

mardi 13 mai 2025

Le « bull market » survit aux « Trump's tariff » !

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
42 410.10		136 563.52		38 319.52		4.460	
1160.72	2.81%	51.30	0.04%	675.00	1.79%	-0.2 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
5 844.19		5 392.36		23 200.52		1.1150	
184.28	3.26%	82.62	1.56%	-349.61	-1.48%	0.56%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
18 708.34		7 850.10		5 845.52		61.88	
779.42	4.35%	106.35	1.37%	-0.35%		-0.07	-0.11%
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
18,39		2.644					
-3.51	-16.0%	9.1 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:46

Achevé de rédigé à 7h55

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



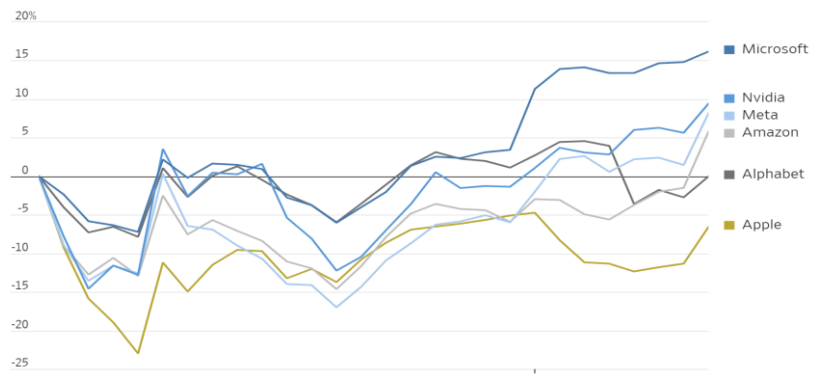
(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date	DOW JONES	Day	Month	Year to date
CONSUMER DISCRETIONARY	5.7%	7.9%	12.5%	-6.7%	AMAZON.COM	8.1%	12.9%	-4.9%
TECHNOLOGY	4.7%	5.8%	13.5%	-3.9%	NIKE B'	7.3%	15.1%	-17.3%
COMM. SVS	3.3%	0.9%	8.5%	-1.2%	APPLE	6.2%	6.4%	-15.8%
INDUSTRIALS	3.1%	4.2%	11.5%	5.6%	MERCK & COMPANY	5.9%	1.6%	-19.1%
ENERGY	2.5%	5.0%	6.7%	-1.3%				
HEALTH CARE	2.4%	-1.6%	-0.9%	-1.4%				
FINANCIALS	2.0%	2.9%	8.9%	5.1%	COCA COLA	-1.4%	-2.7%	11.7%
MATERIALS	1.9%	2.2%	6.8%	2.7%	VERIZON COMMUNICATIONS	-1.4%	-1.7%	7.5%
CONSUMER STAPLES	0.1%	-1.0%	0.7%	-4.5%	TRAVELERS COS.	-0.6%	9.4%	11.3%
UTILITIES	-0.7%	0.1%	4.2%	5.1%	MCDONALDS	-0.6%	0.7%	7.6%

Le « Total Reset » des relations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis, pour reprendre les termes de M. Trump, a permis une séance euphorique sur les marchés actions américains : les trois indices ont retrouvé un niveau supérieur avant les annonces du « jour de la libération ». Les Etats-Unis et la Chine ont convenu de réduire temporairement les droits de douane, apaisant les craintes d'une guerre commerciale prolongée et d'une éventuelle récession des deux économies. De plus, le secrétaire au Trésor Scott Bessent a qualifié les négociations du week-end en Suisse de « très productives », alimentant l'espoir d'une poursuite des baisses de droits de douane dans les prochains mois ou un accès plus facile au marché chinois pour les entreprises américaines selon M. Trump. Certes, les droits de douane restent encore à des niveaux historiquement élevés, actuellement, mais les investisseurs les plus optimistes anticipent que les négociations vont se poursuivre et regardent maintenant du côté du budget américain et des baisses d'impôt promises. **Le taux effectif moyen des droits de douane aux Etats-Unis était désormais de 13,1%, ce qui représente une baisse notable par rapport aux 22,8% enregistrés avant l'accord, mais reste à des niveaux observés pour la dernière fois en 1941 et bien plus élevés que les 2,3% enregistrés à la fin de l'année 2024. Selon nos estimations, l'impact direct sur les prix à la consommation pourrait être proche de 0,9%/1,0% supplémentaires**, en supposant que les entreprises répercutent l'ensemble de ces coûts sur leurs clients, ce qui est loin d'être acquis... Mais, malgré ces incertitudes, l'indice S&P 500 a ouvert en hausse, au-dessus des 5 800 points, et tranquillement, l'indice est monté sur un plus haut à 5 845, pour clôturer sur un niveau proche de ce plus haut, à 5 844 (+ 184), soit un gain de

3,3% ! La performance du Nasdaq est encore plus impressionnante : + 4,4% à 18 708 (+ 779 points). Le Dow Jones progresse de 2,8% à 42 410 (+ 1 160 points). Le VIX est à 18,39 (- 16,0%). Les valeurs du secteur des biens de consommation discrétionnaires ont été de loin les plus performantes. Ce secteur clôture en hausse de 5,7%, tandis que les biens de consommation de base et les services aux collectivités ont sous-performé. Le secteur technologie a également enregistré de solides gains, à savoir Apple (+ 6,3%), Nvidia (+ 5,4%), Amazon (+ 8,1%), Meta Platforms (+ 7,9%), Alphabet (+ 3,4%) et Tesla (+ 6,7%). Les actions du secteur du transport ont bondi, avec Old Dominion Freight Line et J.B. Hunt Transport Services en hausse de plus de 10%, figurant parmi les meilleures performances du S&P 500. Par contre, les actions pharmaceutiques ont baissé après que Trump a déclaré qu'il signerait un décret pour réduire les prix des médicaments sur ordonnance.



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

Asie

Le **Nikkei 225** bondit de 1,8%, un sommet de plusieurs mois après le rallye de Wall Street. Le Premier ministre japonais Shigeru Ishiba a indiqué que le Japon n'accepterait pas un premier accord commercial avec les Etats-Unis à moins qu'il n'inclût des dispositions sur le secteur automobile, exhortant Washington à éliminer ses droits de douane de 25% sur les voitures japonaises. Dans le même temps, le dernier résumé des opinions de la Banque du Japon (BoJ) a révélé que les décideurs politiques privilégient une position prudente, selon le résumé de sa réunion de politique monétaire du 30 avril au 1^{er} mai. Des droits de douane élevés prolongés pourraient inciter les exportateurs japonais à restructurer leurs activités, notamment en déplaçant leur production vers les Etats-Unis et en rationalisant les chaînes d'approvisionnement, ce qui pourrait nuire aux petites et moyennes entreprises qui représentent 70% de l'emploi au Japon. Alors que l'inflation devrait rester proche de l'objectif de 2% jusqu'à l'exercice 2027, soutenue par la croissance des salaires et un marché du travail tendu, les droits de douane américains pourraient ralentir la croissance économique et la confiance du Japon, exerçant une pression à la baisse sur l'inflation sous-jacente. **La banque centrale considère les effets tarifaires comme des chocs à court terme ayant un impact limité à long terme sur l'inflation ou la croissance potentielle.** Néanmoins, il souligne l'importance de surveiller les risques et les incertitudes. Si les perspectives économiques et de prix actuelles se maintiennent, la BoJ prévoit de continuer à relever progressivement les taux d'intérêt, tout en restant flexible face à l'évolution des conditions. Dans le détail, les valeurs Disco (+ 3,2%), Mitsubishi UFJ (+ 4,9%), Advantest (+ 2,4%), Tokyo Electron (+ 4,7%) et Toyota Motor (+ 4,3%) sont les plus dynamiques.

Le **Hang Seng (-1,5%)**, met fin à une série de huit jours de gains, et le composite de **Shanghai (+0,2%)** est en légère hausse. Le Hang Seng a atteint un sommet d'un mois et demi et connaît des prises de bénéfice. Les contrats à terme américains sont également légèrement en baisse avant la publication du rapport clé sur l'inflation. Dans le même temps, les inquiétudes concernant la déflation persistante en Chine ont refait surface après que les prix à la consommation ont baissé pour un troisième mois consécutif en avril, tandis que les prix à la sortie de l'usine ont affiché leur plus forte baisse en six mois. Cependant, les pertes ont été quelque peu atténuées par une pause notable dans les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. Des pourparlers directs entre le président Donald Trump et le président Xi Jinping ont également suscité l'espoir dans les prochains jours. Les ventes ont été généralisées, les actions technologiques et de consommation ayant mené les baisses.

Le **KOSPI** recule de 0,1%, marquant sa deuxième séance consécutive de gains et restant à son plus haut niveau en plus d'un mois dans un contexte d'optimisme persistant autour de l'accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine. Au niveau domestique, le président par intérim Lee Ju-ho a souligné la nécessité de surveiller les développements commerciaux tels que l'accord entre les Etats-Unis et le Royaume-Uni et a exhorté les ministères à donner la priorité aux intérêts nationaux et aux avantages mutuels dans les discussions à venir, en particulier avec les Etats-Unis. Les investisseurs tournent maintenant leur attention vers les discussions à venir entre les responsables américains et sud-coréens, qui devraient avoir lieu en marge de la réunion des ministres du Commerce de l'APEC de cette semaine.

Le **S&P/ASX 200** gagne 0,4%, atteignant son plus haut niveau en plus de deux mois alors que les actions australiennes ont suivi une forte hausse de Wall Street. Ce sentiment positif a été alimenté par l'annonce que les États-Unis et la Chine ont convenu de réduire temporairement les droits de douane, ce qui a apaisé les craintes d'une guerre commerciale prolongée et réduit le risque d'une récession mondiale. L'Australie, qui exporte fortement vers la Chine, reste particulièrement sensible à l'évolution des relations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. Au niveau domestique, les données nationales ont montré que la confiance des consommateurs en Australie s'est améliorée en mai, soutenue par un rebond des marchés financiers et la résolution de l'incertitude après les élections fédérales mais l'enquête de la NAB auprès des entreprises se dégrade. Les gains sont menés par les principaux composants de l'indice, notamment BHP Group (+2,2%), Macquarie Group (+4,2%), CSL Ltd (+2,4%), Fortescue Metals (+2,3%) et Zip Co (+11,5%).

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



Changes et Taux

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* a oscillé près de son plus haut niveau d'un mois. Sur les détails de l'accord annoncé durant la conférence de presse d'hier matin, il est passé de 100,6 à 101,7, puis porté par l'optimisme des marchés actions, il a frôlé les 102, à 101,96, avant de revenir vers les 101,6 ce matin en Asie. Le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, a indiqué qu'il prévoyait de rencontrer à nouveau des responsables chinois dans les semaines à venir pour entamer des discussions sur un accord commercial plus large. La réduction des droits de douane a suscité l'optimisme à l'égard du dollar, qui avait été mis sous pression plus tôt cette année en raison des craintes que les politiques commerciales du président Trump ne réduisent l'attractivité des actifs américains. Si les données économiques restent résilientes et l'approche mesurée de la banque centrale en matière de politique de taux sont des éléments pouvant inciter les investisseurs à revenir sur les actifs risqués en dollar. Mais des incertitudes persistent, notamment la croissance américaine et les conséquences sur l'inflation de ces droits de douane. Ainsi, les cambistes

(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

devraient attendre, aujourd'hui, les données sur l'inflation, suivies, cette semaine, des chiffres des ventes au détail, afin d'évaluer l'impact économique à court terme du différend commercial. Ce matin, l'euro est à 1,11 \$, la livre britannique à 1,32 et le yen est à 147,8.

Les prix de l'or ont chuté de près de 3,0%, tombant de 3 279 \$ à 3 212 \$, un plus bas niveau d'un mois, durant la conférence de presse de l'annonce des détails de l'accord, pour se stabiliser à 3 240 \$. Ce matin, l'or remonte à 3 255 \$. L'amélioration du sentiment des investisseurs et la réduction de la demande d'actifs refuges justifient cette correction. La rencontre de ce week-end représente une désescalade significative dans la guerre commerciale et signale une volonté mutuelle de rechercher un compromis plutôt qu'une confrontation continue. L'optimisme des marchés a été renforcé par un cessez-le-feu entre l'Inde et le Pakistan, qui se poursuit malgré les accusations persistantes de violations par les deux parties et plus globalement la perception d'un recul des risques géopolitiques. L'or a subi une pression supplémentaire de la remontée des taux longs, notamment après que Powell annonce, la semaine dernière, exclure une réduction préventive des taux en réponse à l'incertitude liée aux droits de douane.

Les taux à 10 ans américains ont violemment réagi aux annonces de recul des droits de douane sur les produits chinois, qui, certes, réduit le risque inflationniste, mais aussi induit des perspectives de croissance plus positives, rendant les actifs sans risque moins attrayant. Les T-Bonds sont passés de 4,41% à 4,48%, avant de clôturer à 4,47% la séance américaine. Ce matin, en Asie, ils évoluent autour des 4,468%. Les taux à 30 ans grimpent de 5 pb, à 4,88% et le 2 ans affiche + 12 pb, et renoue avec les 4,0% (4,02% au plus haut), soit + 40 pb, depuis le 1^{er} mai. En Europe, le Bund à 10 ans se dégrade de + 9,1 pb, à 2,653%, les OAT remontent de 6,5 pb, à 3,328% et les BTP italiens gagnent 6,5 pb, à 3,672%. Enfin, les *Gilts* repassent le cap des 4,65%, soit + 7,8 pb sur la séance.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole sont en hausse sur la journée d'hier, portés par la suspension temporaire de l'essentiel des droits de douane prohibitifs que les Etats-Unis et la Chine, qui laisse entrevoir des perspectives plus favorables sur la demande. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en juillet, a pris 1,6% à 64,96 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en juin, a gagné 3,2% à 61,95 \$. Cette hausse est plus contenue que sur les places boursières, car il ne s'agit que d'une pause temporaire de 90 jours. Mais, surtout, le marché du pétrole fait encore face à des vents contraires importants, notamment l'offre abondante de l'OPEP+ qui reste déterminée à mettre davantage de barils sur le marché dans les prochains mois. Donald Trump arrive en Arabie saoudite, ce mardi, et les investisseurs seront très attentifs à tout commentaire sur les prix du pétrole, la hausse de production de l'OPEP+, et les potentielles nouvelles sanctions ou négociations en rapport avec l'Iran. Sur le marché du pétrole, les investisseurs sont prudents...



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.