

## Bilan à mi-année : perspectives perturbées par les politiques économiques

Un changement radical de tonalité s'est opéré aux États-Unis. Le président Trump a notamment augmenté les droits de douane à des niveaux inédits depuis plusieurs décennies. Bien que l'incertitude persiste quant au niveau cible, les premiers effets sont déjà perceptibles. Tout d'abord, on constate un effet d'anticipation de ces tarifs, se traduisant par une hausse massive des importations américaines avant avril. Cette situation a pénalisé l'activité au premier trimestre, qui a enregistré une contraction de -0,5% en rythme annualisé. Par ailleurs, la demande interne affiche une croissance d'environ 1,5% au deuxième trimestre, marquant un net ralentissement par rapport à un rythme supérieur à 2,5% en 2024. À ce stade, l'augmentation des droits de douane ne se reflète pas dans l'inflation, qui a baissé à 2,4% en mai, en raison d'un attentisme face aux incertitudes sur le niveau des tarifs, d'un comportement de déstockage des entreprises et d'une désinflation plus marquée que prévu dans certains secteurs de services. Cependant, la hausse des anticipations d'inflation a incité la Réserve fédérale à maintenir un statu quo sur le plan monétaire, avec des taux stables à 4,25-4,50%.

À l'inverse des chiffres américains, les économies d'Asie et de la zone euro affichent des progressions du PIB supérieures aux attentes, bénéficiant d'un effet temporaire positif sur les exportations. La Chine a enregistré une croissance de 5,4% au premier trimestre 2025, soutenue par une forte contribution de l'industrie et des exportations. Ce phénomène est également observable en zone euro, où la croissance du PIB a atteint 2,4% (en rythme annualisé) au premier trimestre 2025. Enfin, bien que les données passées montrent une résilience de l'activité, les enquêtes sont moins optimistes pour le T2, notamment en ce qui concerne les estimations de nouvelles commandes, qui sont en baisse.

On assiste à un certain « réveil européen », encouragé par le changement de tonalité américain, avec des annonces de politiques de soutien économique d'une ampleur potentiellement massive. Le nouveau chancelier allemand, Mertz, a ainsi profondément réorienté sa politique initiale, en réformant le frein à l'endettement (ce qui représente potentiellement des centaines de milliards) et en validant

un plan de 500 milliards d'euros sur 12 ans pour la défense et les infrastructures. En parallèle, le plan ReArm Europe pourrait mobiliser plusieurs centaines de milliards d'euros pour se conformer aux objectifs de l'OTAN. Parallèlement, la Banque Centrale Européenne a procédé à quatre baisses de taux (se désynchronisant ainsi de la FED), portant le taux à 2%, alors que l'inflation continue de ralentir.

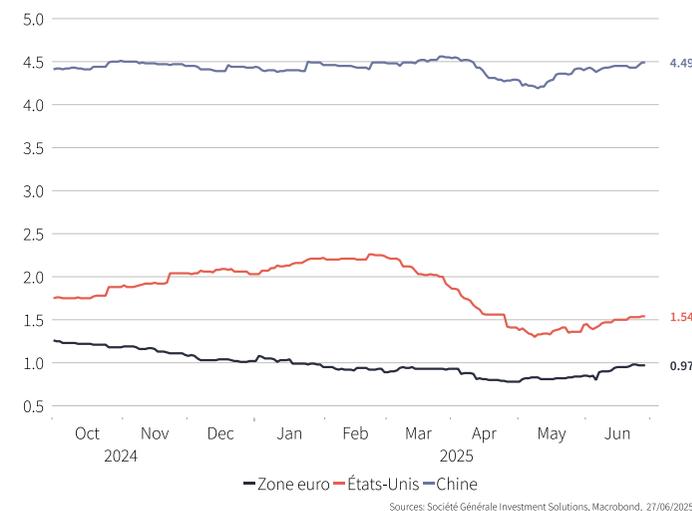
Enfin, malgré les nouvelles tensions géopolitiques (Ukraine, Israël/Iran), le prix du pétrole a nettement diminué, en raison d'une surproduction de l'OPEP+ et d'une modération de la demande, sur fond de ralentissement de l'activité mondiale.

Les marchés connaissent une forte volatilité, mais affichent des performances positives. Les marchés actions européens se distinguent clairement, avec des performances très favorables, notamment pour les marchés allemand et espagnol. Les marchés américains affichent des performances globalement inférieures mais ont récemment atteint de nouveaux sommets historiques, soutenus par les bons résultats des entreprises. Les taux longs ont réagi à l'inverse des orientations des banques centrales. Les taux longs américains affichent ainsi une baisse modérée sur le semestre, en lien avec les craintes d'un ralentissement de la croissance, tandis que les taux longs européens résistent, en raison des anticipations de hausse des émissions pour financer les plans de relance. Au total, le dollar demeure la variable la plus affectée par ce changement de tonalité politique, pénalisée par une réévaluation de la place des actifs américains dans les portefeuilles mondiaux.

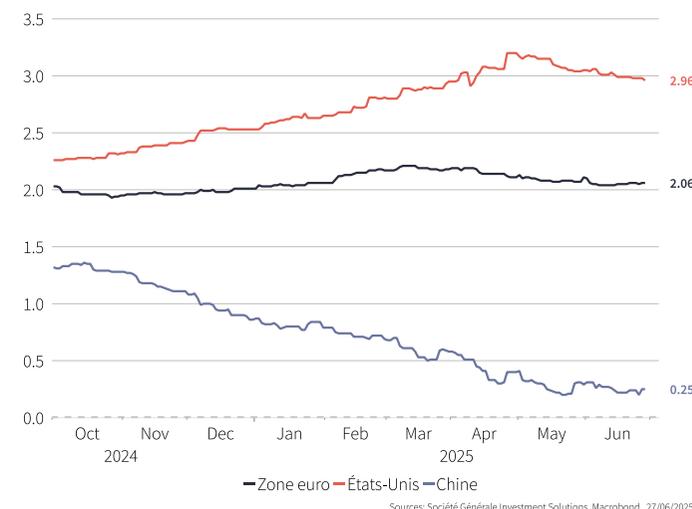
Nous anticipons la poursuite du ralentissement au second semestre, tout en écartant le scénario d'un « coup de frein » trop marqué. Nous maintenons notre surpondération sur les marchés actions et de crédit européens, qui bénéficieront des politiques de soutien et de valorisations toujours attractives. Par ailleurs, nous restons globalement équilibrés entre actions et obligations, tout en demeurant négatifs sur le dollar et sur les marchés obligataires souverains américains.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Toutes les données proviennent de Bloomberg, Macrobond au 27/06/2025, 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.

### ÉVOLUTION DU CONSENSUS DE CROISSANCE POUR 2025



### ÉVOLUTION DU CONSENSUS D'INFLATION POUR 2025



## Les événements de la semaine passée

### Budget allemand

Mardi 24 juin le gouvernement allemand a présenté son projet de budget détaillé pour le restant de l'année 2025. Jusqu'ici l'Allemagne n'avait qu'un budget provisoire pour cette année, du fait de l'éclatement de la précédente coalition au pouvoir. Le montant des investissements sera de 115,7 milliards d'euros pour l'ensemble de l'année, contre 74,5 milliards en 2024. Le budget de la défense atteindra 62,4 milliards d'euros (+20% par rapport à 2024), représentant 2,4% du PIB. A cela s'ajoute 24 milliards issus du Fonds spécial de la Bundeswehr (créée en 2022). Pour financer ces augmentations, l'Allemagne contractera 143 milliards de dette, représentant un déficit de 3,3% du PIB en 2025. Cet endettement est rendu possible par le fonds spécial de 500 milliards d'euros sur 12 ans et par la levée du frein à l'endettement.

### OTAN : Une cible à 3,5% de PIB pour la défense

Mercredi 25 juin, l'Organisation du traité de l'atlantique nord a acté l'objectif cible de 3,5% du PIB pour la défense. A cela s'ajoute 1,5% de dépenses connexes, impliquant la sécurité au sens large. L'objectif est fixé pour 2035. En France, le président Macron avait poussé l'objectif de 3 à 3,5% du PIB. Le gouvernement présentera à la mi-juillet ses grandes orientations budgétaires, alors que le contrôle du déficit est un sujet de préoccupation.

### Guerre Israël-Iran : les marchés peu perturbés

Jusqu'à présent, les marchés n'ont été que légèrement perturbés par le conflit en cours. Le prix du Brent n'a augmenté que d'environ 10 \$ depuis le début du conflit, avant de redescendre depuis le 19 juin. Les frappes américaines du 21 juin n'ont donc pas inquiété les investisseurs outre-mesure, alors qu'elles n'ont pas visé de sites pétroliers. Depuis le 13 juin, date des premières frappes israéliennes, l'or est redescendu de 4%, se situant à 3284 \$ l'once. Pour rappel l'Iran représente environ 5% de la production mondiale de pétrole. Alors qu'un cessez-le-feu tient depuis le 25 juin, la fermeture du détroit d'Ormuz, où passe près de 20% de la production mondiale de pétrole, semble à ce stade peu probable.

### LES ÉVÉNEMENTS DANS LES MOIS À VENIR

Début juillet : fin de la suspension des droits de douane américains

Juillet : Annonces des orientations budgétaires du gouvernement français

Juillet : Potentiel vote du budget US (possible report à septembre)

25 juillet : réunion de politique monétaire de la BCE

30 juillet : réunion de politique monétaire de la FED

7 août : réunion de politique monétaire BoE

### ÉVÉNEMENTS ET CHIFFRES CLÉS À VENIR

#### Lundi

Chine	Manufacturing PMI « officiel » (juin)
Italie	Taux d'inflation (mai)
Allemagne	Taux d'inflation (mai)

#### Mardi

Chine	Manufacturing PMI Caixin (juin)
Japon	Enquête confiance des ménages (juin)
Zone euro	Taux d'Inflation (juin)
États-Unis	ISM manufacturing PMI
États-Unis	Enquête sur les offres d'emploi (JOLTS)

#### Mercredi

#### Jeudi

Canada	Balance commerciale (mai)
États-Unis	Taux de chômage (juin)
États-Unis	ISM services PMI (juin)

#### Vendredi

Zone euro	Prix à la production (mai)
-----------	----------------------------

# PERFORMANCES DES MARCHÉS

## Taux interbancaires

%	24/06/2025	27/05/2025	27/03/2025	01/01/2025	27/06/2024
<b>Etats-Unis SOFR</b>	4,306	4,31	4,33	4,53	5,34
<b>Zone euro €ster</b>	1,926	2,17	2,42	2,91	3,66
<b>Royaume-Uni SONIA</b>	4,217	4,21	4,46	4,70	5,20
<b>Suisse SARON</b>	-0,047	0,20	0,20	0,45	1,21
<b>Japon TONAR</b>	0,478	0,48	0,48	0,23	0,08

## Taux souverains 10 ans

%	25/06/2025	27/05/2025	27/03/2025	01/01/2025	27/06/2024
<b>Etats-Unis Treasuries</b>	4,29	4,43	4,38	4,58	4,29
<b>France OAT</b>	3,26	3,22	3,47	3,18	3,23
<b>Allemagne Bund</b>	2,56	2,53	2,77	2,36	2,45
<b>Italie BTP</b>	3,48	3,53	3,82	3,52	4,03
<b>Espagne Bonos</b>	3,16	3,15	3,40	3,06	3,36
<b>Suisse</b>	0,37	0,28	0,65	0,32	0,59
<b>Royaume-Uni Gilts</b>	4,48	4,68	4,79	4,55	4,16
<b>Japon JGB</b>	1,44	1,50	1,56	1,08	1,06

## Crédit et dette émergente

%	26/06/2025	27/05/2025	27/03/2025	01/01/2025	27/06/2024
<b>Etats-Unis IG</b>	5,03	5,27	5,24	5,33	5,43
<b>Etats-Unis HY</b>	7,09	7,53	7,63	7,49	7,92
<b>Europe IG</b>	3,31	3,39	3,56	3,44	3,98
<b>Europe HY</b>	5,65	5,82	5,89	5,70	6,69
<b>Emergents devises</b>	6,02	6,25	6,27	6,40	6,86

## Indices actions

26/06/2025 vs	-1w	-1m	-3m	01/01/2025	-1y
<b>Monde</b>	2,27	2,886	6,55	6,03	12,73
<b>Etats-Unis</b>	2,90	3,816	8,27	4,68	14,05
<b>Zone euro</b>	0,56	-2,286	2,23	12,79	12,73
<b>France</b>	-0,27	-2,850	-2,28	5,88	3,20
<b>Allemagne</b>	1,19	-2,834	4,12	18,22	27,27
<b>Royaume-Uni</b>	-0,24	-0,029	2,54	8,92	9,75
<b>Japon</b>	1,27	1,483	1,05	1,96	3,32
<b>Emergents (USD)</b>	2,54	4,967	6,21	10,61	13,10
<b>Chine (USD)</b>	3,13	4,117	1,62	19,02	33,21
<b>Inde (USD)</b>	3,15	2,857	10,29	4,71	2,95
<b>Amérique latine (USD)</b>	2,03	1,906	11,69	29,48	12,16

## Taux de change

	26/06/2025	27/05/2025	27/03/2025	01/01/2025	27/06/2024
<b>EUR/USD</b>	1,17	1,13	1,08	1,04	1,07
<b>GBP/USD</b>	1,37	1,35	1,30	1,25	1,27
<b>EUR/CHF</b>	0,94	0,94	0,95	0,94	0,96
<b>USD/JPY</b>	144,38	144,26	150,97	157,00	160,60
<b>USD/CNY</b>	7,18	7,20	7,26	7,30	7,27

## Prix des matières premières

	<Property Origin	27/05/2025	27/03/2025	01/01/2025	27/06/2024
<b>Brent, USD/BL</b>	67	64	73	75	85
<b>Cuivre, USD/Tonne met.</b>	10 115	9 653	9 787	8 706	9 423
<b>Or, USD/Ozt</b>	3 328	3 301	3 057	2 606	2 328
<b>Argent, USD/Ozt</b>	37	33	34	29	29
<b>Palladium, USD/Ozt</b>	1 049	986	977	909	939
<b>Platinum, USD/Ozt</b>	1 392	1 085	976	913	1 005

Source : Bloomberg, au 27/06/2025-1S = 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 Etats-Unis, et ne peut être distribué, directement ou indirectement, sur le marché des Etats-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 tenue 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. A 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.

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A 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. Pour plus de détails, il est possible de se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts remise.

## 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 Prudentiel 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 07 022 493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 003 724 927,50 euros au 17 novembre 2023, 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. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur [www.privatebanking.societegenerale.com](http://www.privatebanking.societegenerale.com).

**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 Prudentiel 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 [www.privatebanking.societegenerale.com](http://www.privatebanking.societegenerale.com).

© Copyright Groupe Société Générale 2025. Tous droits réservés. L'utilisation, la reproduction, la redistribution et la divulgation non autorisées de tout ou partie du présent document sont interdites sans le consentement préalable de Société Générale. Les symboles clés, Société Générale, Société Générale Private Banking sont des marques déposées de Société Générale. Tous droits réservés

