

Cette communication n'a pas vocation à constituer un conseil en investissement.



America First

Alors que les sondages et les différentes prévisions s'étaient nettement resserrés sur les derniers jours et laissaient envisager une élection au résultat incertain, les choses ont pris beaucoup moins de temps pour se clarifier. Donald Trump sera à nouveau président des États-Unis. Il disposera par ailleurs du Sénat puisque les Républicains sont assurés d'avoir au moins 51 sièges. Cela facilitera notamment les nominations des nombreux postes désignés par le président. Les résultats de la Chambre des Représentants risquent de mettre encore plusieurs jours à être totalement connus. La tendance récente reste favorable aux Républicains, mais le résultat final pourrait être serré.



Julien-Pierre Nouen, CFA
Associé-gérant

Directeur des études
économiques,
de la gestion diversifiée
et de l'allocation d'actifs

L'analyse politique des résultats prendra du temps, mais ce résultat n'a plus le caractère accidentel de celui de 2016. Donald Trump et ses problèmes judiciaires étaient bien connus des électeurs, ce qui ne les a pas dissuadés de voter pour lui. Les premiers éléments montrent qu'il a su gagner du terrain dans presque tous les segments de l'électorat, notamment hispanique¹.

SOMMAIRE

Observations générales	p.2	Synthèse macroéconomique	p.8
Politique budgétaire	p.3	Des effets à quel horizon ?	p.9
Politique commerciale	p.5	Impacts pour les marchés	p.9
Politique migratoire	p.6	Quel impact pour l'Europe ?	p.12
Dérégulation	p.7	Conclusion	p.12

¹ ["Donald Trump has won the White House"](#), Economist.com, Live updated.

Evolution des résultats entre 2020 et 2024

	Proportions des comtés	Ecart en 2020	Ecart en 2024	Variation en quatre ans
Ensemble	46%	R+11	R+16	R+5
A large majorité d'ouvriers blancs	79%	R+43	R+46	R+3
A larrge majorité de blancs diplomés	44%	D+17	D+13	R+3
A large majorité de blancs Evangéliques	76%	R+34	R+38	R+4
A majorité noire	32%	D+47	D+44	R+3
A majorité hispanique	25%	D+6	R+8	R+15

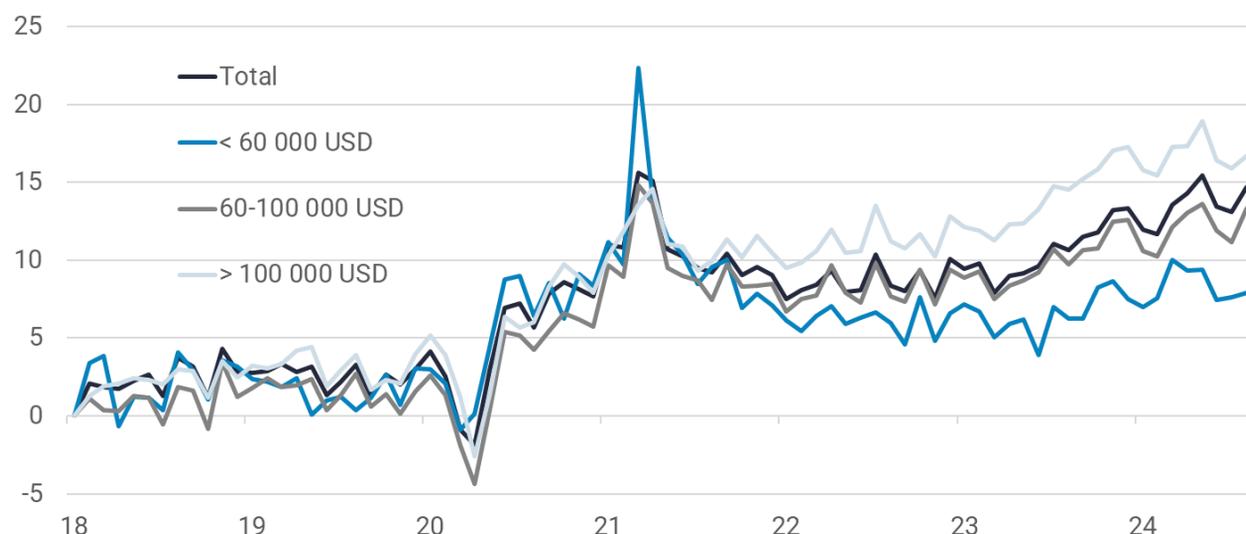
source: *The Economist*

Observations générales

Dans une élection où l'économie est considérée comme le principal sujet², cela signifie certainement que les bons chiffres de croissance et le ralentissement de l'inflation ne se traduisent pas nécessairement de la même manière pour tout le monde. Une étude de la Réserve Fédérale montre effectivement que la croissance des ventes au détail depuis le COVID est essentiellement tirée par les ménages aux revenus les plus élevés et que les ménages aux revenus les plus faibles voient leurs achats quasiment stagner en volume³. Même si l'inflation a ralenti, elle a laissé des traces pour les ménages aux revenus les plus faibles.

États-Unis | Évolution des ventes au détail par niveau de revenu

Volume, variation en pourcentage par rapport à janvier 2018



Source : Réserve Fédérale

² "Economy Most Important Issue to 2024 Presidential Vote", Gallup.com, 9 octobre 2024.

³ "A Better Way of Understanding the US Consumer", Federal Reserve, 11 octobre 2024.

Au-delà des raisons de sa victoire, le fait que Donald Trump ait remporté la majorité du vote populaire lui donne un mandat politique assez fort pour mettre en œuvre la politique qu'il a défendue pendant la campagne.

Le premier mandat de Donald Trump a été caractérisé par les efforts d'un certain nombre de ses conseillers, représentants de l'« establishment », pour « encadrer » son action dans les normes habituelles de l'action publique. Cette fois-ci, Donald Trump et son entourage ont été très clairs sur le fait que la fidélité et l'obéissance au président seraient les principaux critères de recrutement. Par rapport au premier mandat, on peut donc s'attendre à ce qu'un nombre plus important de mesures voulues par Donald Trump soient mises en œuvre. Sur certains aspects, comme les droits de douane ou la politique migratoire, le président américain dispose d'importantes prérogatives. Sur les aspects budgétaires, tout dépendra du soutien ou non de la Chambre des Représentants.

Politique budgétaire

La campagne a vu les deux candidats multiplier les promesses. Le tableau suivant récapitule l'ensemble des mesures évoquées par Donald Trump durant sa campagne et l'estimation de leur coût par le Committee for a Responsible Federal Budget (CFRB), un organisme bipartisan⁴.

Impact sur le solde budgétaire sur les dix prochaines années

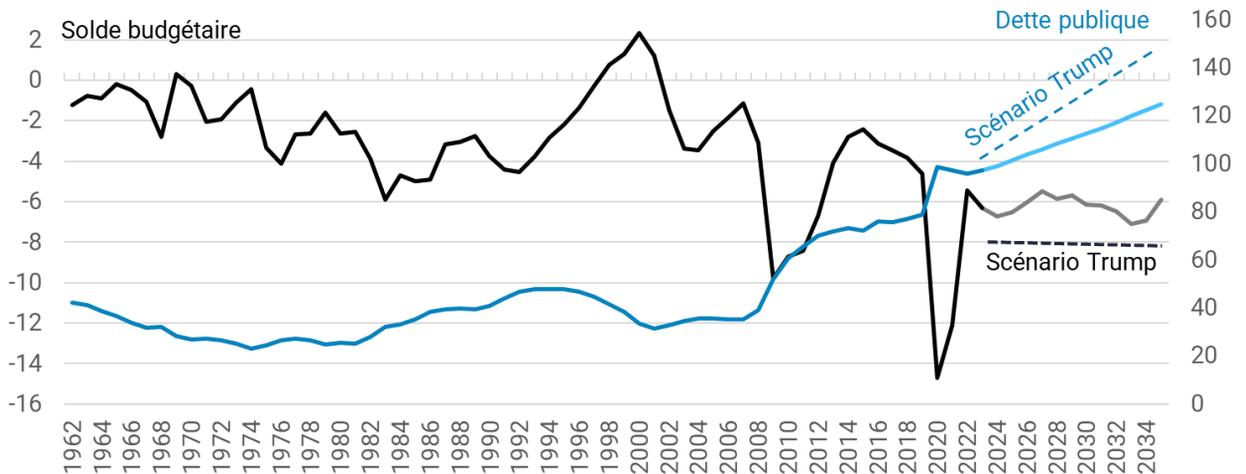
	Estimation basse	Estimation centrale	Estimation haute
Baisses d'impôts	6 700	9 350	11 900
Extension et modification du Tax Cuts and Jobs Act T	4 600	5 350	5 950
Exonération des heures supplémentaires	500	2 000	3 000
Exonération des prestations sociales	1 200	1 300	1 450
Exonération des pourboires	100	300	550
Baisse de l'IS à 15% pour le secteur manufacturier dor-	150	200	600
Autres baisses d'impôts pour les ménages et les petit-	150	200	350
Augmentations de dépenses	250	1 050	4 100
Mondernisation des armées	100	400	2 450
Renforcement des frontières et déportation des émigr	-	350	1 000
Aide aux primo-accédants	100	150	350
Soutien à la santé et aux soins	50	150	300
Augmentation des recettes	4 300	2 700	2 000
Augmentation des droits de douane	4 300	2 700	2 000
Baisses de dépenses	1 200	1 000	550
Retour sur les politiques environnementales	750	700	550
Réduction des dépenses	250	100	-
Suppression du ministère de l'éducation	200	200	-
Impact sur la charge d'intérêts	200	1 050	2 100
Impact total sur le solde budgétaire	1 650	7 750	15 550
Impact en pourcentage du PIB	-0,5%	-2,1%	-4,3%

⁴ "The Fiscal Impact of the Harris and Trump Campaign Plans", Committee for a Responsible Federal Budget, 28 octobre 2024

Les prévisions du Congressional Budget Office tablent déjà sur un déficit moyen de 6% sur les dix prochaines années à législation constante et sur un endettement en hausse de plus de 20 points de PIB. La mise en œuvre de l'estimation centrale des mesures Trump provoquerait une hausse du déficit à 8% en moyenne, ce qui mettrait la dette publique sur une trajectoire encore plus haussière.

États-Unis | solde budgétaire et dette publique, prévisions du CBO et scénario Trump

Pourcentage du PIB



Dette publique : hors dette détenue par des structures publiques

Source : CBO

Autrement dit, les finances publiques américaines sont déjà dans une situation compliquée, mais l'adoption de l'ensemble des mesures proposées par Donald Trump les mettrait dans une situation encore plus problématique.

Quel sera l'impact économique de ces mesures ? La première question est de savoir si tout pourra effectivement être mis en œuvre. C'est sans doute le cas de la principale mesure dégradant le déficit, à savoir la prolongation des baisses d'impôts votées en 2017. En effet, du fait de certaines règles américaines, la plupart des mesures budgétaires ont une durée limitée dans le temps. De ce fait, les baisses d'impôts de 2017, encore effectives pour cette année fiscale, sont amenées à disparaître lors de l'année fiscale 2026, qui commence au 1^{er} octobre 2025. Comme Kamala Harris évoquait aussi une prolongation partielle de ces baisses d'impôts, cette mesure passera certainement, mais il ne faut pas attendre d'effet positif majeur sur la croissance puisqu'il s'agit seulement d'éviter un durcissement fiscal. Les autres mesures, notamment la baisse du taux de l'impôt sur les sociétés de 21% à 15% pour les entreprises produisant aux États-Unis, devront être négociées avec les chambres, le Sénat comportant encore quelques Républicains centristes qui sont encore soucieux des équilibres budgétaires. Toutefois, la franche victoire de Donald Trump pourrait lui donner la force politique d'obtenir ce qu'il veut.

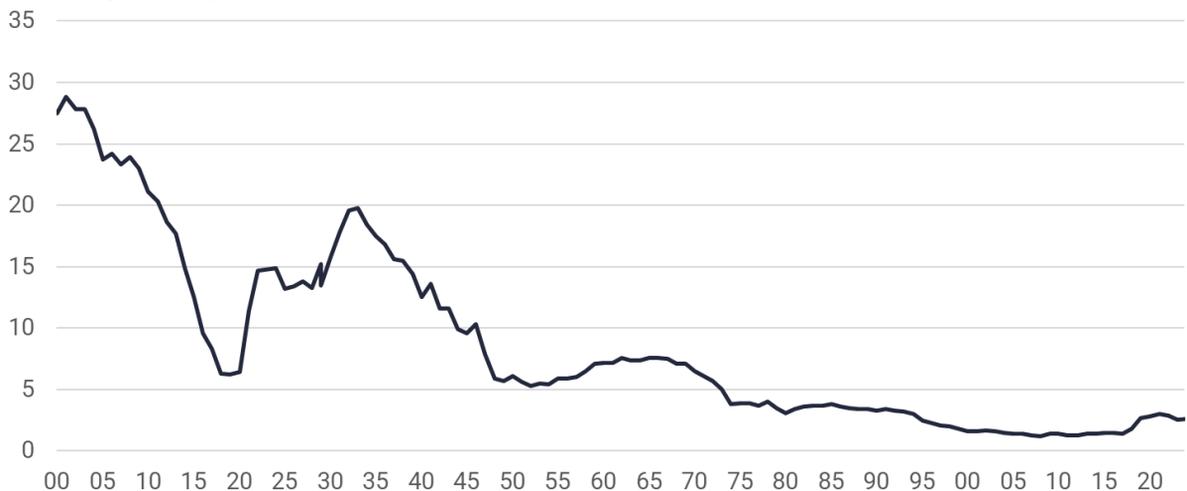
Donald Trump a également évoqué des baisses de dépenses et des mesures d'efficacité, pour lesquelles Elon Musk a proposé son aide. Toutefois, le soutien des Républicains pourrait s'éroder si ces mesures touchent particulièrement des populations ou des activités de leur circonscription. Couper les dépenses des programmes CHIPS et IRA, deux programmes qui ont bénéficié d'un soutien bipartisan, pourrait se heurter à la résistance de son propre parti. D'autre part, il y a des contraintes légales et de procédures pour baisser les dépenses. Rappelons aussi que les dépenses discrétionnaires hors défense ne représentent que 4,7% du PIB, à comparer à un déficit de 6,2%. Si les baisses d'impôts sont toutes votées, il faudrait donc des coupes drastiques de dépenses pour empêcher le déficit d'augmenter.

Politique commerciale

Le deuxième volet majeur de la politique voulue par Donald Trump est l'augmentation des droits de douane. Si les déclarations de Donald Trump ont été variables sur leur montant, son objectif est d'instaurer un taux de 10% pour l'ensemble des pays et de 60% pour la Chine, ce qui ramènerait le taux moyen à un niveau inédit depuis les années 1930. Ceci représenterait un surcoût pour les ménages américains et causerait une augmentation de l'inflation pouvant aller jusqu'à 2%.

États-Unis | Droits de douanes moyens

Pourcentage des importations

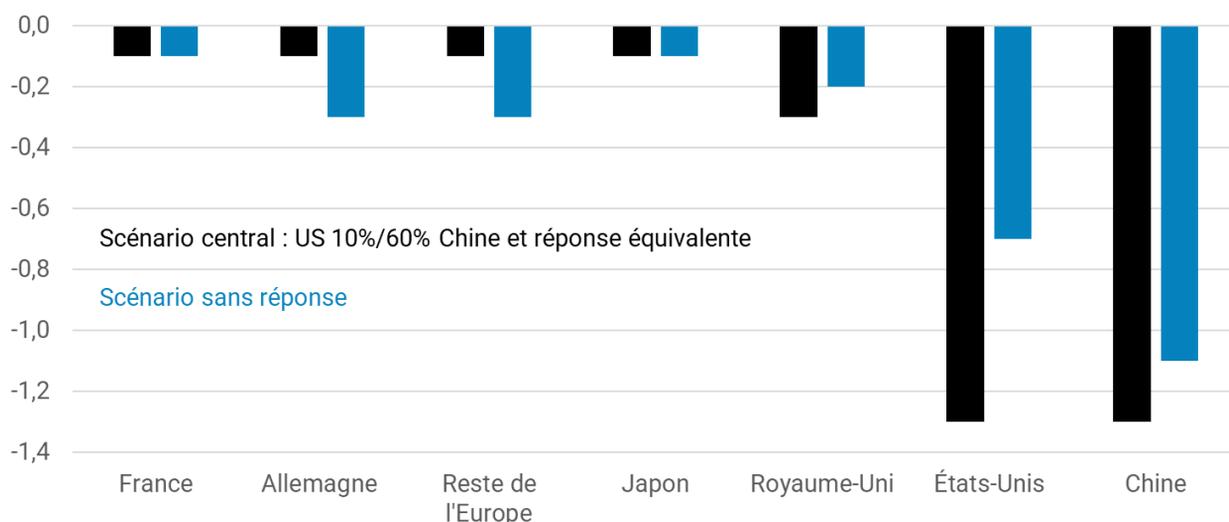


Source : Bloomberg

De nombreuses estimations de l'impact des hausses de droits de douane sur l'activité économique ont été faites et sont très variables d'un institut à l'autre. Elles intègrent principalement deux effets : un effet direct via le renchérissement des importations, négatif pour le revenu disponible réel des agents économiques, et un effet indirect via l'impact de l'incertitude commerciale sur l'investissement des entreprises. Un troisième facteur peut mitiger ces impacts en intégrant un éventuel « recyclage » des droits de douane perçus via une augmentation de la dépense publique ou une baisse des dépenses. Globalement, ces augmentations de droits de douane sont négatives pour toutes les économies, mais avec des

résultats variables. Si certaines modélisations, comme celle du FMI ou du CEPII, concluent à un impact plus négatif pour les économies américaines et chinoises que pour l'Europe ou le Japon, d'autres, comme celle de Goldman Sachs, voient un effet plus sensible pour l'Europe.

Droits de douane | Impact sur le PIB à horizon de cinq ans



Source : CEPII, *Trump 2.0 Tariffs: What Cost for the World Economy?*

Donald Trump mettra-t-il toutes ses menaces à exécution ? La question peut effectivement se poser car en 2018, les menaces d'augmentation de droits de douane avaient souvent été utilisées pour négocier des accords plus favorables avec d'autres pays. Toutefois, Donald Trump a fait des droits de douane un élément majeur de son discours. Il est donc peu probable qu'aucune action ne soit finalement prise sur ce plan-là.

La Chine sera la principale cible de ces mesures, et le risque de mesures de rétorsion est important. Les effets économiques des hausses de droits de douane seront partiellement compensés par une dépréciation de la devise du pays ciblé face au dollar. Le renforcement de la devise américaine pénaliserait la compétitivité des exportations américaines.

Politique migratoire

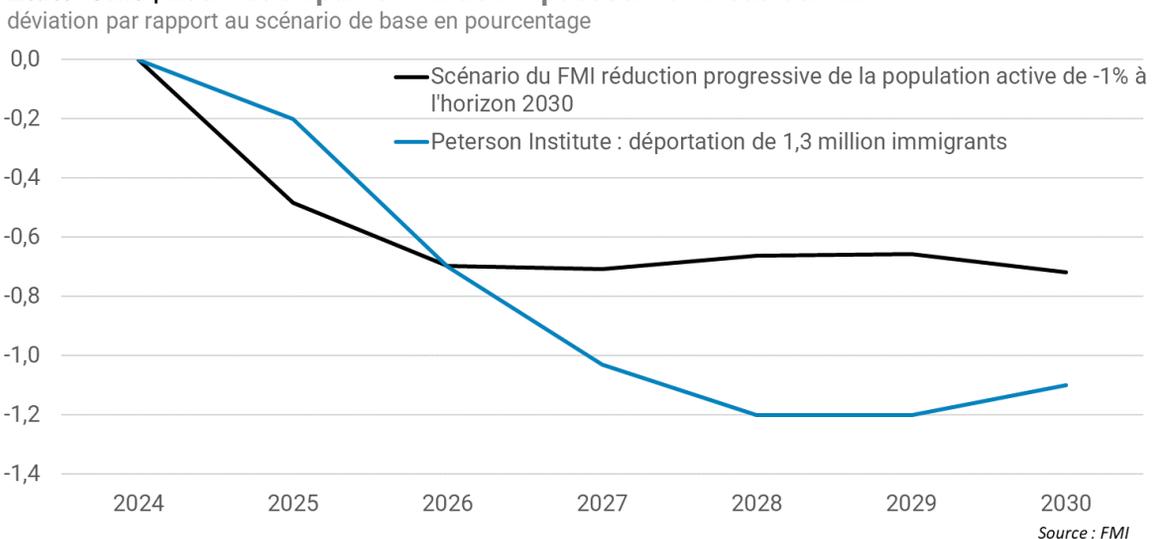
Le troisième point majeur du programme de Donald Trump est la lutte contre l'immigration. L'augmentation de l'immigration a été un facteur important dans l'impressionnante performance de l'économie américaine sur les deux dernières années, permettant une amélioration du potentiel productif des États-Unis, ce qui a notamment permis de résorber les tensions du marché du travail sans devoir provoquer une baisse d'activité.

États-Unis | Croissance de la population active d'origine étrangère sur un an



Un durcissement des contrôles aux frontières, voire la mise en œuvre d'une politique massive d'expulsion des immigrants illégaux pourrait donc avoir un impact très négatif sur l'économie américaine. Durant la campagne, Donald Trump a évoqué la déportation de tous les immigrés illégaux, représentant environ 12 millions de personnes, ce qui semble peu réaliste. Néanmoins, comme sur les droits de douane, il est probable que certaines mesures soient prises. Les modélisations indiquent un impact notable et permanent sur l'activité économique.

États-Unis | Estimation par le FMI de l'impact sur le niveau du PIB



Dérégulation

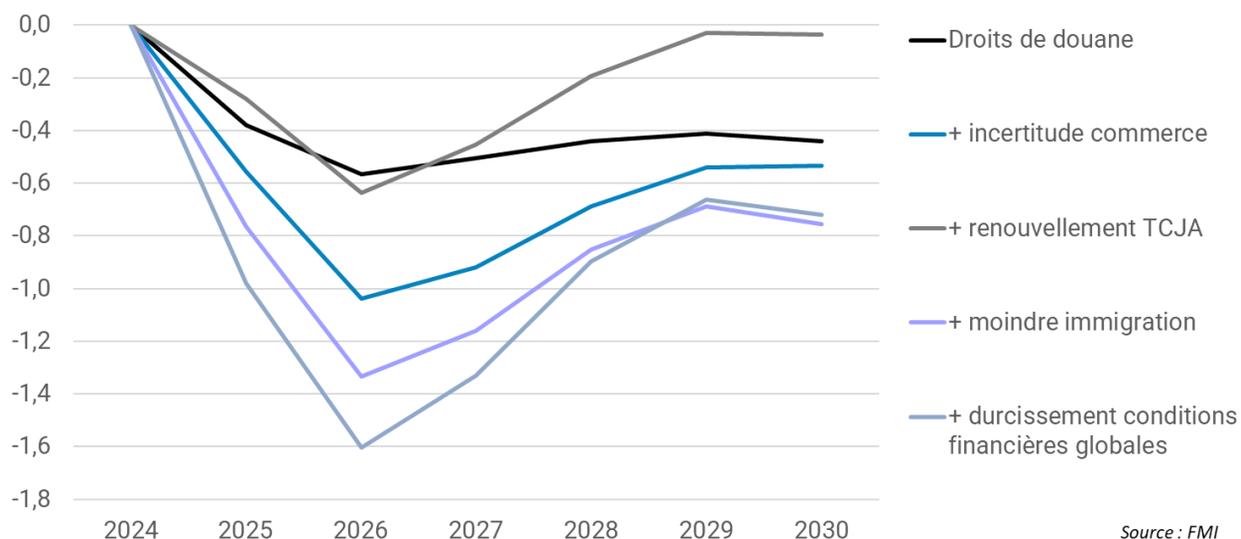
Donald Trump a également mentionné vouloir déréguler un certain nombre de secteurs, ce qui pourrait bénéficier à l'investissement à moyen terme. Donald Trump veut faciliter le forage pour augmenter la production de pétrole et de gaz. Il veut également alléger les contraintes pesant sur le secteur financier et réduire les formalités pour accélérer les investissements.

Synthèse macroéconomique

Dans ses dernières perspectives économiques, le FMI s'est livré à un exercice d'estimation de l'impact des différentes mesures sur le PIB américain, avec un PIB qui serait en 2026 plus faible d'environ 1,6% que dans le scénario de base. Ceci rejoint les résultats d'autres instituts.

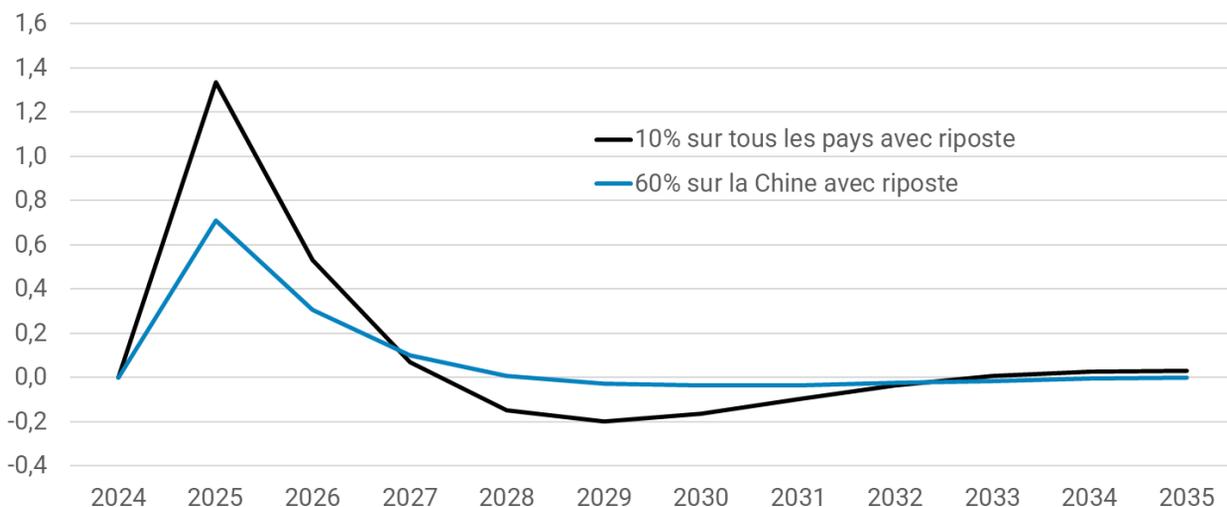
États-Unis | Estimation par le FMI de l'impact sur le niveau du PIB

déviations par rapport au scénario de base en pourcentage



Les augmentations de droit de douane devraient également avoir un effet haussier sur l'inflation. Les estimations varient sur l'impact mais s'échelonnent de quelques points de base à près de 2,0%.

États-Unis | Impact sur l'inflation des mesures douanières



source: Peterson Institute, How much would Trump's plans for deportations, tariffs, and the Fed damage the US economy?

Des effets à quel horizon ?

En termes de calendrier, il semblerait que l'augmentation des droits de douane pourrait faire partie des premières mesures annoncées par l'administration Trump. En revanche, elle pourrait se faire progressivement sur plusieurs mois, afin d'exercer une pression progressive sur les partenaires commerciaux des États-Unis. Sur la politique migratoire, l'administration Trump pourrait agir plus rapidement via des Executive Orders. Quant aux mesures fiscales, elles pourraient potentiellement prendre plus de temps et n'être valables que pour l'exercice 2026 qui débute en octobre 2025.

Ces mesures vont donc progressivement avoir un impact sur l'économie américaine, avec d'abord les effets des restrictions sur l'immigration et les droits de douanes, puis les effets de la politique budgétaire. La croissance américaine restait encore très solide au troisième trimestre, avec une progression annualisée de 2,8% du PIB sur le trimestre. Cette croissance reste essentiellement soutenue par la consommation des ménages et la dépense publique. L'investissement ralentit globalement. Les dernières statistiques montrent un rebond des enquêtes dans les services, mais un secteur manufacturier toujours sous pression. Le rapport sur l'emploi du mois d'octobre n'était pas bon, mais il a été fortement perturbé par les tempêtes et par la grève chez Boeing. La tendance réelle du marché de l'emploi reste donc compliquée à déterminer.

Impacts pour les marchés

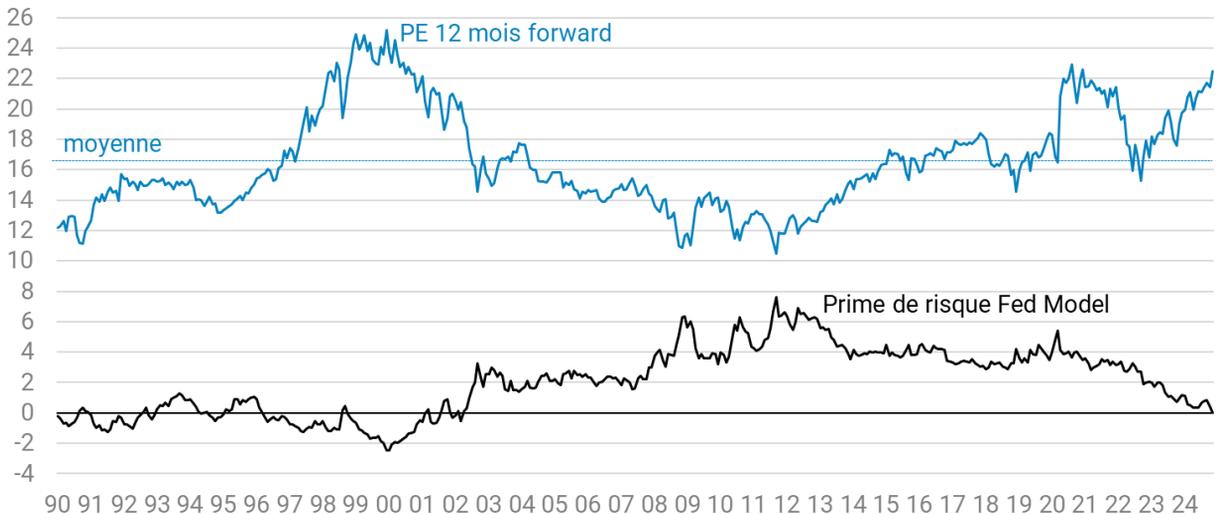
À court terme, les marchés actions américains ont réagi positivement au résultat de ces élections, avec une hausse de 2,5% du S&P 500 mercredi 6 novembre. La perspective de baisses d'impôts sur les sociétés pourrait apporter un soutien à la croissance des résultats. Les estimations tournent autour de 5% d'effet positif pour les entreprises américaines. Les entreprises étrangères pourraient également en bénéficier grâce à leur implantation souvent importante sur le territoire américain. Une estimation de la Société Générale estime le gain potentiel à 1,7% pour les entreprises du STOXX 600.

Un autre facteur qui pourrait soutenir la confiance des investisseurs à court terme est la perspective d'une nouvelle phase de dérégulation de l'économie et d'une approche plus favorable aux fusions-acquisitions. Le secteur des financières, qui pouvait craindre un tour de vis réglementaire d'une administration démocrate, a bondi de 6,2% mercredi.

Les marchés se souviennent également du comportement du marché américain autour de l'élection de Donald Trump en 2016. Le S&P 500 avait progressé de 4,6% entre l'élection et la fin de l'année, puis avait poursuivi le mouvement en 2017.

Il faut toutefois avoir à l'esprit que la situation est très différente. En 2016, le S&P 500 n'avait progressé que de 4,6% depuis le début de l'année jusqu'à l'élection et le P/E prospectif était de 16,8x les résultats à douze mois. En 2024, le S&P 500 a déjà progressé de 21,3% et les actions se paient aujourd'hui 21,8x les résultats à douze mois. À ce niveau de valorisation, et compte tenu du niveau plus élevé des taux d'intérêt, la prime de risque du marché actions américain est donc réduite à néant.

S&P 500 | PE prospectif 12 mois et prime de risque



Source : Bloomberg

D'autre part, les résultats attendus impliquent des marges historiquement très élevées. Or, comme évoqué précédemment, les mesures prises par Donald Trump ne sont pas forcément positives pour la croissance économique. Les mesures contre l'immigration vont peser sur la croissance de la population active. Les droits de douane peuvent peser sur certains secteurs qui ont besoin d'importations pour leur activité. La politique « America First » peut inciter les entreprises à investir davantage aux États-Unis, ce qui serait bon pour la productivité américaine, mais avec des effets lointains et incertains. En revanche, l'administration Trump aura sans doute une politique plus favorable à la dérégulation et aux fusions-acquisitions entre entreprises. Sur ces sujets se posera la question de l'influence du vice-président JD. Vance, dont le discours a souvent critiqué les grandes entreprises, et a été souvent élogieux à l'égard de l'actuelle présidente de la Commission Fédérale du Commerce, Lina Kahn, qui a souvent adopté une position dure sur ces questions⁵.

Comment ces mesures vont-elles influencer la politique monétaire de la Réserve Fédérale et plus globalement les taux d'intérêt ? Au lendemain de l'élection, les taux d'intérêt américains ont progressé et la courbe s'est pentifiée. Le taux à deux ans a progressé de 8 points de base, le taux à dix ans de 16 points de base. Toutefois, la pente 2-10 ans reste pour l'instant à 17 points de base, proche de son niveau moyen depuis fin septembre.

⁵ «[Why business leaders are worried about JD Vance](#)», Politico.com, 3 novembre 2024.

Les effets inflationnistes des augmentations de droit de douane et de la lutte contre l'immigration pourraient en effet amener la Réserve Fédérale à ralentir son rythme de baisse des taux. L'estimation par les marchés du taux final du cycle actuel, qui était de 3,0% fin août, a continué de progresser puisqu'il est désormais de 3,70%, presque 20 points de base au-dessus de son niveau pré-élections. Les mesures dont l'adoption semble la plus probable sont effectivement inflationnistes. Si l'économie américaine continue d'afficher une grande résilience et que le taux de chômage se stabilise sur les niveaux actuels, il est alors envisageable que la Réserve Fédérale interrompe son cycle de baisse des taux au-dessus de 4,00% dans le courant du premier semestre 2025.

La perspective de déficits plus élevés pourrait également peser sur les taux longs. Alors qu'on observe normalement une bonne corrélation entre les taux à long terme et le prix du pétrole, les taux longs américains ont fortement progressé sur les dernières semaines alors même que le prix du pétrole reste contenu, signe potentiel d'une inquiétude croissante sur la soutenabilité de la dette. Depuis, plus des deux tiers de la hausse du taux à dix ans provient d'une hausse de la prime de terme, mais celle-ci reste relativement basse.

Le retour au pouvoir de Donald Trump va donc très probablement ancrer un régime de taux élevés pour un certain temps. Ce qui veut dire aussi que l'économie américaine va devoir continuer à absorber des taux plus élevés, notamment au niveau des prêts hypothécaires.

Sans surprise, la perspective de taux américains plus élevés a amené une très forte appréciation du dollar. Les hausses de droits de douane ont également tendance à soutenir la devise des pays les mettant en place. En 2018, l'indice DXY, mesurant le dollar contre les principales devises, s'était ainsi apprécié de quasiment 7% entre le 30 mars 2018 et la fin de l'année.

Globalement, la conjugaison de taux plus élevés, d'un dollar plus fort et de la menace de droits de douane constitue un contexte peu propice aux investissements dans les actifs émergents.

Le dernier point important sera la question de la politique monétaire de la Fed sous une administration Trump. Celle-ci a commencé à baisser ses taux, mais a maintenu un discours prudent sur la suite à donner. Si Donald Trump met en œuvre ses mesures migratoires et douanières, leur effet inflationniste devra sans doute être pris en compte par la banque centrale. Le risque d'un conflit entre un Président qui réclame des taux très bas et une banque centrale soucieuse de son indépendance pourrait alors se concrétiser. Donald Trump a plusieurs fois évoqué son souhait de pouvoir influencer plus directement sur la politique monétaire de la banque centrale. Le mandat actuel de Jerome Powell court jusqu'en mai 2026. Il sera alors tentant pour Donald Trump de nommer quelqu'un plus en ligne avec ses désirs. S'il a pu être tenté pendant son premier mandat d'essayer de congédier Jerome Powell, il semble ne plus envisager cela, du moins pour l'instant. Un certain nombre de juristes considèrent que le Federal Reserve Act de 1913, organisant la Réserve Fédérale et son action, est d'ordre constitutionnel, ce qui rendrait quasi-impossible une modification des statuts de la

Fed en l'absence de majorité qualifiée au Sénat, sans compter l'éventuelle opposition de certains parlementaires. Néanmoins, les relations entre Donald Trump et la Réserve Fédérale seront clairement un sujet à surveiller au cours des prochaines années.

Quel impact pour l'Europe ?

Les modèles économiques évoqués ci-dessus tendent à montrer un impact direct relativement limité des hausses de droits de douane sur l'activité économique en Europe, mais un impact indirect qui peut être plus fort via les effets de l'incertitude sur l'investissement des entreprises. Ces modèles ne prennent pas en compte la situation actuelle de l'économie, or l'investissement non-résidentiel est déjà déprimé. Le potentiel de baisse supplémentaire de l'investissement est donc limité. Néanmoins, le choc restera négatif pour une économie européenne dont le niveau de croissance est déjà faible. C'est pourquoi l'adoption de droits de douane dirigés contre l'Europe pourrait pousser la BCE à adopter une politique monétaire un peu plus accommodante. Les commentaires récents du vice-président de la BCE, Luis de Guindos, vont dans ce sens.

Un certain nombre de pays européens ont toujours considéré que leur sécurité était largement assurée par les États-Unis. La perspective d'une approche américaine plus isolationniste pourrait donc amener ceux-ci à investir davantage dans leur sécurité, directement via la défense ou de manière plus générale en suivant les recommandations du rapport Draghi.

Conclusion

Cette note vise à apporter des premiers éléments d'analyse sur les impacts directs d'une nouvelle administration Trump sur l'économie et les marchés.

À court terme, la confiance des investisseurs pourrait être aidée par la perspective des baisses d'impôts et d'une dérégulation. À moyen terme, la question de l'impact effectif des mesures évoquées par Donald Trump sur la croissance et l'inflation se pose. La relation du nouveau président avec la banque centrale sera un sujet important. La perspective d'une aggravation d'un déficit budgétaire déjà colossal ne peut pas laisser les investisseurs indifférents.

À plus long terme, la perspective d'une Amérique plus isolationniste aura des impacts bien au-delà de la seule conjoncture. Que va devenir l'OTAN ? Quelle influence Donald Trump aura-t-il sur les conflits actuels en Ukraine ou au Moyen-Orient ? Comment les autres puissances réagiront-elles face à une Amérique plus soucieuse de ses intérêts et moins impliquée dans le maintien de l'ordre international ? Dans les années 1980, les États-Unis s'étaient fait les promoteurs du consensus de Washington, dont les principaux axes étaient la discipline fiscale, une politique monétaire indépendante et la libéralisation commerciale. Sur ces trois points, l'Amérique de Donald Trump pourrait continuer à s'éloigner des principes qui ont structuré l'économie mondiale au cours des quarante dernières années.

Rédaction achevée le 12 novembre 2024. **Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.** Ce document n'a pas de valeur précontractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion – S.A.S au capital de 14.487.500€ – 352 213 599 RCS Paris 25, RUE DE COURCELLES – 75008 PARIS. Numéro d'agrément AMF : GP-04000068.

A propos du groupe Lazard :

Fondée en 1848, **Lazard** est l'une des principales sociétés de conseil financier et de gestion d'actifs au monde, avec des activités en Amérique du Nord et du Sud, en Europe, au Moyen-Orient, en Asie et en Australie. Lazard offre ses conseils en matière de fusions et acquisitions, marchés de capitaux, restructuration/gestion du passif, géopolitique et autres questions stratégiques, ainsi que des solutions de gestion d'actifs et d'investissement aux institutions, aux entreprises, aux gouvernements, aux partenariats, aux family offices et aux particuliers fortunés. Pour plus d'informations, veuillez consulter le site www.lazard.com.

Lazard Frères Gestion est la société de gestion d'actifs du groupe Lazard en France, spécialisée dans l'investissement dans les valeurs cotées. Elle bénéficie, pour accompagner ses clients, de tous les savoir-faire d'une grande maison de gestion adossée à un puissant groupe international : présence sur toutes les grandes classes d'actifs, implantation sur les zones géographiques majeures, ainsi qu'une équipe de recherche mondiale composée de plus de 100 analystes dédiés à la gestion d'actifs. Pour plus d'informations sur Lazard Frères Gestion, veuillez consulter le site www.lazardfreresgestion.fr.

**SUIVEZ
& PARTAGEZ**

l'actualité de Lazard Frères Gestion



Site Internet
www.lazardfreresgestion.fr



Blog
latribune.lazardfreresgestion.fr



X
@LazardGestion



LinkedIn
Lazard Frères Gestion