

jeudi 17 avril 2025

Plus de « Trump put », plus de « Fed put » !

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
39 669.39		128 317.52		34 285.52		4.308	
-699.57	-1.73%	-928.50	-0.72%	364.37	1.07%	2.5 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
5 275.70		4 966.50		21 322.52		1.1352	
-120.93	-2.24%	-3.93	-0.08%	264.96	1.26%	-0.41%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
16 307.16		7 329.97		5 351.52		63.41	
-516.01	-3.07%	-5.43	-0.07%	0.91%		0.78	1.25%
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
32.64		2.465					
2.52	8.4%	-4.4 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:53

Achévé de rédigé à 7h55

Etats-Unis

Indice S&P 500



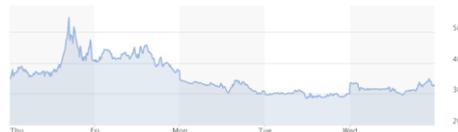
(Source : Marketwatch)

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
ENERGY	0.8%	-3.2%	-10.2%	-6.6%	TRAVELERS COS.	1.1%	-3.2%	4.8%
MATERIALS	-0.8%	-0.4%	-5.8%	-4.1%	BOEING	0.6%	-3.3%	-11.6%
UTILITIES	-0.9%	1.4%	-1.8%	1.6%	CHEVRON	0.6%	-13.8%	-6.5%
HEALTH CARE	-1.9%	-1.9%	-5.8%	-1.0%	UNITEDHEALTH GROUP	0.2%	19.7%	15.7%
CONSUMER STAPLES	-1.2%	1.3%	2.0%	3.5%				
INDUSTRIALS	-1.4%	-1.8%	-4.8%	-5.5%				
FINANCIALS	-1.6%	-1.6%	-3.9%	-3.8%	NVIDIA	-6.9%	-14.1%	-22.2%
COMM. SVS	-2.5%	-5.8%	-8.4%	-11.6%	AMGEN	-4.3%	-9.9%	8.4%
CONSUMER DISCRETIONARY	-2.7%	-6.5%	-7.1%	-20.0%	APPLE	-3.9%	-9.0%	-22.4%
TECHNOLOGY	-3.9%	-5.1%	-9.3%	-17.8%	MICROSOFT	-3.7%	-4.4%	-11.8%

Si même Powell ne vient pas au secours de Wall Street ! Plus de « Trump put » et de « Fed put » pour Wall Street. A la veille des « 3 sorcières », les investisseurs doivent faire face à une « guerre commerciale » entre la Chine et les Etats-Unis et une banque centrale, face à un manque de visibilité sur les impacts économiques, ne sera pas « pro-active » et agira seulement lorsqu'elle pourra évaluer les impacts économiques. Sachant que son action n'est pas immédiate sur l'économie, les investisseurs doivent faire face à une incertitude économique majeure sans espoir de protection d'une éventuelle baisse des taux. Pire, M. Powell n'est pas prêt à réagir rapidement à la volatilité sur les marchés ou à des « ajustements » brutaux de valorisation... Déjà en baisse, cette absence de soutien de M. Powell a fait chuter les indices américains. L'indice S&P 500 a ouvert sous les 5 340 points, en baisse de 1,0%, et il a évolué entre 5 330/5 320, mais l'intervention de M. Powell fait chuter l'indice à 5 220 (- 3,2%). Un petit rebond sur la dernière demi-heure permet à l'indice de limiter sa correction à - 2,2%. L'indice clôture à 5 276 (- 121 points). L'indice Nasdaq est aussi lourdement pénalisé par la correction du secteur des semi-conducteurs (- 4,1% pour le SOX et - 25,2% en 3 mois !), et perd 3,1% à 16 307 (- 516 points). Enfin, l'indice Dow Jones recule de 1,7% à 39 669 (- 700 points). Le VIX est en hausse de 8,4% à 32,6. Nvidia a plongé de 6,9% après que le fabricant de puces a révélé qu'il prendrait une charge de 5,5 Mds \$, en raison des nouvelles restrictions à l'exportation américaines sur ses puces d'IA à destination de la Chine. AMD (- 7,3%) et Micron Technology (- 2,4%) ont lancé des avertissements

sur leurs coûts et annoncé une faible demande. De plus, le géant néerlandais des outils de fabrication de puces **ASML** a averti que les tarifs douaniers avaient entraîné une incertitude accrue quant à ses perspectives du secteur. Le discours de M. Powell à Chicago a ajouté à l'anxiété du marché, avertissant que les tarifs douaniers pourraient stimuler une inflation plus élevée et une croissance plus lente, créant un dilemme pour le double mandat de la banque centrale. Les investisseurs ont été déçus par l'absence de signal clair sur les futures baisses de taux. Les indicateurs économiques ont eu aucun impact sur le moral des investisseurs. Certes, les ventes au détail ont bondi de 1,4% en mars mais les consommateurs se sont précipités pour faire des achats, notamment automobile, avant l'entrée en vigueur des nouveaux droits de douane. Les achats sur internet stagnent sur le mois (+ 0,1%), montrant que les droits de douane de 20% sur les e-commerçants chinois pénalisent, au moins à court terme, cette composante de la consommation.

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

Asie

Le **Nikkei 225** gagne 0,8% ce matin, récupérant les pertes de la séance précédente, les valeurs technologiques menant le rebond. Ce mouvement à la hausse est intervenu malgré la correction de Wall Street. Sur le plan intérieur, les données ont montré que la croissance des exportations japonaises en mars a été inférieure aux attentes, plombée par des expéditions plus faibles vers la Chine et l'Union Européenne. Cependant, la croissance des importations est repassée en territoire positif, ce qui suggère une certaine résilience de la demande intérieure. Les principales hausses technologiques ont été Disco Corp (+ 1,0%), Advantest (+ 1,8%) et Lasertec (+ 2,7%). D'autres grands noms ont également progressé, notamment Mitsubishi Heavy (+ 1,5%), Hitachi (+ 1,2%) et Fast Retailing (+ 1,0%).

Au niveau des marchés chinois, le **Hang Seng** est en hausse de 1,3% et le composite de **Shanghai** est quasiment stable. Ce rebond fait suite à une séance faible et s'observe dans un contexte de hausse des contrats à terme américains (+ 0,8%). Les marchés de Chine continentale ont tenté de prolonger une série de quatre jours de gains après des données sur le PIB du T1 meilleures que prévu. En outre, des rapports suggèrent que Pékin cherche à obtenir des mesures spécifiques du président Trump avant d'accepter des pourparlers commerciaux. Des investisseurs soutenus, par l'Etat chinois, seraient aussi intervenus sur les marchés chinois mercredi après-midi, les volumes de transactions ayant bondi dans certains ETF suivant les principaux indices. Néanmoins, les gains ont été limités par l'incertitude entourant les droits de douane imminents, les investisseurs ayant eu du mal à s'y retrouver dans l'évolution rapide des mesures de représailles. Les valeurs les plus performantes sont Longfor Group (+ 5,5%), SMIC (+ 3,2%) et Tencent Hlds (+ 2,5%).

Le **KOSPI** est en hausse de 0,7%, rebondissant par rapport à la séance précédente alors que les investisseurs réagissaient à la dernière décision de politique monétaire. La Banque de Corée (**BoK**) a maintenu son taux de base à 2,75%, après une réduction de 25 pb en février visant à stabiliser la monnaie dans un contexte de nouveaux droits de douane américains, conformément aux attentes du marché. Les coûts d'emprunt sont restés à leur plus bas niveau depuis septembre 2022, dans un contexte d'efforts visant à stabiliser l'inflation, à remédier à la faiblesse de la croissance économique et à gérer l'impact des retombées économiques mondiales potentielles, tout en se préparant à une élection présidentielle. De plus, la banque centrale a révisé ses prévisions de croissance pour cette année à moins de 1,5%, contre 1,5% prévu en février, citant les effets des changements de politique tarifaire américaine, l'incertitude politique intérieure et la mise en œuvre de mesures de relance

gouvernementales. Mais, dans le même temps, les décideurs politiques ont maintenu leurs prévisions d'inflation stables, prévoyant une inflation globale de 1,9% et une inflation sous-jacente de 1,8% pour l'année. En mars, l'inflation s'est légèrement accélérée à 2,1%. La *BoK* dispose encore d'une certaine flexibilité pour soutenir l'économie coréenne. Les investisseurs vont se concentrer maintenant sur la publication prochaine des chiffres préliminaires du PIB pour le premier trimestre, attendus la semaine prochaine. Les données seront surveillées de près pour obtenir des informations sur la santé de l'économie tirée par les exportations dans le contexte de l'impact continu des mesures tarifaires américaines.

Le **S&P/ASX 200** gagne 0,6%, récupérant les pertes de la séance précédente, alors que les actions minières et énergétiques ont rebondi grâce à la hausse des prix des matières premières. Les investisseurs se sont également concentrés sur les données sur l'emploi australien qui montre une hausse de 0,1 point du taux de chômage, renforçant les espoirs d'une politique monétaire plus accommodante de la *RBA*. Les principaux noms du secteur des ressources et de l'énergie, notamment BHP Group (+ 0,8%), Northern Star (+ 1,5%), Evolution Mining (+ 2,2%), Woodside Energy (+ 2,3%) et Santos (+ 2,4%) ont mené les hausses.

Change €/€



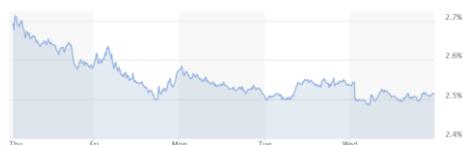
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



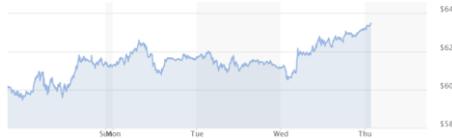
(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* a connu une petite faiblesse sur les propos de M. Powell, mais finalement, sur 24h, il ne connaît pas de grand mouvement. Il a débuté la journée d'hier à 99,6. Il est passé sous les 99,5 avant de revenir à 99,6 sur le début de la séance américain. Sur les propos négatifs de M. Powell sur la croissance américaine, le *Dollar Index* tombe à 99,20, avant de revenir ce matin à 99,58 ! M. Powell a signalé que la banque centrale n'était pas pressée de réduire les taux d'intérêt, citant la nécessité d'être plus claire avant de prendre des mesures politiques. Mais, il s'aussi indiqué que les tarifs douaniers pourraient alimenter l'inflation et ralentir la croissance, compliquant ainsi le double mandat de la Fed de stabilité des prix et d'emploi maximal. La banque centrale ne va pas immédiatement soutenir une éventuelle dégradation de l'économie ou agir pour stabiliser les marchés. Pendant ce temps, les investisseurs espèrent des signes de début des négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. Pékin semble apparemment ouvert à des pourparlers, mais sous certaines conditions... Face à tous ces éléments, les cambistes semblent vouloir attendre, d'autant qu'un week-end prolongé s'annonce. L'euro est à 1,1364 \$ ce matin, le Yen à 142,64 yens pour un dollar et le livre à 1,3211 \$.

Sur le marché obligataire, le calme semble enfin revenu ! Les T-Bonds à 10 ans ont, au final, peu réagi aux propos de M. Powell. Certes, au début de la séance, les taux à 10 ans sont montés de 4,30% à 4,35%, avant de tomber à 4,27% sur les propos de M. Powell. Certes, il a différé l'idée d'une baisse rapide des taux directeurs, mais sa description des incertitudes économiques a poussé les investisseurs à privilégier les obligations d'Etat. Mais, après une clôture à 4,28%, les T-Bonds sont revenus à 4,30% ce matin en Asie, soit leur niveau d'hier matin ! En Europe, les taux à 10 ans se figent, à la veille de la réunion de la BCE. Naturellement la baisse de 25 pb des taux directeurs est déjà « dans les cours ». Le discours de M. Lagarde sera le *market mover*. Les Bunds effacent 2,3 pb, à 2,513% et les OAT se détendent de 3,7 pb, à 3,265%. Les taux italiens sont à 3,693% (- 3,5 pb) et espagnols à 3,211% (- 0,5 pb). Les *gilts* sont à 4,608% (- 0,5 pb).

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole sont en hausse dans l'espoir d'une ouverture des négociations commerciales entre Pékin et les Etats-Unis sur les droits de douane, marquant toutefois le pas en fin de séance face aux commentaires de M. Powell. La Chine a annoncé mercredi la nomination d'un nouveau patron pour les négociations sur le commerce, et prévenu qu'elle n'avait pas peur « de se battre » avec les Etats-Unis tout en prônant le dialogue. La veille, la porte-parole de la Maison-Blanche Karoline Leavitt avait affirmé que la balle était « dans le camp de la Chine ». Donald Trump « a de nouveau clairement affirmé qu'il était ouvert à un accord avec la Chine. Mais c'est la Chine qui a besoin d'un accord avec les Etats-Unis » et non l'inverse, avait-elle affirmé devant la presse. Malgré les fortes incertitudes et ces déclarations, les investisseurs ont estimé que le scénario d'une ouverture des négociations était le plus probable. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en juin, a pris 1,8% à 65,85 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en mai, a gagné 1,9% à 62,47 \$. Les stocks de pétrole, aux Etats-Unis, ont enregistré une hausse moins importante qu'anticipé la semaine dernière, selon des informations de l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA). Les réserves commerciales de brut ont augmenté d'environ 500 000 barils lors de la semaine achevée le 11 avril, alors que les analystes s'attendaient à une progression de plus de 900 000 barils. Au total et hors réserve stratégique, les stocks ont atteint 442,9 millions de barils, leur plus haut niveau depuis début juillet 2024. La réserve stratégique a elle aussi gonflé, à 397 millions de barils, au plus haut depuis octobre 2022. En revanche, les stocks de brut au centre de livraison de Cushing (Oklahoma), principal terminal de livraison du *WTI*, ont baissé d'environ 700 000 barils. Selon l'EIA, le niveau d'activité des raffineries américaines a légèrement diminué : ces dernières ont utilisé leurs capacités à 86,3% la semaine passée, contre 86,7% lors de la période précédente. Une activité moins élevée est de nature à accroître les stocks de brut car ceux-ci ne sont pas raffinés. La production américaine de brut était stable par rapport à la semaine précédente, à 13,46 millions de barils quotidiens. Par contre, les exportations américaines ont bondi de 57%, au plus haut depuis un an. Les importations ont en parallèle légèrement reflué (- 3%). Cette progression des stocks est aussi en partie attribuable à un ajustement statistique.

Les prochains « 24h » et « morning audio » seront publiés le mardi 22 avril.





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 considéré 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.