

vendredi 25 juillet 2025

Trump mouille le casque, Powell garde ses fondations !

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
44 693.91		133 808.52		41 432.52		4.391	
-316.38 -0.70%		-1560.70 -1.15%		-394.07 -0.94%		-2.0 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
6 363.35		5 355.20		25 384.52		1.1742	
4.44 0.07%		10.95 0.21%		-283.48 -1.10%		-0.11%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
21 057.96		7 818.28		6 412.52		66.16	
37.94 0.18%		-32.15 -0.41%		0.17%		0.13 0.20%	
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
15.39		2.655					
0.02 0.1%		9.4 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:03

Achevé de rédigé à 7h10

Etats-Unis

Indice S&P 500



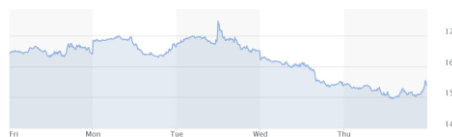
(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date	DOW JONES	Day	Month	Year to date
ENERGY	0.7%	0.8%	3.0%	2.1%	CHEVRON	1.8%	8.6%	7.6%
TECHNOLOGY	0.7%	0.3%	7.3%	12.2%	INVIDIA	1.7%	17.5%	29.4%
COMM. SVS	0.5%	2.2%	5.0%	11.5%	AMAZON.COM	1.7%	9.1%	5.9%
FINANCIALS	0.0%	1.0%	2.8%	9.7%	MICROSOFT	1.0%	4.2%	21.2%
UTILITIES	-0.1%	2.4%	3.3%	11.2%				
INDUSTRIALS	-0.2%	1.1%	5.7%	16.4%				
CONSUMER STAPLES	-0.3%	-0.5%	-1.5%	4.0%	INTERNATIONAL BUS. MCHS.	-7.6%	-11.3%	18.5%
HEALTH CARE	-0.4%	2.3%	1.3%	-1.5%	HONEYWELL INTL.	-6.2%	-0.1%	-0.6%
MATERIALS	-0.8%	1.5%	3.6%	8.3%	UNITEDHEALTH GROUP	-8.8%	-8.8%	-44.9%
CONSUMER DISCRETIONARY	-1.2%	1.4%	3.8%	-1.5%	NIKE B'	-1.7%	22.8%	-0.3%

Trump et Powell : casque blanc et guerre froide !



Le S&P 500 et le Nasdaq ont clôturé à de nouveaux sommets historiques, en hausse de 0,1% et 0,2% respectivement, soutenus par de solides résultats d'Alphabet (+ 1,0%) qui ont renforcé la confiance des investisseurs dans la thématique de l'intelligence artificielle. Alphabet a augmenté de 10 Mds \$ ses prévisions de dépenses d'investissement pour 2025, soutenant d'autres géants

de la technologie comme Microsoft, Nvidia et Amazon. Mais, en dehors du secteur technologique, et plus particulièrement de la thématique IA, les publications de résultats d'entreprises étaient mitigées et se sont soldées parfois par de fortes corrections. L'indice S&P 500 a ouvert en hausse et a fluctué, sans grande tendance, entre 6 370 et 6 380 durant la séance, mais quelques prises de bénéfices sur les dernières minutes de cotation font chuter l'indice en clôture à 6 363 (+ 4 points), qui reste en hausse de 0,1%. Le Dow Jones est en baisse à 44 694 (- 316 points), soit - 0,7%. L'indice est pénalisé par la correction de IBM (- 7,6%) et de Honeywell (- 6,2%) après la publication de leurs résultats trimestriels. L'action UnitedHealth (- 4,8%), soumise à une enquête de la DoJ, a aussi pénalisé l'indice. American Airlines a chuté de près de 10% à la suite d'une prévision de perte importante au troisième trimestre, du fait d'une demande morose aux Etats-Unis, alors que la guerre commerciale menée par Donald Trump a provoqué la plus grande période d'incertitude pour le secteur aérien depuis la dernière crise sanitaire. Les investisseurs ont pu aussi focaliser leur attention dans une émission de télé-réalité : la visite surprise du président Trump à la banque centrale américaine, où il a intensifié la pression sur le président Powell concernant les taux d'intérêt et inspecté les travaux en cours au niveau du siège de la banque centrale. Le président Trump, à la suite de cette visite historique, a adouci son discours sur le président Jerome Powell, déclarant qu'il n'a pas l'intention de le renvoyer. Les négociations commerciales sont restées un thème clé, des progrès ayant été signalés dans les discussions avec l'UE, le Japon et la Corée du Sud, bien que Trump ait indiqué que aucun droit de douane ne tomberait en dessous de 15%.

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

Asie

Le **Nikkei 225** est en baisse de 0,7%, en dessous de 41 700. Les investisseurs nippons prennent leurs bénéfices après les fortes hausses qui ont poussé l'indice à de nouveaux sommets. Malgré ce repli, le Nikkei reste en bonne voie pour enregistrer un gain hebdomadaire de plus de 4%, soutenus par l'optimisme entourant l'accord commercial récemment signé entre les Etats-Unis et le Japon. En vertu de l'accord, les exportations japonaises vers les Etats-Unis seront soumises à un droit de douane de 15%, bien en dessous des 25% menacés par le président Trump plus tôt ce mois-ci, dissipant certaines incertitudes liées au commerce. Sur le plan économique, l'inflation de base de Tokyo est légèrement inférieure aux attentes pour juillet mais reste bien au-dessus de l'objectif de 2% de la Banque du Japon, renforçant les attentes d'une autre hausse des taux plus tard cette année. Dans l'actualité des entreprises, Shin-Etsu Chemical a chuté de près de 10% après avoir publié des perspectives de bénéfices plus faibles pour l'exercice 2025. Les autres perdants sont Lasertec (- 1,5%), Toyota Motor (- 1,7%) et Keyence (- 1,7%).

Le **Shanghai Composite** recule de 0,4% et le **Hang Seng** perd 1,1%. Les investisseurs chinois se montrent prudents avant de nouvelles négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine la semaine prochaine. Le vice-Premier ministre chinois He Lifeng doit rencontrer le secrétaire au Trésor américain Scott Bessent à Stockholm pour une nouvelle série de pourparlers économiques et commerciaux, avec une date limite fixée au 12 août pour un accord qui pourrait empêcher une augmentation des droits de douane américains sur les marchandises chinoises. Les marchés attendent également les données sur les bénéfices industriels de la Chine, attendues ce week-end, pour avoir un aperçu de la manière dont les entreprises nationales font face à l'incertitude commerciale persistante. La Chine a aussi publié un projet d'amendement à sa loi sur les prix pour lutter contre la concurrence excessive et les guerres de prix, face aux pressions déflationnistes persistantes. Les modifications proposées

visent à freiner les pratiques telles que la vente à perte pour éliminer les concurrents ou monopoliser les marchés, sauf dans les cas de remises légitimes telles que pour les biens saisonniers ou en surstock. Le projet interdit également l'utilisation de données, d'algorithmes ou de technologies pour des comportements de tarification inappropriés. Publiée par la Commission nationale du développement et de la réforme (NDRC), la révision reflète l'économie évolutive de la Chine depuis la loi originale de 1998, alors que de nouveaux modèles commerciaux émergent et que la concurrence à bas prix devient plus prévalente. Le projet propose des sanctions plus strictes, y compris des amendes plus élevées pour les violations des prix. Les commentaires du public sont ouverts jusqu'au 23 août.

Le **KOSPI** est en hausse de 0,4%, avec d'une séance volatile. Les investisseurs sont ébranlés par l'incertitude entourant les négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Corée du Sud. Les négociations prévues pour cette semaine ont été reportées en raison d'un conflit d'horaires impliquant le secrétaire au Trésor américain Scott Bessent.

Le **S&P/ASX 200** recule de 0,4%, prolongeant les pertes de la séance précédente, avec presque tous les secteurs dans le rouge. La baisse était principalement due aux baisses des matériaux, des financières et de l'immobilier. Les actions technologiques également reculent, malgré les solides bénéfices d'Alphabet. Les investisseurs ont continué à surveiller l'évolution des négociations commerciales américaines avec des partenaires clés, ainsi que les prochaines négociations avec la Chine à Stockholm la semaine prochaine. La prudence a également prévalu avant la publication des données d'inflation mensuelles et trimestrielles de l'Australie la semaine prochaine, qui pourraient guider la trajectoire de la politique monétaire de la *RBA*. Parmi les plus mauvais performeurs figuraient Champion Iron (– 4,8%), Liontown Resources (– 3,7%), Cettire (– 2,9%) et Bellevue Gold (– 2,8%).

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* reprend un peu de force, après un plus bas vers les 97,1, il remonte sur la séance d'hier au-dessus du seuil des 97,5 et se stabilise, ce matin en Asie, autour des 97,60/97,55. Mais, il est resté en voie de subir une forte perte hebdomadaire alors que les cambistes évaluent l'évolution des accords commerciaux et anticipent la décision à l'issue de la réunion du prochain *FOMC*, la semaine prochaine. Selon la presse, les responsables américains et de l'Union Européenne se rapprochent d'un accord commercial qui imposerait des droits de douane de 15% sur la plupart des biens de l'Union Européenne, reflétant un accord similaire récemment conclu avec le Japon. Sur le front de la politique monétaire, il est largement attendu que la banque centrale adopte un *statu quo* la semaine prochaine alors qu'elle surveille l'impact inflationniste des nouveaux droits de douane. Mais, le président Donald Trump a adouci sa position à l'égard du président de la *Fed*, Jerome Powell, après une visite historique au siège de la banque centrale, déclarant qu'il n'a pas l'intention de le remplacer. Cet élément a été perçu comme une pression moins forte de la Maison Blanche sur une baisse agressive des taux directeurs pour les prochains mois, soutenant la remontée du dollar. Les marchés intègrent actuellement 43 pb de baisses de taux d'ici la fin de 2025, avec des réductions attendues en septembre et en décembre. Le Dollar gagne 0,2% face à l'Euro vers 1,1746 et 0,4% face au Franc suisse (0,7960) et face au Yen vers 147,2.

L'or oscille autour des 3 360 \$ l'once, ce matin, après deux séances consécutives de pertes, dans un contexte de détente des tensions commerciales et d'appétit croissant pour le risque. Les investisseurs sont aussi rassurés sur la solidité de l'économie américaine après la publication des demandes d'allocations chômage. Elles ont baissé pour la sixième semaine consécutive, la plus longue

série de baisses depuis 2022, mettant en lumière la vigueur du marché du travail et renforçant l'idée que la banque centrale maintiendra ses taux directeurs inchangés la semaine prochaine, un élément négatif pour l'or qui n'offre pas de rémunération contrairement aux titres obligataires du Trésor américain. Malgré ce repli de milieu de semaine, l'or reste en bonne voie pour une hausse hebdomadaire.

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans américains ont observé des mouvements erratiques, pour finalement, resté stables sur 24h ! Dans un premier temps, les taux à 10 ans sont passés de 4,40% à 4,45% après la publication des chiffres sur les inscriptions au chômage, indiquant un marché du travail solide, mais ils sont rapidement retombés sur les 4,40%. La visite surprise de Trump au siège de la banque centrale américaine a fait remonter les taux longs à 4,42% avant de revenir à 4,40% après les déclarations de Trump abandonnant l'idée de « virer » le président du *Fed*. En Europe, les marchés obligataires ont essentiellement réagi à la conférence de presse de Mme Lagarde. Les Bunds à 10 ans ont débuté la journée en hausse, autour des 2,67%, mais durant l'intervention de Mme Lagarde les taux allemands ont dépassé les 2,70%, avec un plus haut à 2,715%, avant de revenir en clôture à 2,705%, soit + 6,6 pb. Les OAT à 10 ans françaises remontent de 10,1 pb à 3,37%, les taux italiens de 10,2 pb, à 3,58%, et les taux espagnols de 9,7 pb, à 3,23%. Les investisseurs ont été déçu par le message de prudence de Mme Lagarde alors qu'ils attendaient un signal plus fort sur une nouvelle baisse des taux directeurs en septembre. « L'inflation se situe actuellement à l'objectif de 2% à moyen terme. Les informations reçues sont globalement conformes à l'évaluation précédente des perspectives d'inflation par le conseil des gouverneurs », estime les membres de la BCE. Le ton de Christine Lagarde en conférence de presse a été jugé plus « faucon » que prévu. Elle n'a ouvert la porte à aucune anticipation de future baisse de taux, préférant parler de « *wait and watch* ». De plus, l'indice PMI *flash* composite dans la zone euro s'est redressé de 50,6 en juin à 51,0 en juillet, signalant ainsi une modeste croissance de l'activité économique de la région pour un septième mois consécutif. Les investisseurs sont moins certains que la BCE pourrait adopter une politique monétaire très accommodante dans les prochains mois. Enfin, à contre-courant, les *Gilts* britanniques effacent 2,3 pb sur la séance d'hier, à 4,625%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont grimpé sur la séance d'hier, poussés par l'espoir de signature d'accords commerciaux entre les Etats-Unis et certains de leurs partenaires, et malgré des informations de presse selon lesquelles Chevron pourrait reprendre ses opérations au Venezuela. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en septembre, a gagné 1,0% à 69,18 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois, a progressé de 1,2% à 66,03 \$. Les cours sont soutenus par la conclusion annoncée ou proche d'accords commerciaux avec les Etats-Unis, considérés comme un point positif pour la croissance mondiale. L'administration Trump compte, pour l'heure, cinq de ces accords à son actif, et les opérateurs espèrent qu'un compromis sera bientôt trouvé avec l'Union Européenne. Le secrétaire américain au Trésor, Scott Bessent, doit par ailleurs rencontrer ses homologues chinois à Stockholm la semaine prochaine pour discuter de la possible prolongation de la trêve tarifaire qui devait prendre fin à la mi-août. En outre, aux Etats-Unis, les *jobless claims* sont positifs sur la semaine passée, réduisant les inquiétudes sur la solidité du marché du travail américain. Face à ces éléments, l'impact a été limité de la nouvelle selon laquelle Chevron va être autorisé à forer au Venezuela. Fin mai, Chevron a confirmé qu'il suspendait ses opérations d'extraction au Venezuela du fait de l'expiration de la licence d'exploitation accordée par le gouvernement américain. Le *Wall Street Journal* a rapporté, hier,



que la major pourra continuer à exploiter les réserves du pays sud-américain, citant des sources proches du dossier, mais précisant que les détails de cet accord ne sont, pour le moment, « pas clairs ».



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.