

Les routes du commerce de l'intelligence artificielle

Malgré la multiplication des politiques protectionnistes dans les principales économies, le commerce mondial continue d'afficher une croissance très dynamique. Cette bonne tenue reflète en grande partie l'essor de l'écosystème de l'intelligence artificielle accompagnés d'annonces d'investissements massifs. En effet, aux États-Unis, ces investissements très importants se traduisent par une forte progression des importations de biens informatiques, maintenant le déficit commercial à un niveau élevé. En parallèle, les exportations de biens des économies développées d'Asie, principaux fournisseurs de biens informatiques, affichent-elles aussi une forte hausse, tandis que les exportations chinoises demeurent résilientes.

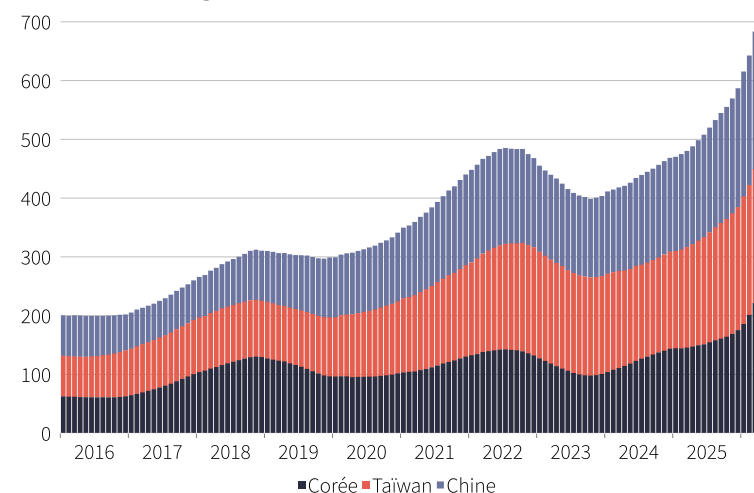
Un commerce international au défi des politiques protectionnistes. Dans un contexte où les principales économies mettent en œuvre un nombre croissant de mesures protectionnistes et renforcent leurs politiques industrielles, le commerce international fait preuve d'une grande résilience. Après une progression de 4 % en volume en 2025, il poursuit sur cette lancée avec une croissance de 8 % au mois de février, atteignant ainsi un niveau historique. D'un point de vue géographique, cette bonne tenue reflète le dynamisme des exportations asiatiques : celles de la Chine ont augmenté de 30 % depuis 2025, contre 24 % pour les économies développées d'Asie (Corée, Taïwan) et 16 % pour les économies émergentes d'Asie (ASEAN). À titre de comparaison, les exportations américaines ont progressé de 15 % sur la même période, tandis que celles de la zone euro reculent de 2 %.

Le dynamisme des exportations asiatiques, reflet de l'essor de l'IA. Ce dynamisme s'explique d'abord par l'importance des investissements dans le secteur de l'IA, la région se trouvant en situation de quasi-monopole sur la production de hardware nécessaire à cette technologie. Ainsi, les exportations de semi-conducteurs de la Chine, de la Corée et de Taïwan ont atteint près de 700 milliards de dollars sur un an au mois de mars et devraient rester soutenues, compte tenu des annonces d'investissement à venir. Cette combinaison d'une position dominante et d'une demande forte explique la surperformance des indices actions coréen et taïwanais, en hausse respectivement de 86 % et 42 % depuis le début de l'année. Par ailleurs, les exportations chinoises demeurent dynamiques (8 % en avril sur un an), malgré le renforcement des mesures protectionnistes prises par plusieurs économies à l'encontre des biens chinois. Elles continuent de bénéficier d'une compétitivité accrue, de surcapacités de production, ainsi que d'une spécialisation dans les biens liés à la transition énergétique, dans un contexte de hausse des prix du pétrole.

Un déficit commercial américain toujours important, reflet de l'essor de l'IA. En contrepartie de l'envolée des exportations asiatiques de semi-conducteurs, le déficit commercial américain reste élevé. Au mois de mars, il s'est ainsi établi à 1 020 milliards de dollars, dont l'essentiel provient des importations d'équipements informatiques (769 milliards de dollars sur un an). Par ailleurs, cette catégorie de biens bénéficie de droits de douane très faibles. Hors de cette catégorie, le déficit s'est ajusté de manière plus marquée. Ainsi, si les investissements annoncés par les entreprises américaines soutiennent la croissance, ils contribuent également à maintenir un déficit commercial élevé, accentuant les déséquilibres mondiaux.

EXPORTATIONS DE SEMICONDUCTEURS

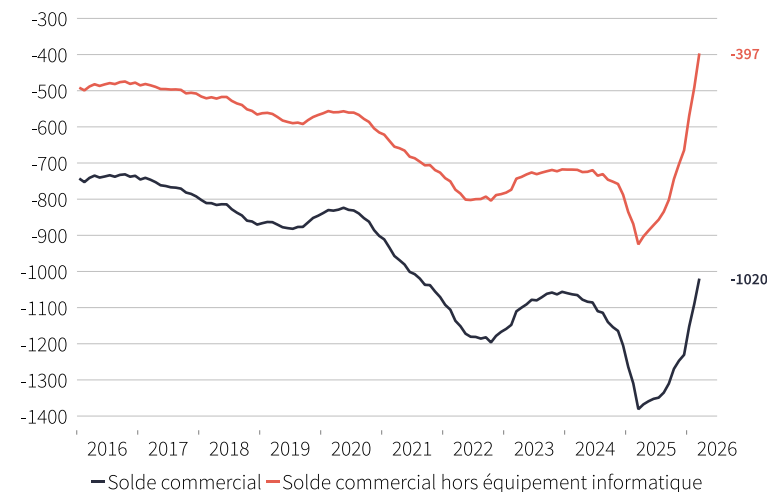
Milliards USD, 12m glissants



Sources: Société Générale Investment Solutions, Macrobond, KCS, MOF, GAC 03/2026

ÉTATS-UNIS : SOLDE COMMERCIAL

Milliards USD, 12m glissants



Sources: Société Générale Investment Solutions, Macrobond, USCB 03/2026

NOS COMMENTAIRES MACRO-ÉCONOMIQUES

Les événements de la semaine passée

ÉTATS-UNIS : INFLATION SOUS TENSION, EMPLOI RÉSILIENT

En avril, l'inflation américaine (basée sur l'Indice IPC) atteint 3,8 % (contre 3,3 % en mars), un niveau supérieur aux attentes, et correspondant à son plus haut niveau depuis mai 2023. L'inflation sous-jacente s'inscrit également en hausse à 2,8 %. Les tensions sur l'inflation apparaissent réparties sur quasi l'ensemble des biens et services. En effet, les prix des biens continuent de subir la hausse des tarifs douaniers ainsi que de la forte demande de biens informatiques liée aux investissements dans l'IA. Les tensions sur les prix de l'énergie pénalisent les prix des transports. Mais l'inflation apparaît aussi élevée dans les autres catégories de services, montrant des pressions inflationnistes élargies. Cette hausse contribue certainement à la nouvelle baisse de la confiance des consommateurs de l'Université de Michigan qui atteint un point historiquement bas en avril.

En parallèle, le taux de chômage est resté stable à 4,3 % en avril. Les créations d'emplois non agricoles continuent de dépasser les prévisions et s'établissent à 115k en avril, soutenues par le dynamisme du secteur privé. Les gains d'emplois sont principalement tirés par les services domestiques, notamment le secteur de la santé, tandis que les secteurs plus cycliques montrent des signes de modération. Par contre, les services d'information affichent une destruction de 13k emplois, expliquée en partie par le déploiement de l'IA.

TENSIONS GÉOPOLITIQUES ET PÉTROLE SOUS PRESSION

La guerre entre les États-Unis/Israël et l'Iran continue à s'enliser, avec aucune des deux parties trouvant un accord pour un cessez-le-feu permanent à ce stade. Le Brent se négocie autour de 107 \$/baril, tandis que le WTI évolue à 103 \$/baril. La prolongation du blocage du détroit d'Ormuz continue d'éroder les stocks mondiaux de pétrole et alimente les craintes d'un rebond marqué de la demande à la réouverture du détroit, repoussant la normalisation du marché pétrolier à 2027.

Les prix à la pompe ont également fortement augmenté aux États Unis, avec une hausse d'environ 50 % depuis le début du conflit. Ils s'établissent désormais autour de 5,6 \$/gallon pour l'essence et 4,5 \$/gallon pour le diesel. Malgré cela, les marchés à terme continuent de tabler sur une détente progressive d'ici la fin de l'année, à 91 \$/baril pour le Brent.

LES ÉVÉNEMENTS DANS LES MOIS À VENIR

18-19 mai : Réunion des ministres des finances du G7 à Paris

21 mai : Publication des prévisions de la Commission Européenne

11 juin : Réunion politique monétaire BCE

17 juin : Réunion politique monétaire FED

Source : Macrobond, 13/05/2026. Les couleurs dans la colonne 'Actuel' correspondent à la différence par rapport aux prévisions

ÉVÉNEMENTS ET CHIFFRES CLÉS À VENIR



Lundi

Chine - Production industrielle AVRIL
- Taux de chômage AVRIL

Mardi

Japon PIB T1

Mercredi

Allemagne Indice des prix à la production AVRIL
Royaume-Uni - Inflation AVRIL
- Vente au détail AVRIL

Jeudi

Japon Balance commerciale AVRIL
Allemagne PMI MAI
France
États-Unis
Royaume-Uni

Vendredi

Allemagne Climat des affaires MAI
France
Royaume-Uni Vente au détail AVRIL
Japon Inflation AVRIL

PERFORMANCES DES MARCHÉS

Taux interbancaires

%	11/05/2026	13/04/2026	13/02/2026	01/01/2024	13/05/2025
Etats-Unis SOFR	3,644	3,64	3,66	5,34	4,33
Zone euro €ster	1,931	1,93	1,93	3,88	2,17
Royaume-Uni SONIA	3,729	3,73	3,73	5,19	4,21
Suisse SARON	-0,048	-0,04	-0,04	1,70	0,21
Japon TONAR	0,726	0,73	0,73	-0,04	0,48

Taux souverains 10 ans

%	11/05/2026	13/04/2026	13/02/2026	01/01/2024	13/05/2025
Etats-Unis Treasuries	4,42	4,30	4,04	3,88	4,49
France OAT	3,74	3,81	3,34	2,55	3,33
Allemagne Bund	3,05	3,08	2,75	2,02	2,66
Italie BTP	3,83	3,88	3,36	3,70	3,68
Espagne Bonos	3,47	3,54	3,18	2,98	3,28
Suisse	0,42	0,48	0,31	0,66	0,37
Royaume-Uni Gilts	5,07	4,89	4,48	3,60	4,65
Japon JGB	2,47	2,43	2,22	0,62	1,39

Crédit et dette émergente

%	12/05/2026	13/04/2026	13/02/2026	01/01/2024	13/05/2025
Etats-Unis IG	5,18	5,04	4,74	5,06	5,33
Etats-Unis HY	7,06	6,97	6,62	7,59	7,42
Europe IG	3,87	3,83	3,29	3,72	3,48
Europe HY	5,85	6,06	5,27	6,80	5,79
Emergents devises	5,79	5,79	5,39	6,77	6,29

Indices actions

12/05/2026 vs	-1w	-1m	-3m	01/01/2024	-1y
Monde	0,11	5,878	6,624	57,66	32,77
Etats-Unis	0,21	7,153	8,147	57,80	32,32
Zone euro	-2,91	0,211	0,337	42,30	16,25
France	-3,32	-1,226	-2,037	15,84	7,46
Allemagne	-3,38	0,986	-3,290	39,01	1,51
Royaume-Uni	-1,67	-2,589	-0,892	42,01	22,88
Japon	4,01	4,427	2,955	74,42	46,21
Emergents (USD)	0,59	10,231	10,727	79,95	54,19
Chine (USD)	0,75	2,567	-3,638	52,45	13,61
Inde (USD)	-4,47	-1,460	-8,899	3,03	-6,77
Amérique latine (USD)	-2,67	-5,034	-0,746	33,02	46,31

Taux de change

	12/05/2026	13/04/2026	13/02/2026	01/01/2024	13/05/2025
EUR/USD	1,17	1,17	1,18	1,11	1,12
GBP/USD	1,35	1,35	1,36	1,27	1,33
EUR/CHF	0,92	0,92	0,91	0,93	0,94
USD/JPY	157,64	159,62	153,20	141,03	147,83
USD/CNY	6,80	6,83	6,91	7,08	7,20

Prix des matières premières

	12/05/2026	13/04/2026	13/02/2026	01/01/2024	13/05/2025
Brent, USD/BL	108	98	68	77	67
Cuivre, USD/Tonne met.	13872	12821	12719	8476	9534
Or, USD/Ozt	4678	4723	4995	2078	3228
Argent, USD/Ozt	84	74	77	24	33
Palladium, USD/Ozt	1489	1528	1658	1136	950
Platinum, USD/Ozt	2116	2031	2058	1000	990

Source : Bloomberg, au 13/05/2026-1S = 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 bénéficiaire 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.

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.

© 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

