

FX BI-MONTHLY

18/05/2020

Mattias Demets
Fixed Income Midcap Sales
Tel: +32 (0)2 565 77 34
mattias.demets@bnpparibasfortis.com

Jean-Luc Célis
Fixed Income Midcap Sales
Tel: +32 (0)2 565 77 26
Jean-luc.celis@bnpparibasfortis.com

Anton Pietermans
Fixed Income Midcap Sales
Tel: +32 (0)2 565 23 68
Anton.pietermans@bnpparibasfortis.com

Philippe Gijssels
Chief Investment Officer
philippe.gijssels@bnpparibasfortis.com

Des questions ?
ask.markets.cb@bnpparibasfortis.com

CIB – CAPITAL MARKETS
RESEARCH & MARKETING FI SALES - BRUSSELS
Marketing communication



BNP PARIBAS

FORTIS

La banque d'un monde qui change

En résumé

Sur les marchés des changes, la crise sanitaire a mis en évidence de nombreux problèmes sous-jacents au cours des deux derniers mois. Les devises des économies émergentes ont souffert de lourdes pertes de change dues à la stagnation de l'économie, mais la fuite vers le dollar - ultime refuge - a également provoqué de gros dégâts. L'élection présidentielle imminente aux États-Unis a incité Trump à raviver la querelle avec la Chine, partenaire commercial, ajoutant encore plus d'incertitude aux devises des économies tournées vers l'exportation.

Pour l'euro, c'est la cuisine intérieure qui a fait pression sur la marmite. L'UE et la solidarité de ses États membres ont été mises à l'épreuve. La tension politique entourant le financement d'une dette commune dans la zone euro a fait chuter l'euro.

Au Royaume-Uni, les négociations pour un accord commercial avec l'UE sont au point mort pour cause de COVID-19. Cependant, le Royaume-Uni a subi la pression d'une réaction insuffisante et du nombre d'infections en forte augmentation. À l'approche du sommet du Brexit avec l'Union des 27 - prévu pour juin -, les incertitudes s'accroissent.

Banque centrale	Taux	Niveau actuel	Le plus vraisemblable	Prochaine décision	Changement	Probabilité
Réserve Fédérale	Federal Funds Target Rate	0,125 %	Statu quo	10/06/2020	-	97,80 %
BCE	Deposit Facility Rate	-0,50 %	Statu quo	04/06/2020	-	86,80 %
Banque d'Angleterre	Bank Rate	0,10 %	Statu quo	18/06/2020	-	98,20 %
Banque du Japon	Policy Rate Balance	-0,10 %	Statu quo	16/06/2020	-	81,80 %

Thomson Reuters Datastream: 18/05/2020

BNPP Corporate FX Monthly, March Edition, a été utilisé pour alimenter cette publication et les prévisions sont basées sur les informations de ce rapport.



Prévisions

	Q2 '20	Q3 '20	Q4 '20	Q1 '21	Q2 '21	Q3 '21	Q4 '21
EURUSD	1,09	1,10	1,12	1,14	1,15	1,16	1,17
EURGBP	0,88	0,87	0,87	0,87	0,86	0,86	0,85
EURPLN	4,40	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35	4,35
EURHUF	3434	345	345	345	345	350	350
EURJPY	113	112	112	113	113	111	111
USDRMB	7,05	6,92	6,90	6,86	6,83	6,79	6,75
EURCHF	1,06	1,06	1,07	1,07	1,08	1,08	1,08
EURNOK	11,25	11,00	10,75	10,55	10,40	10,20	10,00
EURSEK	11,00	11,00	11,00	10,90	10,75	10,65	10,50
USDCAD	1,41	1,38	1,36	1,34	1,33	1,31	1,29
AUDUSD	0,62	0,64	0,66	0,67	0,68	0,69	0,70
USDZAR	16,00	15,50	15,50	15,50	15,50	15,50	15,50
USDTRY	6,91	7,06	7,37	7,68	7,97	8,19	8,45

BNP Paribas Forecasts: Last updated 12/05/2020

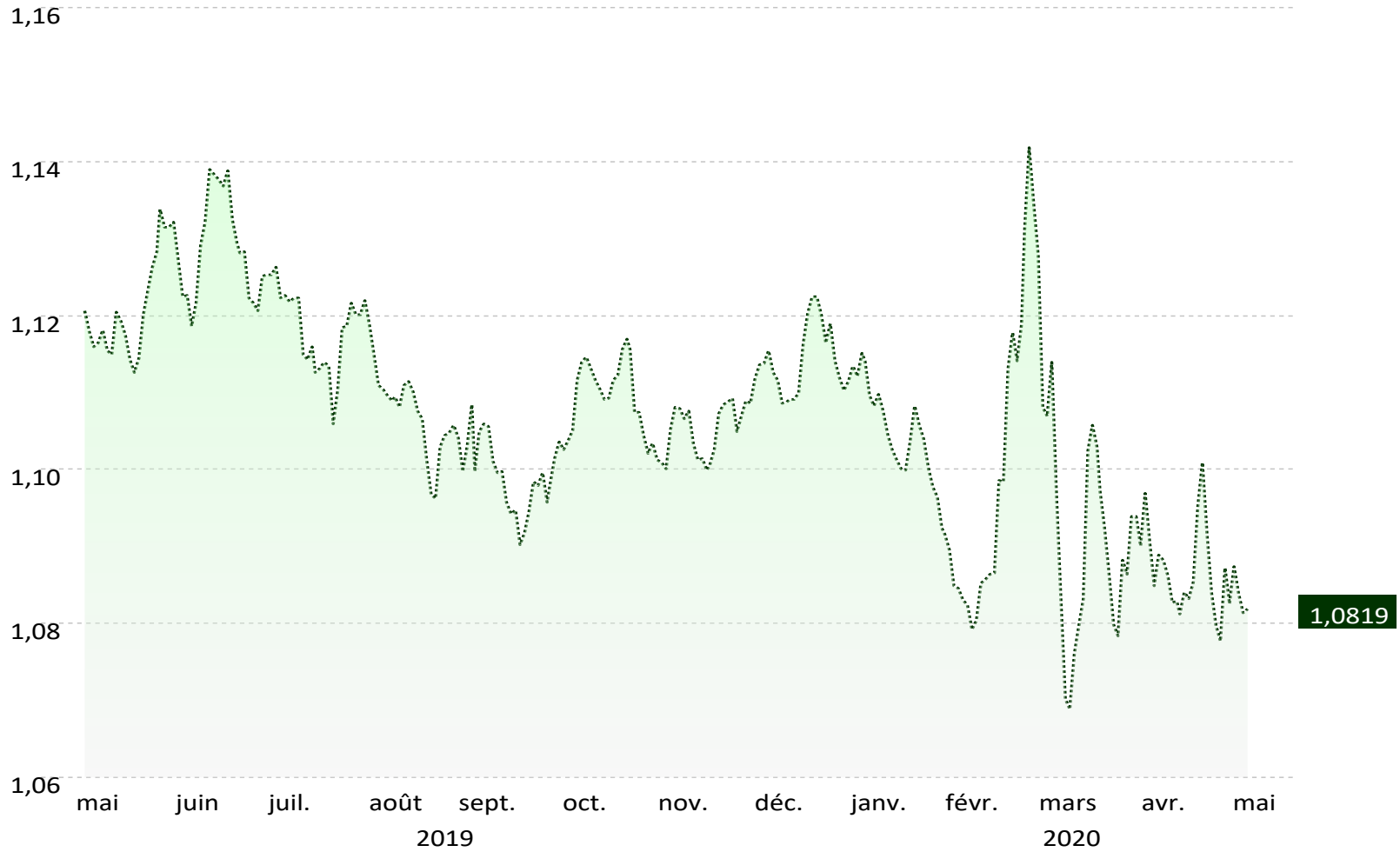


Dollar américain

- Le dollar américain est resté relativement ferme face aux devises des marchés émergents et à l'euro tout au long du mois d'avril et en ce début mai. La forte baisse du prix du pétrole a nui à de nombreuses devises exportatrices de pétrole, tandis que l'euro a été victime de désaccords sur la mutualisation de la dette européenne nouvellement émise.
- Ces derniers jours, nous constatons que l'appréciation du billet vert ralentit quelque peu, en partie parce que les écarts de taux d'intérêt avec l'Europe et le Japon ont été réduits à presque zéro. En conséquence, il devient très bon marché pour les investisseurs étrangers de couvrir leur exposition aux actifs américains. Une telle évolution pourrait certainement exercer une pression à la baisse sur le dollar américain. Nous tablons donc sur un cours de 1,1200 (EURUSD) à fin 2020 et de 1,1700 à fin 2021, Des prévisions donc moins baissières sur le billet vert qu'il y a deux mois.
- Nous voulons exprimer notre prudence concernant ces prévisions, certainement à court terme. Un nouveau krach boursier comme en mars pourrait à nouveau déclencher une ruée sur la monnaie de réserve la plus liquide du monde, ce qui rend l'appréciation du dollar loin d'être un scénario impensable. En outre, nous voyons la possibilité que la Réserve fédérale puisse annuler les mesures prises un peu plus tôt que les banques centrales des autres pays du G10, ce qui pourrait être bénéfique pour le dollar. Cependant, ce n'est pas un scénario de référence car la perspective d'une reprise en "V" semble également être un rêve lointain pour les États-Unis.



EURUSD



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Livre sterling

- Engluée il y a deux mois dans les péripéties d'un remaniement ministériel et les menaces de Boris Johnson de provoquer un Brexit dur, le tout sur fond de ralentissement de la croissance, la sterling a fini par redresser la barre. De 0,9500 (EURGBP) le 20 mars, la livre s'est notablement redressée et est restée, depuis le début avril, confinée entre 0,8700 et 0,8800 (EURGBP), profitant de ce que les soucis économiques engendrés par la pandémie ont relégué les discussions sur le Brexit au second plan.
- S'ajoute le revirement du gouvernement britannique dans la gestion de la crise épidémiologique qui a pu, un temps, rassurer les marchés. Mais les critiques sur la légèreté de réaction en début de crise perdurent aujourd'hui, face au lourd bilan en vies humaines qu'affiche le Royaume-Uni, devenu le pays qui enregistre la pire mortalité d'Europe. Au moment d'écrire ces lignes, l'enlisement des négociations du Brexit fait à nouveau craindre une sortie sans accord et la sterling remonte des signes d'affaiblissement qui pourraient l'attirer vers 0,9000 (EURGBP).
- Néanmoins, au-delà d'un risque baissier pour la sterling à court terme, nos modèles suggèrent un retracement possible vers 0,8600 (EURGBP) dans les prochains mois. Ils se basent sur un scénario où le Royaume-Uni évite une sortie sans accord.
- Nos prévisions précédentes, stable aux alentours de 0,8200 (EURGBP) tant pour fin 2020 que fin 2021 sont devenues un peu moins optimistes, à 0,8700 (EURGBP) à fin 2020 et à 0,8500 pour la fin de 2021, niveaux somme toute plus proches de la juste valeur estimée de la livre à 0,8600.



EURGBP



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results

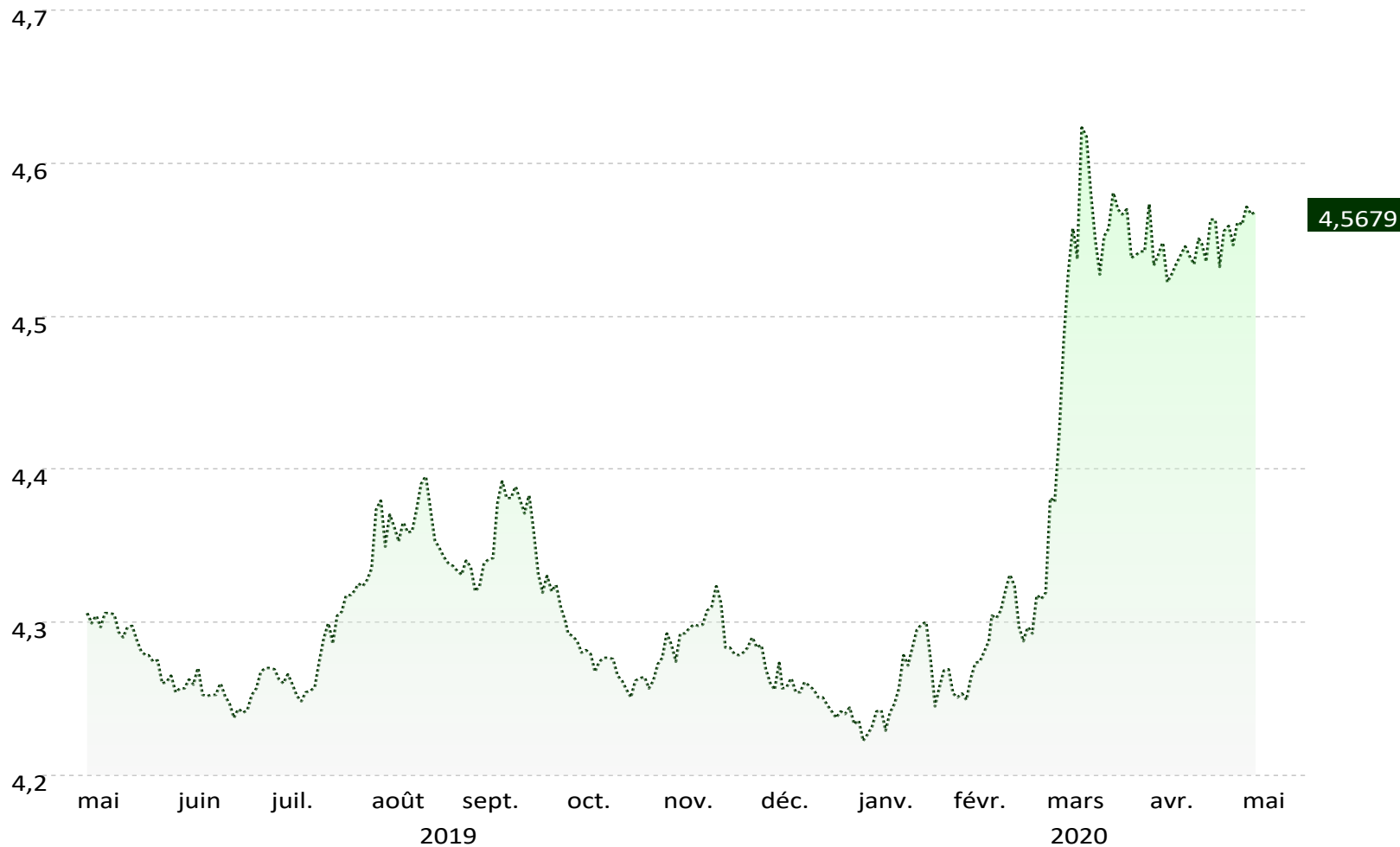


Zloty polonais

- Le zloty polonais s'échange toujours aux mêmes faibles niveaux qu'en mars, même si le ralentissement s'est arrêté au cours des dernières semaines. Au moment d'écrire ces lignes, le zloty polonais s'échangeait autour de 4,5700 (EURPLN).
- Selon nous, ce significatif affaiblissement du zloty est exagéré, compte tenu des écarts de taux d'intérêt, de la balance commerciale et de la politique monétaire de la banque centrale polonaise. Nous prévoyons un programme d'assouplissement quantitatif de 220 milliards de zlotys, ce qui représente 10 % du PIB. C'est beaucoup, mais pas exceptionnel compte tenu des circonstances.
- Nous prévoyons également que l'économie se contractera de -2,5 % en 2020, à la suite de quoi le gouvernement devra financer 280 milliards de zlotys. Malgré cela, nous pensons que la nouvelle émission de dette ne mettra pas le zloty sous forte pression, d'une part en raison du solde courant légèrement positif et, d'autre part, en raison de la bonne santé des réserves internationales.
- En conséquence, nous prévoyons que le zloty se rétablira vers 4,35 d'ici la fin de cette année, niveau que nous prévoyons de maintenir en 2021.



EURPLN



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Forint hongrois

- Les pertes enregistrées par le forint hongrois en mars ont été consolidées en avril et début mai. Au cours des dernières semaines, l'EURHUF a donc oscillé entre 350,00 et 360,00, niveaux encore faibles pour le forint, mais en phase de stabilisation depuis fin mars.
- La banque centrale hongroise a introduit un certain nombre de nouvelles mesures en avril, notamment une augmentation du taux des prêts garantis de 0,90 % à 1,85 %. Cependant, le taux de base a été maintenu à 0,90 %, tout comme le taux des dépôts à vue, qui a été maintenu à -0,05 %. L'augmentation du taux des prêts garantis a été mise en œuvre le 7 avril, dans le but de lutter avec succès contre l'affaiblissement du forint.
- Il est intéressant de constater que la hausse des taux d'intérêt s'est accompagnée d'un nouveau programme d'achat et d'un vaste programme de prêts aux entreprises en difficulté. Ces assouplissements supplémentaires n'ont cependant pas affaibli le forint, en raison de la hausse implicite des taux qui était mise en œuvre en même temps.
- Nous considérons que les niveaux actuels de l'EURHUF sont cohérents avec les variations des écarts de taux d'intérêt par rapport à la zone euro. Néanmoins, nous prévoyons une légère reprise du forint dans les prochains mois, avec un retour à des niveaux proches de 350,00 (EURHUF) vers la fin de 2021. La tendance structurelle à la baisse du forint a été maintenue par une inflation élevée, une augmentation rapide des coûts de main-d'œuvre et une détérioration de la balance commerciale.



EURHUF



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

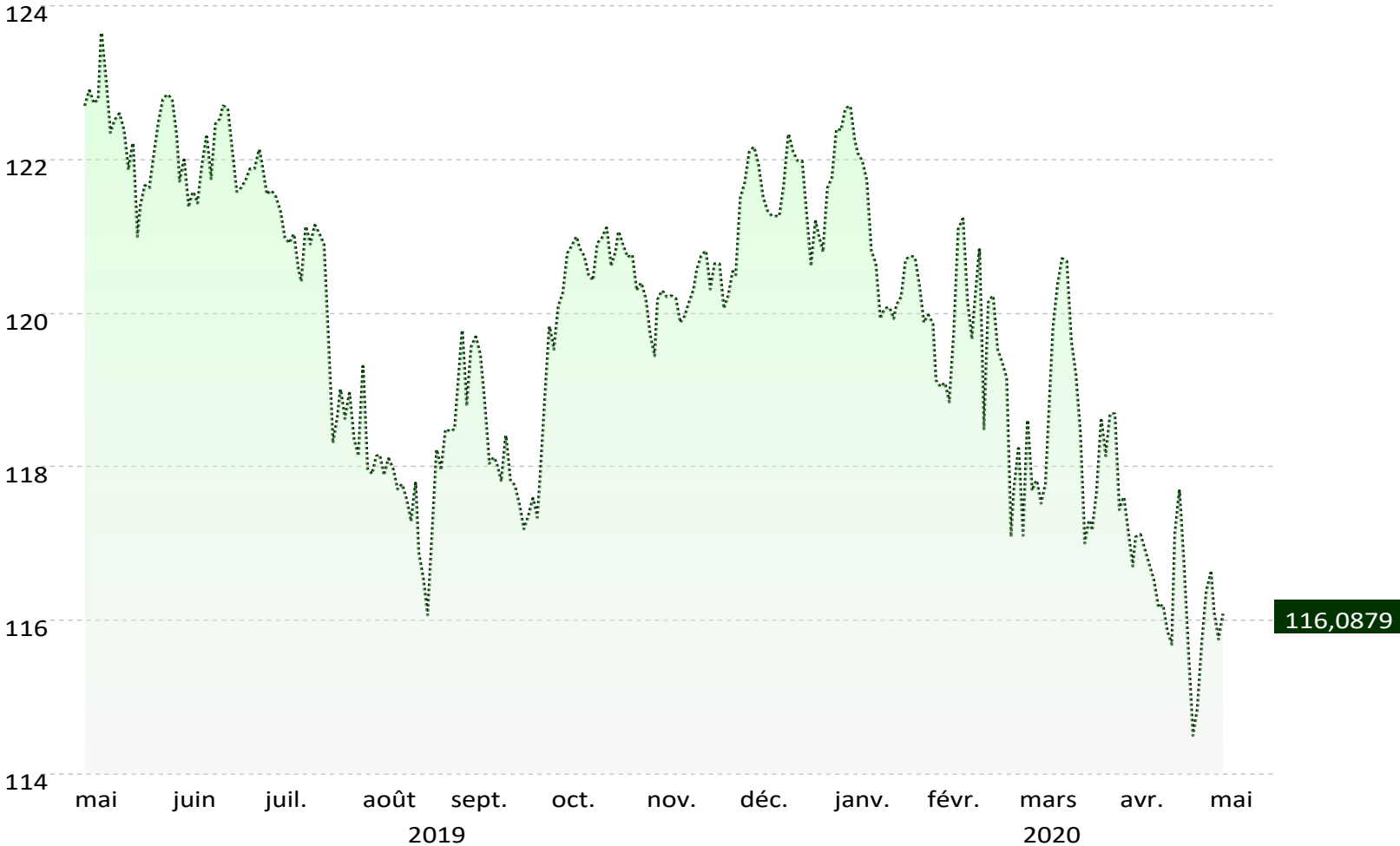
The bank for a changing world

Yen japonais

- Encore toujours structurellement sous-évalué, le JPY a continué de se renforcer au cours de ces deux derniers mois, et ce en dépit de la hausse des actions des pays développés en avril qui aurait dû entraîner un affaiblissement du yen. Mais l'atténuation du stress sur le financement en dollar et la baisse de la demande d'actifs étrangers expliquent cette hausse atypique.
- Le ralentissement de la demande des investisseurs japonais en obligations étrangères devrait se poursuivre. Les achats d'actions étrangères sont eux en augmentation, mais nous les considérons plus comme un réajustement temporaire que comme une tendance de fonds.
- La Banque du Japon s'est montrée moins active dans le lancement d'un nouvel assouplissement monétaire que d'autres banques centrales du G10. Le peu de mesures qu'elle a dû prendre pour faire face au choc du Covid-19 devrait renforcer le trend haussier du yen.
- Comme annoncé il y a deux mois dans notre précédente édition, nos prévisions ont été à nouveau ajustées. La cible face au dollar passe à 100 (USDJPY) pour la fin de cette année et 95 pour l'an prochain. A ces niveaux, le yen sera toujours considérablement bon marché, considérant que nous estimons sa juste valeur à 81. Celle-ci reste hors de portée car, même avec l'économie américaine en ralentissement et l'assouplissement de la Fed, il subsiste un large degré de divergence cyclique entre les États-Unis et le Japon. Face à la devise européenne, nous voyons le yen atteindre 112 en cette fin d'année 2020 et 111 à la fin de l'an prochain.



EURJPY



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results

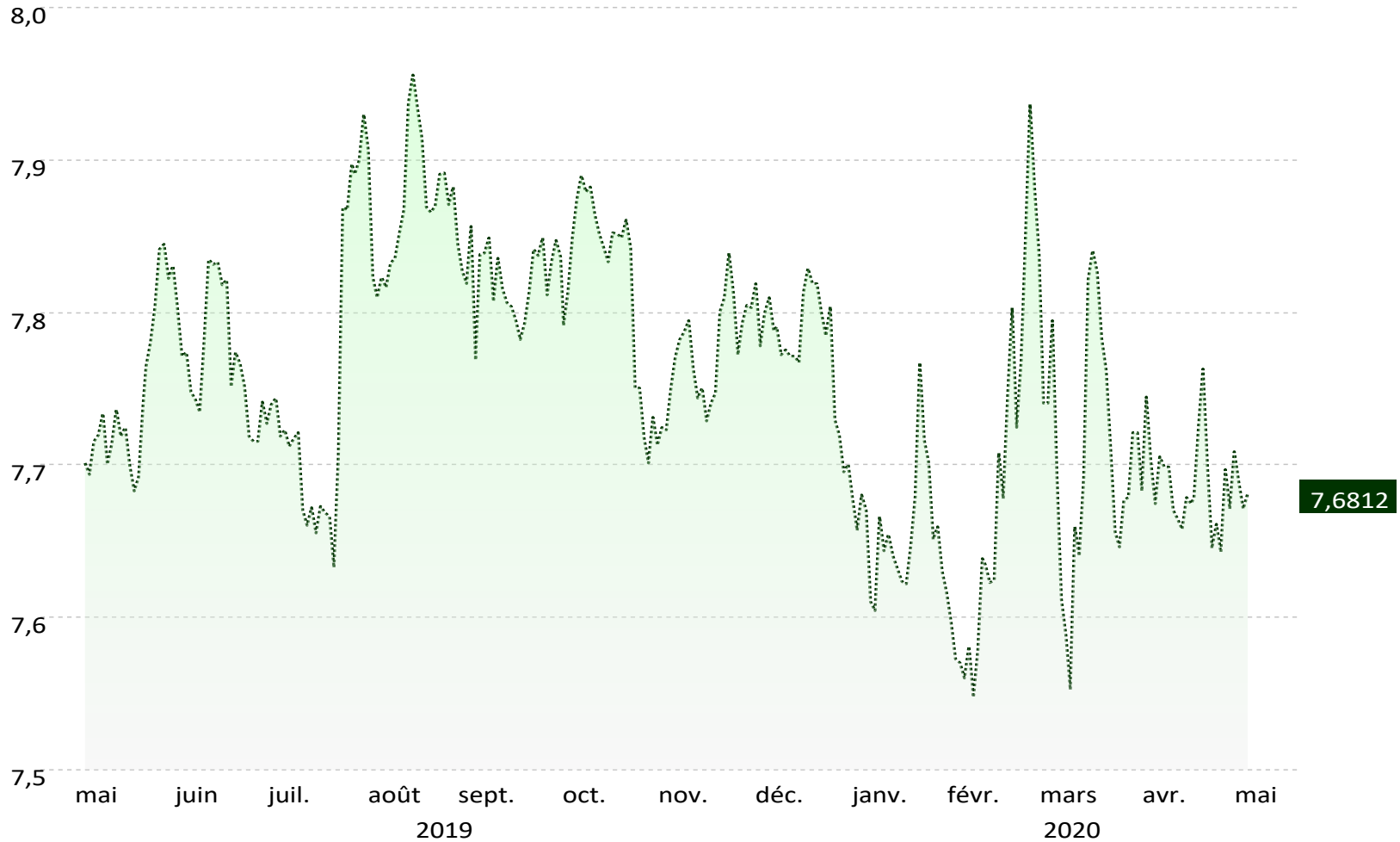


Yuan chinois

- La reprise de l'activité économique s'est accélérée en avril. Avec moins de restrictions sur la production et les voyages, nous prévoyons une reprise de l'activité en mai. Cependant, la reprise ne devrait pas être en V, comme lors du SRAS en 2003, mais plutôt progressive, car le secteur des exportations est susceptible de chuter considérablement, étant donné le lockdown toujours présent ailleurs. Comme la reprise économique est toujours dans sa phase naissante et le marché du travail est encore fortement déprimé, nous pensons que la banque centrale chinoise maintiendra une liquidité abondante, réduisant à nouveau ses taux de référence en mai. L'offre d'obligations gouvernementales sera très élevée en mai, ce qui pourrait justifier une baisse de 50 points de base du RRR (taux de réserve obligatoire), afin d'injecter plus de liquidité à long terme dans le système bancaire.
- La reprise du yuan évoquée en mars s'est arrêtée net, à 7,58 (EURCNH) le jour de la publication de notre précédente édition (NDLR : bien que les deux événements ne soient aucunement liés).
- A court terme, le rapatriement de dividendes des sociétés chinoises vers leurs actionnaires étrangers, générant des ventes de yuans et le retour du risque d'une nouvelle guerre des tarifs douaniers devraient peser sur la devise chinoise mais avec moins de volatilité qu'en 2019 compte tenu du niveau actuel de l'économie.
- Face au billet vert, nous voyons le yuan atteindre 6,90 (USDCNH) pour la fin 2020 et 6,75 pour la fin de 2021, Contre l'euro, le yuan resterait, à 7,72 (EURCNH) proche de ses niveaux actuels, et s'affaiblirait vers 7,90 à la fin de l'année prochaine.



EURCNH



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Franc suisse

- Le franc suisse est resté cher et s'approche actuellement de la barre de 1,0500 (EURCHF). Nos prévisions EURCHF à 1,07 pour la fin de l'année (contre 1,14 il y a deux mois) et 1,08 d'ici la fin de 2021 (contre 1,16 il y a deux mois) pour refléter l'augmentation du risque politique dans la zone euro. Mais à notre avis, la menace persistante d'une intervention de la BNS pourrait empêcher l'EURCHF de dépasser durablement 1,05.
- D'autant que les investisseurs en devises ont construit des positions spéculatives importantes en CHF, et que l'élimination des positions pourraient pousser l'EURCHF à la hausse.
- Le signal pourrait venir de la BNS dont les dépôts à vue de la banque suisse ont augmenté de 75 milliards ces trois derniers mois. Les opérations de prise en pension (repo) et les facilités mises en place dans le cadre de la lutte contre le Covid pourraient expliquer leur présence, mais il est probable qu'il s'agissent de munitions pour des interventions sur le marché des changes.
- Malgré des taux directeurs à -0,75 %, qui sont les plus bas de toutes les banques centrales, la BNS continue de soutenir qu'il était possible d'en encore les réduire d'autant qu'un seuil de hiérarchisation élevé atténuera l'impact de taux encore plus négatifs sur les institutions financières.
- Tout ce contexte devrait conduire à un affaiblissement progressif du franc suisse dans les mois à venir.



EURCHF



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

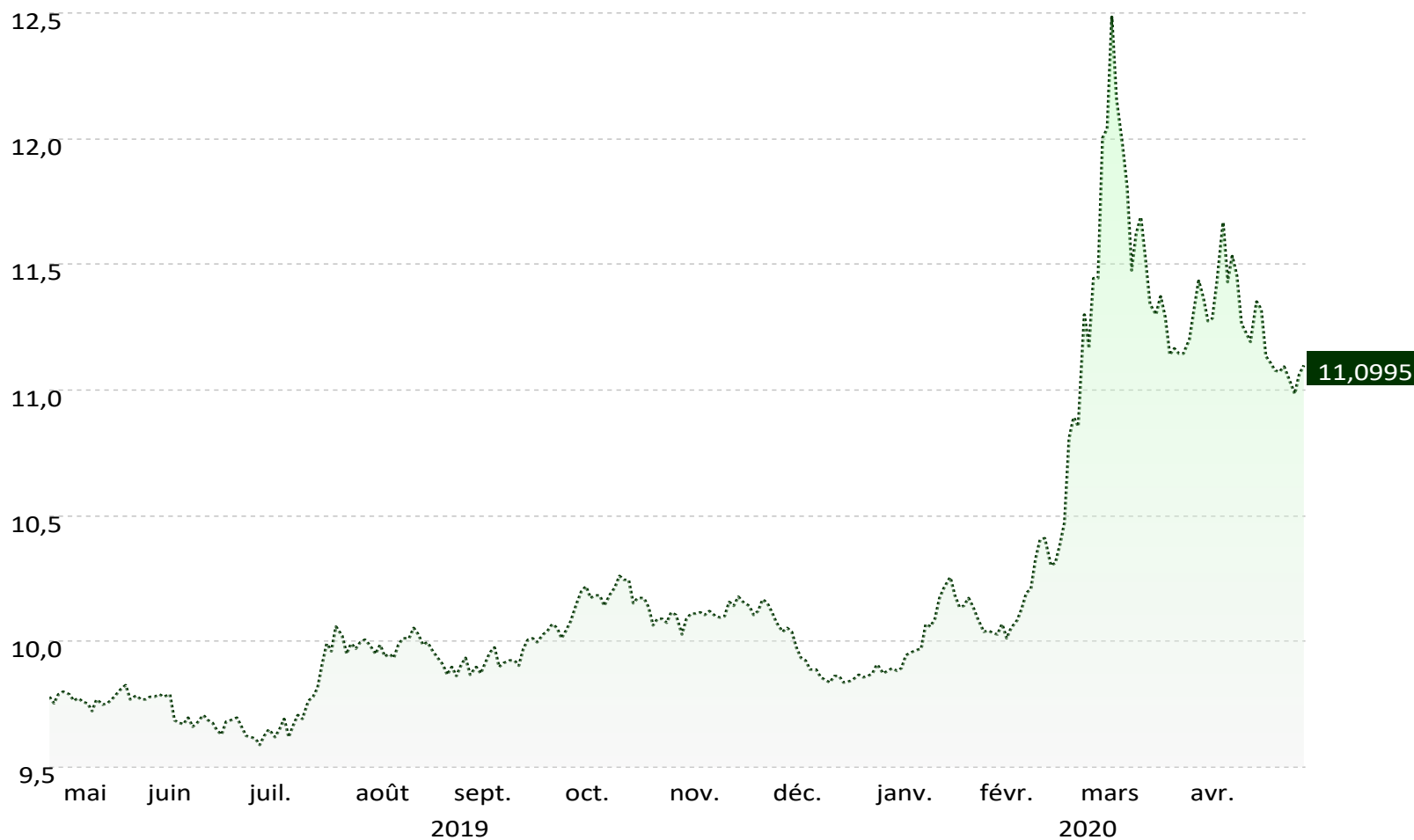
The bank for a changing world

Couronne norvégienne

- Au moment de notre précédente édition, la couronne norvégienne était proche d'un creux historique. La forte baisse des prix du pétrole et le déclenchement du COVID-19 ont provoqué de nombreux maux de tête à la monnaie scandinave. Au cours des deux derniers mois, la couronne s'est calmée et a pu regagner du terrain face à la monnaie européenne, gagnant 15 % pour atteindre 10,98 (EURNOK) au moment d'écrire ces lignes.
- Dans le sillage de la crise sanitaire, la Norvège a vu le chômage monter à 10,70 % en mars - le niveau le plus élevé jamais enregistré. Le mois d'avril a toutefois ramené ce chiffre à 9,60 %. En deux étapes, la Norges Bank a réduit son taux directeur - l'un des plus élevés parmi les pays du G10 jusque-là - à 0,00 %. Cette mesure a été prise pour soutenir les entreprises norvégiennes en quête de liquidités. De nouvelles interventions sur les taux d'intérêt ne sont pas envisagées pour le moment.
- Nos attentes concernant la tendance des prix de la couronne norvégienne sont haussières. À la fin de cette année, nous voyons la monnaie se raffermir à 10,75 (EURNOK) et à plus long terme, nous nous attendons à ce qu'elle se négocie à l'extrémité inférieure du cours à deux chiffres à 10,00 (EURNOK) avant la fin de 2021. À court terme, les incitations fiscales sont principalement responsables de l'appréciation de la couronne norvégienne. Le fonds gouvernemental norvégien, le Government Pension Fund global, a fortement augmenté ses achats quotidiens de devises à partir de mars. Il est entendu que cette intervention devrait perdre de sa vigueur si les perspectives de l'économie mondiale s'améliorent, ce qui ralentira le rythme d'appréciation de la couronne norvégienne.



EURNOK



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Couronne suédoise

- Les prévisions de notre analyse précédente pour la couronne suédoise semble être à son plus bas niveau provisoire. Le 18 mars, EURSEK a franchi le niveau de 11,00 (EURSEK) pour la première fois depuis 10 ans, peu de temps après l'annonce d'un programme de QE de 300 milliards de couronnes en actifs. Au cours des deux derniers mois, tout comme la monnaie de la Norvège voisine, la couronne suédoise a regagné du terrain contre l'euro. C'est ainsi qu'elle est de retour aux niveaux d'avant l'épidémie de COVID-19 autour de 10,60 (EURSEK).
- La Suède, qui se distingue par son approche modérée et son imposition moins stricte des mesures anti coronavirus, a jusqu'à présent limité l'impact du virus sur l'économie. Le taux directeur n'a pas non plus été abaissé en dessous de 0,00 % et aucune mesure de QE supplémentaire n'a été prise lors de la dernière réunion de la Riksbank le 28 avril.
- Dans le cadre du programme d'assouplissement quantitatif susmentionné de la Riksbank, une grande partie des achats se composera de prêts résidentiels garantis. Ces actifs sont très appréciés des investisseurs étrangers. Cela nous amène à penser que le rachat exercera une pression à court terme sur la couronne suédoise. En conséquence, nous voyons vers la fin de l'année la couronne suédoise s'affaiblir face à l'euro vers 11,00 (EURSEK). À long terme, dans un scénario de reprise du commerce mondial et sans mesures fiscales supplémentaires, nous voyons la couronne suédoise se stabiliser autour du niveau actuel à 10,50 (EURSEK).



EURSEK



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



Dollar canadien

- Après une forte baisse au début du mois de mars, principalement en raison de la baisse du prix du pétrole, le dollar canadien est resté relativement stable au cours des deux derniers mois. La baisse des prix du brut de l'Ouest canadien était en avance sur le Brent et le WTI, les événements étaient déjà inclus dans le prix de début mars. L'EURCAD se négocie actuellement dans une fourchette étroite entre 1,50 et 1,55 (EURCAD).
- La Banque du Canada a encore augmenté ses achats d'obligations en avril. Chaque semaine, elle s'est engagée à acheter au moins 5 milliards de dollars canadiens d'obligations. En réalité, on s'est plutôt retrouvé à entre 6 et 7 milliards CAD hebdomadaires en avril. En raison de la faible dette publique par rapport au PIB, le Canada a une grande solidité budgétaire. Son taux directeur est également supérieur de 25 points de base à son voisin du sud, où le taux d'intérêt est maintenu à 0,00 %.
- Dans notre scénario de référence, nous voyons un long chemin à parcourir pour se remettre des prix du pétrole, qui eux-mêmes dépendront de la reprise de la chaîne de production mondiale. Le huard est correctement évalué selon nos modèles de juste valeur, ce qui nous amène à fixer un prix cible de 1,51 (EURCAD) avant la fin de 2020.



EURCAD



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



Dollar australien

- Le dollar australien, extrêmement chahuté en février, a également essuyé des coups en mars. Le 19 mars, l'euro a valu pendant une courte période près du double du dollar australien, à 1,9794 (EURAUD). La suite fut très différente en avril, le dollar australien ayant profité d'une remontée des actifs risqués.
- L'Australie a été relativement bien épargnée - du moins lors de cette première vague d'infections - et a rapidement commencé à éliminer progressivement les mesures anti-Covid 19. En outre, la Reserve Bank of Australia n'a pas touché à sa politique monétaire lors de sa réunion monétaire du 5 mai, maintenant son taux directeur à 0,25 %.
- Dans son programme d'assouplissement quantitatif, la Banque centrale avait initialement prévu 5 milliards AUD d'achats d'obligations par semaine, mais ce montant a déjà été ramené à 500 millions AUD.
- La baisse de la consommation et de l'investissement entraînera une contraction annuelle de 8 % du PIB au deuxième trimestre, selon les estimations de la banque centrale. Ce scénario de base apparaît déjà moins mauvais compte tenu du redémarrage actuel de l'économie. Le second semestre devrait ramener la contraction à 6 %.
- En raison de la sensibilité à l'exportation et des signaux qui indiquent une reprise plus lente que prévu de la demande mondiale, nous avons tendance à avoir un regard plutôt baissier sur l'aussie. D'ici la fin de l'année, nous nous attendons à ce qu'il converge vers notre objectif de cours de 1,70 (EURAUD).



EURAUD



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



Rand sud-africain

- Après une forte chute à un plus bas historique contre l'euro à 20,65 (EURZAR) début avril, le rand sud-africain est resté relativement stable depuis presque deux mois. Comme pour les autres devises des marchés émergents, les craintes d'une pénurie de dollars ont perturbé le rand.
- L'autre moteur de l'affaiblissement de la monnaie sud-africaine a été la baisse attendue de la solvabilité des obligations d'État nationales. Dernière agence de notation à le faire, Moody a abaissé la notation obligataire de la South Africa Reserve Bank à spéculative le 27 mars. Cela a créé une nouvelle pression commerciale et un affaiblissement du rand à des niveaux supérieurs à 20,00 (EURZAR).
- C'est en partie dû aux difficultés de l'Afrique du Sud à contrôler sa dette nationale. Elle s'approche des 80 % et augmente à un rythme rapide - les prévisions de déficit budgétaire sont de 13 % pour les exercices 2020 et 2021.
- La SARB a été contrainte de baisser de 200 points de base son taux directeur qui ne vaut plus que 3 %. Nos perspectives de croissance négatives (-8,5 % du PIB annuel) et une inflation modérée (2,8 % attendue pour 2020) permettent de penser que la banque centrale restera sur la voie d'un assouplissement monétaire.
- L'évolution de la crise corona et la reprise de l'économie seront le principal facteur d'influence sur le rand cette année. En outre, nous constatons que la politique monétaire souple que les pays développés poursuivent actuellement apporte un certain soutien au cours du rand sud-africain.



EURZAR



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Livre turque

- La livre turque a poursuivi sa dépréciation progressive entamée en février. Elle a, depuis, perdu plus de 20 % face à la devise européenne, égalant les niveaux qu'elle avait atteints au plus fort de la crise diplomatique avec les Etats-Unis en 2018. La Turquie a poursuivi son assouplissement monétaire de 100 points supplémentaires pour porter désormais son taux directeur à 8.75 %.
- Comme tous les pays émergents, la Turquie prend de plein fouet la crise du Covid 19 qui conduira à de nouvelles baisses de taux ultérieurement. La chute des prix de l'énergie ouvre la voie à une baisse de l'inflation qui pourrait chuter à 7,5 % cette année avant de remonter à 10 % l'an prochain.
- Les réserves de change du pays ont fortement baissé dans la lutte contre la chute de la livre, poussant le régulateur local à restreindre l'accès aux opérateurs et investisseurs étrangers. La chute du tourisme devrait mettre sous pression les déficits budgétaire et public. Le président Erdogan a en outre refusé le recours au FMI.
- L'exercice des prévisions déjà délicat en temps ordinaire est encore plus aléatoire en ces temps de crise. Nos dernières prévisions font état d'une livre à 6,58 contre le billet vert (USDTRY) en fin d'année et à 7,22 à fin 2021. Face à l'euro, le niveau de 7,37 (EURTRY) est avancé pour la fin de 2020 et celui de 8.45 pour la fin de l'an prochain. Au-delà des chiffres absolus, retenons plutôt le principe d'un affaiblissement de la livre qui perdure en 2021.



EURTRY



Source: Refinitiv Datastream. Past performance is no guarantee of future results



BNP PARIBAS
FORTIS

The bank for a changing world

Disclaimer

BNP Paribas Fortis SA/NV, with registered office at Montagne du Parc 3 / Warandeberg 3, B-1000 Brussels, Belgium (the “Bank”) is responsible for the production and the distribution of this document.

This document does not constitute an offer or solicitation for the sale, purchase or subscription of any financial instrument in any jurisdiction and is not a prospectus in the sense of applicable legislation on the offer and/or listing of financial instruments. No action has been taken or will be taken by the Bank or by any other third party that would permit a public offer of the financial instrument(s) referred to in this document in any jurisdiction where action for that purpose is required. This document has not been and will not be endorsed or approved by any authority in any jurisdiction. It is addressed solely to persons acting in a professional capacity.

The information contained in this document should not be regarded as a recommendation of investment advice.

This document does not purport to give an exhaustive description of the financial instrument(s) and of the issuer of the financial instrument(s) (including on certain related risks) it relates to. Although all reasonable care has been taken to ensure that the information in this document is accurate, neither the Bank nor its affiliated companies, directors, advisors or employees can be held liable for any incorrect, incomplete or missing information, or for any direct or indirect damage, losses, costs, claims, liabilities or other expenses which would result from the use of, or reliance on, this document, except in case of wilful misconduct or gross negligence.

The Bank may change the information contained in this document without any prior notice and is under no obligation to inform (potential) investors about any such change.

The financial instrument(s) referred to in this document may not be available in all jurisdictions. A decision to invest in this product should not be made on the sole basis of this document and should only be made after a careful analysis of all its features and risks (as described in the Global Markets Product Risk Book and any other pre-trade documentation) and after having obtained all necessary information and advice from professional advisers (including tax advisers).

In the course of providing services to clients, the Bank may pay or receive fees, commission or other non-monetary benefits to or from third parties.

The Bank is required to have arrangements in place to manage conflicts of interest between it self and clients and between different clients. The Bank operates in accordance with a conflicts of interest policy under which the Bank has identified those situations in which there may be a conflict of interest and, in each case, the steps taken to manage that conflict. Where the arrangements under our conflicts of interest policy are not sufficient to manage a particular conflict, the Bank will inform the relevant client of the nature of the conflict so that the client can make a well-informed decision.

BNP Paribas Fortis SA/NV is authorized by and under the prudential supervision of the National Bank of Belgium, boulevard de Berlaimont 14, 1000 Brussels, under the supervision on investor and consumer protection of the Financial Services and Markets Authority (FSMA), rue du congrès 12-14, 1000 Brussels and is authorized as insurance agent under FSMA number 25789 A.

