

lundi 26 mai 2025

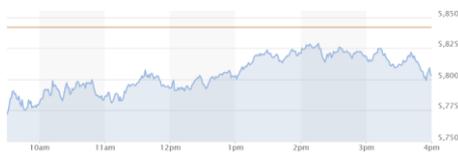
Le tango de Trump fait valser toute visibilité sur les marchés !

| Clôture | | | | Ce matin | | | |
|-------------------------|--------|------------------------------|--------|------------------|--------|-----------------------|-------|
| Dow Jones | | iBOVESPA | | Nikkei | | Taux 10 ans US | |
| 41 603.07 | | 137 824.52 | | 37 444.52 | | 4.518 | |
| -256.02 | -0.61% | 551.70 | 0.40% | 283.24 | 0.76% | 1.6 pb | |
| S&P 500 | | EuroStoxx 50 | | Hang Seng | | Change €/€ | |
| 5 802.82 | | 5 326.31 | | 23 366.52 | | 1.1412 | |
| -39.19 | -0.67% | -98.18 | -1.81% | -235.20 | -1.00% | 0.41% | |
| Nasdaq Composite | | CAC 40 | | S&P F | | Pétrole | |
| 18 737.21 | | 7 734.40 | | 5 877.52 | | 61.78 | |
| -188.52 | -1.00% | -130.04 | -1.65% | 1.03% | | 0.25 | 0.41% |
| VIX | | Taux 10 ans Allemagne | | | | | |
| 22.29 | | 2.576 | | | | | |
| 2.01 | 9.9% | -6.2 pb | | | | | |

Source : MarketWatch, cours à 6:49

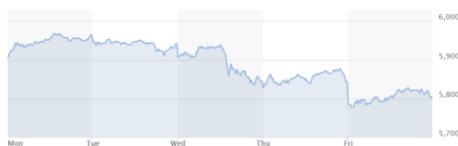
Achevé de rédigé à 6h55

Indice S&P 500



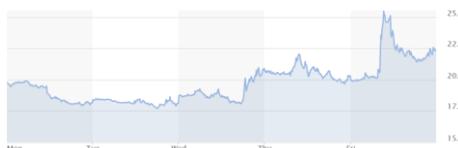
(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

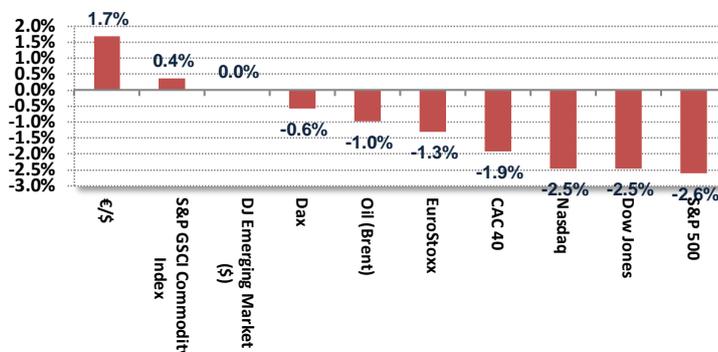
Etats-Unis

| S&P SECTORS | Day | Week | Month | Year to date | DOW JONES | Day | Month | Year to date |
|------------------------|-------|-------|-------|--------------|------------------------|-------|-------|--------------|
| UTILITIES | 1.2% | -1.6% | 3.0% | 6.5% | CHEVRON | 0.9% | -0.1% | -5.7% |
| CONSUMER STAPLES | 0.3% | -0.4% | 0.0% | 5.6% | COCA COLA | 0.9% | -2.1% | 15.3% |
| ENERGY | 0.3% | -4.4% | -0.3% | -5.0% | PROCTER & GAMBLE | 0.5% | 0.1% | -1.1% |
| MATERIALS | -0.1% | -1.2% | 4.9% | 2.0% | VERIZON COMMUNICATIONS | 0.4% | 1.5% | 8.3% |
| HEALTH CARE | -0.2% | -2.1% | -4.1% | -5.5% | | | | |
| FINANCIALS | -0.4% | -3.1% | 4.7% | 3.3% | | | | |
| INDUSTRIALS | -0.4% | -2.1% | 11.4% | 8.7% | SALESFORCE | -3.6% | 9.0% | -18.3% |
| CONSUMER DISCRETIONARY | -0.9% | -3.1% | 11.4% | -7.8% | APPLE | -3.0% | -4.6% | -22.0% |
| COMM. SVCS | -1.0% | -0.6% | 11.3% | 1.1% | NIKE B | -2.1% | 4.6% | -20.7% |
| TECHNOLOGY | -1.3% | -3.5% | 14.5% | -4.1% | 3M | -1.4% | 8.5% | 14.4% |

La conférence de presse de M. Trump dans le bureau ovale de la Maison Blanche, à l'origine, devait être consacrée à la signature d'un décret sur le développement de l'énergie nucléaire aux Etats-Unis. Mais, le président américain a finalement annoncé des droits de douane de 50% sur les biens importés de l'Union Européenne ! Plus tôt, il avait fait des menaces sur les *smartphone* et Apple, surprenant les investisseurs. L'indice S&P 500 a ouvert en nette baisse, autour des 5 775 (- 1,2%), puis à tenter, doucement, de remonter vers les 5 825, mais sur la dernière heure, l'indice est retombé à 5 800, pour clôturer à 5 803 (- 39 points), en baisse de 0,7%. Le Dow Jones recule de 0,6% à 41 603 (- 256 points) et le Nasdaq perd 1,0% à 18 737 (- 189 points). Le VIX est en hausse de 9,9% à 22,3. L'indice technologique a été, logement, affecté par la baisse des valeurs de l'ensemble de la chaîne de fabrication des *smartphones*, en premier lieu Apple (- 3,0%), poussant sa capitalisation boursière sous la barre des 3 000 Mds \$ (2,92 Mds \$ exactement). Trump a publié sur *Truth Social* que les iPhones vendus aux Etats-Unis doivent être fabriqués dans le pays ou faire face à des droits de douane de 25%. Micron, Qualcomm et Nvidia ayant tous reculé de plus de 1%. Ces développements ont frappé au moment où les marchés rebondissaient dans l'espoir d'apaiser les tensions commerciales après une pause tarifaire de 90 jours et des progrès avec le Royaume-Uni et la Chine. Sur la semaine, le S&P 500 est en baisse de 2,6%,

le Dow Jones de 2,5% et le Nasdaq de 2,5%. Quelques titres ont très mal fini la séance pour des raisons diverses, comme Workday (- 12,5%), Ross-Stores (- 9,9%), après la publication de leur résultats trimestriels, ainsi que Strategy Inc (- 7,5%) alors que le bitcoin corrige de - 3% vers 108 000 \$ vendredi soir.

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



(*) Weekly performance

Source : Datastream

Asie

Le **Nikkei 225** est en hausse de 0,8%, prolongeant les gains de la séance précédente, soutenu par la décision du président américain Donald Trump de retarder la mise en œuvre des droits de douane de 50% sur l'Union Européenne. Le recul du yen, valeur refuge, a également soutenu les actions japonaises en atténuant la pression sur les exportateurs. Le négociateur en chef du Japon, Ryosei Akazawa, s'est montré optimiste quant à la résolution des discussions tarifaires avec les Etats-Unis avant la réunion prévue en juin entre le président Donald Trump et le Premier ministre Shigeru Ishiba, selon *Bloomberg*. M. Trump a approuvé le partenariat entre Nippon Steel Corp. et United States Steel Corp. M. Akazawa, s'exprimant après des réunions avec des responsables américains, a déclaré aux journalistes qu'ils feraient de leur mieux pour faciliter une résolution, suite au récent revirement de M. Trump sur la coopération dans le secteur sidérurgique. Cette volonté de parvenir rapidement à un accord intervient après que M. Trump et M. Ishiba ont confirmé leur intention de se rencontrer lors du prochain sommet du G7. Les investisseurs nippons ont aussi continué de surveiller les perspectives de politique de la Banque du Japon, les attentes augmentant que la *BoJ* augmentera davantage les taux d'intérêt en réponse à l'inflation persistante. Les valeurs industrielles et technologiques ont mené la reprise, avec des gains notables de Kawasaki Heavy (+ 2,2%), Nippon Steel (+ 4,9%), IHI Corp (+ 0,7%), Disco (+ 1,1%), Advantest (+ 1,5%) et Tokyo Electron (+ 1,7%).

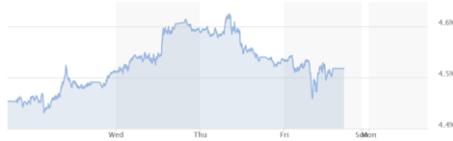
Le **Hang Seng** est en baisse de 1,0% et le composite de **Shanghai** recule de 0,1%. Les valeurs de consommation et de technologie ont mené les pertes et les investisseurs chinois sont prudents, dans l'attente de la publication des données sur les bénéfices industriels pour les quatre premiers mois de 2025, demain matin. Ajoutant à l'humeur prudente, les chiffres de la semaine dernière ont montré que l'inflation à Hong Kong, sur un an, a atteint son plus haut niveau en trois mois, à 2,0% en avril, tandis que l'IPC de base est passé de 1,0% à 1,3%. Cependant, les pertes ont été compensées par une hausse des contrats à terme américains après que le président Trump a reporté les droits de douane potentiels sur l'UE, repoussant la date limite pour un accord au 9 juillet. Cependant, les investisseurs sont restés prudents alors que Trump a également menacé d'imposer des droits de douane de 25 % sur les iPhones vendus aux Etats-Unis qui ne sont pas fabriqués dans le pays, alimentant une incertitude plus large en matière de politique commerciale. Les investisseurs surveillent

également de près l'évolution des relations sino-américaines à la suite d'un récent appel diplomatique entre le vice-ministre chinois des Affaires étrangères Ma Zhaoxu et le secrétaire d'Etat adjoint américain Kurt Campbell. **Le Premier ministre Li Qiang a déclaré dimanche aux entreprises chinoises en Indonésie que Pékin était pleinement préparé aux chocs externes et restait confiant dans le maintien de sa reprise économique.** Lors d'un symposium avec de grandes entreprises telles que Huawei, SAIC et TCL, M. Li a noté que le commerce extérieur avait fait preuve d'une forte résilience en 2025. Il a reconnu les défis économiques mondiaux croissants, notamment les chaînes d'approvisionnement perturbées et les barrières commerciales croissantes, mais a déclaré que la Chine les contrecarrait par des ajustements macroéconomiques intensifiés, y compris des mesures budgétaires proactives et une politique monétaire modérément souple. **M. Li a ajouté que la Chine préparait de nouveaux outils politiques, peut-être non conventionnels, pour stabiliser l'emploi et soutenir la croissance.** Il a mis l'accent sur le soutien aux entreprises chinoises à l'étranger, promettant un soutien politique plus fort et un environnement plus favorable. Pendant ce temps, le secrétaire aux Finances, Paul Chan, a déclaré que les levées de fonds de l'introduction en bourse de Hong Kong avaient dépassé 76 Mds de HKD depuis le début de l'année, soit sept fois plus qu'il y a un an et près de 90% du total de 2024.

Le **S&P/ASX 200** oscille autour de 8 350, et recule de 0,1%, montrant peu de volatilité. Les gains des valeurs technologiques et minières sont compensés par des pertes dans le secteur bancaire. Les actions technologiques sont en hausse : *WiseTech Global* a bondi de 6% après l'annonce de l'acquisition pour 2 Mds \$ de la société américaine de *cloud computing E2open*. Les actions minières et d'uranium ont également prolongé le rallye de la semaine dernière, avec de solides performances d'Evolution Mining (+ 2,1%), de BHP Group (+ 0,4%), de Paladin Energy (+ 12,5%) et de Boss Energy (+ 11,0%). Cependant, la faiblesse du secteur bancaire a pesé sur l'ensemble du marché. Les principaux prêteurs ont perdu du terrain, notamment la Commonwealth Bank (- 0,5%), le groupe ANZ (- 1,1%), Westpac (- 0,3%) et la National Australia Bank (- 0,8%). Les investisseurs se tournent maintenant vers les prochaines données sur l'inflation australienne, qui seront surveillées de près pour trouver des indices sur la trajectoire de la politique monétaire de la *Reserve Bank of Australia*.

Le **KOSPI** gagne 1,3%, rebondissant par rapport à la semaine précédente, alors que les contrats à terme américains ont bondi après la décision du président Trump de retarder les droits de douane proposés sur l'UE, apaisant les craintes des investisseurs. En Corée du Sud, le favori de la présidentielle Lee Jae-myung a suggéré d'étendre les négociations sur les droits de douane américains afin de parvenir à un accord mutuellement bénéfique. Les Etats-Unis et la Corée du Sud visent à finaliser un paquet sur les droits de douane et la coopération économique d'ici le 8 juillet, bien que le ministre sud-coréen du Commerce ait averti que des retards étaient possibles en raison des prochaines élections du 3 juin 2025. Parmi les actions individuelles, les fabricants de batteries ont surperformé, LG Energy Solution bondi de 3,5% et Samsung SDI de 4,8%. En revanche, les valeurs technologiques ont été à la traîne, Samsung Electronics chute de 0,5% et SK Hynix de 1,5%.

Change €/€



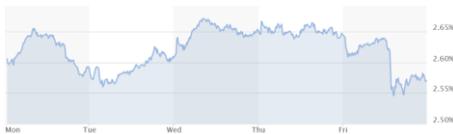
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

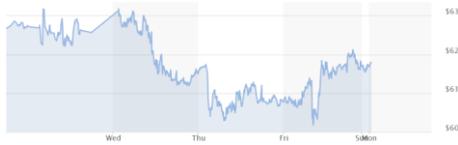
Changes et Taux

Les marchés des changes ont été fortement secoués par les récentes déclarations de Donald Trump, notamment sa menace d'imposer des droits de douane de 50% sur les importations européennes à partir du 1^{er} juin. Cette annonce a provoqué une nette chute du dollar, avec un recul hebdomadaire de près de 2% du *Dollar Index*. Sur la séance de vendredi, le *Dollar Index* est passé de 99,90 à 99,10 (- 0,8%). L'euro, la livre sterling, le franc suisse et le yen ont tous progressé face au billet vert. L'euro atteint 1,1372 \$ (+ 0,1%), profitant aussi de la révision à la hausse de la croissance du PIB allemand sur le premier trimestre. Les cambistes ont totalement ignoré les bons chiffres des ventes de logements neufs aux Etats-Unis, préférant se concentrer sur les tensions commerciales et l'incertitude politique croissante. Le peso mexicain a atteint 19,3 pour un dollar, son plus haut niveau depuis octobre de l'année dernière. Sur le front intérieur, les dernières données ont montré que le PIB mexicain a augmenté de 0,2% au premier trimestre. Bien que cela ait permis d'éviter une récession technique, cela a signalé une faiblesse sous-jacente de l'économie mexicaine et une plus grande urgence pour Banxico de réduire les taux d'intérêt. Dans sa dernière décision, la banque centrale a procédé à une réduction de 50 pb à 8,5%, comme prévu, afin d'atténuer l'attrait d'un *carry trade* mexicain. Ce matin, après les nouvelles annonces de M. Trump, l'euro et le dollar se sont appréciés face au yen et au franc suisse, devises refuges. **L'euro a progressé de 0,3% à 162,60 yens et de 0,2% face au dollar, atteignant son plus haut niveau depuis le 30 avril à 1,1382 \$. Le dollar a rebondi de 0,4% à 143,09 yens, après avoir plongé de 1% vendredi.**

Sur le marché obligataire, les taux longs américains ont connu une détente spectaculaire après une semaine de forte tension avec le retour du « *risk-off* » sur les marchés. Les taux des bons du Trésor américain à 10 ans ont chuté de 5 pb, à 4,51%, connaissant en séance un plus bas à 4,445% sur les propos de M. Trump. Les taux à 30 ans sont à 5,031%. En Europe, les Bunds allemands et les OAT françaises ont également vu leurs taux baisser, tout comme les *Gilts* britanniques. Les taux allemands s'établissent à 2,572%, perdant 7 pb sur les déclarations de M. Trump et 7,2 pb sur la journée. Les taux français sont à 3,278%, italiens à 3,605% et espagnols à 3,205%. Les taux anglais terminent la semaine à 4,683%. Cette détente globale reflète avant tout un retour du sentiment « *risk-off* », les investisseurs se réfugiant dans les actifs sûrs face à la montée des incertitudes géopolitiques et économiques. Le rôle de Trump comme catalyseur de volatilité sur les marchés est une fois de plus confirmé, éclipsant le discours « colombe » du chef économiste de la BCE et l'indicateur sur les salaires de la banque centrale, publié vendredi matin, qui ouvre la porte à une poursuite de la baisse des taux directeurs européens dans les prochains mois.

Les prix de l'or ont grimpé de plus de 1,5% vendredi, atteignant environ 3 350 \$ l'once, alors que le regain de tensions commerciales a alimenté l'aversion au risque. L'or gagne 4,8% sur la semaine, soutenu non seulement par les inquiétudes commerciales, mais aussi par l'inconfort croissant concernant les perspectives budgétaires américaines. Le nouveau projet de loi fiscale du président Trump, qui a récemment été adopté à la Chambre des représentants et se dirige maintenant vers le Sénat pour un vote attendu en août, devrait creuser le déficit budgétaire américain de près de 3 000 Mds \$ au cours de la prochaine décennie. L'or a également trouvé un soutien dans la montée des tensions géopolitiques.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont terminé en hausse, vendredi, à l'approche de la prochaine réunion de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole et ses alliés (OPEP+) et en plein pourparlers entre Washington et Téhéran. En petite baisse au début de la séance, le pétrole a nettement reculé après que Donald Trump a menacé d'imposer des droits de douane de 50% sur les produits importés de l'Union Européenne (UE), avant de se reprendre. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en juillet, a finalement gagné 0,5% à 64,78 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois, a pris 0,5% à 61,53 \$. Le marché du pétrole reste tiraillé entre :

1) L'impact des droits de douane sur la croissance de la demande de pétrole, et les réintroductions de barils de l'OPEP+ plus importantes qu'attendu en mai et pour juin. L'OPEP+ doit décider cette semaine de sa production pour juillet, avec des rumeurs de presse contradictoires sur ce que va faire le cartel. Officiellement, le groupe justifie ses hausses par un marché équilibré et des réserves mondiales à un niveau faible, mais cette explication est accueillie avec scepticisme par les investisseurs. Officieusement, l'Arabie saoudite chercherait à mettre la pression sur les membres du cartel qui ne respectent pas leur quota de production, et pourrait également vouloir faire plaisir à Donald Trump, qui avait explicitement demandé à l'OPEP de produire davantage à l'occasion d'une intervention en visioconférence au forum de Davos.

2) Les cours du pétrole sont soutenus par l'inquiétude quant à la possibilité qu'Israël attaque les installations nucléaires iraniennes, ce qui pourrait créer des incertitudes sur transport du pétrole dans la région. L'Iran et les Etats-Unis se sont par ailleurs retrouvés à Rome vendredi dans le cadre du cinquième cycle de pourparlers sur le nucléaire iranien. La rencontre s'est achevée avec quelques progrès mais non concluants selon la médiation omanaise, au moment où les négociations semblent buter sur la question de l'enrichissement d'uranium.

Autre information, l'administration du président américain Donald Trump se prépare à délivrer une licence étroitement adaptée à Chevron, permettant à l'entreprise de mener une maintenance minimale des opérations essentielles au Venezuela selon *Bloomberg*.

Au final, ces éléments contradictoires militent plus pour de la volatilité sur les cours du pétrole qu'une réelle tendance.



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.