

vendredi 25 avril 2025

Actions vs Obligations : deux visions de l'économie américaine...

Clôture				Ce matin			
Dow Jones	40 093.40	iBOVESPA	134 580.52	Nikkei	35 752.52	Taux 10 ans US	4.310
486.83	1.23%	2364.30	1.79%	712.51	2.03%	-0.2 pb	
S&P 500	5 484.77	EuroStoxx 50	5 114.98	Hang Seng	22 207.52	Change €/€	1.1331
108.91	2.03%	16.24	0.32%	297.06	1.36%	-0.51%	
Nasdaq Composite	17 166.04	CAC 40	7 502.78	S&P F	5 536.52	Pétrole	63.20
457.99	2.74%	20.42	0.27%	0.45%		0.41	0.65%
VIX	26.47	Taux 10 ans Allemagne	2.404				
-1.98	-7.0%	-5.2 pb					

Source : MarketWatch, cours à 6:40

Achévé de rédigé à 6h50

Indice S&P 500



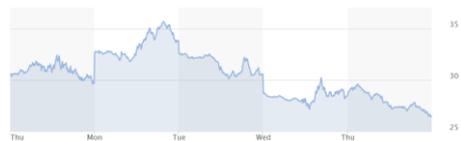
(Source : Marketwatch)

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
TECHNOLOGY	3.5%	6.2%	-5.8%	-13.3%	SALESFORCE	5.7%	-7.4%	-20.8%
COMM. SVS	2.3%	5.3%	-6.7%	-7.1%	CATERPILLAR	3.7%	-10.2%	-15.4%
CONSUMER DISCRETIONARY	2.3%	5.4%	-5.6%	-15.4%	NVIDIA	3.6%	-12.3%	-20.7%
INDUSTRIALS	2.2%	3.0%	-4.0%	-2.1%	MICROSOFT	3.4%	-1.5%	-8.1%
MATERIALS	2.0%	2.8%	-3.6%	-0.8%				
ENERGY	1.5%	1.2%	-10.8%	-3.3%				
HEALTH CARE	1.2%	1.4%	-6.8%	-0.3%	INTERNATIONAL BUS.MCHS.	-6.6%	-7.7%	4.3%
FINANCIALS	1.1%	3.4%	-3.9%	-0.2%	PROCTER & GAMBLE	-3.7%	-3.7%	-4.8%
UTILITIES	0.2%	0.9%	0.4%	3.6%	COCA COLA	-1.1%	5.2%	16.5%
CONSUMER STAPLES	-1.0%	-1.1%	2.6%	4.6%	UNITEDHEALTH GROUP	-0.9%	-17.9%	-16.1%

Les actions américaines poursuivent leur rebond sur la séance d'hier, enregistrant une troisième séance consécutive de gains, grâce au secteur technologique et malgré les signaux mitigés de l'administration Trump concernant les droits de douane et les négociations commerciales avec la Chine. L'indice S&P 500 est monté « tranquillement » sur la séance. Après une ouverture proche de sa clôture le veille, l'indice s'est installé au-dessus des 5 450 à la mi-séance et a fluctué entre 5 460 et 5 489 sur le reste de la séance, pour clôturer à 5 485 (+ 109 points), en hausse de 2,0%. L'indice Nasdaq affiche une meilleure performance : + 2,7% à 17 166 (+ 458 points). Enfin, le Dow Jones gagne 1,2% à 40 093 (+ 486 points). Le VIX chute de 7,0% à 26,5. Les espoirs d'une baisse des taux de la Réserve fédérale ont également stimulé le sentiment après que la présidente de la Fed de Cleveland, Beth Hammack, a déclaré qu'une décision pourrait avoir lieu en juin si elle était soutenue par des données. Mais, elle reste prudente et comme la majorité des membres, elle indique que le scénario le plus probable est qu'aucune décision ne sera prise avant l'été, sauf en cas de dégradation rapide de l'économie. Les investisseurs semblent avoir oublié cette condition dans leur réaction de court terme à ce discours... De plus, malgré les gains des indices, l'incertitude persiste sur les négociations commerciales : **Trump a suggéré un assouplissement potentiel des droits de douane et une rencontre positive avec les Chinois, tandis que les responsables chinois ont nié les pourparlers en cours et ont appelé à la suppression de tous les droits de douane unilatéraux.** Malgré ces

divergences, les actions technologiques sont privilégiées : Nvidia (+ 3,6%), Meta Platform (+ 2,5%), Amazon (+ 3,3%), Tesla (+ 3,5%) et Microsoft (+ 3,4%) ont toutes grimpé. Les investisseurs ont réagi positivement aux résultats d'Alphabet après la clôture mais sont plus mitigés sur ceux d'Intel (cf. Les US en Actions). IBM a chuté de 6,6%, en clôture hier, après avoir manqué les estimations, et Procter & Gamble a perdu de 3,7% après avoir réduit ses perspectives.

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

Asie

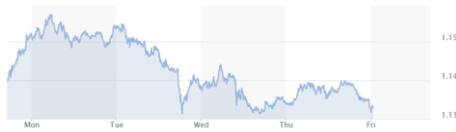
Le **Nikkei 225** bondit de 1,9%, à plus de 35 600 points. Les actions japonaises connaissent, pour la troisième séance consécutive, après une forte hausse des valeurs technologiques, dans le sillage à Wall Street. Les investisseurs ont également continué à surveiller l'évolution des négociations commerciales après que le président Trump a affirmé que les négociations tarifaires avec la Chine étaient en cours, malgré le démenti de Pékin de toute négociation en cours... Pendant ce temps, de nouvelles données ont montré que l'inflation sous-jacente à Tokyo a atteint son plus haut niveau en deux ans de 3,4% en avril, compliquant les efforts de la Banque du Japon pour faire face à la hausse des prix et à la pression croissante des tarifs américains. Les valeurs technologiques ont mené la progression, avec des gains notables de Disco (+ 2,4%), Tokyo Electron (+ 3,8%) et Advantest (+ 3,7%). Les poids lourds de l'indice tels que Nintendo (+ 2,2%), Nidec (+ 12,0%) et Fujitsu (+ 5,6%) ont également affiché de solides performances.

Le **Hang Seng** est en hausse de 1,4% et le composite de **Shanghai** gagne 0,2%. Le gouverneur de la *PBoC*, Pan Gongsheng, a réitéré lors de la réunion du G20 à Washington que la Chine maintiendrait une politique monétaire modérément accommodante pour soutenir son économie. Les indices actions restent stimulés par les informations selon lesquelles la Chine a commencé à émettre des « obligations spéciales » pour se prémunir contre les tensions commerciales croissantes. Pékin a également décidé de réduire la liste négative des investissements étrangers de 117 à 106 secteurs, signalant ainsi ses efforts pour ouvrir davantage son marché. Les gains ont été généralisés, principalement dans les secteurs de l'immobilier, de la consommation et le secteur technologique. La Banque populaire de Chine (*PBoC*) a injecté 600 Mds de yuans dans les institutions financières par le biais d'une facilité de prêt à moyen terme (FML) d'un an. Avec 100 Mds de CNY de fonds MLF arrivant à échéance ce mois-ci, cette décision a entraîné une injection nette de liquidités de 500 Mds de CNY. L'injection nette de FML de ce mois-ci marque une augmentation significative par rapport aux 63 Mds de CNY du mois précédent.

Le **KOSPI** grimpe de 1,1%, atteignant son plus haut niveau en un mois et s'appêtant à afficher sa plus forte hausse hebdomadaire depuis la mi-mars. L'indice a suivi le rallye de Wall Street. L'assouplissement de la rhétorique des droits de douane américains a renforcé la confiance des investisseurs, avec des espoirs croissants d'une réduction à court terme des droits de douane chinois. Ajoutant à l'élan, la Corée du Sud et les Etats-Unis ont convenu de poursuivre un plan d'allègement tarifaire en juillet, avec des discussions axées sur l'automobile, la construction navale, l'énergie et la politique monétaire avant la reprise des droits de douane réciproques. Parmi les poids lourds de l'indice, les géants des puces Samsung Electronics et SK Hynix sont en hausse de 1,1% et 2,9%, respectivement. Les gains se sont également liés aux services financiers, aux batteries et aux constructeurs automobiles.

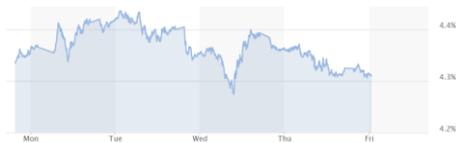
La bourse australienne est fermée ce matin.

Change €/€



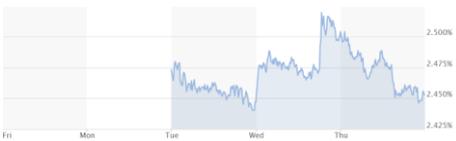
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur les changes, le *Dollar Index* a grimpé au-dessus de 99,8 ce matin, après une séance calme sur la journée d'hier, fluctuant entre 99,6 et 99,3, pour clôturer à 99,6 la séance américaine, après que le président Trump a réaffirmé que les négociations commerciales avec la Chine se poursuivaient malgré les démentis de Pékin. Le dollar a également trouvé un soutien alors que des signes de progrès sont en cours dans les discussions commerciales en cours avec le Japon et la Corée du Sud selon l'administration Trump. La présidente de la *Fed* de Cleveland, Beth Hammack, a suggéré qu'une baisse potentielle des taux pourrait intervenir dès juin si les données économiques le justifient, un commentaire qui a brièvement exercé une pression sur le dollar, avant qu'il ne rebondisse sur l'optimisme autour des négociations autour des droits de douane. L'Euro recule 0,5% face au billet vert (à 1,1333 \$) mais le Yen gagne 0,7% à 143,7 yens pour un dollar. La Livre perd 0,4% à 1,3286 \$.

L'or a prolongé ses récents gains, et évolue autour des 3 333 \$ l'once, en passe de connaître sa troisième progression hebdomadaire, alors que le scepticisme de certains investisseurs à l'égard d'un accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine continue de soutenir cet actif refuge. L'or a atteint un nouveau record de 3 500 \$ en raison des inquiétudes concernant l'économie américaine, mais a reculé après que Trump a renoncé aux menaces concernant l'autonomie de la *Fed*. L'or a maintenant grimpé de plus de 30 % depuis le début de l'année, tandis que le ratio or/argent a atteint son plus haut niveau depuis 1994 (hors pandémie), soulignant la forte surperformance du lingot d'or.

Après un regain de tension en début de semaine, les marchés obligataires retrouvent un peu de sérénité et le début d'embellie sur la séance de mercredi sur les T-Bonds à 10 ans, se confirme hier. Le taux à 10 ans américains passe de 4,36% à 4,32% à la clôture américaine, pour évoluer autour des 4,31% ce matin en Asie. Le 30 ans efface 5 pb, à 4,783%. Cette détente se propage à l'Europe avec - 5,2 pb, à 2,452%, sur les Bunds et - 7,1 pb sur les OAT à 3,165% et les BTP italiens effacent 7,6 pb à 3,541%. Les anticipations de détente des taux directeurs et les indicateurs économiques mitigés américains ont permis cette détente des taux longs : les commandes de biens durables aux Etats-Unis, en excluant le secteur des transports, sont restées pratiquement inchangées le mois dernier et les ventes de maisons existantes ont chuté de 5,9% en mars. Les transactions sont restées faibles en raison des problèmes de « pouvoir d'achat » des biens immobiliers des Américains. Enfin, en Europe, le gouvernement allemand, comme attendu, a revu à la baisse ses perspectives de croissance 2025. Il anticipe une stagnation cette année. Les marchés obligataires et actions divergent clairement dans leur analyse de la situation économique...

Pétrole (WTI)

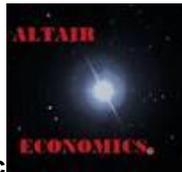


(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont progressé sur la séance d'hier, poussé par un appétit pour le risque de la part des opérateurs, malgré une avancée possible des négociations avec l'Iran, ce qui pèse sur les perspectives de l'offre. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en juin, a gagné 0,7% à 66,55 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois, a avancé de 0,8% à 62,79 \$. Des acheteurs « spéculatifs » se positionnent à la hausse selon la presse, pourtant, les dernières informations sur l'Iran étaient de nature à faire baisser les cours. Le ministre iranien des Affaires étrangères, Abbas Araghchi, s'est dit jeudi prêt à se rendre en Allemagne, France et au Royaume-Uni, parties de l'accord sur le nucléaire iranien de 2015, pour des discussions sur le programme nucléaire de Téhéran. Un éventuel accord avec Téhéran pourrait entraîner une détente des sanctions américaines sur le pétrole

iranien, ce qui pourrait libérer davantage de barils sur le marché. Certes, l'Iran a dénoncé de nouvelles sanctions américaines visant son secteur pétrolier et gazier, signe selon Téhéran de « l'approche hostile » de Washington, avant un troisième cycle des négociations sur le nucléaire avec les Etats-Unis. Les cours restent aussi potentiellement sous pression avec les informations de *Reuters* selon lesquelles plusieurs membres de l'OPEP+ ont suggéré d'augmenter leur production de pétrole plus que prévu en juin. Il est possible que l'impasse entre le Kazakhstan, qui compte parmi les membres qui dépasse les quotas de production fixés par l'OPEP+, et l'Arabie saoudite, qui souhaite faire pression sur les contrevenants, finisse par se transformer en guerre des prix...



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