

lundi 24 mars 2025

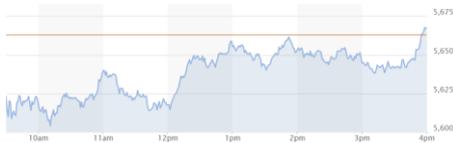
Trump : « je ne change rien » mais il y aura de la « flexibilité » ...

Clôture				Ce matin			
Dow Jones	41 985.35	iBOVESPA	132 345.52	Nikkei	37 666.52	Taux 10 ans US	4.284
	32.03 0.08%		390.00 0.30%		-11.35 -0.03%		3.4 pb
S&P 500	5 667.56	EuroStoxx 50	5 423.83	Hang Seng	23 661.52	Change €/€	1.0827
	4.67 0.08%		-27.11 -0.50%		-28.23 -0.12%		0.11%
Nasdaq Composite	17 784.05	CAC 40	8 042.95	S&P F	5 756.52	Pétrole	68.14
	92.42 0.52%		-51.25 -0.63%		0.66%		-0.14 -0.21%
VIX	19.28	Taux 10 ans Allemagne	2.738				
	-0.52 -2.6%		-1.3 pb				

(À 6h501 heure de Paris, Source : Marketwatch/Datastream)

Achevé de rédigé à 7h00

Indice S&P 500



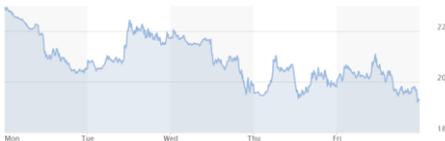
(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



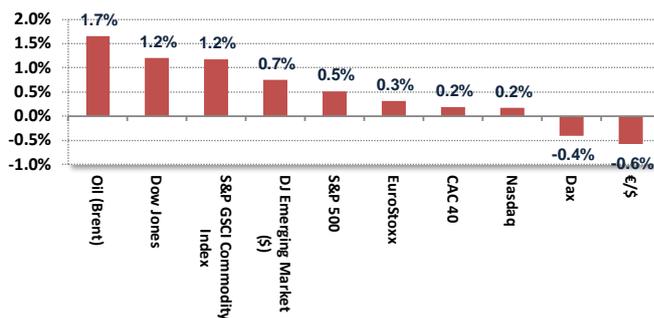
(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date	DOW JONES	Day	Month	Year to date
COMM. SVS	1.5%	-0.1%	7.9%	3.5%	BOEING	3.1%	0.5%	0.6%
CONSUMER DISCRETIONARY	0.6%	0.0%	-10.8%	-13.9%	APPLE	1.9%	-11.1%	-12.8%
TECHNOLOGY	0.5%	-0.1%	-9.2%	-9.5%	MICROSOFT	1.1%	-4.2%	-7.2%
CONSUMER STAPLES	-0.1%	-0.3%	-4.7%	1.2%	JF MORGAN CHASE & CO.	1.1%	-8.6%	0.8%
HEALTHCARE	-0.3%	1.1%	0.0%	5.2%				
FINANCIALS	-0.4%	1.9%	-2.7%	2.0%				
INDUSTRIALS	-0.5%	0.8%	-2.0%	0.1%	NIKE 'B'	-5.5%	-11.2%	-10.2%
ENERGY	-0.6%	3.2%	2.0%	7.3%	MERCK & COMPANY	-1.7%	4.0%	-6.4%
UTILITIES	-0.7%	-0.2%	-2.3%	3.2%	COCA-COLA	-1.5%	-3.8%	10.3%
MATERIALS	-1.0%	-0.3%	-2.9%	1.6%	HOME DEPOT	-1.2%	-8.9%	-9.7%

Les principaux indices américains ont réduit leurs pertes pour clôturer en territoire positif, in extrémis, sur la séance de vendredi. L'indice S&P 500 a débuté la séance dans les négatifs, sous les 5 625 points, mais sont remontés à la mi-séance à 5 650, pour se stabiliser sur ce niveau. Mais, sur les dernières minutes de transaction, l'indice gagne brutalement 20 points, et clôture à 5 668 (+ 5 points), en hausse de 0,1%. Le Dow Jones gagne 0,1% à 41 985 (+ 32 points) et le Nasdaq progresse de 0,5% à 17 784 (+ 92 points). Le VIX est en baisse de 2,6% à 19,3. Le président Trump a suggéré une certaine « flexibilité » sur les droits de douane mais ce discours plus « accommodant » pourrait cacher des difficultés pour l'administration américaine pour calculer et mettre en place ces « droits de douane » réciproque pour le 2 avril. Mais, M. Trump peut difficilement retarder ce jour de « libération » des Etats-Unis. De plus, bien que M. Trump ait mentionné la « flexibilité » dans sa position tarifaire, il a également souligné que les tarifs seraient bien réciproques ne modifiant pas son discours sur le fonds. La séance, de vendredi, s'annonçait volatile en raison de « quadruple sorcière », où les options sur actions, les contrats à terme sur indices, les options sur indices et les contrats à terme sur actions uniques ont tous expiré. De plus, la pression baissière sur les marchés a persisté en raison de prévisions de bénéfices décevantes. FedEx a plongé de 6,5% après avoir réduit ses perspectives de bénéfices en raison de la faiblesse industrielle, tandis que Nike a chuté de 5,5% en raison de prévisions de ventes à la baisse. Sur la semaine, le S&P 500 a légèrement progressé (+ 0,5%), le Dow Jones a ajouté 1,2% et le Nasdaq a terminé en demi-teinte (+ 0,2%).

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



(*) Weekly performance

Source : Datastream

Asie

Le **Nikkei 225** est quasiment stable (+ 0,03%). Les actions japonaises ont eu du mal à trouver une direction alors que la date limite du 2 avril fixée par le président américain Donald Trump pour les « tarifs réciproques » pèse sur le moral des investisseurs. Trump a laissé entendre, vendredi, qu'il pourrait y avoir une « flexibilité » dans son plan, et des rapports du week-end ont suggéré que les tarifs pourraient être plus restreints, épargnant potentiellement certaines industries. Sur le plan domestique, de nouvelles données ont montré que l'activité du secteur privé japonais s'est contractée pour la première fois en cinq mois, le secteur manufacturier prolongeant son ralentissement de neuf mois, tandis que l'activité des services est également devenue négative. Sur le plan sectoriel, les valeurs technologiques ont pour la plupart progressé, tandis que les valeurs bancaires sont en baisse.

Le composite de **Shanghai** recule de 0,2% tandis que le **Hang Seng** est quasiment stable (- 0,03%). Les marchés chinois restent aussi sous pression avant la date limite du 2 avril fixée par le président américain Donald Trump pour l'imposition de droits de douane réciproques. Le Premier ministre chinois Li Qiang a appelé à une plus grande ouverture des marchés pour contrer l'instabilité mondiale croissante lors du Forum sur le développement de la Chine à Pékin dimanche, où le sénateur américain Steve Daines et le CEO d'Apple Tim Cook étaient présents. Les valeurs immobilières et financières se sont affaiblies ce matin, tandis que les gains des valeurs technologiques et des valeurs de consommation sont modérés.

Le **KOSPI** recule légèrement, - 0,2%. Les gains des actions automobiles et de défense contribuent à compenser les baisses des valeurs technologiques. Hyundai Motor progresse de 2,2% et Kia Corporation de 2,1%. La société de défense Hanwha Aerospace a bondi de 7,0%. Mais, Samsung Electronics recule de 0,7%, tandis que son homologue SK Hynix perd 0,9%. Dans l'actualité politique, la Cour constitutionnelle de Corée du Sud a annulé la destitution du Premier ministre Han Duck-soo, rétablissant ainsi ses pouvoirs. Han avait brièvement occupé le poste de chef par intérim après la destitution du président Yoon Suk Yeol pour sa déclaration controversée de la loi martiale. Son mandat a duré moins de deux semaines avant sa propre destitution et sa suspension, à la suite d'un affrontement avec le parlement dirigé par l'opposition au sujet de son refus de nommer trois juges supplémentaires à la Cour constitutionnelle.

Le **S&P/ASX 200** est stable (+ 0,04%). L'action James Hardie chute de 10%, à la suite de son accord d'acquisition de 14 Mds \$A pour le fabricant américain de produits de construction extérieure AZEK. L'assureur hypothécaire Helia Group a également chuté de 27% après avoir révélé que le contrat d'assurance hypothécaire de ses prêteurs avec la *Commonwealth Bank* pourrait être menacé, alors que la banque est entrée en pourparlers exclusifs avec un autre fournisseur. Sur le front des données économiques, les investisseurs ont réagi à

l'indice PMI manufacturier de l'Australie : il a atteint son plus haut niveau en 29 mois en mars, tandis que l'indice PMI des services a également pris de l'ampleur. Enfin, l'Australie dévoilera son budget fédéral 2025, demain. Le trésorier Jim Chalmers mettant l'accent sur l'allègement du coût de la vie et la résilience économique dans un contexte d'incertitude mondiale. Les principales mesures comprennent la prolongation des subventions pour les factures d'électricité jusqu'à la fin de 2025, d'un coût de 1,8 Mds \$A, et l'expansion d'un système d'aide les acheteurs d'une première maison. Le budget accélère également les dépenses de défense de 1 Md \$A. L'augmentation des dépenses ramènera le solde budgétaire en déficit après deux années d'excédents selon les médias locaux. Alors que les élections sont prévues d'ici le 17 mai, le Premier ministre Anthony Albanese fait face à des préoccupations croissantes des électeurs concernant le coût de la vie élevé, les taux d'emprunt élevés et la détérioration du pouvoir d'achat des biens immobiliers.

Change €/€



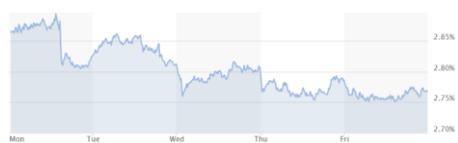
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans américains ont encore connu une séance volatile mais, au final, ils restent inchangés sur la journée. Après être montés à 4,25% en Asie, ils reculent à 4,21% sur le début de la séance américaine, marquée par l'absence d'indicateur économique américain sur la journée. Mais, rapidement, les taux à 10 ans sont remontés autour des 4,25%, pour se stabiliser sur ce niveau. Les investisseurs continuent d'évaluer les risques d'un ralentissement économique et la réaction de la banque centrale. Les marchés monétaires anticipent trois baisses de taux du *FOMC* cette année, contre seulement deux baisses avant la réunion de la semaine dernière. Ce changement s'est produit malgré les prévisions d'une inflation plus élevée car le président Powell a souligné que les banquiers centraux considéraient l'impact inflationniste des droits de douane comme temporaire. Les cours obligataires ont également été encore soutenues, en début de séance, par le ralentissement de la réduction de son bilan par la *Fed* pour faire face aux signes de baisse de la liquidité sous-jacente. Du côté de l'Europe, il n'y a eu de *market movers* pour animer les échanges sur le marché obligataire. Une très légère détente s'observe sur les Bunds à 10 ans (- 1,4 pb à 2,768%) et sur les OAT (- 0,7 pb à 3,472%, soit - 10 pb sur la semaine).

L'or est tombé à 3 020 \$, ce matin en Asie, dans l'espoir d'un éventuel accord de paix entre la Russie et l'Ukraine, à la suite de pourparlers dimanche entre des responsables ukrainiens et américains visant à mettre fin à trois ans de conflit. Des discussions séparées entre les délégués américains et russes sont également attendues plus tard dans la journée. Malgré cela, l'attrait de l'or pour les valeurs refuges reste fort dans un contexte d'incertitude sur les droits de douane et d'attentes de baisses de taux de la banque centrale américaine. De plus, les tensions au Moyen-Orient se sont intensifiées alors qu'Israël reprenait ses frappes contre le Hamas dans la bande de Gaza.

Outre-Manche, les *Gilts* se dégradent de + 12 pb, à 4,77% (+ 9 pb sur la semaine), après l'annonce d'une hausse des émissions du Trésor britannique. Le *Dollar Index* est à 104,15 (+ 0,3%), passant de 103,8 à un plus haut à 104,22, avant de légèrement retomber. Il renoue avec le seuil des 104,0, mais il ne fait que grappiller 0,2% par rapport au 14 mars, c'est donc une semaine quasiment pour rien. Les écarts entre le Dollar et le Yen, le Franc suisse ou le Dollar Canadien sont à peine mesurables. La Livre poursuit son recul avec - 0,3%, vers 1,2940\$.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont légèrement progressé, vendredi, soutenus par les derniers commentaires de Donald Trump sur une possible « flexibilité » des droits de douane voulus par les Etats-Unis. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en mai, a gagné 0,2% à 72,16 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois, dont c'est la première séance d'utilisation en tant que contrat de référence, a progressé de 0,3% à 68,28 \$. Concernant les surtaxes douanières, M. Trump a déclaré « je ne change rien, mais le mot flexibilité est un mot important (...) il y aura de la flexibilité, mais en principe, c'est réciproque », a déclaré le président américain. La veille, la porte-parole de la Maison Blanche, Karoline Leavitt, avait annoncé lors d'un point-presse que les droits de douane dits « réciproques » seraient bien effectifs à compter du 2 avril. Les investisseurs ont estimé que la destruction de la demande sera moins importante que prévu. Parallèlement, le marché continue de surveiller la situation géopolitique, dont les négociations sur un cessez-le-feu entre l'Ukraine et la Russie ainsi que les développements au Moyen-Orient. La veille, les cours du brut ont bondi après que le gouvernement américain a annoncé des sanctions contre une raffinerie indépendante en Chine. En outre, l'attention se porte également sur la hausse prochaine de production de l'OPEP+. Le plan de l'OPEP+ prévoit le retour de 120 000 barils quotidiens supplémentaires par mois pendant 18 mois, auxquels il faut additionner une dérogation spéciale accordée par le cartel aux Emirats arabes unis. En avril, le groupe ajoutera donc 138 000 barils quotidiens sur le marché. Jeudi, le cartel a présenté un nouveau plan de compensation pour les pays qui ont dépassé les quotas. Le Kazakhstan, l'Irak et la Russie figurent parmi les plus grands contrevenants. Si elles sont mises en œuvre, ces mesures compenseront, au cours de l'été, l'augmentation de la production. Toutefois, ce n'est pas la première fois qu'un plan de compensation est annoncé et il est peu probable qu'il soit pleinement respecté...

Les entreprises énergétiques américaines ont ajouté, la semaine dernière, des plateformes pétrolières et gazières pour la première fois en trois semaines selon *Baker Hughes*. Le nombre de plateformes pétrolières et gazières, un indicateur précoce de la production future, a augmenté d'une unité pour atteindre 593, au cours de la semaine du 21 mars. Malgré l'augmentation du nombre de plateformes, Baker Hughes a déclaré que le nombre total était toujours en baisse de 31 plateformes, soit 5% de moins qu'à la même période l'année dernière.



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'exactitude, 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.