



CIO PERSPECTIVES

4 avril 2025

« Liberation Day¹ » : liquidation ou stabilisation ?

Donald Trump nous a enfin « libérés » de nombreux mois de suspense. Voici notre approche des dernières nouvelles en quelques points clés, tout en sachant que ce n'est probablement pas le dernier chapitre.

QUI a été ciblé ?

Essentiellement, tout le monde. Mais surtout les pays considérés par l'administration américaine comme les « pires contrevenants » qui imposent des tarifs douaniers plus élevés sur les importations américaines que ceux imposés par les États-Unis sur les importations étrangères (d'où le terme tarifs réciproques) même si les tarifs imposés se sont en réalité avérés être une fonction des surplus commerciaux de ces pays vis-à-vis des États-Unis.

Avec QUOI ?

Lors d'une présentation d'une heure dans les jardins de la Maison Blanche, entouré notamment de travailleurs de l'automobile américains, le président Trump a annoncé ce qui suit :

- Tout d'abord, Trump a réitéré le tarif déjà annoncé de 25 % sur TOUS les véhicules et pièces automobiles fabriqués à l'étranger.
- Ensuite, Trump a annoncé des tarifs de base de 10 % sur toutes les importations entrant aux États-Unis.
- Troisièmement, Trump est venu avec un GRAND tableau détaillant les tarifs réciproques (« ce que vous nous facturez, nous vous facturerons »), dans la colonne de gauche figure une liste de pays, à côté d'une colonne intitulée « Tarifs imposés aux États-Unis y compris la manipulation des devises et les barrières commerciales ». Tout à droite se trouve une autre colonne intitulée « Tarifs réciproques réduits des États-Unis », qui montre une liste des nouveaux tarifs annoncés. La formule pour ces derniers est de diviser le déficit commercial américain avec chaque pays par les exportations de ce pays vers les États-Unis. Le tarif réciproque final a ensuite été divisé par deux, avec un minimum de 10 % (qui s'applique même aux pays avec lesquels les États-Unis ont un excédent commercial). Les 15 pays principaux, mis en évidence comme abritant les principaux déficits commerciaux américains, ont effectivement été malmenés (Tableau 1).
- Quatrièmement, le Canada et le Mexique, qui étaient précédemment soumis à des tarifs douaniers de 25 % sur toutes les importations avant d'annoncer certaines exemptions et reports, ont été omis de sa présentation.
- Dans d'autres éléments clés de ce discours, Trump a également souligné la dépendance étrangère des États-Unis aux produits pharmaceutiques, mais n'a annoncé aucun tarif supplémentaire à ce sujet (l'Irlande peut souffler un peu). Il a revendiqué un investissement apparent de 6 000 milliards de dollars (approximativement 20 % du PIB) aux États-Unis (citant principalement des entreprises technologiques américaines et des entreprises étrangères de semi-conducteurs et d'automobiles).

¹ En français : Jour de la libération.

QUAND les tarifs commenceront-ils ? QUAND se termineront-ils ?

Les tarifs sur les automobiles sont entrés en vigueur immédiatement à minuit. Le tarif de base de 10 % doit être introduit sur toutes les importations à partir du 5 avril et les taux réciproques sur des pays spécifiques prendront effet le 9 avril. Cette dernière échéance pour les « tarifs réciproques aimables » pourrait laisser la porte ouverte à des retours en arrière et à de nouveaux reports. Fait intéressant, Scott Bessent a ensuite mentionné « Je ne tenterais pas de riposter. Tant que vous ne ripostez pas, c'est le montant maximum. Nous verrons où cela nous mène. » De nombreux pays ont annoncé des contre-tarifs, mais aucun n'a encore pleinement mis à exécution ses menaces. L'histoire – comme vous le savez tous – N'EST PAS terminée et une nouvelle période de négociations commerciales pourrait maintenant commencer.

Tableau 1 : Nouveau taux de tarif réciproque des États-Unis (%)

| Pays | Nouveau droit de douane US, % | Pays | Nouveau droit de douane US, % |
|--------------|-------------------------------|----------------|-------------------------------|
| Chine | 34(+20) | Afrique du Sud | 30 |
| UE | 20 | Brésil | 10 |
| Vietnam | 46 | Bangladesh | 37 |
| Taiïwan | 32 | Singapour | 10 |
| Japon | 24 | Israël | 17 |
| Inde | 26 | Philippines | 17 |
| Corée du Sud | 25 | Chile | 10 |
| Thaïlande | 36 | Australie | 10 |
| Suisse | 31 | Pakistan | 29 |
| Indonésie | 32 | Turquie | 10 |
| Malaisie | 24 | Sri Lanka | 44 |
| Cambodge | 49 | Colombie | 10 |
| Royaume Uni | 10 | | |

Sources : Maison Blanche, Indosuez Wealth Management.

OÙ cela va faire mal ?

Chine

Nous avons longtemps soutenu que la Chine se préparait à ces tarifs depuis des années et que ses avancées technologiques ainsi que ses plans de relance devraient dans une certaine mesure compenser la douleur de ce nouveau taux de taxe douanière (34 % tarif réciproque + 20 % tarif annoncé précédemment il y a un mois, portant le tarif total des États-Unis à 54 %). Cependant, **les tarifs sur la Chine ont dépassé nos attentes, impactant négativement nos perspectives de croissance du PIB de la Chine pour 2025 de 20 points de base (pb), à 4,5 %, tandis que la demande réduite d'exportations et la capacité excédentaire dans le secteur des biens abaisseront également notre prévision d'inflation de 40 pb à 1,4 % en 2025.** Les prévisions pour 2026 restent inchangées (croissance du PIB de 4,5 %, inflation de 1,5 %). Pour les pays de l'ASEAN², notamment le Vietnam et le Cambodge, le réacheminement des exportations de biens chinois vers les États-Unis n'est plus un modèle valide étant donné que, dans le cas du Vietnam, le nouveau taux de tarif est supérieur ou proche du taux chinois (47 % contre 54 %). Enfin, les actions de Donald Trump ont également bénéficié indirectement au président chinois Xi Jinping, positionnant la Chine comme un « champion du libre-échange » et un partisan des institutions multilatérales, contrastant fortement avec les États-Unis récemment.

² Association des nations de l'Asie du Sud-Est.

Europe

Le coup sera difficile à digérer en 2025, avec des tarifs douaniers américains maintenant à 20 % (contre 10 % pour le Royaume-Uni, conformément au scénario de base). **En conséquence, nous révisons la croissance du PIB de la zone euro à la baisse à 0,5 % en 2025, mais nous la gardons inchangée à 1,6 % en 2026. Notre prévision d'inflation reste stable en 2025 et en 2026 à 2 %.** Les risques pour l'inflation dépendront de la manière (et si) la Commission européenne riposte de manière significative. Avec des capacités excédentaires si importantes en Allemagne, nous ne voyons pas de risque inflationniste de ce plan de relance sur les deux prochaines années. Dans ce contexte, la politique de la Banque centrale européenne (BCE) est encore (trop) restrictive, les tarifs ont un impact sur la croissance et devraient pousser la BCE à réduire les taux trois fois jusqu'à 1,75 % fin 2025.

Jusqu'à présent, les tarifs de représailles de 26 milliards d'euros annoncés sur les précédents tarifs sur l'acier ont été reportés. Il est intéressant de noter qu'une rumeur circule selon laquelle le nouveau « tarif final » Canada/Mexique pour les deux pourrait être d'environ 12 %. Pourrait-il s'agir d'un modèle pour les négociations avec l'Europe ? Le problème est que les biens de l'Union européenne (UE) sont moins intégrés que ceux du Mexique/Canada, et donc moins indispensables. Bruxelles se concentrera sur des discussions avec Washington en coulisses, avec des négociations possibles en parallèle sur les importations d'équipements militaires. Ils pourraient potentiellement offrir des réductions de tarifs et des investissements conjoints tout en envisageant des contre-tarifs sur les biens américains facilement substituables et une taxe sur les entreprises américaines de médias et de logiciels si aucune concession n'est obtenue.

États-Unis

Nous révisons également à la baisse nos prévisions de croissance du PIB des États-Unis pour 2025 (1,5 % -40 pb) et 2026 (1,6 % -30 pb) et l'inflation à la hausse en 2025 (3,4 % +50 pb) et 2026 (2,9 % +20 pb). Nous pensons que le consommateur américain sera le premier à faire face à des prix plus élevés en raison des tarifs, affectant nos prévisions de croissance du PIB américain. Bien que les enquêtes montrent une incertitude croissante, les données concrètes restent stables, sans signes immédiats de dynamiques récessionnistes. Les consommateurs et les entreprises ont des bilans solides, des revenus réels en hausse tandis que le marché du travail reste sain. Nous pensons que la Réserve fédérale (Fed) restera en mode « attentiste » pour les mois à venir, mais le fait que nous supposons que l'inflation liée aux tarifs est temporaire et que la croissance devrait ralentir en 2025 (sans tomber en récession) devrait néanmoins conduire la Fed à baisser les taux deux fois en 2025 et deux fois en 2026 pour un taux terminal de 3,5 %. Les risques pour la croissance américaine incluent les représailles des partenaires commerciaux, les impacts de l'incertitude sur les dépenses et les décisions des entreprises, le resserrement des conditions financières et les attentes d'inflation qui pourraient potentiellement remettre en question les baisses de taux de la Fed.

COMMENT réagissent les marchés ?

L'augmentation du niveau moyen des tarifs (environ 20 %) résultant des dernières communications de la Maison Blanche est plus élevée que ce que la plupart des investisseurs avaient anticipé, entraînant une forte baisse des marchés boursiers. Compte tenu des risques accrus sur la croissance américaine, sans surprise, les obligations sont en hausse avec des rendements des bons du Trésor américains en baisse. Le dollar est sous pression et est revenu à 1,10 contre l'euro. Le pétrole brut, les métaux de base et l'or sont en baisse au moment de la rédaction. Les portefeuilles que nous gérons sont impactés, mais nous notons que le choc est partiellement absorbé par la diversification des actifs, notamment les obligations.

Une période de négociation commence entre les pays affectés et les États-Unis, et **nous pensons qu'il est probable que l'augmentation finale des tarifs soit moins sévère que ce taux de 20 %.** Dans nos estimations de croissance récemment révisées, nous prenons en compte une augmentation moyenne effective des tarifs d'environ 15 %. À cet égard, le fait que le Mexique et le Canada soient moins impactés par la communication du Jour de la libération est révélateur. Ces pays ont été ciblés dès janvier par l'administration républicaine, et les négociations sont déjà bien avancées.

Comment adaptons-nous les portefeuilles ? Mi-mars nous avons rééquilibré notre allocation d'actifs en passant à neutre sur les actions des marchés développés, réduisant notre légère surpondération sur les marchés américains à neutre et augmentant les actions européennes de légèrement sous-pondérées à neutre (lire notre [CIO Perspectives - Zones de turbulence : à quoi s'attendre ?](#) du 25 mars). Nous continuons de détenir plus de marchés émergents dans la poche d'actions que les indices d'actions traditionnels (le MSCI All Country World), ce qui le rend très diversifié. Sur les obligations, nous avons bénéficié de la récente baisse des rendements des obligations gouvernementales, bien que nous ayons une légère sous-pondération en durée. Notre position positive sur l'or a bien fonctionné cette année, bien que techniquement il pourrait être vulnérable à des prises de bénéfices alors que les investisseurs rééquilibrent leurs portefeuilles. Nous révisons notre vue légèrement positive sur le dollar américain à neutre, car dans ce contexte, le billet vert ne remplit plus son rôle de diversificateur.

Cette période de volatilité va-t-elle durer ? Il est bien sûr difficile de le dire, mais notre intuition est qu'elle durera quelques mois ; après tout, les négociations avec l'Europe et la Chine ne font que commencer. Les marchés boursiers connaissent actuellement un deuxième choc, après celui entre mi-février et mi-mars. Nous ne vendons pas d'actions à ces niveaux, mais cette volatilité nous encourage à rester prudents avant de racheter pour profiter des opportunités qui commencent à émerger. Notre scénario économique ne prévoit pas de récession aux États-Unis à ce stade, bien que l'impact des tarifs augmente les risques pour la croissance américaine. Les profits devraient encore s'accroître cette année, tandis que la politique monétaire devrait continuer de s'assouplir. La Fed attendra probablement de s'assurer que les attentes d'inflation sont bien ancrées avant d'aller plus loin, mais nous pensons qu'elle réduira les taux deux fois de plus cette année et deux fois l'année prochaine. C'est un scénario généralement constructif pour les marchés boursiers à moyen terme, ce qui nous encourage à rester investis.



Alexandre DRABOWICZ
Global Chief Investment Officer



Bénédicte KUKLA
Senior Investment Strategist

Avertissement

Ce document intitulé « CIO Perspectives » (la « Publication ») est publié exclusivement à titre de communication marketing.

Les langues dans lesquelles la Publication est rédigée font partie des langues de travail de Indosuez Wealth Management.

Les informations publiées dans la Publication n'ont pas été revues ni soumises à l'approbation ou l'autorisation d'une quelconque autorité de régulation ou de marché dans aucune juridiction.

La Publication n'est pas pensée pour, ou destinée à des personnes d'un pays en particulier.

La Publication n'est pas destinée à des personnes citoyennes, domiciliées ou résidentes d'un pays ou d'une juridiction dans lesquels sa distribution, sa publication, sa disponibilité ou son utilisation contreviendraient aux lois ou réglementations applicables.

Le présent document ne constitue ni ne contient une offre ou une invitation à acheter ou à vendre un instrument et/ou un service financier, quel qu'il soit. De même, il ne constitue en aucune manière un conseil ou une recommandation de stratégie, d'investissement ou de désinvestissement personnalisé ou général, ni un conseil juridique ou fiscal, un conseil en matière d'audit ou tout autre conseil de nature professionnelle. En aucun cas ce document n'affirme qu'un investissement ou une stratégie est adapté et approprié à une situation individuelle ou qu'un investissement ou une stratégie constitue un conseil d'investissement personnalisé pour un investisseur.

Sauf indication contraire, la date pertinente dans ce document est la date d'édition mentionnée à la dernière page du présent avertissement. Les informations contenues dans le présent document sont fondées sur des sources considérées comme fiables. Nous faisons de notre mieux pour assurer l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. Toutes les informations, ainsi que tous les prix, valorisations de marché et calculs indiqués dans le présent document sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Les prix et les performances passés ne préjugent pas nécessairement des prix et des performances futures.

Les risques incluent, entre autres, les risques politiques, les risques de crédit, les risques de change, les risques économiques et les risques de marché. Avant toute transaction, vous devez consulter votre conseiller en investissement et, si nécessaire, obtenir l'avis d'un conseiller professionnel indépendant concernant les risques et toutes les conséquences juridiques, réglementaires, fiscales comptables et de crédit. Nous vous recommandons de contacter vos conseillers habituels afin de prendre vos décisions de manière indépendante, à la lumière de votre situation financière et de vos connaissances et expérience financières.

Les taux de change sont susceptibles d'affecter négativement la valeur, le prix ou les revenus de l'investissement après conversion dans la monnaie de référence de l'investisseur.

CA Indosuez, société de droit français, maison mère de l'activité de gestion de fortune du groupe Crédit Agricole, et ses filiales (directes et indirectes) et/ou entités consolidées menant la même activité, à savoir CA Indosuez, CA Indosuez (Switzerland) SA, CA Indosuez Wealth (Europe), CFM Indosuez Wealth, leurs filiales (directes et indirectes), succursales et bureaux de représentation respectifs, quel que soit leur lieu d'implantation, exercent leurs activités sous la marque unique Indosuez Wealth Management. Ces sociétés sont désignées individuellement par l'«Entité» et collectivement par les «Entités».

Les Entités ou leurs actionnaires et plus généralement les entreprises du groupe Crédit Agricole (le Groupe) ainsi que, respectivement, leurs mandataires sociaux, dirigeants ou employés peuvent, en leur nom personnel ou au nom et pour le compte de tiers, réaliser des transactions sur les instruments financiers présentés dans la Publication, détenir d'autres instruments financiers liés à l'émetteur ou au garant de ces instruments financiers, ou fournir ou chercher à fournir des services concernant les titres, des services financiers ou tout autre type de service pour ou à partir des Entités. Lorsqu'une Entité et/ou une entité du Groupe Crédit Agricole agit en tant que conseiller et/ou gérant, administrateur, distributeur ou agent de placement pour certains produits ou services mentionnés dans la Publication, ou exécute d'autres services dans lesquels une Entité ou le Groupe Crédit Agricole détient ou est susceptible de détenir un intérêt direct ou indirect, votre Entité accorde la priorité à l'intérêt de l'investisseur.

Certains investissements, produits et services, y compris la garde des titres, peuvent être soumis à des restrictions légales et réglementaires ou ne pas être disponibles dans le monde entier sans restriction, compte tenu de la législation de votre pays d'origine, de votre pays de résidence ou de tout autre pays avec lequel vous pourriez avoir des liens. En particulier, les produits et services présentés dans la Publication ne sont pas destinés aux résidents des États-Unis et du Canada. Ces produits ou services peuvent être fournis par les Entités selon leurs prix et conditions contractuels, conformément aux lois et réglementations applicables et sous réserve de leur licence. Ils peuvent être modifiés ou retirés à tout moment sans notification.

Veuillez contacter votre chargé de relations clientèle pour plus d'informations.

Chaque entité met la Publication à la disposition de ses clients conformément aux réglementations applicables :

- **en France** : la présente Publication est distribuée par CA Indosuez, société anonyme au capital de 584 325 015 euros, établissement de crédit et société de courtage d'assurances immatriculée au Registre des intermédiaires en assurance sous le numéro 07 004 759 et au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 171 635, dont le siège social est situé 17, rue du Docteur Lancereaux - 75008 Paris, et dont les autorités de contrôle sont l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et l'Autorité des Marchés Financiers ;
- **au Luxembourg** : la Publication est distribuée par :
 - CA Indosuez Wealth (Europe), une société anonyme de droit luxembourgeois au capital de 415 000 000 euros, ayant son siège social au 39 allée Scheffer L-2520 Luxembourg, inscrite au Registre du commerce et des sociétés sous le numéro B91.986 et bénéficiant du statut d'établissement de crédit agréé établi au Luxembourg et contrôlé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ;
 - Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A., dont le siège social est situé 12 rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg, autorisée par et soumise au contrôle prudentiel de la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), 283 route d'Arlon, L-2991 Luxembourg, site Internet www.cssf.lu, tél. (+352) 26251-1, et de la Banque Centrale Européenne dans le cadre de leurs compétences respectives.
- **en Espagne** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe) Sucursal en Espana, supervisée par le Banco de Espana (www.bde.es) et la Commission nationale espagnole du marché des valeurs mobilières (Comision Nacional del Mercado de Valores, CNMV, www.cnmv.es), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe), un établissement de crédit dûment enregistré au Luxembourg et supervisé par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Adresse : Paseo de la Castellana numero 1, 28046 Madrid (Espagne), enregistrée auprès de la Banque d'Espagne sous le numéro 1545. Enregistrée au Registre du commerce et des sociétés de Madrid sous le numéro T 30.176.F 1.S 8. H M-543170, CIF (Numéro d'identification fiscale) : W-0182904-C ;
- **en Belgique** : la Publication est distribuée par :
 - CA Indosuez Wealth (Europe) Belgium Branch, située au 120 Chaussée de la Hulpe B-1000 Bruxelles, Belgique, enregistrée au Registre du Commerce de Bruxelles sous le numéro 0534 752 288, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (base de données des entreprises belges) sous le numéro de TVA 0534.752.288 (RPM Bruxelles), une succursale de CA Indosuez Wealth (Europe).
 - la Banque Degroof Petercam SA, située Rue de l'Industrie 44 B-1040 Bruxelles, Belgique, enregistrée au Registre des Entreprises sous le numéro 0403 212 172, inscrite à la Banque-Carrefour des Entreprises (base de données des entreprises belges) sous le numéro de TVA BE 0403 212 172 (RPM Bruxelles) ;
- **en Italie** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), succursale d'Italie basée à Piazza Cavour 2, Milan, Italie, inscrite au Registre des Banques no. 8097, code fiscal et numéro d'enregistrement au Registre du Commerce de Milan, Monza Brianza et Lodi n. 97902220157 ;
- **au Portugal** : la Publication est distribuée par CA Indosuez Wealth (Europe), Sucursal em Portugal basée à Avenida da Liberdade, 190, 2.º B - 1250-147 Lisboa, Portugal, inscrite à la Banque du Portugal sous le numéro 282, code fiscal 980814227 ;
- **au sein de l'Union européenne** : la Publication peut être distribuée par les entités Indosuez Wealth Management autorisées dans le cadre de la Libre circulation des services ;
- **à Monaco** : la Publication est distribuée par CFM Indosuez Wealth, 11, Boulevard Albert 1er - 98 000 Monaco, enregistrée au Registre de l'Industrie et du commerce de Monaco sous le numéro 56S00341, agrément : EC/2012-08 ;
- **en Suisse** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Quai Général-Guisan 4, 1204 Genève et par CA Indosuez Finanziaria SA, Via F. Pelli 3, 6900 Lugano, ainsi que par leurs succursales et/ou agences suisses. La Publication est un document marketing et ne constitue pas le produit d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers (ASB) concernant l'indépendance des analyses financières au sens de la loi suisse. En conséquence, ces directives ne sont pas applicables à la Publication ;
- **dans la RAS de Hong Kong** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Hong Kong Branch, Suite 2918, Pacific Place, 88 Queensway. Aucune information contenue dans la Publication ne constitue une recommandation d'investissement. La Publication n'a pas été soumise à l'avis de la Securities and Futures Commission (SFC) ou de toute autre autorité réglementaire à Hong Kong. La Publication et les produits qu'elle peut mentionner n'ont pas été autorisés par la SFC au sens des sections 103, 104, 104A ou 105 de l'Ordonnance sur les titres et les contrats à terme (Cap. 571)(SFO). La Publication est susceptible d'être distribuée exclusivement à des Investisseurs professionnels (tels que définis par le SFO et les Règles sur les titres et les contrats à terme)(Cap. 571D) ;
- **à Singapour** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch, 168 Robinson Road #23-03 Capital Tower, Singapour 068912. À Singapour, la Publication est destinée exclusivement aux personnes considérées comme Particuliers fortunés, conformément à la Directive No.FAA-G07 des Autorités monétaires de Singapour, ou Investisseurs qualifiés, Investisseurs institutionnels ou Investisseurs experts au sens de la Loi sur les titres et les contrats à terme de Singapour, chapitre 289. Pour toute question concernant la Publication, les destinataires de Singapour peuvent contacter CA Indosuez (Switzerland) SA, Singapore Branch ;
- **au DIFC** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Suisse) SA, DIFC Branch, Al Fattan Currency House, Tower 2 - Level 23 Unit 4 DIFC PO Box 507232 Dubai - UAE, une société réglementée par la Dubai Financial Services Authority (« DFSA »). La présente brochure est uniquement destinée aux clients professionnels et/ou contreparties de marché. Aucune autre personne ne doit agir sur la base de celle-ci. Les produits ou services financiers dont il est question dans la présente brochure seront uniquement mis à disposition des clients satisfaisant les critères de la DFSA relatifs aux clients professionnels et/ou aux contreparties de marché. La présente brochure est fournie exclusivement à titre d'information. Elle ne doit pas être interprétée comme une offre d'achat ou de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat ou de vente d'un quelconque instrument financier ou de participation à une stratégie de négociation en particulier dans toute juridiction ;
- **aux EAU** : la Publication est distribuée par CA Indosuez (Switzerland) SA, Abu Dhabi Representative Office, Zayed - The 1st Street- Al Muhayir Center, Office Tower, 5th Floor office 504, P.O. Box 44836 Abu Dhabi, Émirats arabes unis. CA Indosuez (Switzerland) SA conduit ses activités aux Émirats arabes unis (EAU) via son bureau de représentation, placé sous le contrôle de la Banque Centrale des EAU Conformément aux règles et réglementations applicables aux EAU, le bureau de représentation de CA Indosuez (Switzerland) SA ne peut exercer aucune activité bancaire. Il est uniquement autorisé à commercialiser et promouvoir les activités et produits de CA Indosuez (Switzerland) SA. La Publication ne constitue pas une offre destinée à une personne spécifique ou au grand public ni une invitation à soumettre une offre. Elle est distribuée sur une base privée et n'a pas été revue ou approuvée par la Banque Centrale des EAU ou par une autre autorité réglementaire des EAU ;
- **Autres pays** : les lois et réglementations des autres pays sont aussi susceptibles de limiter la distribution de cette publication. Les personnes en possession de cette publication doivent s'informer sur les éventuelles restrictions légales et les respecter.

La Publication ne peut être photocopiée, reproduite ou distribuée, en partie ou en totalité, sous quelque forme que ce soit, sans l'accord préalable de votre Banque.

© 2025, CA Indosuez (Switzerland) SA/Tous droits réservés.

Crédit photos: iStock.