

## La dépréciation du dollar à l'image du changement de contexte

Alors que les marchés ont été caractérisés par une forte volatilité lors de la première partie de l'année, la principale tendance qui se dégage est la dépréciation du dollar. En effet, le dollar a baissé d'en moyenne 9% contre les devises développées et de 6% contre les devises émergentes. Cette dépréciation est en premier lieu le reflet d'un écart de croissance prévue moins important entre les États-Unis et le reste du monde et de l'attractivité renouvelée des taux d'intérêt réels dans d'autres pays. En deuxième lieu, cette dépréciation reflète aussi les diverses craintes sur les politiques économiques américaines qui ont conduit les investisseurs à augmenter leur allocation financière sur d'autres régions. Ces éléments devraient maintenir un dollar faible et nous amènent aussi à maintenir notre position Sous-Pondérés sur le dollar, contre les principales devises.

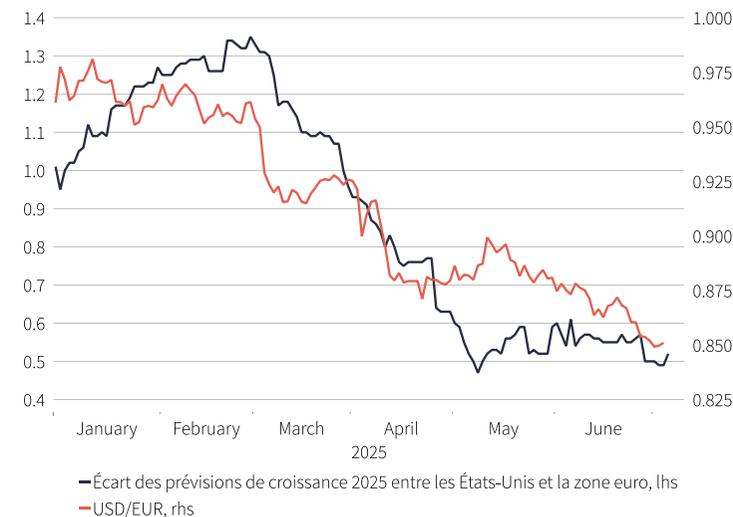
**Un S1-25 particulièrement défavorable au dollar.** Une des principales tendances financières de la première moitié de l'année est la forte dépréciation du dollar. Cette dépréciation est encore plus frappante alors qu'elle a eu lieu pendant des épisodes de volatilité des marchés actions (post *Liberation day*) et de hausses des tensions géopolitiques (guerre Israël-Iran), épisodes qui sont généralement favorables à la devise américaine. Ainsi, la parité EUR/USD a atteint un niveau de 1,17 fin juin contre une parité à 1,04 le 1er janvier, soit une appréciation de 12%. Le CHF, JPY et GBP ont aussi progressé contre le dollar de 14%, 9% et 8% respectivement. Cependant la faiblesse du dollar est aussi visible contre les principales devises émergentes, avec le peso mexicain qui s'apprécie de 10% contre le dollar alors que les droits de douane effectifs sur les importations mexicaines ont significativement augmenté. Dans la même ligne, le yuan chinois s'est aussi apprécié contre le dollar de 2% dans un contexte où le taux des droits de douane sur les importations chinoises ont augmenté à 30%.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Toutes les données proviennent de Bloomberg, Macrobond au 04/07/2025, date d'achèvement de cette publication. Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel.

**Une rotation des facteurs macroéconomiques derrière la dépréciation macroéconomique.** Une des raisons derrière cette forte dépréciation du dollar est la dynamique de croissance entre les États-Unis et le reste du monde. Si la force du dollar en 2024 reflétait la force de la croissance américaine par rapport au reste du monde, la croissance de 2025 joue le rôle contraire. En effet, les perspectives d'activité américaine se sont dégradées depuis le début de l'année, avec une croissance proche de 3% fin 2024 qui s'oriente vers 1,5% en 2025, dans le contexte des incertitudes de politique économique américaine. Or, les perspectives de croissance dans le reste des autres grandes économies sont restées stables, alors que la zone euro devrait afficher une croissance proche de 1% en 2025 qui accélérerait progressivement en 2026 dans le cadre des plans de relance. Un deuxième facteur qui explique la dépréciation du dollar face aux devises développées est le resserrement des écarts des taux d'intérêt réels. En effet, en zone euro, les taux réels du Bund ont atteint 0,9%, soit leur niveau le plus élevée depuis 2013 dans un contexte de désinflation plus marquée et d'offre accrue de titres allemand (encore notés AAA) qui maintient les taux d'intérêt à long terme élevés. Or, aux États-Unis, les taux réels sont restés globalement stables depuis le début de l'année, à 2%. Cette réduction des écarts de taux d'intérêts réels a été ainsi favorable à l'euro depuis le début de l'année.

**Des facteurs structurels qui jouent aussi à la défaveur du dollar.** En plus des facteurs macroéconomiques, les fortes incertitudes sur la direction de la politique économique américaine, notamment sur le volet international, contribuent également à la faiblesse du dollar. En effet, un des objectifs de l'administration Trump est d'avoir un dollar plus faible pour réduire le déficit commercial ainsi que de réduire le rôle du dollar comme monnaie de réserve. De ce fait, les investisseurs seraient en train de réduire leur allocation d'actifs américains au profit d'autres régions. Les données mensuelles de flux de capitaux du mois d'avril aux États-Unis montrent ainsi un net ralentissement des flux entrant par rapport à la tendance de 2024.

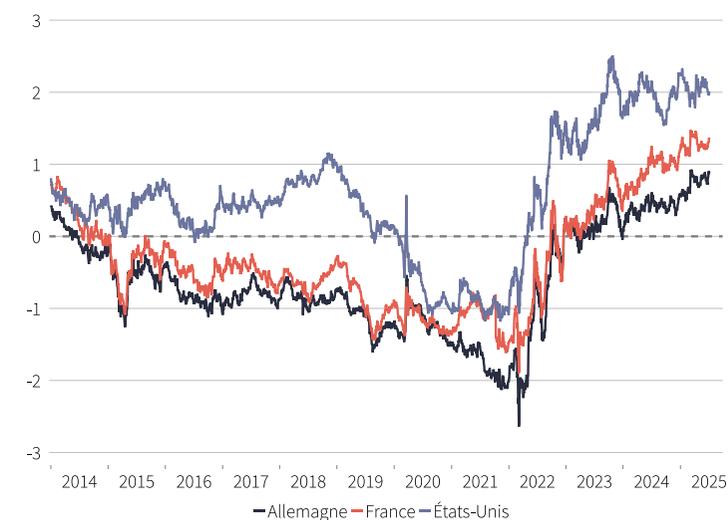
## ÉVOLUTION DES ÉCARTS DE PRÉVISIONS DE CROISSANCE 2025 ET TAUX DE CHANGE



Sources: Société Générale Investment Solutions, Macrobond, Macrobond 04/07/2025

## TAUX D'INTÉRÊT SOUVERAINS RÉELS

Taux d'intérêt nominal moins les couvertures d'inflation



Sources: Société Générale Investment Solutions, Macrobond, Macrobond, U.S. Treasury 03/07/2025

# NOS COMMENTAIRES MACRO-ÉCONOMIQUES

## Les événements de la semaine passée

### États-Unis : Le parlement adopte le budget

Le projet de loi budgétaire votée le 3 juillet prolonge d'importantes réductions de la fiscalité des ménages et des sociétés mise en place en 2017. Du côté des dépenses, la loi votée augmente spécialement le budget de la défense et du ministère de l'intérieur alors qu'il prévoit en parallèle des coupes importantes dans Medicaid, le régime d'assurance public pour les Américains, ainsi qu'une baisse des crédits d'impôts décidés sous Biden en faveur des énergies renouvelables. Le budget voté devrait dégrader davantage les comptes publics, avec un déficit qui devrait s'élargir en moyenne à 7% du PIB au cours des prochaines années d'après le Congress Budgetary Office (CBO), et une dette qui devrait atteindre 115% du PIB en 2030.

### Le chômage américain se maintient à un niveau bas

Le marché du travail reste résilient. En effet, le nombre de créations d'emploi au mois de juin s'est élevé à 147 mille postes, contre 106 mille attendu par le consensus, et le taux de chômage a diminué à 4,1% contre 4,3% attendu par le consensus. Les revenus restent aussi sur une bonne dynamique avec une croissance de 3,7% sur un an au mois de juin. Cette bonne tenue du marché du travail pousserait la Fed à maintenir son biais prudent alors que le risque d'une poussée plus forte de l'inflation est toujours élevé.

### La balance commerciale reste stable, le taux de droit de douane effectif augmente légèrement

Les importations américaines de mai sont restées au même niveau qu'avril, soient inférieures de 15% par rapport à mars qui avait été marqué par le frontloading. Les importateurs n'ont donc pas souhaité reconstituer des stocks dans la perspective de la fin de la suspension des *tariffs* prévue le 9 juillet, témoignant ainsi d'une inquiétude modérée quant à une reprise accrue des droits de douane. En parallèle le taux effectif moyen sur les importations américaines est passé 8,8% en mai contre 7% en avril.

### Zone euro : L'inflation atteint la cible des 2% en juin

En zone euro, le taux d'inflation de juin se stabilise en Allemagne (2%) et en Italie (1,7%), et augmente légèrement en Espagne (2,2%) ainsi qu'en France (0,8%). L'inflation dans l'ensemble de la zone euro a progressé de 2% sur un an au mois de juin, soit exactement la cible de la BCE. L'inflation sous-jacente, excluant l'énergie et l'alimentation, est restée stable à 2,3%. L'essentielle de l'inflation a été tirée par les services. Dans ce contexte de maîtrise de l'inflation, la Banque Centrale Européenne était réunie en forum au Portugal. Elle a notamment légèrement modifié sa cible d'inflation. Jusqu'ici, la cible était fixée à 2% avec une préférence pour un niveau d'inflation légèrement en-dessous de la cible plutôt qu'au-dessus. Elle adopte maintenant une vision symétrique, avec une tolérance quand l'inflation est légèrement au-dessus ou légèrement en-dessous de sa cible, pour éviter de surréagir en cas de mouvements temporaires.

### ÉVÉNEMENTS ET CHIFFRES CLÉS À VENIR

#### Lundi

Zone euro	Ventes au détail (mai)
Allemagne	Production industrielle (mai)

#### Mardi

Allemagne	Balance commerciale (mai)
-----------	---------------------------

#### Mercredi

Chine	Taux d'Inflation (juin)
-------	-------------------------

#### Vendredi

Zone euro	Prix à la production (mai)
-----------	----------------------------

#### Samedi

Chine	Balance commerciale (juin)
-------	----------------------------

### LES ÉVÉNEMENTS DANS LES MOIS À VENIR

9 juillet : fin de la suspension des droits de douane américains

Juillet : Annonces des orientations budgétaires du gouvernement français

Juillet : Potentiel vote du budget US (possible report à septembre)

25 juillet : réunion de politique monétaire de la BCE

30 juillet : réunion de politique monétaire de la FED

7 août : réunion de politique monétaire BoE

# PERFORMANCES DES MARCHÉS

## Taux interbancaires

%	02/07/2025	04/06/2025	04/04/2025	01/01/2025	04/07/2024
<b>Etats-Unis SOFR</b>	4,326	4,31	4,34	4,53	5,34
<b>Zone euro €ster</b>	1,923	2,17	2,42	2,91	3,66
<b>Royaume-Uni SONIA</b>	4,217	4,21	4,46	4,70	5,20
<b>Suisse SARON</b>	-0,041	0,20	0,21	0,45	1,21
<b>Japon TONAR</b>	0,477	0,48	0,48	0,23	0,08

## Taux souverains 10 ans

%	03/07/2025	04/06/2025	04/04/2025	01/01/2025	04/07/2024
<b>Etats-Unis Treasuries</b>	4,35	4,37	4,01	4,58	4,36
<b>France OAT</b>	3,28	3,20	3,31	3,18	3,24
<b>Allemagne Bund</b>	2,63	2,52	2,57	2,36	2,59
<b>Italie BTP</b>	3,45	3,48	3,76	3,52	4,00
<b>Espagne Bonos</b>	3,16	3,11	3,26	3,06	3,35
<b>Suisse</b>	0,41	0,24	0,39	0,32	0,65
<b>Royaume-Uni Gilts</b>	4,54	4,62	4,45	4,55	4,23
<b>Japon JGB</b>	1,43	1,48	1,36	1,08	1,05

## Crédit et dette émergente

%	03/07/2025	04/06/2025	04/04/2025	01/01/2025	04/07/2024
<b>Etats-Unis IG</b>	5,05	5,16	5,10	5,33	5,41
<b>Etats-Unis HY</b>	6,95	7,41	8,30	7,49	7,92
<b>Europe IG</b>	3,26	3,36	3,56	3,44	3,99
<b>Europe HY</b>	5,51	5,58	6,39	5,70	6,67
<b>Emergents devises</b>	5,96	6,17	6,32	6,40	6,89

## Indices actions

03/07/2025 vs	-1w	-1m	-3m	01/01/2025	-1y
<b>Monde</b>	1,36	4,094	20,06	8,07	14,34
<b>Etats-Unis</b>	1,89	5,395	24,53	7,18	15,92
<b>Zone euro</b>	0,31	-0,405	14,21	14,74	15,52
<b>France</b>	0,90	-0,209	9,97	8,64	7,56
<b>Allemagne</b>	-0,31	-1,689	15,70	19,71	29,02
<b>Royaume-Uni</b>	0,19	0,577	11,35	9,96	12,36
<b>Japon</b>	-0,44	1,852	14,33	2,93	1,72
<b>Emergents (USD)</b>	0,76	4,693	11,20	11,47	13,79
<b>Chine (USD)</b>	-0,61	2,274	4,36	17,97	34,51
<b>Inde (USD)</b>	-0,15	4,143	13,62	5,37	2,06
<b>Amérique latine (USD)</b>	3,20	6,301	22,72	33,56	17,59

## Taux de change

	03/07/2025	04/06/2025	04/04/2025	01/01/2025	04/07/2024
<b>EUR/USD</b>	1,18	1,14	1,10	1,04	1,08
<b>GBP/USD</b>	1,36	1,36	1,29	1,25	1,28
<b>EUR/CHF</b>	0,94	0,94	0,94	0,94	0,97
<b>USD/JPY</b>	145,12	143,21	146,01	157,00	161,07
<b>USD/CNY</b>	7,17	7,20	7,28	7,30	7,27

## Prix des matières premières

	03/07/2025	04/06/2025	04/04/2025	01/01/2025	04/07/2024
<b>Brent, USD/BL</b>	69	65	66	75	88
<b>Cuivre, USD/Tonne met.</b>	10 120	9 674	8 831	8 706	9 727
<b>Or, USD/Ozt</b>	3 326	3 373	3 037	2 606	2 357
<b>Argent, USD/Ozt</b>	37	34	31	29	30
<b>Palladium, USD/Ozt</b>	1 122	1 000	922	909	1 025
<b>Platinum, USD/Ozt</b>	1 378	1 079	936	913	1 012

Source : Bloomberg, au 04/07/2025-15 = 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](http://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](http://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

