

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

mardi 20 mai 2025

Wall Street ne veut pas ôter ses lunettes roses !

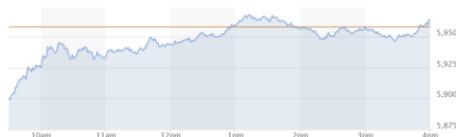
Clôture				Ce matin						
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US				
42 792.07	139 636.52	37 661.52	4.465							
137.33	0.32%	449.00	0.32%	162.01	0.43%	1.1 pb				
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/ \$				
5 963.60	5 427.23	23 667.52	1.1258							
5.22	0.09%	-0.30	-0.01%	334.39	1.43%	0.13%				
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole				
19 215.46	7 883.63	5 973.52	62.71							
4.36	0.02%	-3.06	-0.04%	-0.16%	0.02	0.03%				
VIX		Taux 10 ans Allemagne								
18.14	2.577									
0.90	5.2%	-1.2 pb								

Source : MarketWatch, cours à 7:28

Achévé de rédigé à 7h30

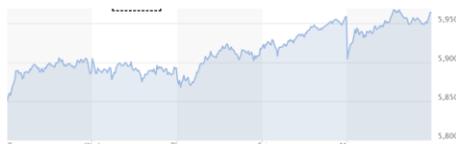
Etats-Unis

Indice S&P 500



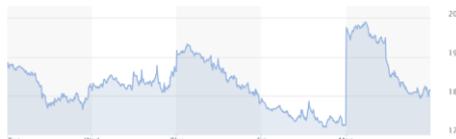
(Source : Marketwatch)

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
HEALTH CARE	1.0%	-1.2%	-0.9%	-2.5%	UNITEDHEALTHGROUP	8.2%	-30.4%	-37.6%
CONSUMER STAPLES	0.4%	1.9%	0.6%	6.4%	MERCK & COMPANY	1.5%	-1.0%	-22.4%
INDUSTRIALS	0.4%	2.8%	15.0%	9.3%	AMGEN	1.3%	-0.5%	5.8%
MATERIALS	0.3%	0.9%	7.4%	3.6%	MICROSOFT	1.0%	24.8%	8.9%
UTILITIES	0.3%	3.3%	5.7%	8.6%				
COMM. SVS	0.2%	3.3%	15.4%	1.9%	CHEVRON	-2.5%	0.4%	-4.4%
FINANCIALS	0.0%	1.4%	10.5%	6.8%	NIKE B	-1.6%	11.3%	-18.0%
TECHNOLOGY	-0.1%	3.3%	21.6%	-0.7%	SALESFORCE	-1.2%	16.3%	-14.0%
CONSUMER DISCRETIONARY	-0.3%	1.7%	18.2%	-5.1%	APPLE	-1.2%	6.0%	-16.6%
ENERGY	-1.5%	-0.9%	2.5%	-2.2%				

Les actions américaines ont réduit leurs pertes initiales sur la séance d'hier pour clôturer en légère hausse. Le S&P 500 a débuté à la séance à 5 900 points, en baisse de 1,0%, mais rapidement l'indice est remonté au-dessus des 5 950 et a fluctué entre 5 950 et 5 975. Finalement, l'indice clôture à 5 964 (+ 5 points), en hausse de 0,1%. Le Nasdaq gagne 0,02% à 19 216 (+ 4 points) et l'indice Dow Jones progresse de 0,3% à 42 792 (+ 137 points). Toutefois, le VIX est en hausse, de 5,2%, à 18,14. La séance d'hier aurait pu être la pire de l'année, mais finalement, les investisseurs ont bien « digéré » la dégradation de la note de crédit américaine de *Moody's* à Aa1. Pourtant, l'agence cite des déficits croissants et des risques de refinancement et le projet de budget prévoit une dégradation supplémentaire des déficits et une hausse de la dette de 4 000 et 5 000 Mds \$ sur 10 ans. La dégradation a poussé le rendement à 10 ans près de 4,55% et le rendement à 30 ans au-dessus de 5,0%, des niveaux qui avaient auparavant exercé une pression sur les actions. Mais, les investisseurs restent optimistes, anticipant des accords commerciaux et un recul du risque inflationniste, alimentant les espoirs de détente des taux directeurs de la banque centrale américaine. Le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, a minimisé la décision de l'agence *Moody's* et a exhorté les partenaires commerciaux à s'engager pendant la pause tarifaire de 90 jours. Le président Trump a continué de faire pression sur des entreprises comme Walmart pour qu'elles absorbent les coûts tarifaires. Les secteurs de l'énergie, de la consommation discrétionnaire et technologique ont observé une sous performance, tandis que les secteurs, plus défensifs, comme la santé et les *utilities* ont été favorisés. Les méga-capitalisations comme Apple (- 1,2%), Tesla (- 2,2%) ont terminé en baisse, tandis que UnitedHealth a rebondi de 8,2%, après une violente chute sur les

dernières séances. Le Russell 2000 finit, une fois de plus, en baisse (- 0,4%) et le Dow Transportation, un précurseur de l'activité économique, cède - 0,3%, ce qui est cohérent avec la baisse du *leading indicator* publié par le *Conference Board* sur le mois d'avril.

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

Asie

Le **Nikkei 225** est en hausse de 0,5%. Les investisseurs nippons surveillent de près les négociations commerciales en cours entre les Etats-Unis et le Japon, espérant qu'un accord soit finalisé d'ici juin. Sur le front des entreprises, *Reuters* a déclaré que Nippon Steel prévoyait d'investir 14 Mds \$ dans les opérations de US Steel. Mais, la performance de l'indice reste tempérée par la prudence des investisseurs avant les prochaines données commerciales du Japon pour avril, les prévisions indiquent un ralentissement des exportations dans un contexte de hausse des barrières commerciales. Toyota Industries a bondi de 8,3% grâce à des anticipations que l'entreprise acceptera une offre de rachat du président de Toyota Motor. Les médias locaux suggèrent une annonce d'ici juin. Parmi les autres gagnants notables, citons Toyota Motor (+ 1,7%), Advantest (+ 2,7%) et Mizuho Financial (+ 2,2%).

Le **Hang Seng** est en hausse 1,4%, rebondissant après la stagnation de la session précédente. Le composite de **Shanghai** est en hausse de 0,6%. Les investisseurs ont réagi positivement à la réduction par **la Banque populaire de Chine (PBoC) de ses taux directeurs, pour la première fois depuis octobre 2024**, afin de soutenir l'économie léthargique et de compenser l'impact de la hausse des droits de douane américains. **La PBoC a abaissé le taux préférentiel des prêts à un an (LPR), la référence pour la plupart des prêts aux entreprises et aux ménages, de 10 pb à 3,0 %, et le LPR à cinq ans, qui guide les taux hypothécaires, a été réduit aussi de 10 pb, à 3,5%**. De plus, quatre des plus grandes banques d'Etat chinoises ont réduit leurs taux d'intérêt sur les dépôts, dans le but d'atténuer la pression sur le rétrécissement des marges d'intérêt. La Banque industrielle et commerciale de Chine, la Banque agricole de Chine, la Banque de construction de Chine et la Banque de Chine ont réduit leurs taux de 5 à 25 pb sur diverses durées de dépôt. Les dépôts à terme ont baissé de 5 pb à 0,05%, les dépôts à un an ont baissé de 15 pb à 0,95% et les dépôts à trois et cinq ans ont été réduits de 25 pb. Ces mesures devraient inciter les petites banques à emboîter le pas. La plupart des secteurs progressent, menés par les valeurs de consommation, technologiques et financières. Le sentiment du marché a encore été stimulé après que les actions du chinois Contemporary Amperex Technology, le plus grand fabricant de batteries au monde, ont bondi lors de leurs débuts de cotation à Hong Kong. En revanche, les valeurs technologiques ont chuté après que les Etats-Unis ont mis en garde l'industrie contre l'utilisation de puces chinoises qui sont distribuées par Huawei.

Le **KOSPI** gagne un faible + 0,2%. Les investisseurs se concentrent sur l'évolution des négociations tarifaires entre les Etats-Unis et la Corée du Sud. Séoul et Washington se préparent à une deuxième série de pourparlers techniques aux Etats-Unis, la délégation sud-coréenne devait arriver le 20 mai. Les discussions visent à parvenir à un accord global d'ici début juillet. Sur le front des entreprises, Samsung Electronics gagne 1,3%, tandis que son homologue SK Hynix prend 2,7%. Les actions automobiles sont également bien orientées : Hyundai Motor (+1,5% et Kia Corporation (+ 1,1%). A l'inverse, les fabricants de batteries sont restés sous pression, LG Energy Solution plonge de 3,4% et Samsung SDI de 2,9%.

L'indice **S&P/ASX 200** a atteint son plus haut niveau en trois mois, en hausse de 0,6%. Presque tous les secteurs se sont échangés dans le vert, le secteur

technologique et les services financiers en tête. **La Reserve Bank of Australia (RBA) a abaissé son taux à un jour de 25 pb à 3,85%, la première baisse de taux depuis janvier et conforme aux attentes du marché.** Les coûts d'emprunt sont à leur plus bas niveau en deux ans, l'inflation globale et l'inflation sous-jacente ayant diminué pour atteindre la fourchette cible de 2 à 3% de la RBA. Le conseil a noté que les risques d'inflation sont maintenant plus équilibrés, bien que les perspectives restent incertaines, notamment en raison de la volatilité de la politique commerciale mondiale. Le contexte économique mondial s'est détérioré, en partie en raison de la hausse des droits de douane américains, ce qui a incité la RBA à envisager un scénario baissier sévère. Il a souligné la volonté de réagir de manière décisive si l'évolution de la situation mondiale avait un impact significatif sur l'activité intérieure ou l'inflation. Bien que la croissance du PIB de l'Australie devrait se poursuivre, elle pourrait le faire plus progressivement dans un contexte de baisse de la demande mondiale et de ralentissement de la consommation. Le marché du travail reste tendu, avec un taux de chômage stable à 4,1%. La RBA surveillera de près les données et les risques afin d'orienter les décisions futures.

Change €/€



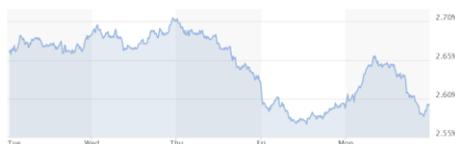
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

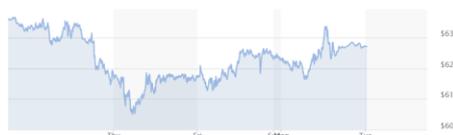
Le *Dollar Index*, ce matin, se stabilise autour des 100,4, ce matin en Asie, après avoir chuté de 0,6% lors de la séance précédente suite à une dégradation de la note souveraine américaine par Moody's (de Aaa à Aa1). Le *Dollar Index* est passé de 100,9 à 100,14 au début de la séance américaine, avant de revenir vers les 100,5 à la mi-séance, effaçant une grande partie de sa baisse initiale. Pourtant, Ajoutant aux inquiétudes budgétaires, la commission du budget de la Chambre a approuvé dimanche soir le projet de loi sur les impôts et les dépenses du président Trump, qui devrait ajouter des milliards de dollars au déficit au cours de la prochaine décennie. Malgré les critiques, l'administration Trump soutient que les réductions d'impôts stimuleront la croissance économique, augmenteront les revenus et, en fin de compte, contribueront à réduire le déficit. Pourtant, historiquement, ce scénario ne s'est jamais observé... Mais, face à ces éléments, les taux longs n'ont pas « surréagi » (cf. ci-dessous) et les cambistes ont réagi positivement aux propos des membres du *FOMC*. Le président de la *Fed* de New York, John Williams, a suggéré que la banque centrale pourrait ne pas être prête à baisser ses taux avant septembre, alors qu'elle est confrontée à des perspectives économiques sombres. Le président de la Réserve fédérale d'Atlanta, Raphaël Bostic, a également réitéré ses attentes d'une baisse des taux cette année dans un contexte d'incertitude induite par les droits de douane. Ces anticipations de rémunération du dollar ont été, sur hier, un soutien à la devise américaine. L'euro est à 1,1246 \$ ce matin, et le Yen est à 144,7. Le livre remonte à 1,337 \$.

L'or a touché ponctuellement les 3 250 \$ et il est retombé, sous la barre des 3 320 \$ l'once, pour évoluer, ce matin, autour des 3 215 \$, alors que l'optimisme quant à un éventuel cessez-le-feu entre la Russie et l'Ukraine a freiné la demande d'actifs refuges. Le président américain Donald Trump a déclaré, à la suite d'un appel téléphonique avec le président russe Vladimir Poutine, que l'Ukraine et la Russie entameraient « immédiatement » des négociations sur un cessez-le-feu, mais peut-être sans l'implication des Etats-Unis. Le lingot a bondi de 0,6% après que *Moody's* a abaissé la note américaine, mais rapidement l'attention des investisseurs s'est tournée vers les discours à venir de plusieurs responsables de la banque centrale et les perspectives d'annonce d'accords commerciaux.

Les taux à 10 ans américains sont revenus à 4,45%/4,46% ce matin en Asie, après avoir atteint un sommet de trois mois à 4,55% au début de la séance d'hier, tandis que les taux à 30 ans se sont maintenus proche du sommet d'octobre 2023, à 5,0%. La dégradation de *Moody's* s'ajoute aux inquiétudes budgétaires.

La proposition de loi du président Trump sur les réductions d'impôts, qui comprend des centaines de milliards de dollars de réductions d'impôts non financées, a été approuvée dimanche par une commission clé du Congrès malgré la promesse du président de réduire le déficit américain. Sur le front de la politique monétaire, les marchés continuent de s'attendre à deux baisses de taux d'intérêt de la Fed cette année, avec des réductions prévues en septembre et décembre. Toutefois, les discours des banquiers centraux américains sont nettement plus prudents face à ce scénario. Finalement, le marché obligataire américaine fait preuve d'une grande résilience face à tous des éléments négatifs. En Europe, la tendance est apparue hésitante avec un Bund quasiment inchangé à 2,592% (+ 5 pb). Les taux à 10 ans français reculent de 9 pb, à 3,259% et les taux italiens de 4 pb à 3,594%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les prix du pétrole ont hésité sur la séance d'hier, naviguant à vue et réagissant tantôt à l'abaissement de la note de la dette américaine, aux pourparlers concernant la guerre en Ukraine, et aux négociations sur le nucléaire iranien. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en juillet, s'est octroyé 0,2% à 65,54 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en juin, a gagné 0,3% à 62,69 \$. En début de séance, le pétrole a été miné par la perte du dernier triple A de la dette souveraine des Etats-Unis. Côté géopolitique, les opérateurs demeurent dans le flou quant aux différentes négociations en cours. Les « allers-retours » sur la question du nucléaire iranien se poursuivent, sans accord pour le moment. L'Iran, qui fait partie des dix plus grands producteurs de pétrole au monde, subit la politique de « pression maximale » de Donald Trump, avec de nombreuses sanctions américaines visant ses exportations pétrolières. Un accord sur le nucléaire aurait probablement comme contrepartie la détente de ces sanctions, et donc la possibilité de produire davantage de barils, ce qui est un facteur de baisse des cours du brut. Par ailleurs, Donald Trump a affirmé lundi que la Russie et l'Ukraine allaient « démarrer immédiatement des négociations en vue d'un cessez-le-feu », après son appel avec Vladimir Poutine, qui « s'est très bien passé » selon lui. Toutefois, que ce soit avec Téhéran ou Moscou, rien n'est acquis, et une réduction des sanctions économiques pour les deux pays reste encore très incertain. En outre, les indicateurs économiques en Chine ont envoyé des signaux contrastés : la production industrielle a progressé plus vite que prévu en avril, tandis que les ventes au détail sont restées décevantes, illustrant la fragilité de la demande intérieure. Tous ces éléments, parfois contradictoire, justifie une « pause » sur les cours du pétrole...

L'Union Européenne proposera officiellement aux ministres des Finances du G7 de durcir le plafond de prix imposé au pétrole russe transporté par voie maritime, en le réduisant de 60 \$ à 50 \$ le baril. Cette initiative s'inscrit dans le cadre du 18^{ème} paquet de sanctions contre Moscou, visant à restreindre encore davantage les recettes énergétiques de la Russie. Le mécanisme de plafonnement des prix, instauré fin 2022, interdit aux pays du G7 et à leurs entreprises (maritimes, d'assurance, de courtage) de participer au commerce du pétrole brut russe si celui-ci est vendu au-dessus de 60 \$ le baril. Toutefois, la Russie a largement contourné ce dispositif en s'appuyant sur une « flotte fantôme » de pétroliers non assurés par les Occidentaux, permettant à son pétrole de l'Oural de se négocier au-dessus du plafond durant la majeure partie des derniers mois. La récente chute des prix du brut, liée aux inquiétudes macroéconomiques mondiales et notamment aux tensions commerciales avec les Etats-Unis, a fait passer le prix de l'Oural sous les 60 \$ début avril, offrant à l'UE une opportunité stratégique pour ajuster ce plafond sans provoquer de choc d'offre sur les marchés pétroliers.



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