

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

vendredi 23 mai 2025

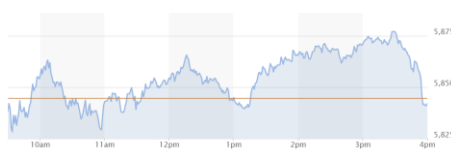
Wall Street marque une « pause » malgré le risque budgétaire...

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
41 859.09		137 273.52		37 166.52		4.540	
-1.35	0.00%	-608.70	-0.44%	179.89	0.49%	0.8 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
5 842.01		5 424.48		23 700.52		1.1322	
-2.60	-0.04%	-29.97	-0.55%	155.33	0.66%	0.37%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
18 925.73		7 864.44		5 859.52		60.86	
53.09	0.28%	-46.05	-0.58%	0.05%		-0.34	-0.56%
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
20,28		2.638					
-0.59	-2.8%	-0.5 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:32

Achevé de rédigé à 7h40

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	0.6%	-1.4%	15.6%	-6.9%	NIKE B	2.2%	7.5%	-19.0%
COMM. SVS	0.3%	1.0%	14.9%	2.1%	MERCK & COMPANY	1.1%	-1.4%	-21.8%
TECHNOLOGY	0.1%	-2.0%	19.5%	-2.8%	AMAZON.COM	1.0%	17.3%	-7.4%
INDUSTRIALS	0.0%	-0.7%	13.2%	7.1%	GOLDMAN SACHS GP.	0.8%	15.0%	4.5%
MATERIALS	-0.1%	-0.2%	5.1%	2.1%				
FINANCIALS	-0.1%	-2.0%	6.4%	3.7%				
CONSUMER STAPLES	-0.4%	0.4%	-0.7%	5.3%	UNITEDHEALTH GROUP	-2.1%	-30.6%	-41.4%
ENERGY	-0.4%	-4.9%	-0.9%	-5.3%	VERIZON COMMUNICATIONS	-1.4%	-0.1%	7.9%
HEALTH CARE	-0.8%	0.0%	-3.4%	-5.3%	HOME DEPOT	-1.3%	3.3%	-5.9%
UTILITIES	-1.4%	-1.3%	2.2%	5.3%	COCA COLA	-1.0%	-3.7%	14.3%

Les actions américaines ont clôturé la séance d'hier pratiquement à l'équilibre. L'indice S&P 500 a fluctué entre 5 825 et 5 875, dépassant ponctuellement les 5 875 points sur la dernière heure, avant de brutalement rechuter, et perdre 36 points en quelques minutes et clôturer à 5 842 (- 3 points), effaçant tous ses gains (- 0,04%). Ce « décrochage » serait liée aux inquiétudes autour du budget américain. Certes, élément positif pour Wall Street, il a été voté et adopté des baisses d'impôts favorables aux entreprises, mais le bureau du budget du Congrès, le CBO, a répété qu'il estime que **cette réforme pourrait alourdir la dette fédérale de 3 800 Mds \$ sur la prochaine décennie, portant le total à plus de 40 000 Mds \$**. Cette perspective a ravivé les inquiétudes quant à la soutenabilité de la dette américaine, et incité quelques investisseurs à prendre leur bénéfice, même si, au niveau des taux longs américains, la réaction au ote du budget a été limitée. Les investisseurs ne peuvent que rester prudents face à ce projet de loi, comprenant des réductions d'impôts et une augmentation des dépenses de défense, mais aussi des coupes drastiques dans Medicaid (- 698 Mds \$) et le programme d'aide alimentaire (- 267 Mds \$) qui affectera le revenu des ménages les moins aisés et l'emploi dans le secteur de la santé. Avec la fin des aides pour les énergies renouvelables, les valeurs solaires comme Sunrun (- 37%) ont plongé, entraînant l'énergie et les services aux collectivités à la baisse, tandis que les services de communication ont surperformé. Au niveau des indicateurs économiques, l'indice PMI composite de S&P Global a augmenté à 52,1 en mai, montrant des signes de résilience, mais dans le détail,

l'amélioration de l'activité est en partie imputable à la constitution de stocks de précaution. Enfin, les données sur le logement et l'emploi ont envoyé des signaux mitigés. Les investisseurs vont attendre, maintenant, les amendements du Sénat pour évaluer les réels impacts sur la dette et l'économie de ce budget. Les débats s'annoncent houleux au niveau de la majorité Républicaine. Le Dow Jones est stable à 41 859 (- 1,4 points). Le Nasdaq, en revanche, est en hausse de 0,3% à 18 926 (+ 53 points). Le VIX recule de 2,8% à 20,3.

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

Asie

Le **Nikkei 225** est en hausse de 0,4%, inversant les pertes de la séance précédente, alors que les investisseurs réagissaient au dernier rapport sur l'inflation. L'inflation globale au Japon est restée stable à 3,6% en avril, mais le taux d'inflation sous-jacente s'est accéléré plus que prévu pour atteindre 3,5%, son plus haut niveau en plus de deux ans. Cela renforce les attentes selon lesquelles la *BoJ* continuera de resserrer sa politique monétaire en réponse aux pressions inflationnistes soutenues. Mais, le sentiment des investisseurs a été soutenu par la baisse des rendements du Trésor américain, le rendement de référence à 10 ans reculant vers 4,5% après avoir brièvement dépassé 4,6%, une bonne nouvelle pour les assureurs japonais très présents sur la dette américaine. Les valeurs en hausse sont Mitsubishi Heavy Industries (+ 2,3%), Fujikura (+ 3,4%), Disco (+ 1,0%), Advantest (+ 2,5%) et Tokyo Electron (+ 1,3%).

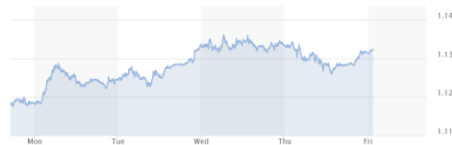
Le **Hang Seng** est en hausse de 0,6% tandis que le composite de **Shanghai** gagne 0,1%. **Les Etats-Unis et la Chine ont convenu de maintenir une communication ouverte à la suite d'un appel entre le vice-ministre chinois des Affaires étrangères Ma Zhaoxu et le secrétaire d'Etat adjoint américain Christopher Landau**, signalant une communication en cours après leur récente trêve commerciale. Selon le département d'Etat américain, les deux responsables « ont discuté d'un large éventail de questions d'intérêt mutuel » et « ont échangé des idées sur des questions cruciales », bien qu'aucun détail n'ait été fourni. Les deux parties ont souligné l'importance de la relation bilatérale et ont convenu de maintenir les lignes de communication ouvertes. Cet appel intervient dans un contexte de regain de tensions malgré le récent assouplissement des droits de douane à l'issue d'une réunion en Suisse. La Chine a repoussé un avertissement américain demandant aux entreprises d'éviter les puces d'IA fabriquées en Chine, en particulier celles de Huawei, le ministère du Commerce condamnant cette décision comme une « intimidation unilatérale » et accusant les Etats-Unis de saboter les négociations commerciales. Le sentiment des investisseurs actions a également été stimulé par la Banque populaire de Chine (*PBoC*). Elle a injecté 500 Mds de yuans dans les institutions financières par le biais d'une facilité de prêt à moyen terme (*MLF*) d'un an afin de maintenir une « liquidité abondante dans le système bancaire du pays ». Toutefois, l'injection nette de FML ce mois-ci a diminué par rapport aux 600 Mds de yuans du mois précédent. Au niveau des valeurs sur le marché boursier, les gains ont été généralisés, menés par les valeurs financières, technologiques et de consommation.

Le **S&P/ASX 200** gagne 0,1%, les valeurs financières et d'uranium menant le rebond. L'indice de référence est également sur le point de terminer la semaine en légère hausse. Le sentiment des investisseurs a été soutenu par la deuxième baisse des taux d'intérêt de la *RBA*. La banque centrale a souligné les risques baissiers pour l'économie et la modération des pressions inflationnistes, signalant un potentiel de nouvel assouplissement monétaire si nécessaire. Les valeurs bancaires ont mené le marché à la hausse, avec des gains notables de Commonwealth Bank (+ 0,9%), National Australia Bank (+ 1,3%) et ANZ Group

(+ 1,1%). Les mineurs d'uranium sont aussi favorisés alors que le président américain Trump pourrait bientôt signer des décrets pour accélérer la croissance de l'industrie de l'énergie nucléaire. Boss Energy a bondi de 12,4%, suivi de Paladin Energy (+ 9,0%) et Deep Yellow (+ 8,9%).

Le **KOSPI** progresse de 0,1%, réduisant sa perte de 1,2% par rapport à la séance précédente, soutenu par les gains dans les semi-conducteurs et les services financiers. Cependant, l'indice est en passe de connaître sa première baisse hebdomadaire en six semaines. L'inflation à la production a ralenti à son plus bas niveau depuis plusieurs mois en avril, renforçant les paris sur un assouplissement de la Banque de Corée. Les investisseurs attendent maintenant l'issue des pourparlers américano-coréens à Washington, qui doivent se conclure aujourd'hui, alors que Séoul cherche à amortir l'impact des droits de douane américains. Parmi les poids lourds de l'indice, le géant des puces Samsung Electronics a progressé de 0,4%, tandis que son homologue SK Hynix a grimpé de 1,4%. Dans le secteur financier, KB Financial (+ 1,7%), Shinhan Financial (+ 1,3%) et Hana Financial (+ 1,5%) ont affiché de fortes hausses.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* a fait du yo-yo. Dans un premier temps, il est monté de 99,5 à 100,1, mais, restant très corrélé à l'indice S&P 500, il est retombé, en fin de séance américaine et poursuit, ce matin, sa baisse, à 99,6. Il devrait perdre plus de 1% sur la semaine, plombé par les inquiétudes concernant les perspectives budgétaires américaines. Le nouveau projet de loi budgétaire du président Trump, qui comprend des réductions d'impôts et une augmentation des dépenses de défense, a suscité des inquiétudes quant au fait qu'il pourrait gonfler davantage la dette nationale américaine, alimentant les craintes d'une instabilité budgétaire à long terme. Le billet vert a également subi la pression d'un manque de progrès dans les négociations commerciales, ce qui a incité à se détourner des actifs américains. Cependant, ce matin, le ministère chinois des Affaires étrangères a noté que Washington et Pékin avaient convenu de maintenir des lignes de communication ouvertes, à la suite d'un appel entre le vice-ministre chinois des Affaires étrangères Ma Zhaoxu et le secrétaire adjoint américain Kurt Campbell. L'euro s'établit à 1,1320 \$ (+ 0,3%), mais le yen recule à 143,4 (- 0,4%). La Livre sterling est à 1,3454 (+ 0,3%).

Au niveau du marché obligataire, les investisseurs ont intégré, pour le moment, les conséquences de la « *Beautiful Bill Act* », en attendant le passage de la loi au Sénat qui subira encore de nombreux amendements. Les taux à 10 ans américaine sont montés à 4,62%, avant de retomber à 4,54% à la clôture américaine. Ce matin, ils évoluent autour des 4,53%. Les taux américains semblent se remettre de « l'échec » d'une adjudication de T-Bonds de maturité 20 ans de la veille mais les marchés obligataires devraient rester encore très volatils dans les prochains jours. Au niveau de l'Europe, les Bunds à 10 ans ont fait du yo-yo sur la séance, fluctuant entre 2,64% et 2,66%, avec un plus haut à 2,667%. Ils clôturent à 2,646 (- 0,8 pb). Les OAT sont en hausse de 0,6 pb, à 3,317%, les taux longs italiens à 3,651% (+ 0,7 pb) et espagnols à 3,268% (+ 0,1 pb). Les *Gilts* se détendent de 0,6 pb, à 4,756%.

Pétrole

Les cours du pétrole ont perdu du terrain sur la séance d'hier, minés par le budget américain et les rumeurs d'une nouvelle hausse de la production de l'OPEP+. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en juillet, a perdu 0,7% à 64,44 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois, a reculé de 0,6% à 61,20 \$. Donald Trump a salué le passage à la Chambre américaine des Représentants de son mégaprojet de loi

budgétaire, qui comprend notamment l'extension des crédits d'impôt de son premier mandat. Le texte se dirige à présent vers le Sénat, où les élus républicains ont déjà annoncé leur intention d'apporter d'importantes modifications. La navette parlementaire devrait donc se prolonger, sans certitude sur la date à laquelle ce projet de loi emblématique pour Donald Trump sera parachevé. Le pétrole a également subi la pression de nouvelles rumeurs concernant l'OPEP+. Selon la presse, des discussions autour d'une « augmentation de la production plus importante que prévu » pour le mois de juillet qui pourrait être annoncée par le cartel prochainement. Depuis le mois d'avril, l'organisation a introduit davantage de barils sur le marché et à un rythme plus soutenu qu'initialement prévu, ce qui a largement contribué à faire baisser les cours. En outre, les cours restent sous pression après des informations selon lesquelles l'administration Trump organiserait un cinquième cycle de négociations nucléaires avec l'Iran, avec la médiation d'Oman. Les investisseurs attendent le prochain cycle de pourparlers entre les Etats-Unis et l'Iran. En cas de rupture des négociations, les Etats-Unis pourraient accroître les sanctions contre le secteur pétrolier iranien dans le cadre de la « pression maximale » voulue par Donald Trump depuis son retour à la Maison Blanche.

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