



PAROLE D'EXPERT L'INDÉPENDANCE DE LA FED

L'INDÉPENDANCE DE LA FED EN QUESTIONS

La pression que le président Donald Trump exerce sur la Réserve fédérale américaine (Fed) depuis le début de son mandat est maximale. Ombretta Signori, Directrice de la recherche macroéconomique, et Yannick Lopez, Directeur de la gestion taux et solutions de trésorerie chez Ofi Invest Asset Management analysent les risques potentiels liés à une perte d'indépendance de la plus puissante Banque Centrale du monde.

Des études académiques basées sur l'analyse des transcriptions du FOMC⁽¹⁾ ont montré que **la Fed a déjà reçu des pressions politiques dans le passé. La présidence de Richard Nixon⁽²⁾ en est un exemple** : le président avait incité Arthur Burns, le président de la Réserve fédérale américaine, à adopter une politique monétaire plus accommodante à l'approche des élections de 1972. Mais ces interventions n'étaient pas divulguées⁽³⁾. **La nouveauté aujourd'hui, c'est que la pression est exercée publiquement.**

Or, déjà depuis quelque temps, la Fed était parfois critiquée à Washington⁽⁴⁾ à cause de son ingérence dans des sujets comme le risque climatique (la Fed a quitté le réseau pour le verdissement financier - NGFS - en janvier 2025) ou le soutien à un marché du travail inclusif, comme en témoignent plusieurs discours de Lael Brainard⁽⁵⁾ (ancienne membre du Board de la Fed) à ce sujet.

À plusieurs reprises, le président Donald Trump a exhorté la Fed à baisser les taux directeurs pour stimuler l'économie et réduire le coût de la dette. Face à l'attentisme de la Fed, il a d'abord ouvertement menacé de licencier son président, a tenté de destituer l'un de ses gouverneurs (Lisa Cook) et a nommé le président de ses conseillers économiques (Stephen Miran) au Conseil d'Administration (Board) de la Fed en profitant de la démission d'un gouverneur.

Pourquoi l'influence politique sur la Fed est-elle importante pour l'administration Trump ?

Au-delà du prestige et du pouvoir, **contrôler la Fed permet d'agir sur les taux directeurs, avec la possibilité de baisser les taux pour stimuler l'économie et réduire le coût de la dette, la priorité de Donald Trump. Cela permettrait également d'affaiblir le dollar, toutes choses égales par ailleurs.**

Il y a également d'autres implications, comme un contrôle accru du bilan de la Fed, qui s'élève actuellement à 6 600 milliards de dollars, soit 22 % du PIB, dont environ un tiers est constitué de titres adossés à des créances hypothécaires (MBS).

Une moindre indépendance de la Banque Centrale pourrait également signifier que le président peut **indirectement orienter la recherche de la Fed et tenter d'alléger la réglementation des institutions financières** qui a été introduite avec la loi Dodd-Frank (après la grande crise financière 2008/2009). Cette réglementation a donné à la Fed davantage de pouvoirs de surveillance sur les banques entre autres. Avec le contrôle de la Fed, de telles réformes seraient plus faciles à mettre en œuvre. À cet égard, il faut préciser que la déréglementation du secteur bancaire est déjà en cours au Congrès.

Certains experts dépassent ce cadre et estiment qu'une influence politique accrue sur la Fed faciliterait également la mise en œuvre des accords de Mar-a-Lago, dont les idées se retrouvent dans un article de 2024 écrit par Stephen Miran⁽⁶⁾. L'auteur y mentionne notamment que la surévaluation du dollar peut être réduite par le biais d'une politique monétaire plus accommodante, et évoque une plus grande coordination de la Fed avec le Trésor concernant la politique de change, ainsi que le rôle de stabilisation des marchés financiers de la Fed. En

⁽¹⁾ *Political Pressures on Monetary Policy during the US Great Inflation - American Economic Association*, Charles L. Weise, *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2012. Le FOMC (Federal Open Market Committee) est le comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine.

⁽²⁾ *« How Richard Nixon Pressured Arthur Burns: Evidence from the Nixon Tapes »*, B. A. Abrams, *Journal of Economic Perspectives*, 2006

⁽³⁾ *Inside the Nixon Administration « The secret Diary of Arthur Burns »*, 2011.

⁽⁴⁾ *The Fed Faces Criticism as It Wades Into Climate and Equity Issues - The New York Times*.

⁽⁵⁾ Par exemple *« Speech by Governor Brainard on achieving a broad-based and inclusive recovery »* - Federal Reserve Board, Federal Reserve, 2020.

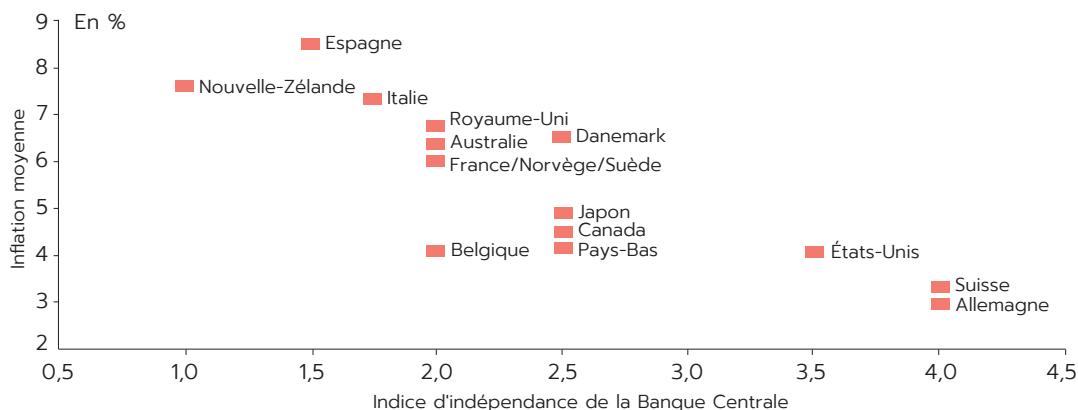
⁽⁶⁾ https://www.hudsonbaycapital.com/documents/FG/hudsonbay/research/638199_A_Users_Guide_to_Restructuring_the_Global_Trading_System.pdf, S. Miran, Hudson Bay, Novembre 2024.

effet, en cas de volatilité* aiguë, liée à la politique tarifaire ou de change, la Banque Centrale pourrait fournir la liquidité nécessaire grâce à des lignes de swap* et/ou utiliser l'arme de la communication, qui joue un rôle clé dans la gestion des anticipations de marchés, pour réduire la volatilité éventuelle de ces derniers.

Pourquoi l'indépendance d'une Banque Centrale est-elle fondamentale ?

Les avantages d'une Banque Centrale indépendante sont universellement reconnus, quelle que soit l'appartenance politique. Dans la littérature académique l'article de référence est celui d'Alesina et Summers de 1993⁽⁷⁾ qui démontre que **l'indépendance légale des Banques Centrales est une stratégie efficace pour assurer la stabilité des prix sans sacrifier la croissance, puisqu'il existe une corrélation forte et négative entre leur indépendance et l'inflation.**

L'INDÉPENDANCE DE LA BANQUE CENTRALE ET L'INFLATION SONT FORTEMENT CORRÉLÉES NÉGATIVEMENT



Source : Alesina and Summers (1993)

Ce résultat a d'ailleurs inspiré les réformes institutionnelles des années 1990 pour la création de la Banque Centrale Européenne (BCE) et la réforme majeure de la Banque d'Angleterre en 1997. Depuis, d'autres papiers (Romelli) ont affiné et corroboré ce résultat⁽⁸⁾. Mario Draghi a réaffirmé, dans un discours de 2018, que la crédibilité d'une Banque Centrale repose sur son indépendance et, plus récemment, le FMI (Fonds Monétaire International) a réitéré que l'indépendance d'une Banque Centrale est fondamentale. Il est intéressant de noter que le papier sur le sujet de Carriga⁽⁹⁾, qui reconstruit un indice d'Indépendance de la Banque Centrale (IBC) pour 192 pays, montre que des grandes économies telles que le Japon, l'Inde ou l'Australie ne disposaient pas, fin 2023, d'institutions « indépendantes » légalement, et que la BCE est une des Banques Centrales les plus indépendantes, alors que la Fed est placée en milieu de classement. Plus généralement, l'article montre qu'il y a d'énormes différences entre les pays, et qu'il y a eu de nombreuses réformes réduisant l'IBC ces deux dernières décennies. Actuellement, la structure de la Réserve fédérale américaine vise à la protéger des pressions politiques : elle est indépendante des trois branches du gouvernement et ne dépend pas du budget du Congrès. Ses dirigeants ont des mandats longs (14 ans pour les gouverneurs, 4 ans renouvelables pour le président), assurant une continuité au-delà des cycles électoraux. **Sur le plan économique, le principal risque est donc que la perte d'indépendance de la Réserve fédérale américaine compromette la crédibilité de sa lutte contre l'inflation - l'un de ses acquis majeurs depuis les années 1990.**

Dans le sillage des travaux académiques sur le sujet, une analyse récente du *Peterson Institute for International Economics*⁽¹⁰⁾ montre que - bien que la croissance américaine puisse temporairement dépasser les prévisions à court terme - dans un scénario extrême de perte d'indépendance d'ici 2028, le PIB des États-Unis ralentirait jusqu'à 1,2 % en dessous du scénario de base et resterait inférieur à son potentiel à long terme. L'inflation, quant à elle, se stabiliserait autour de 4 %, soit le double de l'objectif actuel de la Fed. Drechsel (2025)⁽¹¹⁾ démontre dans son article qu'une augmentation de la pression politique équivalente à la moitié de celle exercée par Nixon pendant six mois entraînerait une hausse du niveau des prix supérieure à 8 %.

*Voir glossaire en dernière page.

⁽⁷⁾ Alesina, Alberto & Summers, Lawrence H, 1993. « *Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence* », « *Journal of Money, Credit and Banking* », Blackwell Publishing, vol. 25(2), pages 151-162, May.

⁽⁸⁾ Romelli, D (2022), « The political economy of reforms in central bank design: Evidence from a new dataset », *Economic Policy* 37(112): 641-88.

Romelli, D (2024), « Trends in central bank independence: a de-jure perspective », Baffi Carefin Centre Research Paper No. 217. « *A New Measure of Central Bank Independence* », FMI, 2024.

⁽⁹⁾ « Revisiting Central Bank Independence in the World: An Extended Dataset », A. Carriga, *International Studies Quarterly* (2025) 69.

⁽¹⁰⁾ « *Erosion of Fed independence would slow US economic growth and boost inflation over time* » - PIE.

⁽¹¹⁾ T. Drechsel (2025) « Political pressures on the Fed », university of Maryland, NBER & CEPR, July 2025.



Ombretta SIGNORI

Directrice de la recherche
macroéconomique
Ofi Invest AM



Yannick LOPEZ

Directeur de la gestion
taux et solutions
de trésorerie
Ofi Invest AM

Achévé de rédiger
le 22/10/2025

Quelles repercussions sur les marchés financiers ?

La perte d'indépendance signifie une pression politique pour maintenir les taux directeurs trop bas, ce qui accroît les anticipations d'inflation et réduit la crédibilité de la politique monétaire. Cette dynamique alimente la demande et provoque des tensions inflationnistes (hausse des salaires et des prix). L'incertitude sur la trajectoire future des taux et de l'inflation augmente les primes de risque* que les investisseurs demandent, freinant le crédit et l'investissement privé, et réduisant *in fine* la croissance potentielle. Le résultat est une combinaison d'inflation plus élevée et de croissance plus faible à long terme.

Mais les conséquences d'une telle situation ne se limiteraient pas aux actifs domestiques ; elles pourraient miner la crédibilité des institutions américaines et avoir des répercussions sur les marchés mondiaux et le système financier international.

Les marchés ont entrevu ce qui pourrait se produire entre avril et mai, puis cet été. La question de l'indépendance de la Fed a commencé à agiter le marché après les coups de boutoirs répétés de Donald Trump envers Jerome Powell, l'affublant de tous les maux à commencer par son manque de réactivité en laissant ses taux inchangés tandis que la BCE continuait sa politique d'assouplissement monétaire (interrompue depuis).

LES PARIS SUR LA DESTITUTION DE JEROME POWELL EN 2025



Sources : plateforme US Polymarket (marché de prédiction décentralisé qui permet aux utilisateurs de parier sur l'issue d'événements réels), Macrobond, Ofi Invest AM au 22/10/2025.

Dans un premier temps sans grand impact sur les marchés, le scénario a commencé à prendre corps après que Donald Trump a évoqué publiquement le possible limogeage du président de la Fed au début de l'été. Dans un contexte économique solide aux États-Unis, un assouplissement monétaire « pro-actif » de la Fed risquerait d'alimenter l'inflation. La prime de terme, traduisant le risque pris par l'investisseur à détenir un titre de maturité* longue, s'est accrue : les taux longs se sont tendus, le taux pilier à 30 ans a franchi à nouveau les 5% et la pente 5/30 ans un nouveau plus haut annuel à plus de 100 points de base.

L'annonce fin août du limogeage de Lisa Cook par Donald Trump (annulé depuis par une juge fédérale) a provoqué la même réaction : nouvelle tension sur les taux 30 ans à 5 % et une forte pentification de la courbe (jusqu'à 125 points de base).

Quand les pressions pour baisser les taux directeurs ont augmenté, une défiance généralisée vis-à-vis des actifs américains s'est manifestée, avec une baisse des actions, une hausse des taux souverains, une pentification de la courbe américaine et une baisse du dollar.

ÉVOLUTION DES MARCHÉS (VARIATIONS JOURNALIÈRES) LORS DES JOURS DE FORTE PRESSION MÉDIATIQUE SUR LA FED

	US 10Y (bps)	US 2-10 (bps)	US 10-30 (bps)	US 5-30 (bps)	DXY (%)	SPX (%)	SX5E (%)
08/04/2025	11	15	4	10	-0,3	-1,6	2,5
10/04/2025	9	14	4	11	-2,0	-3,5	4,3
21/04/2025	9	12	2	7	-1,0	-2,4	0,0
05/05/2025	4	2	1	2	-0,2	-0,6	0,0
20/05/2025	4	4	3	6	-0,3	-0,4	0,5
21/05/2025	11	6	1	4	-0,6	-1,6	0,0
05/06/2025	4	-2	-4	-7	0,0	-0,5	0,1
02/07/2025	4	2	0	1	0,0	0,5	0,7
05/08/2025	2	-3	-3	-5	0,0	-0,5	0,1
12/08/2025	0	4	2	4	-0,4	1,1	0,1
29/08/2025	3	4	3	5	0,0	-0,6	-0,8
Moyenne	5	5	1	3	-0,4	-0,9	0,7

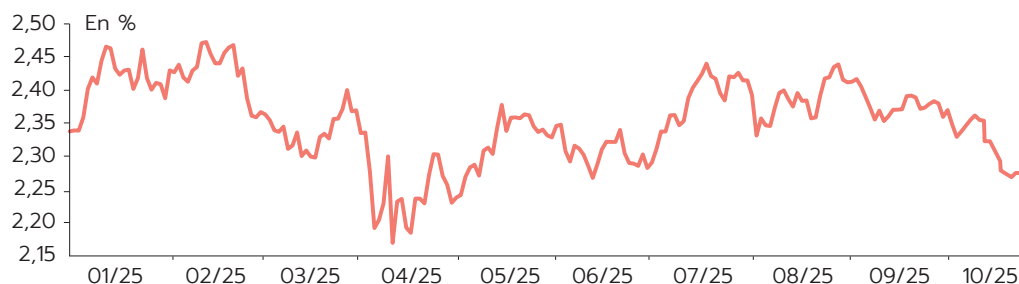
US 10Y : taux 10 ans américain, US 2-10 : pente entre le taux 10 ans et le taux 2 ans, US 10-30 : pente entre le taux 30 ans et le taux 10 ans, US 5-30 : pente entre le taux 30 ans et le taux 5 ans, DXY : indice Dollar US, SPX : indice S&P 500, SX5E : Euro Stoxx 50. Source : Ofi Invest AM, octobre 2025.

*Voir glossaire en dernière page.

À ce stade, le scénario de perte d'indépendance de la Fed reste un « tail risk »⁽¹²⁾. Les marchés réagissent de façon cohérente aux données macroéconomiques. La forte baisse des taux américains en septembre et l'aplatissement de la courbe se font en réaction à la dégradation du marché de l'emploi. L'anticipation du marché du taux terminal dans ce cycle (autour de 3 %) est certes plus agressive que les projections médianes du FOMC mais pas incohérente au regard de la dégradation du marché de l'emploi et de la tendance sur l'inflation à moyen terme. Enfin, la baisse du dollar est cohérente avec la réduction du différentiel entre les taux réels américains et européens que l'on observe cette année.

Par ailleurs, les anticipations d'inflation long terme restent peu volatiles et globalement ancrées dans un canal 2,30 %/2,40 % depuis le fameux « Liberation Day »⁽¹³⁾ début avril. Les événements cités précédemment les ont poussées brièvement au-dessus de 2,40 %, jusqu'à 2,45 %. Il faudra surveiller un éventuel désencrage à la hausse en cas d'accroissement du scénario de perte d'indépendance de la Fed. Aujourd'hui, ce n'est pas le cas.

POINTS MORTS D'INFLATION À 10 ANS AUX ÉTATS-UNIS



Sources : Macrobond, Ofi Invest AM, données au 22/10/2025

Y a-t-il déjà eu des précédents dans le passé ?

Oui, mais ils restent confinés dans les pays émergents. Le cas le plus frappant et récent de perte d'indépendance d'une grande Banque Centrale est celui de la Turquie. En cinq ans, le président turc Recep Tayyip Erdogan a limogé cinq présidents de la Banque Centrale et renvoyé plusieurs membres du comité de politique monétaire, notamment en raison de son opposition aux taux d'intérêt élevés, qui a amené à une inflation galopante, supérieure à 80 % en 2022, une dépréciation de la monnaie et des fuites de capitaux entre autres.

Quels sont les risques vis-à-vis de l'indépendance de la Fed dans un futur proche et quelles sont les échéances clés ?

Le président américain nomme les gouverneurs de la Fed pour un mandat de 14 ans (le Sénat doit les confirmer) et nomme également le président de la Fed pour un mandat de 4 ans (renouvelable), choisi parmi les gouverneurs. Le Board composé de 7 gouverneurs, est donc l'organe de la Fed sur lequel le président a le plus d'influence. La loi prévoit la destitution d'un membre du Conseil d'Administration par le président seulement « pour motif valable », ce qui signifie que le président ne peut nommer un gouverneur que lorsque son mandat expire.

MEMBRES DU BOARD DE LA FED

NOM	FONCTION	FIN DE MANDAT
Stephan Miran		31/01/2026
Jerome Powell	Président	15/05/2026 (Président) 31/01/2028 (Gouverneur)
Philip Jefferson	Vice-Président	07/09/2027 (Vice Président) 31/01/2036 (Gouverneur)
Michelle Bowman	Vice-President de la Supervision	09/06/2029 (Vice-President de la Supervision) 31/01/2034 (Gouverneur)
Christopher Waller		31/01/2030
Michael Barr		31/01/2032
Lisa Cook		31/01/2038

Source : Ofi Invest AM, octobre 2025



Ofi invest
Asset Management

⁽¹²⁾ Le « tail risk » désigne le risque d'événements rares mais extrêmes, situés dans les queues de distribution des rendements d'un actif ou d'un portefeuille.

⁽¹³⁾ « Liberation Day », terme utilisé par Donald Trump pour nommer le 2 avril 2025, la journée de l'annonce des nouvelles mesures douanières importantes.

En 2026, seul le mandat de Stephan Miran expire fin janvier. Le mandat de Jerome Powell en tant que président de la Fed prend fin en mai 2026, mais son mandat de gouverneur ne s'achève qu'en janvier 2028. Même si cela semble peu probable, Jerome Powell pourrait choisir de ne pas démissionner de son poste de gouverneur et rester au sein du Conseil d'Administration. Dans ce cas, Donald Trump ne disposerait que du siège de **Stephan Miran** pour nommer la personne de son choix à la présidence de la Fed, si celle-ci n'est pas déjà à un poste de gouverneur.

Parmi les gouverneurs, Christopher Waller semble le plus en vue par rapport à Michelle Bowman. En dehors du Conseil d'Administration, les candidats en tête des préférences seraient Kevin Walsh (ancien gouverneur de la Fed) et Kevin Hassett (actuel président du Conseil économique national). Toutefois, la liste des personnes convoquées pour un entretien est plus longue, et d'autres noms ont été cités par la presse.

Autre élément clé : **la tentative de limogeage de Lisa Cook. Elle peut rester au sein du Conseil d'Administration au moins jusqu'en janvier.** Mais, même si la Cour suprême lui donnait raison, elle pourrait malgré tout décider de partir courant 2026, offrant ainsi à Donald Trump la possibilité de nommer un autre gouverneur dans sa sphère d'influence. Dans cette hypothèse, et **en cas de démission de Jerome Powell, Donald Trump pourrait nommer jusqu'à trois gouverneurs en 2026, ce qui serait loin d'être négligeable pour influencer le comité de politique monétaire (FOMC).** Ce dernier est composé des sept membres du Board, du président de la Banque fédérale de réserve de New York et de quatre des onze autres présidents des Fed régionales, qui siègent comme membres votants selon un système de rotation annuelle, pour un total de 12 votants.

COMPOSITION DU FOMC DE LA FED, OCTOBRE 2025

Conseil des Gouverneurs (Board)		Présidents Fed régionales (votants)		Président des Fed régionales				
				Membre votant au FOMC	2025	2026	2027	2028
 J. Powell, Président  M. Bowman  C. Waller  M. Barr  P. Jefferson  S. Miran  L. Cook		 J. Williams (Fed NY)  A. Goolsbee  S. Collins  A. Musalem  J. Schmid		M. Daly (San Francisco)			X	
				A. Goolsbee (Chicago)	X		X	
				S. Collins (Boston)	X			X
				A. Musalem (St Louis)	X			X
				A. Paulson (Philadelphia)		X		
				N. Kashkari (Minneapolis)		X		
				L. Logan (Dallas)		X		
				R. Bostic (Atlanta)			X	
				T. Barkin (Richmond)			X	
				J. Schmid (Kansas City)	X			X
				B. Hammack (Cleveland)		X		X

Source : Ofi Invest AM, octobre 2025

Enfin, début 2026, **les douze présidents des banques fédérales régionales devront être reconduits ou remplacés d'ici fin février. Le Board de la Fed a le dernier mot après la décision du Board régional.** Les non-reconductions sont rares et le Board n'a jamais refusé de renouveler un président. Toutefois, si le président Donald Trump arrive à imposer un changement radical au sein du Board, il pourrait théoriquement accroître son emprise sur la Fed, au risque d'en compromettre l'indépendance.

Pour conclure, nous soulignons que l'indépendance n'est pas un choix binaire. Entre le scénario d'un statu quo, marqué par le maintien de l'indépendance et de la continuité institutionnelle, et celui d'une perte d'indépendance de la Banque Centrale, avec un alignement sur les priorités de l'exécutif, il existe une gamme de scénarios intermédiaires. Ces derniers relèvent d'une moindre indépendance, accompagnée de compromis ou d'ingérences politiques, **qui pourraient constituer des points d'atterrissage plus réalistes.**

La Fed est un organisme qui fonctionne par consensus. Le président de la Fed ne dispose que d'un seul vote au sein du FOMC, mais il exerce une influence importante, car son rôle consiste aussi à rechercher ce consensus au sein du comité.

Si nous avons listé les risques et les dates clés de rotation au sein du Board de la Fed, ainsi que les changements susceptibles d'accentuer une moindre indépendance de la Banque Centrale à terme, il faut aussi prendre en compte les forces de rappel. Celles-ci pourraient inciter le président des États-Unis à réduire la pression exercée sur la Fed. **Les marchés constituent la première de ces forces,** car, comme nous l'avons montré, une telle « révolution » risquerait d'aller à l'encontre des objectifs poursuivis par le président, soit des taux d'intérêts plus bas.

Notre scénario central

L'économie américaine, qui affiche encore une certaine résilience au troisième trimestre, devrait évoluer sous son potentiel dans les prochains mois, avec une consommation des ménages pénalisée par les droits de douane. L'incertitude reste élevée, mais le ralentissement devrait se faire sans décrochage, car en 2026, la demande interne devrait profiter de la loi budgétaire OBBB⁽¹⁴⁾, l'assouplissement de la politique monétaire, de la déréglementation à venir et moins d'incertitude liée aux droits de douane. Il est probable que l'impact inflationniste des droits de douane continue de se faire sentir dans les prochains mois, car le taux de droits de douane effectif devrait continuer d'augmenter pour se rapprocher du taux théorique de 18 %, mais cet effet devrait être temporaire. Dans ce contexte, la Fed s'inquiète davantage des risques de hausse du chômage que de ceux de l'inflation. Puisque la politique monétaire est jugée encore modérément restrictive, la Fed devrait continuer à baisser les taux vers un territoire plus neutre (encore deux fois cette année), puis vers 3,25 % d'ici la fin 2026.

Nous sommes actuellement neutres sur les taux américains, car des forces opposées agissent sur les Treasuries : d'un côté les craintes sur la croissance à court terme, de l'autre côté le potentiel impact inflationniste du protectionnisme et des risques de crédibilité de la Fed. Cependant, nous restons mobiles et tactiques sur la courbe des taux américaine, toutes hausses ponctuelles pourraient être mises à profit pour allonger la duration des portefeuilles.

⁽¹⁴⁾ Le « One Big Beautiful Bill » (OBBB - « Une grande et magnifique loi »), signé par Donald Trump le 4 juillet 2025, est une loi budgétaire qui combine des réductions d'impôts, des coupes dans les dépenses sociales, et des investissements dans la défense et la sécurité nationale.

GLOSSAIRE

Maturité : la maturité d'un financement ou échéance désigne le temps qui sépare la date à laquelle le financement est octroyé, et la date à laquelle le capital de cet investissement sera intégralement remboursé.

Prime de risque : récompense supplémentaire qu'un investisseur exige pour accepter un risque plus élevé par rapport à un placement sans risque.

Swap : produit dérivé par lequel deux parties s'échangent (d'où le nom de swap pour échange en anglais) un certain flux financier contre un autre, à des échéances préfixées et selon des conditions prédéfinies par contrat.

Volatilité : indicateur de la variation des prix d'un actif financier sur une période donnée. Elle est souvent utilisée pour évaluer le risque financier d'un placement, car elle indique la stabilité ou l'instabilité des rendements d'un actif.

INFORMATION IMPORTANTE

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 66302) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP92012 – n° TVA intracommunautaire FR51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 127-129, quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre sous le numéro 384 940 342. Il ne saurait être assimilé à une activité de démarchage, à une quelconque offre de valeur mobilière ou instrument financier que ce soit ou de recommandation d'en acheter ou d'en vendre. Il contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information externes, leur exactitude ne saurait être garantie. Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction de la communication qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées. FA25/0654/M