

# Sommaire

- 1. Opportunité d'achat d'obligations américaines indexées sur l'inflation : la Fed a probablement atteint son taux final et devrait le maintenir à 5,5 % jusqu'au premier trimestre 2024. La récente correction des obligations du Trésor américain offre aux investisseurs de long terme un point d'entrée attractif. Nous privilégions les obligations du Trésor émises par le gouvernement américain indexées sur l'inflation (TIPS) et les Gilts britanniques indexées sur l'inflation.
- 2. Les récents mouvements du dollar américain sont exagérés : nous pensons toujours que la Fed commencera à réduire son taux directeur à la fin du premier trimestre de l'année prochaine, à mesure que la dynamique économique s'essouffle. Les baisses de taux cumulées devraient être beaucoup plus importantes pour la Fed que pour la plupart des autres banques centrales. Il s'agit là d'un facteur clé de la faiblesse du dollar américain, une fois que les incertitudes entourant l'évolution des taux d'intérêt de la Fed se seront dissipées.
- 3. Légère correction boursière en août, mais pas de renversement des tendances haussières en Europe, au Japon, aux États-Unis et en Amérique latine. Nous maintenons notre opinion positive sur les actions internationales, privilégiant la zone euro, le Royaume-Uni, le Japon et l'Amérique latine.
- **4.** La santé est un secteur défensif de premier plan qui a régulièrement surperformé les autres secteurs défensifs et bénéficie de la mégatendance du vieillissement de la population. Nous restons Positif sur ce secteur.

Sommaire				
Nos principales recommandations	2			
Euphorie des marchés face aux signes				
d'un « soft landing »	3			
Perspectives des banques centrales et d	les			
marchés obligataires	4			
Perspectives sur les devises	5			
Marchés d'actions : une pause estivale				
bienvenue	6			
Focus sur la Chine	7			
Recommandations relatives aux classes				
d'actifs	8			
Tableaux économiques et devises et				
équipe	9			
Avertissement	10			

# LES BONS DU TRÉSOR AMÉRICAIN À 10 ANS INDEXÉS SUR L'INFLATION AFFICHENT LEUR PLUS HAUT RENDEMENT DEPUIS 2009



Source: BNP Paribas, Bloomberg

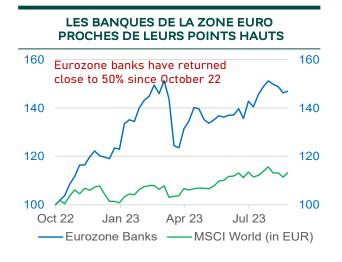
Guy Ertz, PhD

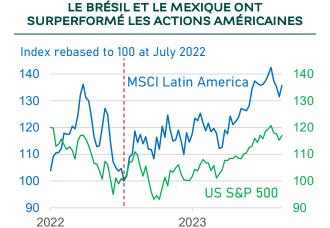
Chief Investment Adviser
BNP Paribas Wealth Management

Edmund Shing, PhD
Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



# Principales recommandations : une pause estivale sur les marchés financiers





Source : BNP Paribas, Bloomberg. Remarque : Indices de rendement total

Source : BNP Paribas, Bloomberg. Note : Indices en dollars américains

# Allocation d'actifs : acheter des obligations américaines indexées sur l'inflation

# Résumé des perspectives Forte souspondération Surpondération H Grant d'Eart Configueur Configu

Note : les produits alternatifs comprennent les matières premières, les infrastructures et les fonds alternatifs UCITS/hedge.



# Euphorie des marchés face aux signes d'un « soft landing »

Excès d'optimisme macroéconomique aux États-Unis

Les indicateurs économiques ont montré des signes de résistance, en particulier aux États-Unis. Pour autant, les indicateurs avancés, tels que les indices PMI et les enquêtes régionales, affichent des perspectives plus mitigées pour le secteur manufacturier et, plus récemment, pour le secteur des services (en particulier en Europe). Nous continuons de penser que les effets de la hausse des taux d'intérêt pèseront sur l'activité, en raison du décalage souvent important pour en mesurer les conséquences. Les taux hypothécaires ont par ailleurs recommencé à augmenter. La demande des ménages a relativement bien résisté ces derniers mois. Cela peut s'expliquer, dans une large mesure, par l'importante épargne accumulée après la période de relance post-Covid (en particulier aux États-Unis). Cette épargne de précaution devrait être largement utilisée, ne permettant pas d'assurer la croissance de la consommation de manière durable. Dans la zone euro, les enquêtes auprès des entreprises montrent que le secteur des services devrait également ralentir. Le risque baissier reste toutefois limité les bons chiffres de l'emploi soutenant la demande des consommateurs.

Les problèmes économiques de la Chine n'ont pas encore atteint leur point bas et le secteur immobilier reste le principal risque pesant sur nos prévisions. Les trois principaux moteurs de croissance de la demande chinoise ont tous ralenti récemment : 1) le commerce extérieur, 2) la consommation et l'investissement. Ce risque a été renforcé par l'absence d'engagement en faveur du crédit aux promoteurs privés lors de la réunion du Politburo de juillet. Bien que le gouvernement n'ait pas l'intention de renflouer les promoteurs, nous pensons que le risque systémique sur les marchés financiers est limité. En effet, les effets négatifs liés aux déboires du secteur immobilier chinois ont largement été intégrés par les marchés. 3) L'exposition des banques aux promoteurs immobiliers ne représente que 3 % du portefeuille total de prêts bancaires mais le shadow banking (système bancaire parallèle) progresse depuis 2017.

# LA BAISSE DES INDICES PMI SOULIGNENT UN RALENTISSEMENT ECONOMIQUE



Source : BNP Paribas, Bloomberg

Le Japon anticipe une croissance robuste (et c'est nouveau)

Le point positif sur le front macroéconomique concerne le Japon, avec une croissance économique robuste de 3,7 % au premier trimestre (annualisé). Nous anticipons une accélération de la demande des consommateurs grâce à l'épargne accumulée et à l'amélioration des perspectives de croissance des salaires réels. La forte dépréciation du yen par rapport à la plupart des devises devrait également constituer un soutien clé pour les exportations.

# Normalisation progressive de l'inflation

Les pressions inflationnistes s'atténuent dans la plupart des pays. Nous anticipons une inflation globale stable et une baisse modérée de l'inflation sous-jacente en août. Les pressions devraient continuer de s'estomper pour l'inflation des prix des biens grâce à la récente chute des prix à la production dûe à la diminution des contraintes pesant sur la chaîne d'approvisionnement. Les prix de l'immobilier et les loyers devraient également être moins impactés par l'inflation.

L'inflation en Chine est très faible, ce qui devrait entraîner une baisse de l'inflation dans les économies occidentales.

Nos prévisions actuelles anticipent une nouvelle baisse de l'inflation sous-jacente au cours des prochains mois. Nous anticipons une inflation globale en fin d'année inférieure à 3 % et inférieure à 4 % pour l'inflation sous-jacente, tant aux États-Unis que dans la zone euro. L'inflation sous-jacente devrait rester l'indicateur clé de la BCE. La croissance des salaires doit être suivie de près. Nous observons des signes clairs de ralentissement du marché de l'emploi, mais à partir de niveaux extrêmes. Cela sera important pour réduire durablement les services et l'inflation sous-jacente.

# LE MORAL DES ENTREPRISES JAPONAISES CONTINUE DE S'AMÉLIORER



Source: BNP Paribas, BLOOMBER



# Banques centrales et perspectives sur les marchés obligataires

américains

Fin probable des relèvements de taux de la Réserve fédérale

La Fed a probablement atteint son taux final et devrait maintenir son taux cible à 5,5 % jusqu'au premier trimestre 2024.

Dans la zone euro, nous prévoyons une nouvelle hausse des taux par la BCE avec un taux final de 4 % (taux de

Les rendements obligataires ont progressé (voir graphique ci-dessous). En effet, les récentes statistiques économiques supérieures aux attentes aux États-Unis et les signes d'une inflation persistante au sein de la zone euro et au Royaume-Uni laissent penser que les banques centrales pourraient reporter leurs baisses de taux, voire envisager de nouvelles hausses.

Les autres moteurs de performance incluent :

- 1. des révisions à la hausse des besoins de financement du Trésor américain, et
- le fait que les marchés attendent davantage de normalisation de la politique monétaire de la Banque du Japon.

# 2 %, ce qui nous semble attractif. C'est la raison pour laquelle nous privilégions les obligations du trésor américains indexées sur l'inflation (Treasury Inflation Protected Bonds,

Nouvelles opportunités sur les bons du Trésor

Nous identifions de nouvelles opportunités sur les emprunts

d'État américains, notamment sur des maturités allant

jusqu'à 10 ans. Aux États-Unis, les taux longs devraient

toucher un point haut, la banque centrale avant probablement

mis un terme à son cycle de resserrement monétaire et

l'activité économique devrait ralentir. Notre objectif de rendement à 12 mois pour les obligations américaines à 10 ans reste de 3,5 %, bien en deçà du niveau actuel de 4,2 %.

Les taux réels à long terme (hors inflation) sont proches de

TIPS). Elles offrent une protection contre un rebond inattendu de l'inflation. La baisse des rendements devrait être liée à l'évolution des taux réels plutôt que l'inflation attendue à long terme - ce qui devrait favoriser les obligations indexées sur l'inflation.

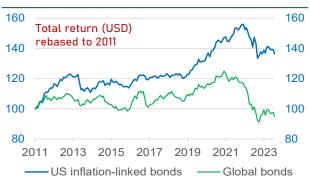
Nous préférons éviter les risques de change. Au sein de la zone euro, nous n'intégrons pas encore les emprunts d'État dans nos recommandations. La BCE devrait de nouveau relever ses taux et les rendements restent proches de notre objectif. Les autres recommandations restent inchangées. Nous sommes Positif sur les obligations d'entreprises Investment Grade européennes et américaines avec une duration allant jusqu'à 5 ans.

Nous sommes également Positif sur les obligations émergentes en devise forte et en devise locale. Selon nous, il convient d'inclure une exposition aux emprunts d'État britanniques.

# HAUSSE DES RENDEMENTS DES EMPRUNTS D'ÉTAT



# LES OBLIGATIONS AMÉRICAINES INDEXÉES SUR L'INFLATION ONT SURPERFORMÉ LES EMPRUNTS D'ÉTAT INTERNATIONAUX



Source: BNP Paribas, Bloomberg

# CONCLUSION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

Au sein de l'univers obligataire, nous privilégions :

- les obligations du Trésor américain indexées sur l'inflation (TIPS) et les Gilts britanniques indexées sur
- les obligations d'entreprises Investment Grade européennes et américaines ;
- les emprunts d'État émergents libellés en devise locale et forte.



# Perspectives sur les devises : la tendance baissière du dollar américain se poursuit

La hausse des taux américains profite temporairement à l'USD

Le dollar américain s'est apprécié ces dernières semaines. L'évolution de l'indice du dollar DXY confirme cette hausse assez généralisée.

Le principal facteur de soutien de la devise américaine a été l'anticipation croissante de nouvelles hausses de taux ou une attente prolongée avant une première baisse.

Nous pensons que ces mouvements sont exagérés, et que la Fed a atteint son taux terminal. De plus, nous estimons toujours que la Fed commencera à réduire son taux directeur à la fin du premier trimestre de l'année prochaine.

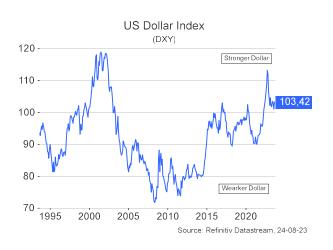
Les baisses de taux cumulées devraient être bien plus importantes pour la Fed que pour la plupart des autres banques centrales. Il s'agit là d'un facteur clé expliquant la faiblesse du dollar américain, une fois que les incertitudes entourant l'évolution des taux d'intérêt de la Fed se seront dissipées.

Affaiblissement du renminbi chinois et du yen japonais

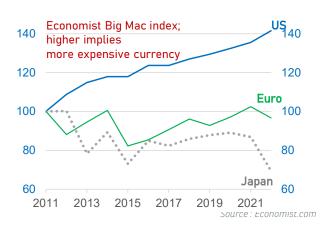
La récente baisse des taux directeurs chinois a encore accru le différentiel de taux d'intérêt avec les États-Unis et accentué la dépréciation du yuan. La possibilité de nouvelles baisses des taux est toutefois limitée, alors que la Fed devrait baisser les siens à partir de la fin du premier trimestre. Compte tenu de la récente faiblesse de la devise chinoise, nous relevons notre objectif à 3 mois de 6,9 à 7,2 et notre objectif à 12 mois de 6,5 à 6,8.

Nous avons également modifié nos objectifs pour la devise japonaise. En juillet, la Banque du Japon a amorcé une hausse des taux à 10 ans de 0,5 % à 1 %. L'écart de taux par rapport aux États-Unis devrait continuer de peser sur le yen au cours des prochains mois. En revanche, dès les premiers signes de baisse de taux côté Fed, le yen devrait se redresser progressivement. Compte tenu de la récente faiblesse du yen, nous relevons notre objectif USD/JPY 3 mois de 138 à 140 et notre objectif à 12 mois de 128 à 134.

# **UN DOLLAR TOUJOURS FORT**



### LE DOLLAR AMÉRICAIN CHER À L'AUNE DE L'INDICE BIG MAC (MESURE DE PARITE DE POUVOIR D'ACHAT), LE YEN EST BON MARCHÉ



# CONCLUSION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

Nous pensons que les récents mouvements du dollar américain sont exagérés et que la Fed a atteint son taux terminal. La Réserve féderale devrait commencer à réduire son taux directeur à la fin du premier trimestre de l'année prochaine. Les baisses de taux cumulées devraient être beaucoup plus importantes pour la Fed que pour la plupart des autres banques centrales. Il s'agit là d'un facteur clé expliquant la faiblesse du dollar américain, une fois que les incertitudes entourant l'évolution des taux d'intérêt de la Fed se seront dissipées.



# Les marchés d'actions : une pause estivale bienvenue

Août : période de ralentissement pour les actions

Les mois d'été marquent souvent une pause sur les marchés d'actions, même lorsqu'ils se sont inscrits en forte hausse, comme cela a été le cas cette année.

Si les marchés américains, européens, japonais et émergents ont tous plongé ce mois-ci en raison de faibles volumes, ils restent tous sensiblement plus élevés qu'en octobre 2022.

Selon nous, la résilience des bénéfices des entreprises soustend la solidité des actions des marchés développés, avec des marges bénéficiaires et des flux de trésorerie toujours robustes. Nous noterons aussi un financement à long terme de la dette (via des obligations d'entreprises) déjà garanti à des taux bas.

Notre opinion positive actuelle à l'égard des actions (qui prévaut depuis fin novembre 2022) pourra être remise en question lorsque les craintes de récession mondiale deviendront plus marquées. L'activité économique dans la zone euro et en Chine est quelque peu décevante. Cependant, les États-Unis, le Japon et l'Amérique latine continuent de bénéficier d'une croissance robuste. Ainsi, il est encore prématuré de revoir notre recommandation pour le moment. La baisse ou la stabilisation des taux d'intérêt sera aussi un facteur déterminant.

Santé: un secteur défensif de qualité

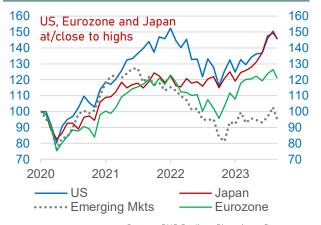
Rares sont les secteurs mondiaux qui ont aussi bien performé que la santé sur le long terme. Ce secteur inclut de grandes valeurs pharmaceutiques, des entreprises de biotechnologie à forte croissance, de dispositifs médicaux et des services de santé

Sur le long terme, le sous-indice sectoriel MSCI World Healthcare a généré une performance annuelle moyenne de près de 12 % depuis 2012, soit près de 2 % de mieux que les secteurs défensifs dans leur ensemble. Il bénéficie d'une rentabilité élevée grâce à la protection des brevets, à la hausse des prix des soins de santé et à la demande croissante des populations vieillissantes à travers le monde.

A l'instar des entreprises internationales de produits de marque qui présentent généralement des caractéristiques similaires à celles de la santé, il s'agit d'un secteur que nous privilégions en termes d'allocation sectorielle à long terme.

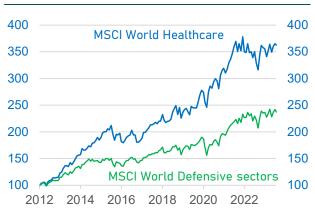
Nous restons Positif sur la santé, la croissance des ventes provenant en particulier des traitements liés aux problèmes de l'obésité, qui constituent un marché potentiel important à travers le monde.

# LES ACTIONS AMÉRICAINES DE LA ZONE EURO ET JAPONAISES RESTENT PROCHES DE LEUR POINT HAUT DE PLUSIEURS ANNÉES



Source : BNP Paribas, Bloomberg. Remarque : Indice total return en devise locale

# LA SANTÉ RESTE UN SECTEUR DÉFENSIF DE QUALITÉ SUPÉRIEURE



Source : BNP Paribas, Bloomberg. Note : Indice total return en dollar américain

# CONCLUSION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

Malgré une légère correction des marchés d'actions en août, les tendances haussières en Europe, au Japon, aux États-Unis et en Amérique latine se sont maintenues. Nous restons Positif sur les actions mondiales, privilégiant la zone euro, le Royaume-Uni, le Japon et l'Amérique latine sur une base régionale. Sur le plan sectoriel, il convient de garder à l'esprit que la santé est un secteur défensif de qualité à long terme, que nous privilégions car il a régulièrement surperformé les autres secteurs défensifs. Il bénéficie également de la mégatendance démographique de vieillissement de la population.



# Focus sur la Chine

Grace Tam, Chief Investment Adviser, Asie

Manque de visibilité sur les perspectives économiques à court terme

La réunion du Politburo fin juillet avait ravivé l'espoir, à la fois de mesures immédiates visant à relancer la confiance des consommateurs et des entreprises, d'un soutien accru du marché immobilier et de solutions au problème de la dette des collectivités locales. Cependant, un sentiment d'incertitude est toujours bien présent. Il est dû à la lenteur des progrès en matière d'assouplissement, associée à la crise de la dette de Country Garden (l'un des principaux promoteurs immobiliers chinois) et aux récents défauts dans un certain nombre de produits sur le marché des trusts et de gestion de fortune (importance du shadow banking).

La Banque centrale chinoise, la PBoC, a abaissé ses taux directeurs en août, mais cette baisse a été perçue par le marché comme insuffisante. De plus, l'aversion au risque des ménages augmente, comme en témoigne le niveau toujours élevé de l'épargne (malgré la réouverture post-Covid et les baisses de taux) et la diminution de l'encours des prêts hypothécaires résidentiels en raison de la pression sur le remboursement de l'emprunt avant la livraison des logements.

# Un risque systémique financier est peu probable

Bien que le gouvernement n'ait pas l'intention de renflouer les promoteurs privés, nous pensons que le risque systémique est limité. Il ne s'agit pas d'une faillite type 2008 et Lehman Brothers. Pourquoi?

- Les effets négatifs liés aux déboires du secteur immobilier chinois ont largement été intégrés par les marchés, comme en témoigne la forte baisse des obligations et des actions des promoteurs immobiliers au cours des deux dernières années.
- 2) L'exposition des banques aux promoteurs immobiliers s'élève à 6-7 milliards RMB, soit seulement 3 % du portefeuille de prêts total du secteur.
- 3) Le « shadow banking » ou système bancaire parallèle s'est transformé depuis 2017 : I) l'encours total des sociétés du secteur a chuté d'un pic de 22 milliards RMB en 2017 à 15 milliards RMB au premier trimestre 2023 ; II) la majeure partie des investissements de ce secteur, autrefois sous forme de prêts immobiliers et d'infrastructure est désormais placée en obligations et en actions; III) les liens entre le « shadow banking » et d'autres pans du système financier sont très limités, il est ainsi peu probable que nous assistions à une contagion généralisée ; et IV) les prêts du shadow banking ne représentent que 1 % de l'encours total du financement social.

(une mesure du volume global des fonds fournis par le système financier national chinois au secteur privé de l'économie réelle sur une période donnée).

# Un soutien politique renforcé reste la clé

La plupart des indicateurs économiques à haute fréquence ne montrent aucun retournement en vue de la dynamique de l'économie chinoise qui ne semble pas encore avoir atteint son point bas. Nous n'entrevoyons toujours pas de mesures de relance massives à court terme, mais continuons d'envisager des mesures d'assouplissement ciblées de manière « réactive » plutôt que « proactive ». Ce n'est pas en ligne avec ce que les investisseurs espéraient, à savoir des mesures de relance plus fortes et coordonnées permettant au marché de quantifier leur impact positif sur la croissance. Pékin vise à rééquilibrer l'économie qui, autrefois dépendante des effets de levier de la croissance des infrastructures et de l'immobilier, se dirige vers une nouvelle économie axée sur la numérisation et la décarbonation. Les autorités toléreraient un ralentissement de la croissance pour atteindre leur objectif à long terme de « prospérité commune ». Cependant, tout nouveau retard dans une réponse décisive pour restaurer la confiance et relancer la demande intérieure entraînerait une détérioration rapide de l'économie (spirale baissière). Par ricochet, le gouvernement aurait alors besoin d'une expansion budgétaire encore plus coûteuse et plus importante (ce qu'il semble peu disposé à faire maintenant) pour relancer la croissance. Nous continuons également de surveiller la devise chinoise offshore, le CNH, car toute faiblesse marquée pourrait affecter le niveau d'assouplissement monétaire.

# Opportunités de trading sélectives

Parallèlement, nous constatons peu d'attente sur les marchés. Toute surprise positive dans les mesures de relance effectives (pas seulement une orientation ou un cadre politique) entraînerait un fort rebond des actions chinoises. Toutefois, une reprise durable dépendra de la conviction du marché sur l'impact effectif des mesures de relance pour déclencher un revirement significatif de la dynamique économique.

# CONCLUSION EN MATIÈRE D'INVESTISSEMENT

La volatilité du marché restera élevée. Néanmoins, nous identifions des opportunités dans certains secteurs bénéficiant de politiques de soutien plus favorables, tels que les véhicules électriques, les biens de consommation de base et les biens durables, Internet, la technologie et le tourisme, qui sont quelque peu protégés contre la crise immobilière.



# Synthèse de nos principales recommandations, par classe d'actifs

	Reco actuelle	Reco précedente	Constituants	Nous aimons	Nous évitons	Commentaires
	+	+	Marchés	Royaume-Uni, Japon, zone euro, Amérique latine (sélectifs) Chine, Corée du Sud Singapour et Indonésie		Voir la reprise au-delà d'un recul temporaire. Les facteurs clés incluent le recul de l'inflation américaine, la baisse des taux d'intérêt à long terme, l'amélioration de la liquidité macroéconomique et la baisse des prix de l'énergie. Renforcer progressivement l'exposition aux actions suite à la consolidation du marché.
ACTIONS			Secteurs	Santé mondiale, énergie, matériaux, financières européennes et services aux collectivités		Énergie et matériaux : tirer parti du rebond de l'activité chinoise et de la faiblesse des stocks de métaux de base. Les banques européennes devraient bénéficier de la bonne résistance de la consommation, de la hausse des marges nettes d'intérêts et de la hausse du taux de dépôt de la BCE.
			Styles / thèmes	Qualité, thèmes mégatendances		Thèmes : Économie circulaire, électrification, sécurité, croissance du revenu
	=	=	Obligations d'État	Bons du Trésor américain à court terme		Nos objectifs de rendement pour les obligations à 10 ans sont de 3,5 % aux États-Unis et de 2,5 % en Allemagne sur un an. Privilégier une duration inférieure à celle de l'indice de référence.
Obligations	٠	٠	Crédit	Crédit IG US, Euro		Nous privilégions le crédit Investment Grade, en particulier le crédit américain dans un contexte de rendements élevés sur dix ans et de bilans robustes.
	+	+	Obligations émergentes	USD et devise locale		
Liquidités	-	-				<u>Le</u> Brent (+) devrait revenir dans la
Matières Premières	+	+		Or Pétrole Métaux industriels		fourchette des 80-95 dollars en raison de la substitution gaz/pétrole et de l'interdiction progressive du pétrole russe. Métaux de base (+) soutenus par la réouverture en Chine à court terme et la demande énergétique à plus long terme. Or, valeur refuge privilégiée (+), faiblesse de l'USD et stabilité des taux à long terme devraient contribuer à la performance, intervalle de 12 mois = USD 1900-2150.
MARCHÉ DES CHANGES			EUR/USD			Notre objectif EUR/USD est de 1,15 USD (valeur de 1 euro) sur 12 mois.
Immobilier	=	=		Santé, commerce britannique		L'immobilier non coté fait face à des difficultés durables dues au ralentissement économique et à des taux de financement beaucoup plus élevés. Nous privilégions l'immobilier coté.
OPCVM ALTERNATIFS				Long / Short Equity et Relative Value		
INFRASTRUCT URES	+	+		Énergie, transport, eau		D'excellents rendements à long terme attendus des infrastructures privées et cotées étant donné le sous- investissement à long terme.

# Prévisions économiques et marché de change

GDP growth %	2022	2023	2024
United States	2,1	1,9	0,3
Japan	1,0	2,0	0,9
United Kingdom	4,1	0,5	0,1
Eurozone	3,4	0,5	0,6
Germany	1,9	-0,2	0,6
France	2,6	0,8	0,6
Italy	3,8	0,9	0,8
Emerging			
China	3,0	5,3	4,8
India*	7,2	6,1	6,5
Brazil	2,9	2,5	1,8

CPI inlfation %	2022	2023	2024
United States	8,0	4,1	2,5
Japan	2,5	3,2	2,3
United Kingdom	9,0	7,5	2,9
Eurozone	8,4	5,7	3,0
Germany	8,6	6,2	2,9
France	5,9	5,7	2,7
Italy	8,7	6,2	3,1
Emerging			
China	2,0	0,5	2,0
India*	6,7	5,5	4,5
Brazil	9,3	4,7	4,0
* Fiscal year			

Source: BNP Paribas - 28/08/2023

Source: BNP Paribas - 28/08/2023

RNP Parihas Enrerasts

	Country	Spe 27/08/2		Target 3 months	Target 12 months
1200	United States	EUR / USD	1,08	1,08	1,15
euro	United Kingdom	EUR / GBP	0,86	0,86	0,86
it e	Switzerland	EUR / CHF	0,96	0,98	0,98
Against	Japan	EUR / JPY	157,87	151	154
Aga	Sweden	EUR / SEK	11,95	11,00	11,00
	Norway	EUR / NOK	11,56	11,30	10,80
	Japan	USD / JPY	146,58	140	134
ar	Canada	USD / CAD	1,36	1,32	1,30
dollar	Australia	AUD / USD	0,64	0,68	0,70
	New Zealand	NZD / USD	0,59	0,60	0,63
Against	Brazil	USD / BRL	4,89	5,00	5,00
Ag	India	USD / INR	82,66	82,0	82,0
0280	China	USD / CNY	7,29	7,20	6,80

Source: BNP Paribas, Refinitiv Datastream. Au 28 août 2023

# L'ÉQUIPE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT



# FRANCE

# **Edmund SHING**

Global Chief Investment Officer

# Jean-Roland DESSARD

Chief Investment Advisor

# **Isabelle ENOS**

Senior Investment Advisor

# ITALY

# Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor



# Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

# **Alain GERARD**

Senior Investment Advisor, Actions

# **Xavier TIMMERMANS**

Senior Investment Strategist, PRB

# GERMANY

# Stephan KEMPER

Senior Investment Strategist

Stefan MALY

# LUXEMBOURG

# **Guy ERTZ**

Chief Investment Advisor

# **Edouard DESBONNETS**

Senior Investment Advisor, Obligations

# **ASIA**

# **Prashant BHAYANI**

Chief Investment Officer, Asia

## **Grace TAM**

Chief Investment Advisor, Asia



# **CONTACTEZ-NOUS**





# Wealthmanagement.bnpparibas

# **AVERTISSEMENT**

Ce document commercial est communiqué par le Métier de la Gestion de fortune de BNP Paribas, Société Anonyme, Siège Social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, enregistré sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, enregistré en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et réglementé 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 communiqué, 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) quel que 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 lie 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 collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions dans ces produits ou traiter avec leurs émetteurs.

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

© BNP Paribas (2023). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images.

