

Le début d'une guerre commerciale

Les États-Unis passent à l'acte sur les droits de douane. Si Donald Trump avait été clair durant sa campagne sur sa volonté d'une politique protectionniste, il a surpris par la rapidité, l'ampleur et l'étendue des hausses de droits de douane. La Chine, le Canada et le Mexique, ainsi que l'acier et aluminium ont déjà été touchés et les menaces sont fortes d'une extension aux biens européens dès le mois d'avril.

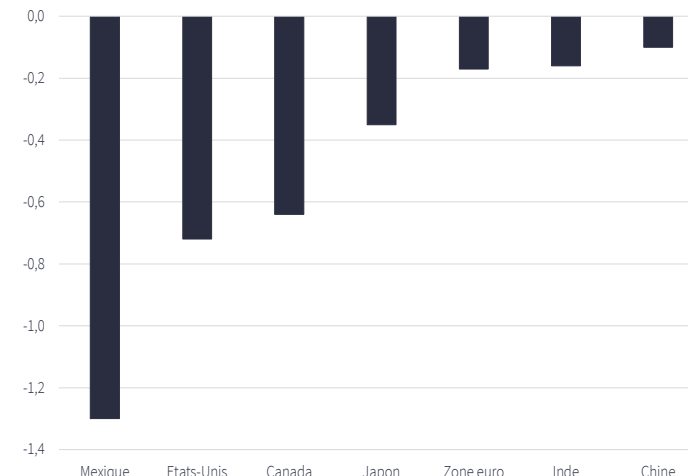
Protectionnisme : si les objectifs sont multiples, l'efficacité resterait limitée. Le gouvernement américain a annoncé différentes raisons pour justifier la mise en place d'une politique commerciale protectionniste : (i) réindustrialiser son économie, (ii) réduire sa dépendance vis-à-vis de la Chine, (iii) réduire le déficit budgétaire fédéral et (iv) rééquilibrer certains déséquilibres mondiaux. Cependant, une hausse des droits de douane, même significative, ne devrait avoir qu'un effet limité sur ses objectifs. En effet, en ce qui concerne l'objectifs de réindustrialisation, une des premières conséquences de la hausse des droits de douane sera la hausse des coûts de production pour les industries américaines intégrées dans les chaînes de valeurs (automobile ou aviation par exemple). Par ailleurs, les exemples de politiques de réindustrialisation par la substitution aux importations sans stimuler les exportations (économies latino-américaines entre les années 1970 et 1990) n'ont pas été couronnées de succès. En ce qui concerne l'amélioration des comptes publics, la substitution de la fiscalité sur les revenus et les sociétés semble irréaliste compte tenu des montants respectifs de ces deux catégories de recettes.

Une cartographie des échanges commerciaux des Etats-Unis et de l'Europe. Le déficit commercial américain s'est nettement dégradé depuis le Covid. Il est élevé notamment vis-à-vis de la Chine, l'Union Européenne, l'ASEAN, les économies développées d'Asie et le Mexique. Il porte principalement sur les biens de consommation, les biens de capitaux et les automobiles. Les États-Unis affichent en revanche un excédent commercial sur les services. La zone euro, dans son ensemble, affiche un excédent commercial. Elle apparaît déficitaire seulement vis-à-vis de la Chine. La France affiche un déficit modéré, essentiellement dû à l'énergie. L'exposition de la France aux hausses de droits de douane américains est limitée au niveau agrégé mais pourrait fragiliser des secteurs comme l'aviation, la pharmaceutique ou l'alimentation.

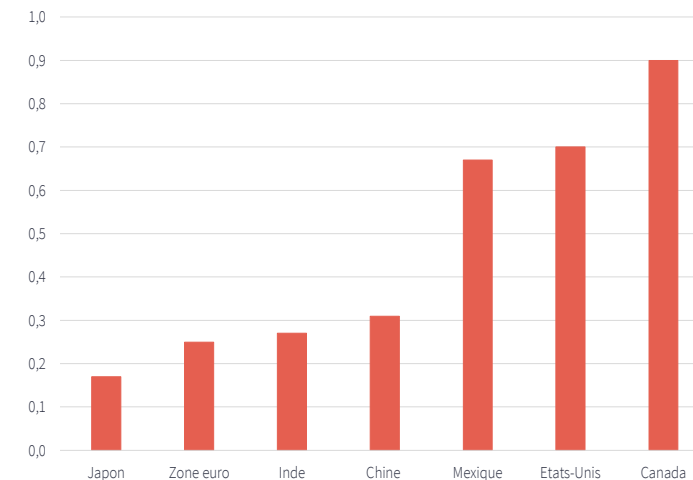
Un risque haussier sur l'inflation et baissier sur la croissance. La hausse des droits de douane déjà mise en place ainsi que les menaces d'extension à l'ensemble des biens européens font peser un risque sur les grandes économies mondiales. L'OCDE évalue dans sa dernière note l'impact d'une hausse des droits de douane des Etats-Unis sur l'ensemble de leurs importations avec des mesures de rétorsions équivalente de la part des pays partenaires commerciaux (cf. graphiques qui montrent l'impact d'une hausse de 10 points des droits de douane). Concernant l'économie américaine, la hausse des droits des douanes se traduirait par plus d'inflation et moins de croissance, en jouant un rôle équivalent à une hausse des taxes sur la consommation. Pour le reste du monde, le Canada et le Mexique subiraient un choc important sur leur activité, compte tenu de l'importance pour leur économie du commerce avec États-Unis, avec un vrai risque de récession en 2025. Pour la zone euro, ces mesures devraient aussi avoir un effet négatif sur l'activité mais nettement plus limité étant donné le moindre poids du commerce américain pour l'Europe.

Pour plus d'information sur le sujet, vous pouvez vous référer au [Focus Stratégie](#).

EFFET D'UNE HAUSSE DE 10 POINTS DES DROITS DE DOUANE AMÉRICAINS, AVEC RÉCIPROCITÉ, SUR LE NIVEAU DU PIB SUR 3 ANS. Source : OCDE



EFFET D'UNE HAUSSE DE 10 POINTS DES DROITS DE DOUANE AMÉRICAINS, AVEC RÉCIPROCITÉ, SUR L'INFLATION MOYENNE SUR 3 ANS. Source : OCDE



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Toutes les données proviennent de Bloomberg, Macrobond au 21/03/2025, date d'achèvement de cette publication. Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel.

Les événements de la semaine passée

Comme attendu, la Fed maintient le statu quo ...

Sans surprise, la Réserve Fédérale américaine (Fed) a maintenu ses taux inchangés à 4,25%-4,50% pour la deuxième fois consécutive, compte tenu des nombreuses incertitudes pesant sur l'économie américaine et sur l'inflation. Ces incertitudes se sont traduites par des révisions simultanées de la croissance pour 2025 (en baisse de 2,1% à 1,7%) et de l'inflation (en hausse de 2,5% à 2,8% sur un an pour le déflateur sous-jacent de la consommation privée), en grande partie du fait de la politique commerciale de l'administration Trump.

Les membres de la Fed continuent de prévoir deux baisses de taux en 2025, contre 3 pour les marchés – même si 8 membres sur 19 n'en voient désormais qu'une seule au maximum. Du côté plus accommodant, la Fed a décidé de ralentir son resserrement quantitatif, le portefeuille de *Treasuries* de la Fed n'étant désormais réduit que de 5Mds USD par mois contre 25 Mds précédemment. De plus, le gouverneur de la Fed, M. Powell, a souligné que la Fed considérait l'impact de la hausse des droits de douane sur l'inflation comme temporaire, apparaissant ainsi plus inquiet pour la croissance.

Nous continuons de ne prévoir qu'une seule baisse de taux en 2025, les fondamentaux de l'économie américaine nous semblant suffisamment solides pour éviter une récession.

...de même que la plupart des autres grandes banques centrales.

Comme largement attendu, la Banque d'Angleterre et la Banque du Japon ont également maintenu leurs taux directeurs inchangés (à respectivement 4,5 % et 0,5%), citant toutes les deux les incertitudes (géo-)politiques.

Du côté de la Banque d'Angleterre (BoE), un seul membre a voté en faveur d'une baisse de taux de 25 points de base (pb), contre un vote unanime d'une baisse de 25pb le mois dernier (dont 2 membres en faveur de -50pb). La BoE a souligné que les risques pesant sur les perspectives d'inflation sont symétriques, l'incitant à poursuivre une « approche progressive et prudente » de son cycle. Nous continuons d'anticiper jusqu'à 3 baisses de taux en 2025.

Du côté de la Banque du Japon (BoJ), le statu quo s'explique en grande partie par l'impact potentiel sur l'économie japonaise de la politique commerciale américaine. Néanmoins, la BoJ souligne les augmentations de salaires acquises lors des négociations salariales, qui devraient pousser l'inflation en hausse et l'inciter à de nouvelles hausses de taux en 2025.

La Banque Nationale Suisse (BNS) a, quant à elle, baissé ses taux de 25 points de base à 0,25%, en ligne avec les attentes, en raison de l'appréciation du franc suisse et du faible niveau d'inflation (0,2% sur un an en février). Néanmoins, la BNS a signalé que, compte tenu du niveau des taux et des incertitudes mondiales, la probabilité de nouvelles baisses avait diminué.

LES ÉVÉNEMENTS DANS LES MOIS À VENIR

2 avril : date d'entrée prévue des droits de douane américains sur l'UE

17 avril : réunion de politique monétaire de la BCE

7 mai : réunion de politique monétaire de la Fed

8 mai : réunion de politique monétaire de la BoE

ÉVÉNEMENTS ET CHIFFRES CLÉS À VENIR



Lundi

Zone euro Climat des affaires PMI (mars)

Mardi

États-Unis Confiance des consommateurs (mars)

Allemagne Climat des affaires IFO (mars)

Mercredi

États-Unis Commandes de biens durables (février)

Royaume-Uni Inflation (février)

Jeudi

États-Unis Balance commerciale (février)

Zone euro Masse monétaire (février)

vendredi

États-Unis Déflateur de la consommation (février)

Zone euro Climat des affaires de la Commission (mars)

Allemagne Taux de chômage (mars)

France inflation (février)

PERFORMANCES DES MARCHÉS

Taux interbancaires

%	19/03/2025	21/02/2025	20/12/2024	01/01/2024	21/03/2024
Etats-Unis SOFR	4.344	4.35	4.60	5.34	5.32
Zone euro €ster	2.416	2.67	2.92	3.88	3.91
Royaume-Uni SONIA	4.456	4.45	4.70	5.19	5.19
Suisse SARON	0.434	0.44	0.45	1.70	1.69
Japon TONAR	0.477	0.48	0.23	-0.04	0.07

Taux souverains 10 ans

%	20/03/2025	21/02/2025	20/12/2024	01/01/2024	21/03/2024
Etats-Unis Treasuries	4.24	4.42	4.52	3.88	4.27
France OAT	3.47	3.17	3.08	2.55	2.84
Allemagne Bund	2.78	2.46	2.28	2.02	2.40
Italie BTP	3.84	3.55	3.45	3.70	3.67
Espagne Bonos	3.43	3.13	2.98	2.98	3.21
Suisse	0.65	0.58	0.28	0.66	0.68
Royaume-Uni Gilts	4.66	4.57	4.51	3.60	3.98
Japon JGB	1.48	1.43	1.07	0.62	0.72

Crédit et dette émergente

%	20/03/2025	21/02/2025	20/12/2024	01/01/2024	21/03/2024
Etats-Unis IG	5.13	5.22	5.32	5.06	5.34
Etats-Unis HY	7.50	7.23	7.50	7.59	7.65
Europe IG	3.58	3.36	3.40	3.72	3.90
Europe HY	5.79	5.44	5.67	6.80	6.65
Emergents devises	6.19	6.22	6.38	6.77	6.82

Indices actions

20/03/2025 vs	-1w	-1m	-3m	01/01/2024	-1y
Monde	0.97	-3.699	-1.32	19.03	10.93
Etats-Unis	0.57	-5.870	-5.20	19.14	10.27
Zone euro	0.85	1.003	12.63	22.21	13.51
France	0.76	-0.339	11.37	10.89	3.16
Allemagne	0.24	3.041	15.60	33.68	26.47
Royaume-Uni	0.82	0.921	7.52	16.28	15.20
Japon	2.90	1.935	2.49	20.60	3.74
Emergents (USD)	1.89	-0.294	4.81	18.88	15.86
Chine (USD)	0.67	2.425	20.74	43.35	46.22
Inde (USD)	5.34	2.206	-7.73	6.43	4.38
Amérique latine (USD)	1.76	2.902	14.93	-14.55	-9.47

Taux de change

	20/03/2025	21/02/2025	20/12/2024	01/01/2024	21/03/2024
EUR/USD	1.08	1.05	1.04	1.11	1.09
GBP/USD	1.30	1.26	1.25	1.27	1.28
EUR/CHF	0.96	0.94	0.93	0.93	0.98
USD/JPY	148.92	149.60	156.58	141.03	151.61
USD/CNY	7.23	7.25	7.30	7.08	7.20

Prix des matières premières

	20/03/2025	21/02/2025	20/12/2024	01/01/2024	21/03/2024
Brent, USD/BL	72	74	73	77	85
Cuivre, USD/Tonne met.	9,912	9,494	8,793	8,476	8,874
Or, USD/Ozt	3,045	2,936	2,623	2,063	2,181
Argent, USD/Ozt	33	33	29	24	25
Palladium, USD/Ozt	947	978	921	1,136	1,009
Platinum, USD/Ozt	989	976	930	1,000	910

Source : Bloomberg, au 21/03/2025-1S = variation sur 1 semaine, -3M = variation sur 3 mois, -12M = variation sur 12 mois, Début d'année = variation depuis le début de l'année. Actions ; rendement total en devise locale. Obligations souveraines = rendement à 10 ans. Les chiffres sont arrondis.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

Avertissement général

Ce document est une communication à caractère promotionnel publiée par Société Générale Private Banking, qui est la ligne métier du groupe Société Générale opérant à travers son siège au sein de Société Générale S.A. en France et son réseau (départements ou entités juridiques distinctes (succursales ou filiales, ci-après les « Entités »)), localisé sur les territoires mentionnés ci-après, agissant sous la marque « Société Générale Private Banking » et distributeurs du présent document.

Le présent document de nature informative, sujet à modification, est communiqué à titre purement indicatif et n'a pas de valeur contractuelle.

Son contenu n'est pas destiné à fournir un service d'investissement, il ne constitue ni un conseil en investissement ou une recommandation personnalisée sur un produit financier, ni un conseil ou une recommandation personnalisée en assurance, ni une sollicitation d'aucune sorte, ni un conseil juridique, comptable ou fiscal de la part de Société Générale Private Banking et de ses Entités. L'information contenue dans ce document n'a pas pour objectif de fournir une base permettant de prendre une décision d'investissement.

Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et Société Générale Private Banking et ses Entités ne fournissent pas de conseil fiscal. Le niveau d'imposition dépend des circonstances individuelles et les niveaux et assiettes d'imposition peuvent changer. En outre, le présent document n'a pas pour objet de fournir des conseils comptables, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être utilisé à des fins comptables, fiscales ou juridiques. Des conseils indépendants doivent être sollicités le cas échéant.

Les données historiques utilisées et les informations et avis cités, proviennent ou sont notamment basées sur des sources externes que Société Générale Private Banking et ses Entités considèrent fiables mais qu'elles n'ont pas vérifiées de manière indépendante. Société Générale Private Banking et ses Entités n'assumeront aucune responsabilité quant à l'exactitude, la pertinence et l'exhaustivité de ces données.

Le contenu de ce document ne prend pas en compte d'objectifs d'investissement ni de situations financières spécifiques. Il appartient aux investisseurs de prendre contact avec leurs conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui leur permettront d'apprécier les caractéristiques et les risques de l'investissement envisagé ainsi que la pertinence de la mise en œuvre des stratégies dont il est question dans le présent document.

L'investissement dans certaines classes d'actifs citées peut ne pas être autorisé dans certains pays ou peut être réservé qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. Il est de la responsabilité de toute personne en possession de ce document de s'informer et de respecter les dispositions légales et réglementaires de la juridiction concernée.

Ce document n'est en aucune manière destiné à être diffusé à une personne ou dans une juridiction pour laquelle une telle diffusion serait restreinte ou illégale. Il ne peut notamment pas être diffusé aux États-Unis, et ne peut être distribué, directement ou indirectement, sur le marché des États-Unis ou auprès d'une US Person.

Risques généraux

Certaines classes d'actifs citées peuvent présenter divers risques, impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptées qu'à des investisseurs avertis et éligibles à ces classes d'actifs. En outre, ces classes d'actifs doivent être conformes au Code de Conduite fiscale du groupe Société Générale.

Le prix et la valeur des investissements ainsi que les revenus qui en dérivent peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse. Les variations de l'inflation, de taux d'intérêts et de taux de change peuvent avoir des effets négatifs sur la valeur, le prix et le revenu des investissements libellés dans une devise différente de celle du client. Les éventuelles simulations et exemples contenus dans ce document sont fournis à titre indicatif et à des fins d'illustration uniquement. La présente information peut être modifiée en fonction des fluctuations des marchés, et les informations et avis mentionnés dans ce document peuvent être amenés à évoluer. Société Générale Private Banking et ses Entités ne s'engagent ni à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumeront aucune responsabilité à cet égard.

Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Société Générale Private Banking et ses Entités ne sauront être tenus pour responsables en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Société Générale Private Banking et ses Entités n'offrent aucune garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou quant à la rentabilité ou la performance de toute classe d'actifs, pays, ou marché.

Les informations sur les performances passées éventuellement reproduites ne garantissent en aucun cas les performances futures et peuvent ne pas se reproduire. La valeur d'un investissement n'est pas garantie et la valorisation d'investissements peut fluctuer.

Les prévisions concernant les performances futures sont basées sur des hypothèses qui peuvent ne pas se concrétiser. Les scénarios présentés sont des estimations de performances futures, fondées sur des informations passées sur la manière dont la valeur d'un investissement varie et/ou sur les conditions de marché actuelles, et ne sont pas des indications exactes. Le rendement obtenu par des investisseurs sera amené à varier en fonction des performances du marché et de la durée de conservation de l'investissement par l'investisseur. Les performances futures peuvent être soumises à l'impôt, lequel dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible de changer à l'avenir.

Pour une définition et description des risques plus complète, veuillez vous référer au prospectus ou, le cas échéant, aux autres documents réglementaires (si applicable) avant toute décision d'investissement.

Le présent document est confidentiel, destiné exclusivement à la personne à laquelle il est remis, et ne peut ni être communiqué ni porté à la connaissance de tiers (à l'exception des conseils externes et à condition qu'ils en respectent eux-mêmes la confidentialité), ni reproduit totalement ou partiellement, sans accord préalable et écrit de Société Générale Private Banking et de ses Entités.

Conflits d'intérêts

Le groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. À cet effet, Société Générale Private Banking et ses Entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts, y compris des murailles de Chine en matière d'information.

Ce document contient les avis de la ligne métier Société Générale Private Banking. Les opérateurs de marché de Société Générale peuvent effectuer des transactions, ou ont effectué des transactions, sur la base des avis et études de ces personnes. De plus, les équipes de Société Générale Private Banking sont rémunérées, en partie, en fonction de la qualité et de la précision de leurs études, des commentaires des clients, des revenus de l'entité Société Générale Private Banking qui les emploie, et de facteurs concurrentiels.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

En règle générale, les sociétés du groupe Société Générale peuvent être teneur de marché, chef de file ou chef de file associé à une offre publique d'instruments financiers, effectuer des transactions concernant les titres auxquels il est fait référence dans ce document, et peuvent fournir des services bancaires aux sociétés mentionnées dans ce document, ainsi qu'à leurs filiales. Les sociétés du groupe Société Générale, peuvent, de temps à autre, réaliser des transactions, générer des profits, détenir des titres ou agir comme conseiller, courtier ou banquier en lien avec ces titres, ou des dérivés de ces titres, ou en lien avec les classes d'actifs mentionnées dans ce document.

Les sociétés du groupe Société Générale peuvent être représentées au conseil de surveillance ou d'administration de ces sociétés.

Les employés du groupe Société Générale, ou les personnes ou entités qui leur sont liées, peuvent, de temps à autre, détenir une position dans un titre ou une classe d'actifs mentionné(e) dans ce document.

Les sociétés du groupe Société Générale peuvent acquérir ou liquider, de temps à autre, des positions dans les titres, ou actifs sous-jacent (y compris leurs dérivés) mentionnés dans ce document, ou dans tout autre actif le cas échéant, et par conséquent tout rendement pour un investisseur potentiel peut en être directement ou indirectement affecté.

Les sociétés du groupe Société Générale n'ont aucune obligation de divulguer ou de prendre en compte ce document dans le cadre de conseil ou de transactions avec un client ou au nom d'un client.

Par ailleurs, les sociétés du groupe Société Générale peuvent émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'ont aucune obligation de s'assurer que de telles autres études sont portées à la connaissance de tout récipiendaire du présent document.

Avertissement spécifique par juridiction

FRANCE : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, établissement de crédit prestataire de services d'investissement agréé par et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »)

(sise ECB Tower, Sonnemannstraße 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne) au sein du Mécanisme de supervision unique banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution (sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), et l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (sise 17 Pl. de la Bourse, 75002 Paris). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07022493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 015 044 435,00 euros au 25 juillet 2024, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris et le numéro ADEME est FR231725_01YSGB. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.fr

LUXEMBOURG : Le présent document est distribué au Luxembourg par Société Générale Luxembourg, société anonyme enregistrée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 6061 et établissement de crédit autorisé et régi par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »), et dont le siège social est sis 11, avenue Émile Reuter – L 2420 Luxembourg. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <https://www.societegenerale.lu/>. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant aux actions menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et Société Générale Luxembourg ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimées dans le présent document (y compris dans ses annexes) reflètent les opinions personnelles de l'auteur/des auteurs et ne reflètent pas les opinions d'autres personnes ou de Société Générale Luxembourg, sauf indication contraire. Ce document a été élaboré par Société Générale. La CSSF n'a procédé à aucune analyse, vérification ou aucun contrôle sur le contenu du présent document.

MONACO : Le présent document est distribué à Monaco par Société Générale Private Banking (Monaco) S.A.M., sise 11 avenue de Grande Bretagne, 98000 Monaco, Principauté de Monaco, régie par l'Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution et la Commission de Contrôle des Activités Financières. Les produits financiers commercialisés à Monaco peuvent être réservés à des investisseurs qualifiés conformément aux dispositions de la loi n° 1.339 du 07/09/2007 et de l'Ordonnance Souveraine n° 1.285 du 10/09/2007. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <http://www.privatebanking.societegenerale.com>.

SUISSE : Le présent document peut être constitutif de publicité au sens de la Loi sur les services financiers (« LSFIn »). Il est distribué en Suisse par Société Générale Private Banking (Suisse) SA (« SGPBS ») ou la « Banque », dont le siège se trouve à la rue du Rhône 8, CH-1204 Genève. SGPBS est une banque autorisée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Le présent document ne peut en aucun cas être considéré comme un conseil ou une recommandation d'investissement de la part de SGPBS. La Banque recommande d'obtenir un avis professionnel avant d'agir ou de ne pas agir sur la base de ce document et n'accepte aucune responsabilité en lien avec le contenu de ce document. Les instruments financiers, incluant notamment les parts de placements collectifs et les produits structurés, ne peuvent être offerts que conformément à la LSFIn. De plus amples informations sont disponibles sur demande auprès de SGPBS ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

Le présent document n'est distribué ni par SG Kleinwort Hambros Bank Limited au Royaume-Uni, ni par ses succursales à Jersey, Guernesey et Gibraltar qui agissent ensemble sous la marque « SG Kleinwort Hambros ». En conséquence, les informations communiquées et les éventuelles offres, activités et informations patrimoniales et financières présentées ne concernent pas ces entités et peuvent ne pas être autorisées par ces entités ni adaptées sur ces territoires. De plus amples informations sur les activités des entités de la banque privée de Société Générale situées sur les territoires du Royaume-Uni, des îles anglo-normandes et de Gibraltar, incluant des informations complémentaires de nature légale et réglementaire, sont disponibles sur www.kleinworthambros.com.

