

Chine : une nouvelle année, des priorités inchangées

A l'occasion du Nouvel An chinois, la Chine s'apprête à adopter début mars son 15^{ème} plan quinquennal, présenté lors du plénum d'octobre dernier. Comme les précédents, ce plan servira de cadre stratégique pour les cinq prochaines années, fixant les orientations économiques et sociales du pays. Il s'inscrit dans la continuité de la stratégie de « double circulation », qui vise à réduire la dépendance aux marchés internationaux tout en renforçant la demande intérieure.

Montée en gamme technologique. La première orientation majeure du plan concerne l'accélération de l'autonomie technologique de la Chine. Le pays bénéficie déjà d'un écosystème d'innovation dense, capable de développer et de répliquer rapidement des technologies étrangères, avec coût moindre d'environ 30%. De plus, les dépenses de R&D atteignent aujourd'hui près de 96% du niveau américain, contre 72% il y a dix ans, stimulant la progression rapide du pays dans les secteurs de pointe.

Le plan devrait renforcer le soutien aux industries jugées stratégiques : semi-conducteurs, intelligence artificielle, biotechnologies et technologies quantiques. En parallèle, l'initiative *AI Plus*, qui vise à intégrer l'intelligence artificielle dans l'ensemble du tissu productif, devrait bénéficier d'un soutien supplémentaire.

Cette orientation prolonge la logique du plan *Made in China 2025*, qui visait à positionner la Chine dans les industries à forte valeur ajoutée.

Autonomie et résilience des chaînes de valeur. La seconde priorité du plan concerne le renforcement de la sécurité nationale dans ses dimensions économique, technologique et industrielle. La force du modèle chinois reste sa capacité d'exportations. En 2025, l'excédent commercial a atteint un niveau record, dépassant les 1 200 milliards de dollars (6% du PIB). La Chine produit ainsi 30% des biens manufacturés mondiaux, avec une claire montée en gamme de sa production, et n'en consomme qu'environ 18%. En réaction, différentes régions mettent en place des politiques protectionnistes pour encadrer la concurrence chinoise, incitant en retour Pékin à renforcer son autonomie de production.

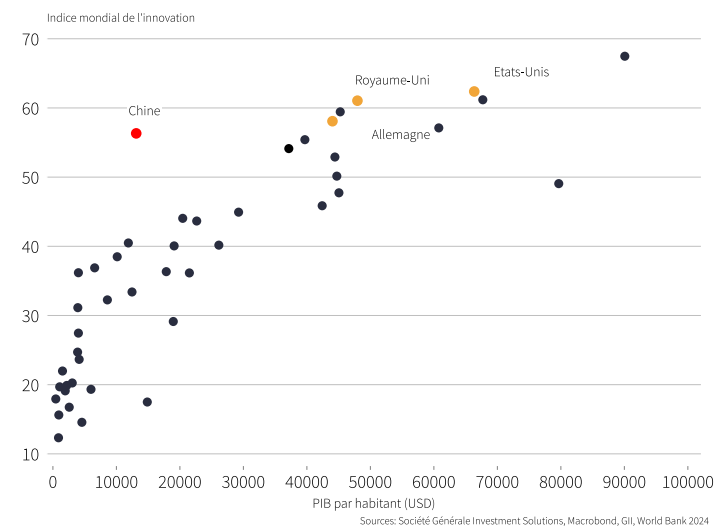
Rééquilibrer la croissance vers la demande intérieure. Enfin, le plan met l'accent sur le rééquilibrage de la croissance, avec pour objectif de rapprocher le PIB par habitant chinois de celui des économies avancées d'ici 2035. L'économie chinoise reste en effet à deux vitesses : si l'industrie et les exportations restent très dynamiques, la consommation intérieure reste faible.

Les facteurs qui pèsent sur la demande sont à la fois conjoncturels – crise immobilière de 2021 et contexte déflationniste qui entame la confiance des ménages – mais aussi structurels. En effet, le manque de couverture sociale et le vieillissement rapide de la population conduisent les ménages à épargner fortement, autour de 36% du revenu disponible en 2024.

Pour une analyse plus complète de l'économie et des marchés financiers chinois, découvrez notre publication : [lien](#)

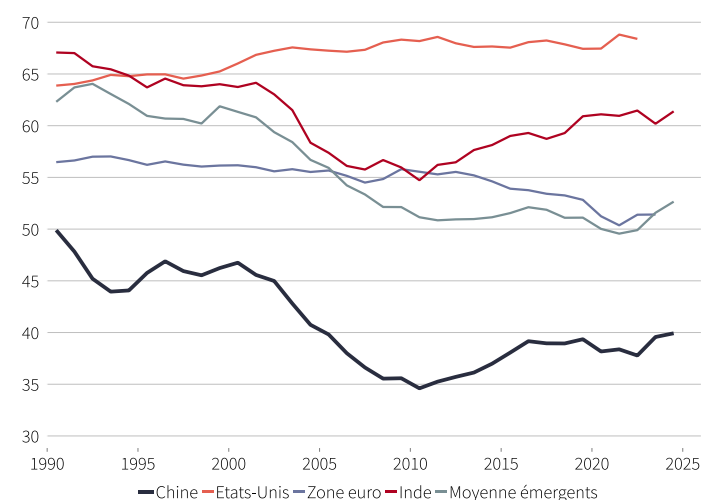
CAPACITÉ D'INNOVATION DE LA CHINE

Indice mondial de l'innovation / PIB par habitant



CONSOMMATION DES MÉNAGES

En % du PIB



NOS COMMENTAIRES MACRO-ÉCONOMIQUES

Les événements de la semaine passée

JAPON : LE RALENTISSEMENT DE L'ACTIVITÉ SOUTIENT LE PLAN DE SOUTIEN BUDGÉTAIRE

L'activité économique au Japon a fini l'année en net ralentissement. En effet, le PIB n'a progressé que de 0,2% T/T annualisé au T4-25 (contre 1,6% attendu par le consensus, ce qui se traduit par une hausse de 1% sur l'ensemble de l'année 2025. Le ralentissement de la croissance et la nette surprise baissière s'expliquent par la contraction des exportations, dans un contexte où les biens japonais sont parmi les plus touchés par la hausse des droits de douane américains, et la contraction de l'investissement public et résidentiel. Le seul élément positif du rapport est la résilience de la consommation privée, reflet d'un marché du travail dynamique tant sur le plan de l'emploi que sur la croissance des salaires. Dans ce contexte où la croissance tarde à s'affirmer, les autorités ont l'intention de mettre en place un nouveau plan de relance budgétaire, comprenant une hausse des investissements dans les secteurs stratégiques et une suppression de la TVA sur les biens alimentaires.

ZONE EURO : LES PMI CONFIRMENT LE BON DÉMARRAGE DE L'ANNÉE

Les indices S&P PMI du mois de février de la zone euro confirment la bonne tenue de l'activité économique dans le contexte des politiques budgétaires expansionnistes, de stabilisation de l'inflation et de politique monétaire constructive. En effet, le PMI composite s'est établi à 51,9, au dessus du consensus et en hausse par rapport au mois de janvier. Par secteur, l'indice manufacturier continue sur sa tendance de reprise, s'établissant à 50,8 alors que l'indice PMI services reste en zone d'expansion à 51,8. Par pays, les indices PMI suggèrent une accélération de l'activité en Allemagne, avec un indice PMI manufacturier s'élevant à 50,7 et un indice services à 53,4. En France, d'après ces indices l'activité est restée stable au mois de février, avec un indice composite à 49,9.

LES ÉVÉNEMENTS DANS LES MOIS À VENIR

15 mars : élections municipales en France

18 mars : réunion politique monétaire Fed

19 mars : réunion politique monétaire BCE

19 mars : réunion politique monétaire BoE

Mars : adoption du 15^{ème} plan quinquennal en Chine

Source : Macrobond, 20/02/2026. Les couleurs dans la colonne 'Actuel' correspondent à la différence par rapport aux prévisions

ÉVÉNEMENTS ET CHIFFRES CLÉS À VENIR



Lundi

Allemagne Climat des affaires FÉVRIER

Mardi

France Climat des affaires FÉVRIER

Mercredi

Allemagne Confiance des consommateurs MARS

France Confiance des consommateurs FÉVRIER

Jeudi

Zone euro Indice de sentiment économique FÉVRIER
Confiance des consommateurs FÉVRIER

Italie Climat des affaires FÉVRIER
Confiance des consommateurs FÉVRIER

Vendredi

Japon Production industrielle JANVIER
Ventes au détail JANVIER

Royaume-Uni Confiance des consommateurs FÉVRIER

France Inflation FÉVRIER

Espagne
Allemagne

PERFORMANCES DES MARCHÉS

Taux interbancaires

%	18/02/2026	20/01/2026	20/11/2025	01/01/2024	20/02/2025
Etats-Unis SOFR	3,662	3,70	4,08	5,34	4,35
Zone euro €ster	1,931	1,93	1,93	3,88	2,67
Royaume-Uni SONIA	3,728	3,72	3,97	5,19	4,45
Suisse SARON	-0,047	-0,05	-0,04	1,70	0,45
Japon TONAR	0,728	0,73	0,48	-0,04	0,48

Taux souverains 10 ans

%	18/02/2026	20/01/2026	20/11/2025	01/01/2024	20/02/2025
Etats-Unis Treasuries	4,09	4,30	4,10	3,88	4,50
France OAT	3,31	3,53	3,47	2,55	3,22
Allemagne Bund	2,74	2,82	2,72	2,02	2,53
Italie BTP	3,34	3,50	3,46	3,70	3,61
Espagne Bonos	3,17	3,25	3,21	2,98	3,20
Suisse	0,24	0,32	0,20	0,66	0,54
Royaume-Uni Gilts	4,44	4,52	4,64	3,60	4,61
Japon JGB	2,12	2,26	1,76	0,62	1,43

Crédit et dette émergente

%	19/02/2026	20/01/2026	20/11/2025	01/01/2024	20/02/2025
Etats-Unis IG	4,75	4,91	4,86	5,06	5,28
Etats-Unis HY	6,58	6,71	6,95	7,59	7,20
Europe IG	3,30	3,38	3,35	3,72	3,42
Europe HY	5,24	5,29	5,39	6,80	5,46
Emergents devises	5,40	5,55	5,55	6,77	6,26

Indices actions

19/02/2026 vs	-1w	-1m	-3m	01/01/2024	-1y
Monde	0,72	2,32	8,461	48,9	18,49
Etats-Unis	0,45	1,05	6,057	46,6	13,21
Zone euro	1,37	3,50	10,059	43,8	17,51
France	1,16	4,50	6,287	19,6	6,87
Allemagne	0,73	2,41	9,315	44,8	9,27
Royaume-Uni	1,84	5,10	12,246	45,9	25,34
Japon	0,89	6,33	16,851	70,9	42,53
Emergents (USD)	0,64	4,85	13,470	63,5	38,01
Chine (USD)	0,37	-1,86	-0,241	58,8	16,11
Inde (USD)	-0,26	1,83	-4,885	12,8	9,12
Amérique latine (USD)	0,65	10,40	23,838	34,9	58,46

Taux de change

	19/02/2026	20/01/2026	20/11/2025	01/01/2024	20/02/2025
EUR/USD	1,18	1,17	1,15	1,11	1,05
GBP/USD	1,35	1,35	1,31	1,27	1,26
EUR/CHF	0,91	0,93	0,93	0,93	0,94
USD/JPY	154,98	157,89	157,62	141,03	149,54
USD/CNY	6,91	6,97	7,11	7,08	7,28

Prix des matières premières

	19/02/2026	20/01/2026	20/11/2025	01/01/2024	20/02/2025
Brent, USD/BL	72	64	63	77	77
Cuivre, USD/Tonne met.	12 626	13 059	10 789	8 476	9 515
Or, USD/Ozt	5 005	4 748	4 091	2 078	2 932
Argent, USD/Ozt	78	96	51	24	33
Palladium, USD/Ozt	1 671	1 867	1 404	1 136	985
Platinum, USD/Ozt	2 070	2 400	1 545	1 000	976

Source : Bloomberg, au 20/02/2026-1S = 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 récipiendaire du présent document.

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts. Pour plus de détails, il est possible de se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts remise.

Avertissement spécifique par juridiction

FRANCE : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, établissement de crédit prestataire de services d'investissement agréé par et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») (sise ECB Tower, Sonnemannstraße 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne) au sein du Mécanisme de supervision unique banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), et l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (sise 17 Pl. de la Bourse, 75002 Paris). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07 022 493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 003 724 927,50 euros au 17 novembre 2023, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

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

