Market News

Etudes Economiques & Stratégie

jeudi 10 juillet 2025

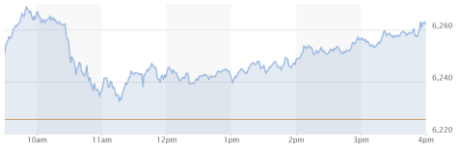
L'effet « *TACO* » rend le VIX indifférent aux annonces de Trump !

Clôture				Ce matin	
Dow Jones		**iBOVESPA**		**Nikkei**	**Taux 10 ans US**
44 458.30		137 481.52		39 577.52	4.341
217.54	0.49%	-1822.10	-1.31%	-244.41 -0.61%	0.3 pb
S&P 500		**EuroStoxx 50**		**Hang Seng**	**Change €/$**
6 263.26		5 445.65		23 956.52	1.1738
37.74	0.61%	73.71	1.37%	63.38 0.27%	0.15%
Nasdaq Composite		**CAC 40**		**S&P F**	**Pétrole**
20 611.34		7 878.46		6 294.52	68.44
192.88	0.95%	111.75	1.44%	-0.22%	0.06 0.09%
VIX		**Taux 10 ans Allemagne**			
15.94		2.632			
-0.87	-5.2%	-1.2 pb			

Source : MarketWatch, cours à 7:24

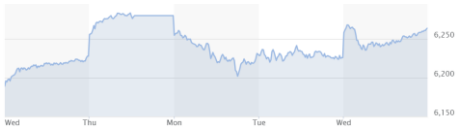
Achevé de rédigé à 7h25

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
UTILITIES	1.0%	0.8%	2.1%	8.1%
TECHNOLOGY	0.9%	1.8%	8.4%	9.8%
COMM. SVS	0.9%	0.1%	2.7%	9.5%
CONSUMER DISCRETIONARY	0.7%	-0.4%	2.2%	-3.7%
INDUSTRIALS	0.7%	1.2%	3.8%	13.7%
MATERIALS	0.5%	0.0%	3.7%	8.8%
HEALTH CARE	0.4%	0.1%	1.3%	-1.5%
FINANCIALS	0.3%	-0.5%	2.9%	8.3%
ENERGY	-0.5%	1.4%	6.4%	3.0%
CONSUMER STAPLES	-0.6%	-1.3%	-1.0%	4.5%

DOW JONES	Day	Month	Year to date
BOEING	3.7%	4.2%	28.0%
MERCK & COMPANY	2.9%	5.5%	-15.9%
CATERPILLAR	2.0%	12.3%	10.9%
NVIDIA	1.8%	14.2%	21.3%
	Day	Month	Year
UNITEDHEALTH GROUP	-1.6%	-0.1%	-40.1%
COCA COLA	-1.1%	-3.2%	11.6%
VERIZON COMMUNICATIONS	-1.0%	-2.4%	6.6%
SALESFORCE	-1.0%	-0.5%	-19.0%

Les actions américaines ont clôturé en hausse malgré toutes les déclarations de M. Trump qui pourraient pénaliser les marchés américains. Par exemple, l'annonce de droits douane à 50% sur les importations de cuivre et la hausse violente en dollar de ses cours pourrait renchérir les coûts des investissements dans l'IA. De plus, le président américain a aussi rappelé sa volonté de mettre des droits de douane sur les semi-conducteurs. Mais, les investisseurs préfèrent regarder les annonces d'économie de Microsoft grâce à l'IA, selon un article de *Bloomberg* : Microsoft a économisé plus de 500 millions $ grâce à l'IA tout en supprimant 9 000 postes, pour réorienter ses dépenses vers 80 Mds $ d'investissements dans ses infrastructures… De plus, les divergences au sein du *FOMC*, selon les dernières minutes, ont renforcé les anticipations de baisse des taux directeurs en septembre (cf. partie sur les banques centraux). Le S&P 500 a débuté la séance très optimistes, gagnant 0,7% à 6 231, et permettant à l'action Nvidia de dépasser symboliquement les 4 000 Mds $ de capitalisation boursière, avant de retomber autour des 6 240 (+ 0,1%), mais sans passer dans les négatifs, sur les annonces de M. Trump. Il a élargi la liste des pays confrontés à des tarifs américains à partir du 1er août, notamment les Philippines, l'Irak et potentiellement le Brésil. Les minutes de la réunion de juin de la banque centrale américaine ont révélé que les responsables considéraient les droits de douane annoncés comme inflationnistes, les incitant à reporter la reprise des baisses de

taux d'intérêt plus tard dans l'année. Mais, malgré ces éléments d'incertitude, le S&P 500 a connu une accélération sur la fin de séance et clôture à 6 263 (+ 37 points), en hausse de 0,6%, mettant fin à une série de deux jours de pertes. Le Dow Jones a ajouté 217 points à 44 458, soit une hausse de 0,5%. Le Nasdaq 100 a grimpé de 0,9% à 20 611 (+ 193 points). Le VIX perd encore 5,2% à 15,9. M. Trump ne fait plus peur sur ses annonces de droits de douane pour le 1er août, surement un « effet *TACO* » renforcé.

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

Asie

Le **Nikkei 225** est en baisse de 0,5%, effaçant les gains de la séance précédente alors que les négociations commerciales entre les Etats-Unis et le Japon sont au point mort. Le président américain Donald Trump a récemment annoncé un tarif de 25% sur les biens japonais, devant entrer en vigueur le 1er août, tout en excluant toute prolongation de délai. Le Premier ministre japonais Shigeru Ishiba a qualifié cette décision de « vraiment regrettable », bien qu'il ait réaffirmé la volonté du Japon de poursuivre le dialogue en vue d'un accord mutuellement bénéfique. Selon un groupe de réflexion, les nouveaux droits de douane devraient amputer de 0,8% le PIB du Japon en 2025 et de 1,9% cumulativement jusqu'en 2029. Les principales baisses ont concerné Mitsubishi Heavy (- 1,6%), Tokyo Electron (- 1,1%), Nintendo (- 1,5%), Kokusai Electric (- 3,0%) et Tokio Marine (- 2,1%).

Le **Hang Seng** est en hausse de 0,1% et le composite de **Shanghai** gagne 0,4%. La séance est volatile, inversant la baisse de la séance précédente grâce principalement aux gains des secteurs financiers et immobiliers. En Chine, les prix à la consommation ont légèrement augmenté mais n'ont pas réussi à apaiser les craintes de déflation, tandis que les prix à la production ont enregistré leur plus forte baisse en deux ans en raison d'une demande faible et de pressions liées aux droits de douane. Les valeurs technologiques progressent grâce à un enthousiasme soutenu pour l'intelligence artificielle. Mais, l'attention reste tournée vers les prochaines données commerciales chinoises attendues ce samedi, qui pourraient éclairer l'impact évolutif des relations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. Le ministère des Finances a indiqué qu'il émettra 6 Mds de CNY en obligations souveraines dans la région administrative spéciale de Macao (RAS). Le gouvernement de Macao a ajouté que l'émission en cours devrait attirer les investisseurs internationaux, stimuler le marché *offshore* du renminbi à Macao et approfondir les liens financiers entre le continent et la *RAS*.

Le **KOSPI** est en hausse de 1,1%, se maintenant à son plus haut niveau depuis septembre 2021. L'élan est resté fort grâce à l'optimisme concernant les politiques potentielles de rachat d'actions obligatoires, qui continuent d'attirer les investisseurs particuliers malgré les sorties de capitaux étrangers en raison de l'incertitude mondiale. La Banque de Corée (*BoK*) a maintenu son taux de base inchangé à 2,50% ce matin, après une baisse de 25 pb en mai, comme largement prévu. La décision vise à assurer la stabilité financière face à la menace des droits de douane américains, à la hausse des prix des logements et à l'augmentation de la dette des ménages. Les banqueirs centraux ont maintenu leurs prévisions d'inflation, projetant à la fois l'inflation globale et l'inflation de base à 1,9% pour l'année. L'inflation réelle a légèrement augmenté à 2,2% en juin, restant proche de l'objectif à moyen terme de 2,0% de la *BoK*. La croissance économique devrait rester faible pendant un certain temps, avec une incertitude élevée entourant les négociations commerciales mondiales. Sur le front des entreprises, les gains ont été soutenus par un rallye mondial des puces à la suite de la hausse de Nvidia, ainsi que par d'autres poids lourds de l'indice tels que

SK Hynix (+ 1,6%), Samsung Electronics (+ 1,0%) et LG Energy Solutions (+ 1,6%).

Le **S&P/ASX 200** grimpe de 0,7%, se rapprochant de niveaux record alors que les actions minières et aurifères ont progressé sur des prix des matières premières plus forts. L'indice a également reflété les gains technologiques de Wall Street, alimentés par un enthousiasme soutenu pour l'intelligence artificielle. Les marchés digèrent maintenant prudemment l'impact des nouvelles mesures tarifaires américaines, tandis que des écarts de cuivre plus étroits aident à améliorer le sentiment dans les secteurs lourds en ressources. Les poids lourds miniers mènent la progression, BHP en hausse de 0,6%, Fortescue de 1,5% et Rio Tinto de 0,9%. Les sociétés aurifères Newmont et Northern Star ont également bondi de 3,2% et 0,8% respectivement. En revanche, les actions de santé sont délaissées alors que les droits de douane proposés par Trump ont suscité des inquiétudes pour le secteur.

Changes et Taux

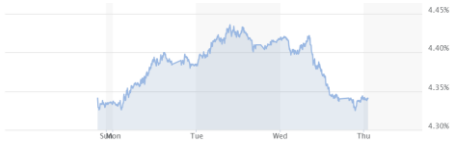
Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans américains se sont nettement détendus, passant d'un plus haut à l'ouverture des marchés américains, de 4,42% à 4,34% en clôture et restant, ce matin, autour de ce niveau en Asie. Le marché obligataire, déjà bien orienté, a profité de deux soutiens : 1) Les minutes de la dernière réunion du *FOMC* en juin ont révélé qu'une minorité des décideurs étaient ouverts à une baisse des taux d'intérêt rapidement et quelques membres plus tard cette année. De plus, les marchés obligataires ont réagi à l'appel du président Donald Trump pour que les taux directeurs soit inférieur de 300 pb, alimentant les spéculations autour d'un candidat très accommodant comme président de la banque centrale américaine en 2026 : « Notre taux de la Fed est au moins 3 points trop élevé. 'Trop tard' coûte aux Etats-Unis 360 Mds $ par point, chaque année, en frais de refinancement. Pas d'inflation, des entreprises affluent vers l'Amérique. 'Le pays le plus dynamique du monde !' Baissez le taux !!! » a écrit Trump sur *Truth Social*. 2) La demande est resté forte lors d'une adjudication d'obligations à 10 ans. Le Trésor américain a émis 39 Mds $ de *notes* à 10 ans, malgré les incertitudes liées au commerce mondial. Le rendement moyen a été établi à 4,362 %, légèrement inférieur aux anticipations. Le ratio *bid-to-cover* s'est élevé à 2,61, indiquant une forte demande (101,8 Mds $ d'offres contre 39 Mds $ adjudiqués). La participation a été équilibrée entre les différents profils d'investisseurs : 23,7 % pour les acheteurs directs, un niveau inédit depuis 2014, soulignant l'intérêt des investisseurs domestiques, tandis que les *indirect bidders* (banques centrales étrangère et fonds) ont représenté 65,4%, légèrement en deçà de leur moyenne habituelle (72,5%). L'émission prévue de titres à 30 ans, aujourd'hui, est plus risquée à cause de la demande souvent plus faible sur les échéances longues. Le Trésor américain a aussi émis 65 Mds $ de bons du Trésor à 17 semaines au taux élevé de 4,230%. Près de 69,6% des offres ont été attribuées à ce rendement. Le ratio de couverture, indicateur de la demande, s'est établi à 3,03. En Europe, le 10 ans allemand est en légère baisse, de 1,6 pb à 2,676% et reste stable sur le 10 ans français (+ 0,1 pb), à 3,361. Les BTP italiens effacent – 1,6 pb, à 3,522%.

Sur le marché des changes, le réal brésilien est tombé vers 5,6 par dollar, atteignant un plus bas d'un mois après que le président américain Donald Trump a annoncé des droits de douane de 50% sur les importations brésiliennes, à partir du 1er août. Cette décision, en forte hausse par rapport au taux de 10% imposé en avril, a été justifiée par Trump comme une réponse à des « pratiques commerciales déloyales » et, notamment, comme une représailles pour la persécution continue de l'ancien président brésilien Jair Bolsonaro. En réponse, le président brésilien Luiz Inácio Lula da Silva a promis de riposter en vertu d'une législation récemment adoptée autorisant des contre-mesures proportionnelles.

Change €/$

(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)

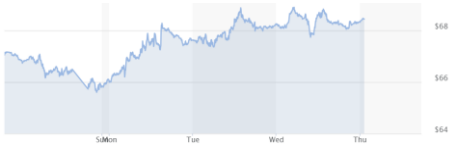
(Source : Marketwatch)

Ajoutant à la faiblesse du réal, le Brésil est aux prises avec la baisse des prix des exportations clés comme le pétrole brut et le minerai de fer, réduisant les entrées de devises étrangères. De plus, les dernières statistiques montrent un creusement du déficit commercial de juin et une contraction inattendue de la production industrielle ont encore sapé les espoirs d'une reprise économique à court terme. Cependant, dans son ensemble, le *Dollar Index* est resté sage malgré les différentes annonces du président Trump. Il a fluctué, sans volatilité, au-dessus des 97,5 et, ce matin, en Asie, il est tombé à 97,4. De fait, les cambistes font face à deux éléments contradictoires : les minutes du dernier *FOMC* renforcent l'idée d'une baisse des taux directeurs en septembre tandis que les annonces de M. Trump relance la « guerre commerciale » mais sans réellement convaincre les investisseurs car les hausses de droits de douane sont repoussées au 1er août. Le dollar a également été sous pression, en fin de séance, en raison d'une forte baisse des taux à 10 ans américain, due à une forte demande lors de la vente aux enchères des notes à 10 ans. Le yen japonais s'est apprécié à 146 par dollar en raison de cette forte baisse des taux à 10 ans américains.

L'or remonte vers les 3 320 $ l'once, soutenu par un dollar plus faible et les dernières minutes du *FOMC*. Les investisseurs sont aussi prudents après la vague de lettres d'annonce de hausse des droits de douane à partir du 1er août. Les minutes de la réunion de juin du *FOMC* ont montré que les responsables étaient divisés sur le calendrier et l'ampleur des éventuelles baisses de taux d'intérêt. Alors que la plupart anticipaient un assouplissement plus tard dans l'année, les avis allaient d'un soutien à une réduction dès juillet à une préférence pour aucune réduction d'ici la fin de l'année. La banque centrale a maintenu une position prudente, axée sur les données, au milieu de signaux économiques mitigés, y compris des risques d'inflation liés aux tarifs, un ralentissement des dépenses des consommateurs et un marché du travail toujours solide. Le *Bitcoin* a grimpé à 112 000 $, atteignant un nouveau record historique. La position *pro-crypto* de l'administration Trump a renforcé le marché des actifs numériques, aidant à débloquer de nouveaux afflux de capitaux dans le secteur.

Pétrole

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Le pétrole a hésité, avant de terminer en petite hausse, quelque peu poussé par les tensions au Moyen-Orient et malgré une hausse surprise des stocks de brut américains. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en septembre, a grappillé 0,1% à 70,41 $. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en août, a gagné aussi 0,1% à 68,38 $. Les attaques des Houthis contre des navires en mer Rouge apportent un soutien aux cours du pétrole. Les rebelles Houthis au Yémen ont revendiqué, hier, une attaque contre un navire marchand en mer Rouge, la deuxième en 24 heures. Toutefois, les stocks commerciaux de pétrole aux Etats-Unis ont connu une hausse importante et inattendue la semaine dernière, selon des informations publiées par l'Agence américaine sur l'énergie (*EIA*). Durant la semaine achevée le 4 juillet, ces stocks ont augmenté de 7,1 millions de barils, alors que les analystes s'attendaient au contraire à une baisse d'environ 1,6 million de barils. Au total et hors réserve stratégique, les stocks se sont établis à 426 millions de barils. La réserve stratégique a elle légèrement gonflé, à 403 millions de barils. La progression des stocks peut s'expliquer par un ajustement statistique. L'EIA corrige ainsi chaque semaine les données des périodes précédentes. Elle a ajouté, cette fois, près de 788 000 barils quotidiens aux volumes arrivés sur le marché américain, au titre de cette correction statistique, qui n'a pas de rapport avec l'activité de la semaine considérée. Les produits raffinés, donnée considérée comme un indicateur implicite de la demande, ont augmenté (+ 1,8%), notamment pour la catégorie essence (+ 6,0%). Les exportations de brut sont ressorties en hausse (+ 19,6%) tandis que les importations ont baissé (-

13,1% par rapport à la semaine précédente). Les raffineries américaines ont utilisé leurs capacités à 94,7%, contre 94,9% lors de la période précédente.

en collaboration avec

Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-monétaire 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 mentionnes 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.