

mercredi 23 juillet 2025

Trump annonce un accord commercial mais les marchés digèrent des résultats d'entreprises contrastés...

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
44 502.44		134 036.52		41 190.52		4.368	
179.37	0.41%	-131.00	-0.10%	1415.12	3.56%	2.7 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
6 309.62		5 290.48		25 478.52		1.1735	
4.02	0.06%	-52.50	-0.98%	347.89	1.38%	-0.17%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
20 892.68		7 744.41		6 363.52		65.60	
-81.49	-0.39%	-53.81	-0.69%	0.25%		0.06	0.09%
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
16.65		2.549					
0.24	1.5%	-2.8 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:41

Achevé de rédigé à 7h50

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
HEALTH CARE	1.9%	0.7%	1.0%	-3.0%	AMGEN	3.3%	5.7%	17.3%
UTILITIES	1.3%	3.8%	6.0%	12.2%	MERCK & COMPANY	2.9%	3.2%	-18.0%
MATERIALS	1.3%	3.1%	6.3%	9.0%	JOHNSON & JOHNSON	2.2%	12.1%	16.1%
CONSUMER DISCRETIONARY	0.7%	2.6%	7.3%	-0.7%	PROCTER & GAMBLE	2.1%	-0.5%	-5.6%
FINANCIALS	0.5%	1.9%	4.9%	8.9%				
ENERGY	0.5%	-1.8%	-3.3%	-0.1%				
INDUSTRIALS	0.3%	0.7%	6.3%	14.6%	NVIDIA	-2.5%	16.1%	24.4%
CONSUMER STAPLES	0.2%	0.9%	0.1%	4.4%	3M	-1.1%	5.0%	17.1%
COMM. SVS	-0.3%	1.6%	6.6%	10.6%	INTERNATIONAL BUS.MCHS.	-1.0%	0.4%	28.3%
TECHNOLOGY	-1.1%	0.1%	8.6%	10.7%	MICROSOFT	-0.9%	5.8%	19.9%

Les actions américaines ont clôturé de manière mitigée la séance d'hier. Certes, le S&P 500 a atteint un nouveau record : l'indice américain progresse de 0,1% à 6 309,6 (+ 4 points) mais au terme d'une séance hésitante. L'indice a débuté la journée sur un faible gain (+ 0,1%) et il est passé dans le rouge, reculant de plus de 0,3% (revenant sur les 6 280), avant de revenir à l'équilibre sur la seconde partie de la séance, et afficher quelques points de gains sur la dernière heure de cotation. Le Dow Jones est en hausse de 0,4% à 44 502 (+ 179 points), par contre, le Nasdaq recule de 0,4% à 20 893 (- 81 points), avant la publication des résultats clés d'Alphabet et de Tesla. Le VIX est en baisse de 0,9% à 16,5. Les valeurs du secteur des semi-conducteurs ont pesé sur le Nasdaq. L'action Nvidia chute de 2,5% et Broadcom de 3,3% suite à un article du WSJ indiquant que le projet massif *Stargate* de SoftBank et OpenAI stagne. Lockheed Martin (- 10,8%) et Philip Morris (- 8,2%) ont fortement chuté après des résultats décevants. General Motors (- 8%) a également averti de nouvelles baisses de bénéfices liées aux droits de douane, soulignant un impact de la politique commerciale de M. Trump sur la rentabilité des entreprises américaine. Les investisseurs ont aussi suivi de près les déclarations de Donald Trump, qui a multiplié les annonces d'accords commerciaux sur les dernières 24h (Japon, Indonésie, Philippines, cf. *Market Mover*). De son côté, le secrétaire au Trésor Scott Bessent

a déclaré que les Etats-Unis prolongeront probablement leur délai de tarification avec la Chine et prévoient de rencontrer des responsables chinois la semaine prochaine à Stockholm. Mais, les craintes d'un retour de tensions protectionnistes restent importantes sur les marchés, à l'approche de la date butoir du 1^{er} août, qui pourrait marquer l'entrée en vigueur de nouveaux droits de douane si aucun accord n'est trouvé avec plusieurs partenaires commerciaux, comme l'Inde ou le Brésil. Ces incertitudes ont incité à une rotation sectorielle vers les valeurs défensives (santé, immobilier) et les petites capitalisations (le Russell 2000 a gagné + 0,8%), perçues comme moins exposées aux flux mondiaux. Parallèlement, la détente sur les taux longs a soutenu la valorisation de plusieurs valeurs.

Après clôture, l'indice Nasdaq est dans le vert (+ 0,1%), mais il est pénalisé par la chute de plus de 12% de l'action Texas Instruments, après des perspectives jugées prudentes et des commentaires de sa direction sur les risques liés aux tensions géopolitiques et droits de douane, ce qui a affecté l'ensemble du compartiment des semi-conducteur. Les autres contrats à terme, notamment sur le S&P 500 (+ 0,2%) et le Dow Jones (+ 0,3%) réagissent positivement à l'annonce par le président Donald Trump d'un nouvel accord commercial avec le Japon qui inclut un droit de douane de 15% sur les exportations japonaises vers les Etats-Unis.

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

Asie

Le Nikkei 225 est en hausse de 3,6%, ce dernier atteignant des plus hauts d'un an après l'annonce par le président américain Donald Trump d'un accord commercial avec le Japon comprenant des droits de douane de 15% sur les exportations japonaises vers les Etats-Unis. Trump a également révélé que le Japon investira 550 Mds \$ aux Etats-Unis et ouvrira ses marchés à des biens américains clés. Le Premier ministre Shigeru Ishiba a confirmé avoir été informé des négociations, mais n'a révélé aucun détail, réaffirmant son engagement à défendre l'intérêt national. Les taux des obligations d'Etat japonaises à 10 ans ont bondi de 10 pb pour atteindre environ 1,59%, se rapprochant de son plus haut niveau depuis 2008. La nouvelle a entraîné des gains généralisés, menés par les constructeurs automobiles japonais. Toyota Motor a bondi de 9,8%, Honda Motor a augmenté de 8,8% et Nissan Motor a grimpé de 9,0%. Les financières, les industriels et les actions de consommation ont également enregistré de fortes hausses, reflétant l'optimisme quant à l'amélioration des relations commerciales. En revanche, les actions technologiques ont sous-performé, suivant les pertes des actions technologiques américaines la nuit précédente et pénalisé par le discours prudent de Texas Instrument. Pendant ce temps, l'incertitude politique s'est intensifiée avec des informations selon lesquelles Ishiba pourrait démissionner en fonction de l'issue des négociations tarifaires, selon le journal Yomiuri. La perte de la majorité de la coalition au pouvoir au Sénat lors des élections du week-end a accru l'instabilité, alors que le Japon fait face à une pression croissante de la politique commerciale américaine. Face à une pression croissante au sein de son Parti libéral-démocrate, Ishiba a déclaré à ses proches collaborateurs qu'il déciderait de son avenir une fois les négociations commerciales entièrement terminées, avant la date limite du 1^{er} août, qui pourrait marquer un tournant pour son administration.

Le **Hang Seng** est en hausse de 1,3%, prolongeant les gains pour la quatrième séance consécutive tout en restant à leur plus haut niveau depuis novembre 2021, tandis que le composite de **Shanghai** gagne 0,8%. Tous les secteurs ont progressé, soutenus par une hausse notable des contrats à terme américains après l'annonce par le président Trump d'un accord commercial avec le Japon impliquant un tarif de 15%. Les marchés continentaux ont également atteint un

plus haut de 3 ans et demi, stimulés par le lancement d'un projet hydroélectrique de 170 Mds \$ au Tibet. Les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine pourrait reculer alors que M. Bessent va rencontrer ses homologues chinois. Enfin, Pékin a annoncé un nouveau soutien politique pour les secteurs clés, y compris la machinerie, l'automobile et l'équipement électrique. Les investisseurs se sont également positionnés en prévision de la réunion du Politburo chinois plus tard ce mois-ci, qui devrait faire des annonces sur la politique économique pour le reste de l'année.

Le **KOSPI** est en hausse de 0,3%, freiné par les préoccupations des investisseurs concernant les perspectives économiques de la Corée du Sud et des pressions sectorielles spécifique. La Banque asiatique de développement a révisé à la baisse les prévisions de croissance de la Corée du Sud pour 2025 à 0,8%, renforçant les craintes d'un ralentissement. Cette annonce a déclenché une prudence généralisée sur le marché. De plus, les valeurs technologiques pénalisent l'indice, notamment Samsung Electronics (- 1,5%), SK Hynix (- 1,1%), LG Energy Solution (- 0,8%) et Hanwha Aerospace (- 1,4%). Toutefois, les actions des constructeurs automobiles sud-coréens progresse après l'annonce d'un nouvel accord commercial Etats-Unis-Japon imposant un tarif de 15% sur les exportations automobiles japonaises vers les Etats-Unis, en particulier Hyundai Motor (+ 4,6%) et Kia Corporation (+ 5,6%). La confiance des consommateurs a également augmenté, alimentée par un budget supplémentaire approuvé de 31,8 Mds de KRW.

Le **S&P/ASX 200** gagne 0,8%, prolongeant les gains de la séance précédente, grâce aux fortes avancées des actions aurifères et des poids lourds miniers qui ont soutenu l'indice. Le sentiment s'est amélioré suite aux annonces du président Trump d'un important accord commercial avec le Japon et des discussions sino-américaines s'intensifiant avant la date limite du 12 août. Sur le plan local, les marchés ont pris en compte la position prudente de la **RBA**, indiquant une trajectoire plus progressive pour les baisses de taux. L'attention se tourne désormais vers les données PMI de **S&P Global**, offrant un aperçu des conditions économiques du secteur privé en juillet. Du côté des entreprises, les actions aurifères ont grimpé jusqu'à 2,4% pour atteindre un plus haut de près de 3 semaines, suivant les plus hauts de cinq semaines de l'or. Northern Star Resources et Evolution Mining gagne plus de 3%. Les miniers ont également progressé de plus de 2% pour atteindre un plus haut de près de 9 mois, soutenus par des prix fermes du minerai de fer après l'annonce par Pékin d'un plan de relance de soutien à son industrie. Rio Tinto et BHP progressent de plus de 2%.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)

Changes et Taux

Sur le marché obligataire, la détente des taux à 10 ans, amorcée lundi, s'est poursuivie, sans catalyseur. Les taux à 10 ans américains ont tenté de remonter vers les 4,40%, mais rapidement, sur la séance américaine, ils sont tombés sous les 4,35, à un plus bas à 4,33%, avant de remonter, ce matin, en Asie, à 4,37%, après l'annonce d'un accord commerciale entre les Etats-Unis et le Japon. Les attaques de M. Trump contre Powell n'ont pas, cette fois, émus les marchés obligataires. Du côté de l'obligataire dans l'Eurozone, les Bunds à 10 ans reculent de 2,7 pb, à 2,592% dans le sillage des T-Bonds. Les OAT à 10 ans se détendent de - 3,3 pb à 3,266%, et les BTP italiens de - 1,9 pb à 3,436%. Outre-Manche, les *Gilts* s'améliorent également avec - 3,1 pb, à 4,575%.

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* est en baisse, passant de 98,0 à 97,4, sous la barre des 97,5, sur la séance américaine. Ce matin, il se stabiliser autour des 97,5 en Asie. L'euro est à 1,1736 \$ et la livre britannique à 1,3528 \$. Le Yen prend encore + 0,6% (à 147,0 après + 1% la veille), le Franc suisse grimpe vers 0,7925 (+ 0,7%). La faiblesse du dollar peut s'expliquer par le recul des taux longs américains (ou inversement ?). Mais, en l'absence d'indicateur



(Source : Marketwatch)

déterminant, il est difficile d'expliquer ce recul, hormis par des craintes persistantes sur la croissance américaine, mais peu compatible avec résilience des marchés actions américains. L'or et les taux longs ne semblent pas envoyer le même message que l'indice S&P 500.

L'or atteint un sommet de cinq semaines sur fond d'incertitudes commerciales et de baisse des taux longs. Les investisseurs restent attentifs à l'échéance du 1^{er} août fixée par le président américain Donald Trump pour l'application de nouveaux droits de douane. Le cours de l'or au comptant a progressé de 1% sur la séance d'hier et ne recule « que » de 0,2% à 3 437 \$ ce matin, malgré l'annonce d'un accord commerciale entre le Japon et les Etats-Unis, enregistrant ainsi son niveau le plus élevé depuis le 16 juin. Les investisseurs se positionnent également en amont de la réunion de la banque centrale américaine prévue la semaine prochaine. Bien que le *FOMC* devrait maintenir les taux directeurs inchangés, les investisseurs anticipent une possible baisse des taux en septembre. L'or, traditionnellement considéré comme une valeur refuge en période d'incertitude, a également tendance à bien se comporter dans un environnement de taux d'intérêt bas.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont encore en légère baisse sur la séance d'hier, toujours plombés par les perspectives d'une offre trop abondante et par les menaces douanières de Donald Trump qui pourraient affecter la demande. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en septembre, a reculé de 0,9% à 68,59 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en août, dont c'était le dernier jour de cotation, a perdu 1,5% à 66,21 \$. La hausse des quotas de production menée par l'Arabie saoudite et sept autres membres de l'OPEP+ présente, entre autres, un risque d'offre trop abondante. En outre, la date butoir du 1^{er} août, donnée par le président américain Donald Trump aux partenaires commerciaux des Etats-Unis pour parvenir à un accord sur les droits de douane, approche. Le groupe parapétrolier américain Halliburton a d'ailleurs publié un bénéfice net et un chiffre d'affaires en recul au deuxième trimestre, pénalisés par la faible demande pour ses services en Amérique du Nord. Lors de son retour au pouvoir en janvier, Donald Trump avait pourtant décrété un état « d'urgence énergétique » pour augmenter le nombre de forages aux Etats-Unis mais les producteurs américains devraient ralentir leurs activités de forage afin rééquilibrer le marché excédentaire. Les acteurs du marché attendent désormais la publication, aujourd'hui, des chiffres de l'Agence américaine sur l'énergie (*EIA*) sur les stocks de brut aux Etats-Unis.

Les contrats à terme sur l'essence aux Etats-Unis ont chuté à 2,1 \$ par gallon, le plus bas depuis le 1^{er} juillet, en raison d'une demande saisonnière faible. Malgré la saison estivale des déplacements à son apogée, les paris haussiers sur l'essence sont au plus bas depuis huit ans. L'Administration de l'information sur l'énergie prévoit une baisse de la demande d'essence cette année, en contraste avec l'augmentation de l'utilisation du diesel. Pendant ce temps, les raffineurs continuent de produire de l'essence en tant que sous-produit de la production de diesel et de carburant d'avion, entraînant une surabondance. Les marges de raffinage étroites ont également réduit l'attrait de l'essence par rapport à d'autres carburants. A moins que la demande ne surprenne à la hausse ou que l'approvisionnement ne soit perturbé, les prix pourraient rester contenus jusqu'à l'automne.

Ce matin, en Asie, les prix du pétrole ont légèrement progressé, après trois séances consécutives de baisse, alors qu'un accord commercial entre les Etats-Unis et le Japon a laissé entrevoir des avancées sur les droits de douane. Toutefois, ces gains sont restés limités. Les attentes des investisseurs restent faibles à l'approche du sommet UE-Chine prévu jeudi, qui mettra à l'épreuve



l'unité et la détermination du bloc européen face à la montée des tensions commerciales avec Pékin et Washington. Séparément, les stocks américains de brut et d'essence ont diminué la semaine dernière, selon les chiffres de l'*American Petroleum Institute* publiés mardi. Les stocks de distillats ont, eux, augmenté de 3,48 millions de barils.



en collaboration avec

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 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.