20 ans.
3. La Banque nationale suisse a surpris le marché en relevant ses taux de 50 pb. D'autres hausses sont à venir. Cela nous a conduit à revoir nos objectifs pour l'EURCHF. Nous ciblons désormais 1,02 (valeur d'un euro) sur un horizon de 3 et 12 mois.
4. La Banque du Japon concentre clairement son mandat sur le contrôle de la courbe des taux (taux d'intérêt pour différentes échéances) plutôt que sur la défense du cours du yen. Nous abaissons nos perspectives pour le JPY à 140 (valeur d'un dollar) à 3 mois et 130 à 12 mois.
5. Les révisions à la baisse de la croissance mondiale et les incertitudes en Chine pèsent sur l'AUD et le NZD. Nous sommes désormais légèrement moins haussiers sur ces devises. Nous passons de 0,70 à 0,68 pour les 3 et 12 mois sur le NZD (valeur d'un NZD). Pour l'AUD, nous passons de 0,76 à 0,74 (valeur d'un AUD).
6. Nous avons abaissé nos objectifs pour la roupie indienne, le peso mexicain et le rand sud-africain. Nous restons positifs sur les devises brésilienne et chinoise.

Tables des matières

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

NOS OBJECTIFS 3 MOIS ET 12 MOIS

	Pays	Cours actuel 9/13/2022	Objectif à 3 mois	Objectif à 12 mois
Contre euro	Etats-Unis	EUR / USD 1.00	1.03	1.08
	Royaume-Uni	EUR / GBP 0.87	0.86	0.86
	Suisse	EUR / CHF 0.96	1.00	1.00
	Japon	EUR / JPY 144.46	144	140
	Suède	EUR / SEK 10.65	10.40	10.70
	Norvège	EUR / NOK 10.07	9.60	9.60
Contre dollar	Japon	USD / JPY 144.24	140	130
	Canada	USD / CAD 1.31	1.25	1.25
	Australie	AUD / USD 0.68	0.72	0.74
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD 0.60	0.65	0.68
	Brésil	USD / BRL 5.16	5.00	5.00
	Russie	USD / RUB 60.48	100.0	90.0
	Inde	USD / INR 79.15	78.0	80.0
	Chine	USD / CNY 6.93	6.80	6.60

Source: Refinitiv - BNP Paribas WM

Guy Ertz, PhD
Chief Investment Advisor
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

The bank
for a changing
world

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

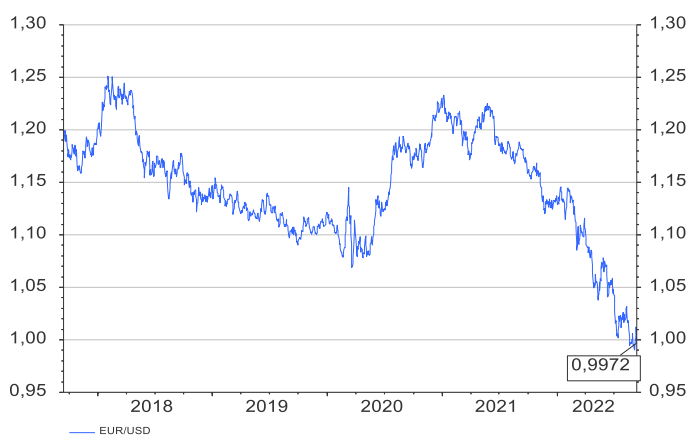
Moins de potentiel attendu pour l'EUR

L'EUR est repassé sous la parité fin août. Le principal moteur est l'aversion au risque. Sur le front des taux, le marché anticipait des baisses de taux Fed dès le début de l'année 2023. Cela a changé après le discours agressif de Jérôme Powell à Jackson Hole. Il a rappelé que la Fed n'arrêterait pas les hausses de taux même si cela devait heurter la croissance.

La réputation de l'USD comme devise défensive a été le facteur dominant par rapport à l'évolution du différentiel de taux d'intérêt et de la parité de pouvoir d'achat. Nous anticipons une amélioration progressive de l'appétit pour le risque avec le pic d'inflation attendue lors des prochains mois. Cet environnement devrait progressivement devenir plus favorable à l'euro. La BCE a relevé ses taux de 75 pb lors de sa dernière réunion et elle devrait porter le taux de dépôt à 1,50 % d'ici la fin de l'année et à 2,25 % d'ici fin 2023. Pour la Fed, nous prévoyons un pic du taux directeur à 3,5 % d'ici fin 2022 ou début 2023. Il est maintenant probable que la Fed maintienne ce niveau pendant une période prolongée en raison de l'inflation qui peine à diminuer. Elle a atteint 8,3% en août en rythme annuel.

Les chiffres des indicateurs économiques restent mitigés mais les indices de surprise économique se sont redressés d'abord aux États-Unis et aussi en zone euro.

La valeur d'un euro par rapport à l'USD reste bien inférieure à sa juste valeur à long terme. Nous maintenons notre objectif à 3 mois à 1,03 et nous modifions l'objectif à 12 mois de 1,12 à 1,08 (valeur d'un euro). Nous attendons donc une reprise progressive de l'euro.



VUE GBP >> CIBLE 12M VS EUR: 0,86

GBP vulnérable

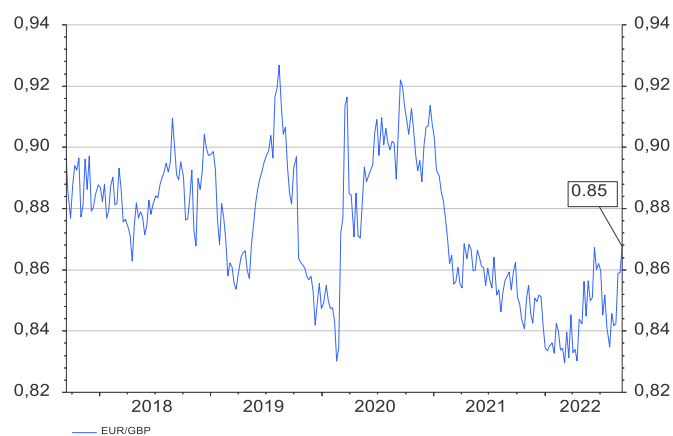
Le GBP s'est déprécié de 2,5 % par rapport à l'euro au cours des 30 derniers jours. L'économie britannique est affaiblie par la forte hausse des prix de l'énergie.

Liz Truss est devenue la nouvelle premier ministre. Elle devrait fixer un plafonnement des prix de l'énergie pour les consommateurs à travers un plan de plus de £100 milliards. Ce plan va mettre sous pression les finances publiques britanniques avec un rendement obligataire à 10 ans désormais supérieur à 3 %.

Lors de ses 3 prochaines réunions, la BOE devrait relever ses taux de 125 pb et ainsi augmenter le taux directeur actuel à 3 % contre 1,75 % actuellement. Toutefois, l'action de la BOE devrait être peu efficace car la structure de l'inflation est principalement tirée par l'énergie importée. Face à la flambée de l'inflation au Royaume-Uni, les taux réels sont en grande partie négatifs, et c'est un facteur supplémentaire d'affaiblissement de la GBP.

La détérioration des termes de l'échange pèsera sur le déficit de la balance courante, qui se situe déjà à un niveau record. L'indice PMI composite britannique est ainsi passé sous le niveau des 50 en juillet.

Dans ce contexte, nous modifions nos objectifs à 3 et 12 mois de 0,84 (valeur d'un euro) à 0,86. Cela suggère que le GBP devrait rester faible dans les prochains mois.



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

En dessous de la parité

Le franc suisse a rompu la parité avec l'euro après que la Banque nationale suisse (BNS) ait relevé ses taux de 50 pb lors de sa dernière réunion.

Avec un taux annualisé de 2,9 % en mai, l'inflation en Suisse est bien inférieure à celle des autres pays du G10. La BNS a indiqué qu'elle voulait agir maintenant avant que l'inflation n'accélère et n'affaiblisse l'économie. De nouvelles hausses de taux sont attendues lors des prochaines réunions. Le taux directeur s'établit désormais à -0,25 % et devrait donc bientôt redevenir positif.

L'économie suisse continue de bien se porter avec un taux de chômage très bas de 2,2 % et un taux de croissance attendu par la BNS de 2,5 %. La guerre n'a eu jusqu'à présent que peu d'effets significatifs sur l'économie suisse. La force de la devise limite l'inflation importée.

L'enquête sur les entreprises manufacturières (PMI) reste à un niveau élevé avec 59,1 en juin. L'enquête sur les services est également bien orientée à 58 contre 60 en mai.

Nous prévoyons un franc plus fort qu'auparavant. Nous visons maintenant la parité à l'horizon de 3 et 12 mois, contre 1,03 auparavant. La hausse de l'euro est limitée.

VUE JPY >> CIBLE 12M VS USD: 130

Yen toujours sous pression

Le yen a perdu 5,3 % en juillet. Le yen est maintenant au plus bas depuis 24 ans. Le Yen, qui s'est historiquement apprécié avec le recul de l'appétit pour le risque, semble avoir perdu son statut de valeur refuge en 2022.

Le Japon a vu son excédent commercial s'évaporer en 2022 en raison de la hausse des prix de l'énergie. Le Japon importe toutes ses énergies fossiles.

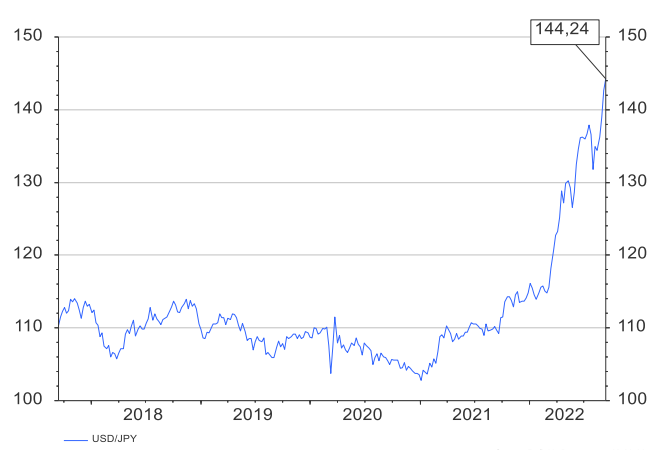
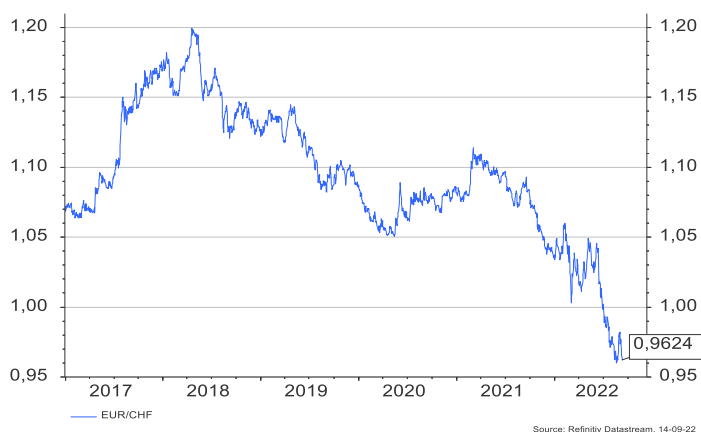
Lors de sa réunion de fin septembre, la Banque du Japon devrait laisser les taux inchangés. Elle a mis en évidence le niveau inquiétant de la devise.

Les écarts de taux d'intérêt nominaux et réels restent largement en faveur du dollar. Le marché ne s'attend pas à ce que les taux des banques centrales remontent avant fin 2023.

La Banque du Japon devra peut-être intervenir pour défendre le Yen comme elle l'a fait lorsque la devise a atteint des niveaux extrêmes. En 1997, la BOJ a acheté la devise quand elle était très faible. Elle avait acheté l'USD en 2012 pour affaiblir le Yen.

L'enquête sur les entreprises (PMI Composite) de septembre est passée sous les 50, ce qui suggère une contraction. Les entreprises ont constaté une baisse de la demande et une légère diminution des pressions inflationnistes.

Nous maintenons notre objectif à 3 mois à 140 et notre objectif à 12 mois à 130 (valeur d'un dollar). Cela suggère une devise japonaise plus forte par rapport aux niveaux actuels.



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

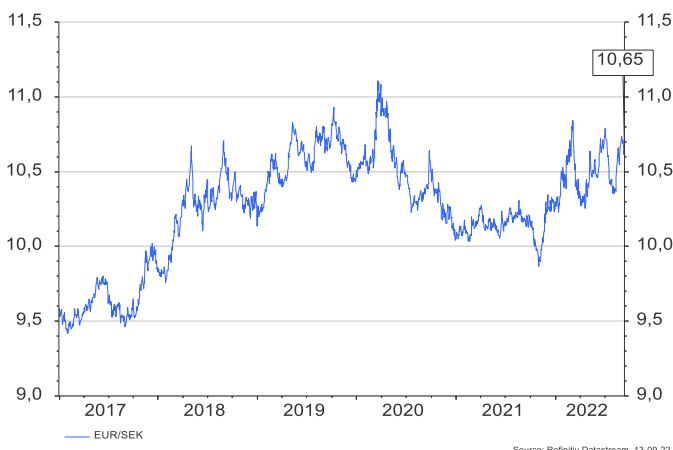
Pas de potentiel de hausse attendu

L'euro s'est apprécié de plus de 3,7 % par rapport à la couronne suédoise en août. Le gouverneur de la Riksbank a rappelé que l'inflation était beaucoup trop élevée et douloureuse pour les ménages et les entreprises. Le taux de dépôt est actuellement à 0,75 % et devrait être proche de 2 % début 2023, ce qui suggère au moins deux hausses de 50 pb au cours des prochaines réunions. Les anticipations de hausse des taux d'intérêt de la Riksbank ont récemment baissé car les marchés sont sceptiques quant à la capacité de la banque à relever ses taux.

Des élections ont eu lieu le 11 septembre pour déterminer le Riksdag (le Parlement). Le parti de centre-gauche et l'opposition de droite sont actuellement en tête. Les résultats définitifs ne sont pas connus à ce stade. Au cours des dernières années, les partis politiques ont eu du mal à atteindre la majorité, ce qui pourrait à nouveau entraîner de longues négociations après les élections.

En août, les enquêtes auprès des entreprises (PMI) ont continué de suggérer une expansion avec un PMI manufacturier à 50,6 en août et 59,4 pour les services. Les entreprises continuent de connaître des volumes d'affaires élevés et des délais de livraison plus faibles.

Nous maintenons nos objectifs à 10,4 et 10,7 à 3 et 12 mois. Cela n'implique aucun potentiel de hausse pour la SEK sur l'année à venir.



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

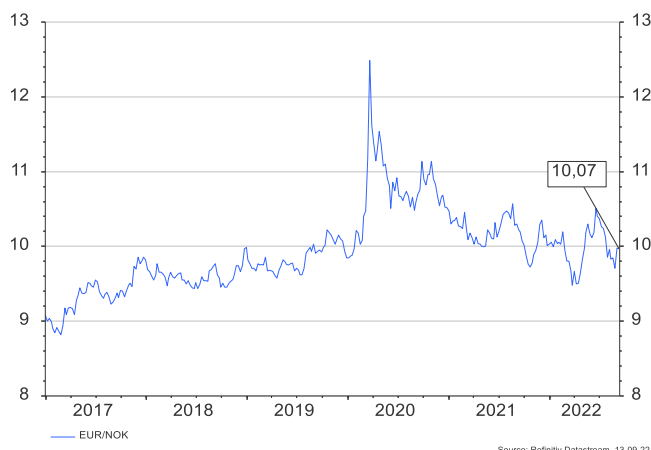
Recherche d'un rebond

Lors de sa réunion d'août, la Norges Bank a augmenté de 50 pb ses taux et a donc relevé le taux directeur à 1,75 %. Le taux terminal pourrait être proche ou supérieur à 3 %. La Norges Bank indique que ce taux sera atteint 2 réunions plus tôt que prévu.

La NOK devrait être soutenue par les prix de l'énergie. Le pétrole et le gaz représentent 40 % des exportations. Les exportations d'énergie devraient augmenter de 170 % en 2022.

Le taux de chômage n'est que de 3,3 % alors que l'inflation a atteint 6,8 % en juillet. L'indice des enquêtes auprès des industriels (PMI) a atteint 52,3 en août, bien qu'en baisse en juillet, mais suggérant toujours une expansion.

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



VUE AUD >>

CIBLE 12M VS USD: 0,74

Changement de notre objectif à 3 mois à 0,72

La devise australienne s'est dépréciée de 2,4 % en août en raison des incertitudes concernant la croissance mondiale.

Lors de sa réunion de début septembre, la banque centrale (RBA) a relevé ses taux de 50 pb, portant le taux bancaire à 2,35 %. Le marché anticipe désormais une hausse de 50 pb en octobre et deux hausses de 25 pb lors des deux prochaines réunions. Le taux terminal atteindrait ainsi 3,35 %. La RBA voit donc un potentiel de hausse plus limité pour son taux directeur. Le différentiel de taux réel avec l'USD reste à l'avantage de l'AUD.

L'économie australienne est en surchauffe. Le marché du travail est tendu, la demande est forte et les capacités de production sont limitées dans plusieurs secteurs. Les mesures de soutien budgétaire en Chine devraient doper la consommation locale et permettre aux exportations australiennes vers la Chine de rester solides.

L'enquête auprès des entreprises (PMI Composite) s'est stabilisée à 50,2 en août contre 51,1 en juillet. Les entreprises indiquent que la hausse des taux d'intérêt et les pressions inflationnistes pèsent sur la demande.

Nous modifions notre objectif à 3 mois de 0,74 à 0,72 (valeur d'un AUD) et nous maintenons l'objectif à 12 mois à 0,74. Cela suggère un potentiel de hausse pour l'AUD.



VUE NZD >>

CIBLE 12M VS USD: 0,68

Un potentiel de hausse important

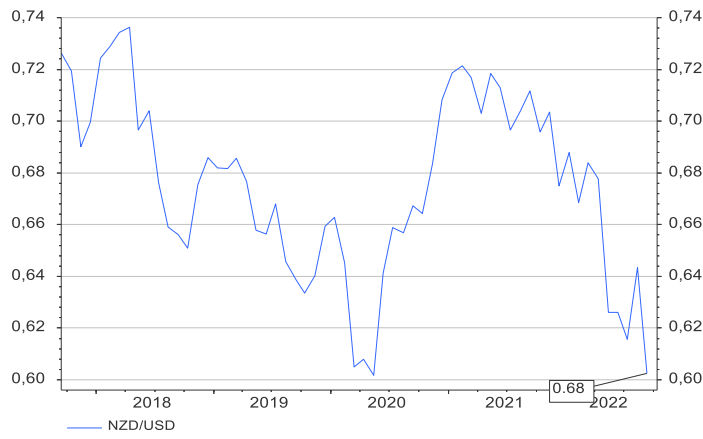
Le NZD a reculé de 3,1 % en août.

Lors de sa réunion de juillet, la banque centrale a augmenté ses taux de 50 pb et a émis un message agressif suggérant de nouvelles hausses de taux. Le taux terminal devrait être proche de 4 %.

La vigueur des statistiques économiques en Nouvelle-Zélande reste robuste mais montre des signes de faiblesse liés au durcissement des conditions financières.

La balance courante s'est détériorée récemment avec la hausse des prix de l'énergie et la baisse des prix des produits laitiers. Toutefois, étant donné que ce pays est le premier exportateur agricole du G10 et que les prix des denrées alimentaires devraient continuer de progresser, le NZD devrait être soutenu par rapport au dollar. La réouverture de la Chine sera un autre facteur positif pour les exportations néo-zélandaises.

Nous passons l'objectif à 3 mois de 0,68 à 0,65 et nous maintenons l'objectif à 12 mois à 0,68 (valeur d'un NZD). Cela suggère un potentiel de hausse significatif pour le NZD par rapport à l'USD par rapport aux niveaux actuels.



VUE CAD >> CIBLE 12M VS USD: 1,25

Potentiel d'appréciation

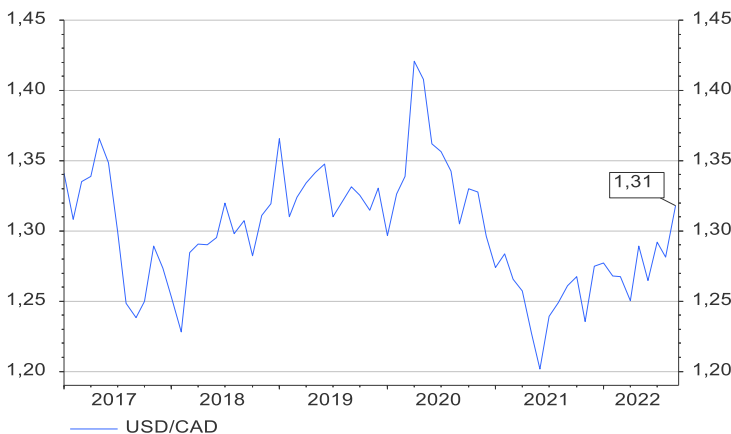
Le CAD s'est déprécié de 1,3 % en août par rapport au USD en raison du discours récent de la Fed et d'une baisse des prix du pétrole (WTI).

La Banque du Canada (BOC) a relevé ses taux de 75 pb lors de sa réunion de septembre et poursuit son resserrement quantitatif. Le taux terminal devrait être atteint début 2023 et devrait se situer autour de 3,8 %.

L'économie canadienne continue de surchauffer en raison d'une demande excédentaire et d'un marché du travail tendu. L'inflation en juillet a baissé de 8,1 % à 7,6 % à cause de la baisse des prix du pétrole. Le PIB du T2 a progressé de 3,3 %. La consommation progresse de 9,5 % et l'investissement de 12 %. La BOC rapporte que l'économie devrait se modérer au T3 et au T4 face à la baisse de la demande mondiale et aux conditions monétaires tendues.

Nous identifions deux facteurs favorables pour le CAD. Le premier concerne les termes de l'échange. Les prix élevés de l'énergie soutiennent les revenus, qui, selon nous, continueront de soutenir le marché du travail et les salaires. Ensuite, compte tenu de la persistance de pressions inflationnistes élevées du fait d'un marché du travail tendu et de statistiques économiques solides, nous pensons que la BOC restera l'une des banques centrales du G10 les plus susceptibles de relever ses taux.

Nous maintenons nos objectifs à 3 et 12 mois à 1,25 (valeur d'un dollar). Cela suggère un fort potentiel d'appréciation par rapport aux niveaux actuels.



Source: Refinitiv Datastream, 13-09-22

VUE CNY >> CIBLE 12M VS USD: 6,60

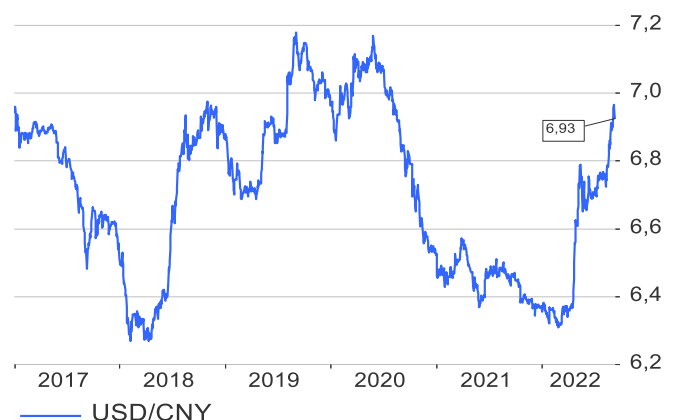
Changement de nos objectifs

Le yuan a perdu environ 2 % depuis début août à cause d'un dollar fort et du ralentissement économique chinois.

La People's Bank of China (banque centrale chinoise) a réduit son taux à 5 ans de 15 pb, le portant à 4,3 % et le taux à 1 ans en baisse de 5 pb. Ces baisses de taux visent à stimuler la demande de crédit et à limiter les problèmes d'endettement dans la construction. Cela a augmenté le différentiel de taux en faveur de l'USD. Les obligations chinoises connaissent des flux sortants.

La Chine maintient une politique de zéro tolérance concernant le Covid dans plusieurs grandes villes. Il y aura un Congrès du Parti à la mi-octobre. Cette réunion du congrès devrait conduire à un assouplissement de cette politique. Les derniers chiffres de la Covid en Chine suggèrent d'éventuels nouveaux confinements à court terme. Les perspectives de croissance devraient s'améliorer après la réunion du parti communiste. L'enquête chinoise auprès des entreprises manufacturières (PMI) a baissé en août à 49,5 contre 50,4 en juillet. Cette baisse est due à des plus faibles anticipations de ventes, aux restrictions liées à la Covid, à une baisse de la demande extérieure et donc des exportations.

Nous attendons toujours une reprise progressive de la devise mais nous abaissons nos objectifs à 3 mois et 12 mois pour le CNY de respectivement 6,6 à 6,8 et de 6,5 à 6,6 (valeur d'un USD).



Source: Refinitiv Datastream, 13-09-22

	Pays	Spot 9/13/2022	Tendance	Objectif 3 mois (vs EUR)	Tendance	Objectif 12 mois (vs EUR)	
	Etats-Unis	EUR / USD	1.00	Négatif	1.03	Négatif	1.08
	Royaume-Uni	EUR / GBP	0.87	Neutre	0.86	Neutre	0.86
	Japon	EUR / JPY	144.46	Neutre	144	Positif	140
	Suisse	EUR / CHF	0.96	Négatif	1.00	Négatif	1.00
	Australie	EUR / AUD	1.48	Positif	1.43	Neutre	1.46
	Nouvelle-Zélande	EUR / NZD	1.66	Positif	1.58	Positif	1.59
	Canada	EUR / CAD	1.31	Neutre	1.29	Négatif	1.35
	Suède	EUR / SEK	10.65	Positif	10.40	Neutre	10.70
	Norvège	EUR / NOK	10.07	Positif	9.60	Positif	9.60
Asie	Chine	EUR / CNY	6.94	Neutre	7.00	Négatif	7.13
	Inde	EUR / INR	79.28	Neutre	80.34	Négatif	86.40
Latam	Brésil	EUR / BRL	5.17	Neutre	5.15	Négatif	5.40
EMEA	Russie	EUR / RUB	60.57	Négatif	103.00	Négatif	97.20

	Pays	Spot 9/13/2022	Tendance	Objectif 3 mois (vs USD)	Tendance	Objectif 12 mois (vs USD)	
	Eurozone	EUR / USD	1.00	Positif	1.03	Positif	1.08
	Royaume-Uni	GBP / USD	1.15	Positif	1.20	Positif	1.26
	Japon	USD / JPY	144.24	Positif	140.00	Positif	130.00
	Suisse	USD / CHF	0.96	Neutre	0.97	Positif	0.93
	Australie	AUD / USD	0.68	Positif	0.72	Positif	0.74
	Nouvelle-Zélande	NZD / USD	0.60	Positif	0.65	Positif	0.68
	Canada	USD / CAD	1.31	Positif	1.25	Positif	1.25
Asie	Chine	USD / CNY	6.93	Neutre	6.80	Positif	6.60
	Inde	USD / INR	79.15	Neutre	78.00	Neutre	80.00
Latam	Brésil	USD / BRL	5.16	Positif	5.00	Positif	5.00
	Mexique	USD / MXN	20.05	Négatif	20.50	Positif	19.50
EMEA	Russie	USD / RUB	60.48	Négatif	100.00	Négatif	90.00
	Afrique du Sud	USD / ZAR	17.38	Positif	15.50	Positif	16.00
	USD Index	DXY	109.82	Négatif	106.15	Négatif	101.42

Source: Refinitiv - BNP Paribas WM

THE INVESTMENT STRATEGY TEAM

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

ASIA

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Advisor, Asia

BELGIUM

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Xavier TIMMERMANS

Senior Investment Strategy, PRB

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS

Investment Advisor, Fixed Income



CONNECTEZ VOUS AVEC NOUS



Wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Ce document marketing est communiqué par la Banque Privée Métier de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistrée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle 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

The bank
for a changing
world