

jeudi 13 mars 2025

Un rebond fragile du S&P 500...

Clôture		Ce matin	
Dow Jones	IBOVESPA	Nikkei	Taux 10 ans US
41 350.93	123 864.52	36 907.52	4.301
-82.55 -0.20%	356.10 0.29%	88.07 0.24%	-1.5 pb
S&P 500	EuroStoxx 50	Hang Seng	Change €/€
5 599.30	5 359.42	23 427.52	1.0889
27.23 0.49%	49.52 0.93%	-173.51 -0.74%	0.01%
Nasdaq Composite	CAC 40	S&P F	Pétrole
17 648.45	7 988.96	5 581.52	67.58
212.35 1.22%	47.05 0.59%	-0.42%	-0.10 -0.15%
VIX	Taux 10 ans Allemagne		
24.23	2.860		
-2.69 -10.0%	-1.3 pb		

(À 6h15 heure de Paris, Source : Marketwatch/Datastream)

Etats-Unis

Indice S&P 500



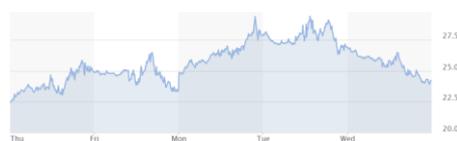
(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date	DOW JONES	Day	Month	Year to date
TECHNOLOGY	1.6%	-4.4%	-10.0%	-10.5%	NVIDIA	6.4%	-11.7%	-13.8%
COMM. SVS	1.4%	-4.5%	-9.3%	-2.7%	BOEING	3.1%	-14.7%	-10.3%
CONSUMER DISCRETIONARY	1.0%	-6.3%	-13.1%	-13.4%	SALESFORCE	2.7%	-12.7%	-14.9%
ENERGY	0.4%	2.6%	-1.3%	1.9%	AMERICAN EXPRESS	2.1%	-14.9%	-12.1%
FINANCIALS	0.2%	-5.1%	-7.2%	-1.6%				
INDUSTRIALS	0.0%	-2.9%	-5.8%	-1.5%				
UTILITIES	-0.4%	-0.5%	-3.2%	1.3%	PROCTER & GAMBLE	-2.7%	-0.7%	0.4%
MATERIALS	-0.5%	-3.6%	-4.4%	0.6%	WALMART	-2.6%	-17.8%	-5.7%
HEALTH CARE	-1.0%	-3.4%	-1.0%	4.8%	MCDONALDS	-2.4%	-2.7%	3.3%
CONSUMER STAPLES	-2.0%	-4.5%	-3.4%	1.9%	AMGEN	-2.0%	5.9%	19.9%

Les indices américains clôturent la séance d'hier en ordre dispersé mais les investisseurs sont rassurés par la publication de l'indice des prix à la consommation sur le mois de février aux Etats-Unis, et malgré des déclarations encore inquiétantes de M. Trump, qui désirent remonter drastiquement les droits de douane américains à partir du 2 avril prochain. L'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,2% en février et de 2,8% sur un an, inférieur aux prévisions. Cette publication a permis à l'indice S&P 500 de débuter la séance en hausse, autour des 5 630 points, et après une petite faiblesse en matinée, l'indice tombant à 5 546, il se stabilise sur les 5 600 points pour ne plus bouger. Le S&P 500 affiche un gain de 0,5% à 5 599 (+ 27 points), mais le Dow Jones perd 0,2%, à 41 351 (- 83 points), lourdement pénalisé par les valeurs de consommation, comme Procter & Gamble (- 2,7%), Walmart (- 2,6%) ou McDonald (- 2,4%). Les investisseurs ne sont pas totalement rassurés et craignent que les hausses de droits de douane pénalisent la consommation des ménages à termes. Ainsi, le rebond de l'indice S&P 500 ou du Nasdaq paraît fragile et s'explique principalement par un retour des investisseurs sur les valeurs technologiques, à l'image de Nvidia qui gagne 6,4% sur la séance, mais aussi d'AMD (+ 4,1%) ou de Tesla (+ 7,3%). L'indice Nasdaq gagne 1,2% à 17 649 (+ 212 points). Le VIX est en baisse de 10,0%, à 24,2. Sur la séance d'hier, certains pays, comme l'Union Européenne ou le Canada, ont décidé de répliquer immédiatement à la hausse de tarifs douaniers sur l'acier et l'aluminium du président Trump. Le Canada a imposé des droits de rétorsion de 25% sur plus de 20 Mds \$ de marchandises américaines. L'Union Européenne a également réagi rapidement en annonçant des contre-tarifs sur 26 Mds € d'importations américaines, qui devraient entrer en vigueur en avril. M. Trump a promis des mesures de rétorsion le 2 avril prochain.

Détail de la séance sur les valeurs : cf. Les US en Actions.

Asie

Le **Nikkei 225** progresse de 0,2% grâce au rebond de Wall Street, stimulé par des données sur l'inflation américaine plus faibles que prévu qui ont apaisé les inquiétudes concernant l'économie. Cependant, le sentiment des investisseurs est resté prudent alors que les droits de douane sur l'acier et l'aluminium du président américain Donald Trump sont entrés en vigueur, hier, faisant craindre une extension de la « guerre commerciale » mondiale. Au niveau domestique, les grandes entreprises ont accepté d'importantes hausses de salaire pour la troisième année consécutive lors des négociations annuelles du printemps, dans le but de remédier aux pénuries de main-d'œuvre en cours. Les valeurs technologiques sont en hausse, notamment Advantest (+ 5,9%), Disco (+ 5,8%), SoftBank Group (+ 1,7%), Tokyo Electron (+ 1,8%) et Kioxia Holdings (+ 2,3%).

Le composite de **Shanghai** recule de 0,4% et le **Hang Seng** baisse de 0,7%, marquant une deuxième séance consécutive de baisse. Les investisseurs chinois manquent de catalyseurs. Des analystes ont soulevé des inquiétudes quant à la capacité de la Chine à atteindre ses objectifs économiques après les réunions annuelles des « deux sessions » qui se sont terminées. De plus, l'escalade des tensions commerciales a pesé sur le sentiment des investisseurs ce matin, après l'entrée en vigueur des droits de douane sur l'acier et l'aluminium imposés par le président américain Donald Trump. UBS a abaissé la note du secteur technologique chinois d'attrayant à neutre, citant de solides gains de plus de 30% depuis le début de l'année et des inquiétudes quant aux perspectives de croissance future. Parmi les plus grands perdants figurent ZTE Corp (- 3,3%). La bourse de Hong Kong a reconnu la Bourse de Thaïlande, permettant aux entreprises cotées à Bangkok de poursuivre des cotations secondaires.

Le **KOSPI** est en baisse de 0,1%. Dans un premier temps, l'indice a suivi la hausse de Wall Street mené par le secteur technologique mais le sentiment des investisseurs reste fragile alors que les droits de douane sur l'acier et l'aluminium de Trump ont déclenché des mesures de rétorsion de la part du Canada et de l'UE. La Corée du Sud est également confrontée à des droits de douane de 25%. En réponse, le gouvernement prévoit de faire part de sa position aux Etats-Unis alors que le ministre du Commerce, Cheong In-kyo, s'envolera pour Washington plus tard cette semaine. Les fabricants de puces sont en hausse, Samsung Electronics et SK Hynix grimpent respectivement de 1,1% et 1,8%.

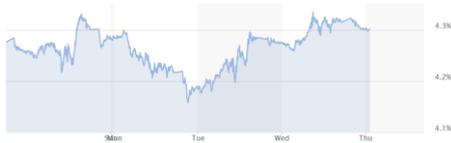
Le **S&P/ASX 200** recule de 0,4%, restant sur des plus bas niveaux en sept mois. Les investisseurs sont restés prudents alors que l'escalade des droits de douane du président américain Donald Trump a accru les risques d'une guerre commerciale prolongée. Les droits de douane sur l'acier et l'aluminium devraient avoir un impact sur environ 1 Md \$ sur les exportations australiennes. En réponse, le Premier ministre Anthony Albanese a déclaré que l'Australie n'imposerait pas de tarifs de rétorsion aux Etats-Unis, mais qu'elle continuerait à demander une exemption. Il a averti que les contre-mesures pourraient augmenter les coûts pour les consommateurs australiens et alimenter l'inflation intérieure.

Change €/€



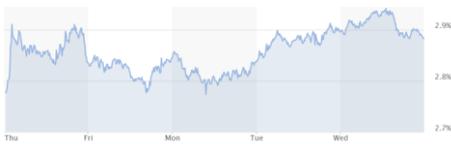
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

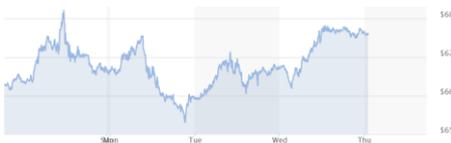
Changes et Taux

Les taux à 10 ans américains sont passés de 4,27% à 4,33% avant la publication des chiffres du *BLS* sur les prix à la consommation et ils ont ensuite oscillé entre 4,33% et 4,28% après la publication des chiffres. Ces données sur l'inflation plus faibles que prévu ont apaisé les craintes de stagflation et permettent d'espérer une détente des taux directeurs si l'économie se dégradait. Mais, en permettant un rebond de la valorisation des actifs risqués, ce chiffre a aussi pénalisé le marché obligataire américain, inversant le *flight to quality* des dernières séances et poussant les taux longs à la hausse. Au final, les taux à 10 ans américains se sont stabilisés, ce matin, autour des 4,30% et restent très calme sur leur cotation asiatique. Au niveau de l'Europe, La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a averti que le maintien de l'inflation deviendrait plus difficile dans un contexte d'escalade des tensions commerciales et de plans de dépenses budgétaires ambitieux. Les Bunds à 10 ans sont alors montés au-dessus des 2,925%, avec un plus haut à 2,94%, avant de retomber brutalement à 2,88% et finalement perdre 1,3 pb sur la séance, aidé par les chiffres d'inflation américain. Dans le même temps, les taux français sont remontés au-dessus des 3,60%, avant de reculer à 3,565% et clôturer la séance sur une hausse de 2,2 pb. Les BTP italiens effacent - 1,4 pb, et tombent symboliquement à 3,999%. Les *Gilts* britanniques se distinguent avec une hausse de 5,1 pb, à 4,681%. Les investisseurs anticipent que la Banque d'Angleterre maintiendra des taux d'intérêt plus élevés plus longtemps. Les marchés monétaires ne prévoient désormais qu'une baisse des taux de 52 pb en 2025, réduisant ainsi leurs paris antérieurs sur un assouplissement plus agressif. De plus, l'*Office for Budget Responsibility* publiera des prévisions mises à jour le 26 mars, fournissant des informations clés sur les perspectives de croissance et d'emprunt public.

Sur le marché des changes, le Dollar Index a tenté un rebond, passant de 103,6 à 103,71 avant le chiffre du *BLS*, mais il chute à 103,39 sur le chiffre, pour finalement revenir vers les 103,6 ce matin. Il s'est stabilisé sur ce niveau et reste quasiment stable sur les dernières 24h. L'euro recule légèrement de 1,0902 \$ à 1,0890 \$. Le dollar recule de 0,2% face au yen et reste stable face au Franc suisse.

L'or a atteint environ 2 953 \$ l'once, ce matin, approchant des niveaux records, alors que l'escalade des tensions commerciales mondiales continue d'alimenter la demande de valeurs refuges et malgré une inflation globale et sous-jacente aux Etats-Unis inférieures aux attentes, ce qui a rassuré les investisseurs sur les progrès de la désinflation et donné à la banque centrale un peu plus de flexibilité pour adopter une position moins restrictive. Cependant, l'impact des droits de douane ne s'est pas encore matérialisé et l'inflation pourrait repartir à la hausse dans les mois à venir.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les inquiétudes concernant l'impact de l'intensification de la « guerre commerciale » sur la croissance économique mondiale et la demande d'énergie ont pénalisé les cours du pétrole, mais la WTI a aussi réagi à une réduction plus importante que prévu des stocks d'essence aux Etats-Unis. Ainsi, le WTI a clôturé en hausse de 1,43 \$, pour s'établir à 67,68 \$ le baril, tandis que le Brent, livraison en mai, est en hausse de 1,36 \$, à 70,92 \$.

Les cours ont augmenté d'environ 2% après que les données du gouvernement américain ont montré des stocks de pétrole et de carburant plus bas que prévu. Durant la semaine achevée le 7 mars, les réserves américaines de brut ont progressé de 1,4 million de barils, alors que les analystes tablaient sur une hausse de 2 millions. Toutefois, les stocks de brut dans la réserve stratégique de pétrole (SPR) ont atteint leur plus haut niveau depuis 2022. Hors réserve

stratégique, les stocks ont atteint 435,2 millions de barils, leur plus haut niveau depuis juillet. Dans le même temps, la production américaine de brut est de 13,58 millions de barils (contre 13,51 millions). Toutefois, la baisse des stocks de brut s'explique par le niveau d'activité des raffineries américaines : elles ont utilisé leurs capacités à 86,5% la semaine passée, contre 85,9% lors de la période précédente. Les Etats-Unis sortent peu à peu de la saison d'entretien des raffineries, comprises traditionnellement entre fin janvier et fin février. En outre, les Etats-Unis ont connu une baisse conjointe de leurs importations de brut (-5,9% sur une semaine) et de leurs exportations (-20,5% sur une semaine). Les investisseurs ont donc essentiellement réagi aux stocks d'essence : ils ont baissé de 5,7 millions de barils, soit plus que la baisse de 1,9 million de barils attendue, tandis que les stocks de distillats ont également baissé plus que prévu. La baisse des stocks d'essence américains a augmenté les attentes d'une augmentation saisonnière de la demande au printemps.

L'affaiblissement du billet vert soutient également les prix. Le dollar a atteint son niveau le plus bas depuis le 5 novembre, ce qui est favorable aux matières premières dont le prix est fixé dans cette devise.

Toutefois, les inquiétudes concernant l'impact économique de la « guerre commerciale » ont limité l'enthousiasme des investisseurs. Donald Trump a menacé mercredi d'intensifier la guerre commerciale mondiale en imposant de nouveaux droits de douane sur les produits de l'Union Européenne, alors que les principaux partenaires commerciaux des Etats-Unis ont déclaré qu'ils prendraient des mesures de rétorsion contre les barrières commerciales déjà érigées par le président américain.

Du côté de l'offre, l'OPEP a déclaré que le Kazakhstan était à l'origine d'un bond considérable de la production de brut en février, soulignant le défi que représente pour le groupe de producteurs le respect des objectifs de production convenus. Le rapport mensuel de l'OPEP a montré que l'OPEP+ a augmenté sa production en février de 363 000 barils par jour pour atteindre 41,01 millions de bpj. « Les préoccupations commerciales devraient contribuer à la volatilité alors que les politiques commerciales continuent d'être dévoilées. Toutefois, l'économie mondiale devrait s'adapter », a déclaré l'OPEP. L'OPEP maintient ses prévisions de croissance de la demande de pétrole pour 2025 et 2026, principalement grâce aux transports aérien et routier. La consommation mondiale devrait atteindre 105,2 millions de barils par jour en 2025 et 106,6 millions en 2026, avec une hausse de 1,4 million de barils par jour chaque année, principalement tirée par la Chine, l'Asie, l'Inde, le Moyen-Orient et l'Amérique latine. En février, la production de l'OPEP+ a augmenté, et l'organisation prévoit d'augmenter progressivement la production de brut à partir d'avril, malgré une baisse des prix du pétrole due à des inquiétudes économiques.

 **aurel** en collaboration avec



Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-monnaire mineur. Il ne contient aucune recommandation d'analyste mais a pour but de résumer des informations publiques. Il est également disponible gratuitement et sans limitation sur le site internet d'Aurel BGC.

Disclaimer

Ce document d'information s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels et d'investisseurs qualifiés. Bien que les informations exposées dans ce document proviennent de sources considérées comme dignes de foi, Aurel-BGC et ses filiales n'en garantissent ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Les opinions et appréciations peuvent être modifiées ou abandonnées sans avis préalable. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Les calculs et évaluations présentés ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations proposées, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables. En outre, ce document ne peut être considérée comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de prêt de valeurs mobilières ou autres instruments financiers et n'a pas vocation à servir de base à un quelconque contrat. La responsabilité d'Aurel-BGC ne saurait être engagée, en cas d'erreur ou d'omission de la part de la Recherche crédit d'Aurel-BGC, ou en cas d'investissement inopportun de votre part. Aurel-BGC peut entretenir ou avoir entretenu des rapports avec les entreprises concernées par le présent document ou leur avoir fourni des services d'investissement. Occasionnellement, Aurel-BGC, ainsi que ses collaborateurs (autres que les auteurs de ce document) peuvent détenir des positions sur les instruments mentionnés dans le présent document. Aurel-BGC et ses filiales ou les personnes qui y sont associées peuvent avoir une position acheteuse ou vendeuse sur des valeurs mobilières ou autres instruments financiers auxquels il est fait référence ici. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Aurel-BGC dispose et gère des procédures de « barrières à l'information » pour prévenir et éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. Ces procédures peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité des services d'investissement.

Ce document étant la propriété d'Aurel-BGC et/ou d'une de ses filiales, toute reproduction même partielle ou divulgation à des tiers est interdite sans l'autorisation préalable d'Aurel-BGC. Le présent document n'est pas destiné à une clientèle privée.

Ce document ne peut pas être diffusé en dehors de l'Union Européenne. Ce document ne peut être distribué dans cette forme à quiconque aux Etats-Unis. BGC Financial L.P., société de droit américain du groupe BGC Partners assure la distribution de la recherche d'Aurel BGC auprès des « major US institutional investors ».

Aurel BGC, filiale du groupe BGC Partners, est une entreprise d'investissement réglementée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, ainsi que par l'Autorité des Marchés Financiers.

Un avertissement complet sur les activités de recherche d'Aurel BGC se trouve sur www.aurel-bgc.com

Copyright © Aurel-BGC, 2025, Tous droits réservés.