

mardi 22 juillet 2025

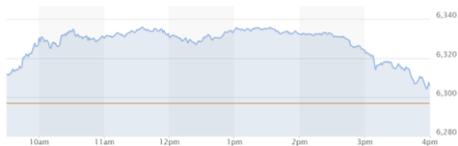
Résilience boursière malgré le brouillard macro et géopolitique...

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
44 323.07	134 167.52	39 640.52	4.373				
-19.12	-0.04%	785.20	0.59%	-178.78	-0.45%	-0.6 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
6 305.60	5 342.98	25 057.52	1.1694				
8.81	0.14%	-16.25	-0.30%	62.97	0.25%	-0.01%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
20 974.17	7 798.22	6 342.52	66.51				
78.51	0.38%	-24.45	-0.31%	-0.05%	-0.69	-1.03%	
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
16.65	2.577						
0.24	1.5%	-7.7 pb					

Source : MarketWatch, cours à 6:51

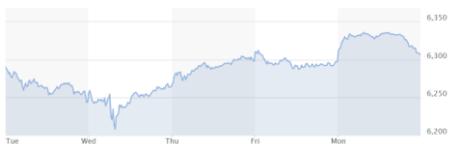
Achevé de rédigé à 7h00

Indice S&P 500



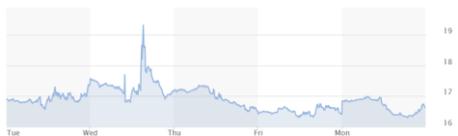
(Source : Marketwatch)

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
COMM. SVS	1.9%	1.3%	6.9%	10.9%	VERIZON COMMUNICATIONS	4.0%	1.9%	6.3%
CONSUMER DISCRETIONARY	0.6%	0.8%	6.6%	-1.4%	NIKE B'	2.1%	23.8%	-2.2%
MATERIALS	0.5%	-0.3%	5.0%	7.6%	AMAZON.COM	1.4%	9.4%	4.5%
UTILITIES	0.3%	1.5%	4.6%	10.8%	HOME DEPOT	1.3%	4.1%	-6.4%
TECHNOLOGY	0.1%	2.5%	9.8%	11.9%				
CONSUMER STAPLES	0.0%	-0.1%	-0.1%	4.2%	AMERICAN EXPRESS	-1.6%	1.5%	2.1%
FINANCIALS	-0.3%	-0.3%	4.3%	8.3%	TRAVELERS COS.	-1.0%	-0.7%	9.3%
INDUSTRIALS	-0.6%	-0.3%	6.0%	14.2%	CATERPILLAR	-0.9%	13.7%	13.0%
HEALTH CARE	-0.6%	-3.1%	-0.9%	-4.9%	MERCK & COMPANY	-0.8%	0.3%	-20.3%
ENERGY	-1.0%	-3.8%	-3.8%	-8.7%				

Pas de *market mover*, mais les indices boursiers américains restent sur des plus hauts historiques, en attendant les publications de résultat des entreprises américaines. Malgré une actualité calme et l'absence d'indicateurs économiques significatif, l'indice S&P 500 a ouvert en hausse, autour des 6 305, et il est monté rapidement vers les 6 340 points, sans dépasser ce seuil (plus haut de séance à 6 336). Toutefois, sur la dernière heure, l'indice a subi des prises de bénéfice, et efface une partie de ses gains, et clôture à 6 306 (+ 9 points), en hausse de 0,1%. Le Dow Jones est quasiment stable à 44 323 (- 19 points), soit - 0,04%. Le Nasdaq est l'indice le plus dynamique et clôture sur un plus haut historique à 20 974 (- 79 points), en hausse de 0,4%. Le VIX progresse de 1,4% à 16,65 (+ 0,2 points). L'optimisme sur les solides résultats des entreprises l'emporte sur les tensions commerciales persistantes selon les commentaires boursiers. Les gains des géants de la technologie comme Alphabet (+ 2,7%), qui publie ses résultats mercredi soir, Amazon (+ 1,4%) et Meta Platforms (+ 1,2%) ont contribué à la hausse. Verizon a également bondi de 4,0% après un solide rapport trimestriel : le groupe a réussi à conserver ses abonnés et augmenté ses ventes de forfaits *premium* malgré une forte concurrence entre opérateurs. L'aciériste Cleveland-Cliffs a grimpé de 12,5%, porté par une perte nette par action au deuxième trimestre moindre qu'anticipé, à 50 cents alors que les

analystes tablaient sur 74 cents. Jusqu'à présent, plus de 85% des entreprises du S&P 500 ayant publié leurs résultats ont dépassé les attentes. Le sentiment des investisseurs est resté optimiste malgré l'incertitude sur les droits de douane, le secrétaire au Commerce Howard Lutnick réitérant le 1^{er} août comme « date limite stricte », bien que les discussions puissent se poursuivre au-delà. Pendant ce temps, l'Union Européenne explore des contre-mesures potentielles si aucun accord commercial n'est conclu... Le groupe de services de paiements Block (Cash App, Square) est en hausse de + 7,2%, après l'annonce de son ajout au sein de l'indice S&P 500 le 23 juillet.

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

Asie

Le **Nikkei 225**, pour sa réouverture après un jour férié, est en baisse de 0,5% après une ouverture en forte hausse, de plus de 1%. L'indice est passé de 40 250, réagissant positivement aux résultats des élections, à 39 600 sur de rapides prises de bénéfices. Les investisseurs digèrent le résultat des élections du week-end. Bien que la coalition au pouvoir au Japon ait perdu sa majorité à la chambre haute, le résultat était largement anticipé par les marchés. Il est important de noter que le Premier ministre Shigeru Ishiba devrait rester en poste, dissipant les craintes d'instabilité politique ou de démission soudaine. Ishiba a réaffirmé son engagement à rester en poste, citant la nécessité de gérer les négociations tarifaires en cours avec les Etats-Unis et d'autres questions politiques clés. Toutefois, les investisseurs sont prudents face à un premier ministre très affaibli.

Le **Hang Seng** est en hausse de 0,3%, tandis que le composite de **Shanghai** progresse de 0,6%. La prudence s'est également installée sur les marchés chinois, avant la date limite des droits de douane du 1^{er} août, l'Union Européenne explorant apparemment des contre-mesures plus larges alors que les espoirs d'un accord avec Washington s'amenuisent. Les pertes ont été partiellement compensées par des niveaux record sur le S&P 500 et le Nasdaq de Wall Street, stimulés par l'optimisme avant les principaux résultats technologiques. Au niveau local, l'inflation, sur un an, à Hong Kong a chuté à un plus bas de trois mois de 1,4% en juin, malgré la réduction des subventions à l'électricité. L'inflation de base est restée stable à 1,0%, un porte-parole du gouvernement notant que les pressions sur les prix intérieurs et externes devraient rester largement contenues à court terme.

Le **KOSPI** est en baisse de 1,5%, annulant les gains de la séance précédente, les investisseurs se montrant prudents face à la hausse de l'inflation au niveau des prix à la production : + 0,5% sur un an, en juin, mettant fin à une période de ralentissement de quatre mois et suscitant des inquiétudes quant au fait que les coûts des intrants élevés pourraient exercer une pression sur les marges des entreprises, en particulier pour les exportateurs. Pendant ce temps, les discussions commerciales avec les Etats-Unis ont atteint une phase cruciale. Le ministre des Finances Koo Yun-cheol et le ministre du Commerce Yeo Han-koo doivent rencontrer leurs homologues américains lors d'une session « 2+2 » ce vendredi. Koo a noté que « les ministères concernés ont formé une équipe unifiée pour répondre avec une stratégie bien coordonnée et pratique dans l'intérêt national », à la suite d'une réunion sur les questions économiques clés.

Le **S&P/ASX 200** est en baisse de 0,1%, poursuivant les pertes significatives de la séance précédente. Selon les dernières minutes de la **RBA**, la banque centrale a envisagé une troisième baisse de taux en quatre réunions, mais a finalement maintenu le cap, considérant qu'une telle mesure était incompatible avec sa stratégie de détente prudente et progressive. Alors que les données récentes étaient largement conformes aux prévisions, certains indicateurs étaient même

légèrement plus forts que prévu, la plupart des membres ont préféré attendre une confirmation supplémentaire que l'inflation reviendrait durablement à sa cible avant d'assouplir davantage. Des données clés, notamment un rapport d'inflation trimestriel et des mises à jour du marché du travail, seront disponibles avant la prochaine réunion. Une minorité de membres ont soutenu une réduction des taux, citant les risques à la baisse liés au ralentissement de la croissance mondiale et au faible PIB domestique, qui pourraient entraîner une chute de l'inflation plus rapide que prévu précédemment. Pendant ce temps, les relations commerciales entre l'Australie et les Etats-Unis restent au centre de l'attention. Le Premier ministre Anthony Albanese a rejeté les inquiétudes selon lesquelles l'absence de rencontre avec le président américain Donald Trump nuit à l'Australie, notant qu'aucun pays n'a négocié des conditions commerciales plus favorables avec l'administration américaine actuelle. Il a souligné que l'Australie offre et attend le respect mutuel. Les exportations australiennes vers les Etats-Unis sont toujours soumises à un droit de douane de 10%, les droits sur l'acier et l'aluminium devant passer à 50% à partir du 1^{er} août. Dans l'actualité boursière, les géants miniers BHP Group et Rio Tinto ont chacun progressé de 2,3%, atteignant des plus hauts de plusieurs mois grâce à la hausse des prix du minerai de fer et de l'acier.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* est en recul et passe sous le seuil des 98,0. Sur les dernières 24h, il passe de 98,5 à 97,9, ce matin, en Asie. Les cambistes attendent des progrès dans les négociations commerciales avant la date limite du 1^{er} août. Le secrétaire au Trésor Scott Bessent a déclaré, hier, que l'administration privilégie la qualité des accords commerciaux par rapport au *timing*. Il a noté que le président Donald Trump déciderait de prolonger ou non la date limite pour les pays progressant de manière productive avec Washington. Sur le front monétaire, les cambistes attendent les commentaires du président de la banque centrale américaine, Jerome Powell, lors d'un événement à Washington, aujourd'hui. Toutefois, en période de « *blackout* », il devrait s'exprimer seulement sur la réforme bancaire et non sur les prochaines décisions de la banque centrale... L'administration Trump continue de faire pression sur les membres du *FOMC* pour qu'ils baissent les taux directeurs drastiquement. Mais, les marchés monétaires restent sur un *statu quo* la semaine prochaine.

Les prix de l'or ont légèrement baissé pour atteindre 3 380 \$ ce matin, mais sont restés proches d'un pic de cinq semaines atteint lors de la séance précédente, alors que persiste l'incertitude avant la date limite du 1^{er} août fixée par le président Donald Trump pour les droits de douane. L'attention est désormais tournée vers les négociations commerciales entre l'UE et les Etats-Unis cette semaine. Sur le front de la politique monétaire, la BCE devrait maintenir les taux d'intérêt inchangés à 2,0% ce jeudi et les investisseurs attendent maintenant les commentaires de Jerome Powell, et de la gouverneure Michelle Bowman plus tard dans la journée.

Au niveau du marché obligataire, la nette détente des taux à 10 ans américains se poursuit, aidé par un *leading indicator*, calculé par le *Conference Board*, mitigé sur le mois de juin. Les investisseurs obligataires anticipent une faible croissance de l'économie, ce qui ne semble pas effrayer les investisseurs actions qui se réfugient dans les valeurs IA et délaissent les valeurs cycliques. Les taux longs américains sont, tranquillement, descendus de 4,42% à 4,359%, avant de rebondir en fin de séance américaine, à 4,38%. Ce matin, en Asie, ils fluctuent autour des 4,375%. En Europe, les Bunds à 10 ans évoluent autour des 2,618% (- 8,0 pb) tandis que les OAT effacent - 10,4 pb, à 3,298%. Les taux longs italiens perdent 9,6 pb à 3,455% et les taux espagnols 9,9 pb, à 3,156%. Cette soudaine

détente sur les taux longs européens est difficile à expliquer par l'actualité du jour. Les *Gilts* anglais sont aussi en baisse : - 7,3 pb, à 4,606%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont légèrement reculé sur la séance d'hier, les opérateurs restant divisés sur la direction à suivre après un renforcement des sanctions européennes contre le pétrole russe mais aussi une forte incertitude sur la demande avec les incertitudes commerciales. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en septembre, a perdu 0,1%, à 69,21 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en août, a cédé 0,2%, à 67,20 \$. L'Union Européenne a adopté vendredi un nouveau paquet de sanctions, le 18^{ème} depuis l'invasion russe de l'Ukraine en février 2022 et l'un des plus sévères contre la Russie à ce jour, a assuré la cheffe de la diplomatie européenne Kaja Kallas. Le plafond du prix du pétrole brut russe exporté, qui interdit toute compagnie pétrolière ou flotte marchande à vendre le pétrole russe au-dessus d'un certain prix, a notamment été abaissé à 45 \$ (contre 60 \$ auparavant), soit 15% de moins que le prix moyen du baril russe sur le marché. Le Royaume-Uni a annoncé vouloir également appliquer ce nouveau plafond et a sanctionné lundi 135 navires soupçonnés d'appartenir à la « flotte fantôme » utilisée par la Russie pour exporter son pétrole. En théorie, ces différentes sanctions sont de nature à renchérir les prix de pétrole, en raréfiant l'offre russe. Mais la réaction du marché était mesurée, car il y a un consensus que Moscou va contourner ces sanctions. D'autant que sans la coopération des Etats-Unis, le nouveau plafond de prix s'annonce inefficace. En parallèle, les opérateurs s'inquiètent de l'échéance imminente début août des droits de douane américains qui vont être négatif pour l'économie et pour les flux commerciaux. Les discussions avec l'UE - que Donald Trump a récemment menacé de 30% de droits de douane - sont particulièrement scrutées par les investisseurs.

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