

mardi 15 avril 2025

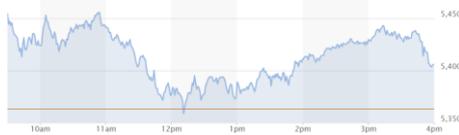
Un tout petit « Trump effect » ...

| Clôture | | | | Ce matin | | | |
|-------------------------|--------|------------------------------|-------|------------------|-------|-----------------------|-------|
| Dow Jones | | iBOVESPA | | Nikkei | | Taux 10 ans US | |
| 40 524.79 | | 129 454.52 | | 34 344.52 | | 4.351 | |
| 312.08 | 0.78% | 1771.50 | 1.39% | 362.05 | 1.07% | -2.4 pb | |
| S&P 500 | | EuroStoxx 50 | | Hang Seng | | Change €/€ | |
| 5 405.97 | | 4 911.39 | | 21 434.52 | | 1.1357 | |
| 42.61 | 0.79% | 124.16 | 2.59% | 17.05 | 0.08% | 0.07% | |
| Nasdaq Composite | | CAC 40 | | S&P F | | Pétrole | |
| 16 831.48 | | 7 273.12 | | 5 432.52 | | 61.77 | |
| 107.02 | 0.64% | 168.32 | 2.37% | -0.16% | | 0.24 | 0.39% |
| VIX | | Taux 10 ans Allemagne | | | | | |
| 30.89 | | 2.487 | | | | | |
| -6.67 | -17.8% | -0.9 pb | | | | | |

Source : MarketWatch, cours à 7:39

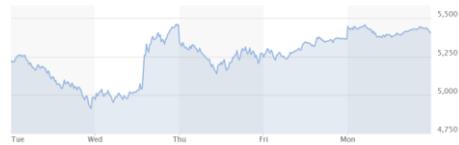
Achévé de rédigé à 7h45

Indice S&P 500



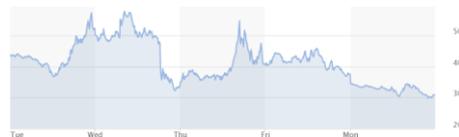
(Source : Marketwatch)

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 |
|------------------------|-------|-------|--------|--------------|-----------------------|-------|--------|--------------|
| UTILITIES | 1.8% | 5.8% | -0.9% | 2.6% | AMGEN | 2.8% | -6.3% | 12.8% |
| CONSUMER STAPLES | 1.8% | 6.0% | 3.9% | 5.4% | TRAVELERS COS. | 2.3% | -3.9% | 4.1% |
| HEALTH CARE | 1.2% | 3.0% | -4.2% | 0.7% | APPLE | 2.2% | -5.1% | -19.1% |
| MATERIALS | 1.1% | 6.4% | -4.5% | -2.6% | WALMART | 2.1% | 11.0% | -4.8% |
| INDUSTRIALS | 1.0% | 8.1% | -2.9% | -3.6% | | | | |
| FINANCIALS | 1.0% | 6.9% | -2.6% | -2.5% | | | | |
| TECHNOLOGY | 0.6% | 10.0% | -5.9% | -14.8% | UNITEDHEALTH GROUP | -2.1% | 20.1% | 16.1% |
| COMM. SVS | 0.3% | 5.5% | -5.6% | -8.8% | AMAZON.COM | -1.5% | -8.0% | -17.0% |
| ENERGY | 0.3% | 0.8% | -10.8% | -7.2% | JP MORGAN CHASE & CO. | -0.6% | 1.0% | -2.1% |
| CONSUMER DISCRETIONARY | -0.1% | 5.1% | -3.8% | -17.1% | WALT DISNEY | -0.3% | -14.2% | -24.0% |

Les actions américaines ont progressé sur la séance d'hier, toujours très sensibles aux déclarations de l'administration Trump. La séance a été volatile. A l'ouverture, les investisseurs ont salué les exemptions tarifaires temporaires sur les produits électroniques. L'indice S&P 500 début la séance à 5 450 (+ 1,5%), mais, rapidement, l'indice rechute et efface tous ses gains à la mi-séance. La pause sur les nouveaux droits de douane pour les smartphones, les ordinateurs et les semi-conducteurs n'a pas été suffisante pour maintenir la première hausse, car le président Trump a répété, hier, que ces articles restaient « soumis aux tarifs existants de 20% sur le fentanyl ». De plus, Donald Trump a promis d'annoncer de nouveaux droits de douane portant sur les produits électroniques « exemptés » et sur les semi-conducteurs importés dès la semaine prochaine !

La Maison Blanche a insisté sur le caractère « temporaire » des exemptions et sur le fait qu'elle entendait toujours taxer l'électronique. Toutefois, sur la seconde partie de la séance, les indices repartent à la hausse, et l'indice S&P 500 passe d'un plus bas de séance à 5 358 à 5 442, sans redépasser les 5 450, pour clôturer à 5 406 (+ 43 points), sur une hausse de 0,8%.

Donald Trump a assuré que les constructeurs automobiles avaient « besoin d'un peu de temps » pour relocaliser leur production aux Etats-Unis. « Je cherche une solution pour aider certains constructeurs automobiles qui se tournent vers des pièces fabriquées au Canada, au Mexique et ailleurs », a ajouté le président américain. **Il a envisagé une suspension temporaire des droits de douane de 25% sur les importations automobiles, afin de permettre aux**

constructeurs de réorganiser leurs chaînes d'approvisionnement. M. Trump a déclaré que, bien que ces tarifs soient censés être permanents, il se montre « flexible » en fonction des circonstances économiques. Par ailleurs, Trump a exprimé son indifférence face à la hausse des prix des véhicules résultant de ces droits de douane, affirmant que cela inciterait les consommateurs à privilégier les voitures fabriquées aux Etats-Unis. Malgré ces ajustements, des premiers calculs estiment que les nouveaux droits de douane, notamment sur les importations chinoises, qui sont conservées, pourraient augmenter le coût des véhicules neufs de 5 000 à 15 000 \$, réduisant ainsi les ventes de voitures neuves de 15 à 20 %. Enfin, Trump a averti les constructeurs automobiles de ne pas répercuter ces hausses de coûts sur les consommateurs, bien qu'il ne puisse pas empêcher de telles augmentations de prix... Sur ces déclarations, par exemple, l'action GM est passée de 43,2 \$ à 45,7 \$, et gagne 3,5% sur la séance. Ford est en hausse de 4,1% et Stellantis de 5,6%. Les indices actions ont aussi profité du recul de la volatilité sur le marché obligataire, les taux à 10 ans se sont détendus tranquillement sur la séance, retrouvant leur rôle de « valeur refuge ». Face à tous ces éléments, le Nasdaq est en hausse de 0,6% à 16 831 (+ 107 points). Le Dow Jones reprend 0,8% à 40 525 (+ 312 points). Le VIX est en chute de 17,8% à 30,9. L'action Apple regagne 2,2% avec la « pause » sur les droits de douane, qui sont passés sur ses produits fabriqués en Chine de 145% à 20%. Le SOXX reprend 0,3% mais Nvidia s'effrite de - 0,2%. L'action Dell est en hausse de 4,0%. Goldman Sachs a augmenté de 1,9% après avoir annoncé de solides résultats trimestriels.

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

Asie

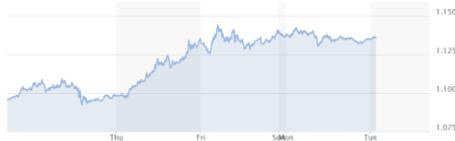
Le **Nikkei 225** est en hausse de 1,0%. Les investisseurs sont, en partie, rassurés par les derniers propos du président Donald Trump. Cependant, la prudence persiste alors que le département américain du Commerce a lancé une enquête de sécurité nationale sur les importations de semi-conducteurs et de produits pharmaceutiques. Les investisseurs se concentrent désormais sur les prochaines négociations commerciales entre les Etats-Unis et le Japon. Les actions automobiles ont mené la remontée de l'indice de Tokyo, avec des gains notables de Suzuki Motor (+ 5,0%), Toyota Motor (+ 4,8%) et Honda Motor (+ 5,0%). Les valeurs financières, industrielles et de consommation ont également affiché de solides avancées.

Le composite de **Shanghai** recule de 0,2% tandis que le **Hang Seng** est en hausse de 0,3%. Les actions continentales connaissent la fin à un rallye de cinq jours dans un contexte d'inquiétudes persistantes concernant l'escalade de la guerre commerciale sino-américaine. Les investisseurs ont réagi aux propos du président chinois Xi Jinping qui a averti que « personne ne gagne dans une guerre commerciale » au début de sa tournée diplomatique en Asie du Sud-Est, soulignant la position prudente de Pékin dans un contexte de frictions géopolitiques croissantes. Les marchés chinois sont également ébranlés par l'annonce que le département américain du Commerce du lancement des enquêtes de sécurité nationale sur les importations de semi-conducteurs et de produits pharmaceutiques, deux secteurs fortement dépendants des chaînes d'approvisionnement asiatiques, en particulier chinoises. Les Etats-Unis s'approvisionnent en grande partie en puces à Taïwan et en produits pharmaceutiques en Chine. Les marchés évaluent également l'impact des droits de douane réciproques de Trump sur les plateformes de vente en ligne chinoises, notamment Temu de PDD et Taobao et TMall d'Alibaba.

Le **KOSPI** est en hausse de 1,0%, prolongeant ses gains de la séance précédente, alors que les investisseurs sont rassurés après l'annonce sur les principales mesures de soutien économique du gouvernement sud-coréen. La Corée du Sud va augmenter son programme de soutien à l'industrie des semi-conducteurs à 33 000 Mds de wons (23,2 Mds \$), contre 26 000 Mds de wons (18,28 Mds \$) annoncés l'année dernière. Cette décision intervient dans un contexte de concurrence croissante de la Chine et d'incertitude politique sous l'administration américaine actuelle. Dans le cadre de ce plan, l'aide financière au secteur des puces sera portée à 20 000 Mds \$ de wons (14,06 Mds \$), contre 17 000 Mds de wons auparavant (11,96 Mds \$). Le gouvernement a déclaré que le soutien visait à alléger le fardeau de la concurrence mondiale sur les entreprises nationales. Le ministre des Finances, Choi Sang-mok, a noté que Séoul « consulterait activement les Etats-Unis » au sujet de ses enquêtes en vertu de l'article 232 sur les importations de semi-conducteurs et de produits biopharmaceutiques afin de minimiser les effets négatifs sur les industries locales. Cette annonce fait suite aux mesures de soutien d'urgence introduites la semaine dernière pour le secteur de l'automobile, visant à contrer l'impact des droits de douane américains sur les exportations de voitures sud-coréennes. L'annonce a alimenté les gains des actions de puces, en particulier le poids lourd de l'indice, Samsung Electronics, qui a augmenté de 1,3%, tandis que son homologue SK Hynix a gagné 0,3%. Les actions des valeurs automobiles ont également enregistré de solides performances : Hyundai Motor progresse de 2,5% et Kia Corporation de 2,8%.

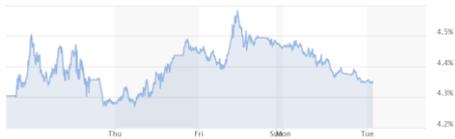
Le **S&P/ASX 200** progresse de 0,2%, prolongeant les gains de la séance précédente. Les actions australiennes suivent les gains de *Wall Street*, et profitent de la hausse des cours des matières premières. Cependant, les investisseurs sont prudents face aux incertitudes sur la croissance mondiale. Les valeurs minières et énergétiques ont mené la remontée à Sydney, avec des performances notables de BHP Group (+ 1,2%), Lynas Rare Earths (+ 2,4%), Fortescue Metals (+ 0,7%), Woodside Energy (+ 0,8%) et Santos (+ 1,8%). En revanche, les secteurs de la finance, de la consommation et technologique sont mitigés et n'ont pas montré de direction claire. Selon les minutes de la réunion d'Avril de la *RBA*, il n'est pas encore possible de déterminer le calendrier d'évolution des taux directeurs, car le conseil a souligné la nécessité de rester dépendant des données et attentif à l'évolution des risques. La banque centrale a maintenu le taux à un jour à 4,35%, notant que l'inflation continuait de baisser progressivement tandis que le marché du travail restait tendu. Dans le même temps, les conditions financières ont été jugées quelque peu restrictives et les perspectives économiques ont été globalement conformes aux prévisions antérieures. Les membres ont souligné les deux risques : la demande intérieure et les salaires pourraient faire grimper l'inflation, tandis que la faiblesse persistante du marché du travail ou la faiblesse de la consommation pourraient accélérer la désinflation. Ils ont également noté que la prolongation des remises sur l'énergie annoncée dans le budget fédéral aurait une incidence sur le profil de l'inflation globale en 2025 et 2026. A l'échelle mondiale, les risques ont augmenté, en particulier en raison de l'incertitude liée à la politique commerciale, bien que leur effet sur l'Australie soit resté limité.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché obligataire, après avoir connu leur pire semaine depuis 1988 (+ 50 pb) pour le 30 ans et 1981 (offensive Volcker contre l'inflation) pour le 10 ans, le T-Bonds se détendent sur les dernières 24h, calmement et de manière continue. L'appétit pour le risque est faible, mais les obligations du Trésor semblent retrouver leur statut de « valeur refuge » face aux incertitudes autour des droits de douane. De plus, les commentaires du gouverneur de la banque centrale américaine, Christopher Waller, ont également contribué à la baisse des taux longs. Il a déclaré que les politiques tarifaires de l'administration Trump constituent un choc majeur pour l'économie américaine qui pourrait conduire les membres du *FOMC* à réduire les taux directeurs pour éviter la récession, même si l'inflation reste élevée. Le président de la *Fed* d'Atlanta, Raphael Bostic, est plus prudent, il a suggéré que la banque centrale américaine reste en attente jusqu'à ce qu'il y ait plus de clarté dans la lecture de l'économie. Les marchés monétaires prévoient maintenant un assouplissement d'environ 85 pb d'ici décembre, la plupart s'attendant à ce que la banque centrale maintienne son taux directeur inchangé le mois prochain. Tous ces éléments permettent aux taux longs à 10 ans américains de passer de 4,47% à un plus bas à 4,37%, et clôturer la séance américaine à 4,38%. Ce matin, en Asie, les taux à 10 ans poursuivent leur détente, à 4,355%. En Europe, les OAT à 10 ans effacent 5,3 pb, à 3,280%, les Bunds se détendent de 6,4 pb, à 2,510% mais la meilleure performance revient aux BTP italiens avec une soudaine détente de - 12,4 pb, à 3,68%, après l'annonce d'une amélioration de la note du pays par *S&P Global*. Les *Bonos* espagnols effacent 7,8 pb, à 3,216%. Les investisseurs anticipent un nouvel abaissement des taux directeurs, de 25 pb, de la BCE ce jeudi. Les *Gilts* se détendent également mais dans de modestes proportions avec - 4 pb, à 4,715%.

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* est relativement calme. L'indice a fluctué entre les 100 (plus haut à 100,1) et 99,4. Ce matin, en Asie, il est à 99,74, après une clôture américaine à 99,90. Les propos du gouverneur de la banque centrale américaine, Christopher Waller, ont aussi limité le rebond du dollar. Cette « reprise » du dollar intervient après une forte baisse de trois jours, où il est tombé à son plus bas niveau depuis trois ans dans un contexte d'incertitude politique accrue et de vente généralisée d'actifs américains. Le dollar reste peut dynamique contre toutes les devises sauf face au Renminbi : Pékin pilote le Yuan à la baisse. L'Euro se stabilise entre 1,135/1,136 \$, à deux jours d'une probable baisse de taux de la BCE. L'or a dépassé les 3 244 \$, alors que l'incertitude entourant les plans du président Donald Trump continue de stimuler la demande de valeurs refuges. Soutenant également le métal précieux, Christopher Waller, a déclaré que les taux d'intérêt pourraient devoir être réduits.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole sont restés quasiment stables, sur la séance d'hier, plombés d'un côté par la révision à la baisse de la prévision de croissance de la demande de pétrole pour 2025 par l'OPEP, mais soutenus par les tensions entre les Etats-Unis et l'Iran. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en juin, a pris 0,2% à 64,88 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en mai, a grappillé 0,1% à 61,53 \$. Les cours du brut sont soutenus par l'inquiétude face à d'éventuelles perturbations de l'approvisionnement alors que les négociations nucléaires américano-iraniennes s'engagent. Le ministre iranien des Affaires étrangères Abbas Araghchi se rendra cette semaine à Moscou pour aborder la question des pourparlers entre l'Iran et les Etats-Unis, avant un nouveau cycle de discussions avec Washington samedi à Rome. Mais, en cours de séance, les cours ont été pénalisés par les

anticipations de dégradation de la demande, dans le rapport mensuel de l'OPEP. L'organisation a légèrement revu à la baisse ses prévisions de croissance de la demande mondiale de pétrole pour 2025, en raison notamment de l'impact des nouveaux droits de douane américains. Elle anticipe désormais une hausse de 1,3 million de barils/jour (mb/j), portant la consommation totale à 105,05 mb/j, contre 1,4 mb/j prévus précédemment. La demande devrait être tirée par la Chine et l'Inde, tandis qu'elle sera sous pression dans les pays de l'OCDE, en particulier en Amérique et en Europe, où une contraction est attendue au deuxième trimestre. Un rebond est néanmoins prévu au second semestre, notamment au troisième trimestre. Pour 2026, les perspectives sont également abaissées à 1,3 mb/j de croissance, avec une demande totale prévue à 106,33 mb/j. « Cet ajustement mineur est principalement dû aux données reçues pour le premier trimestre 2025 et à l'impact attendu sur la demande de pétrole, compte tenu des droits de douane américains récemment annoncés », a indiqué le cartel.



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'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