

lundi 28 juillet 2025

La paix tarifaire version Trump : 15% pour éviter le pire...

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
44 901.92		133 524.52		41 007.52		4.397	
208.01	0.47%	-283.40	-0.21%	-449.39	-1.08%	1.5 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
6 388.64		5 352.16		25 490.52		1.1754	
25.29	0.40%	-3.03	-0.06%	102.10	0.40%	0.10%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
21 108.32		7 834.58		6 453.52		65.47	
50.36	0.24%	16.30	0.21%	0.46%		0.31	0.48%
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
14.93		2.675					
-0.46	-3.0%	2.0 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:15

Achevé de rédigé à 7h16

Le deal US/EU !

- Trump et von der Leyen ont conclu un accord préliminaire imposant un tarif unique de 15 % sur les importations européennes, évitant ainsi une escalade vers les 30 % de droits initialement menacés.
- En retour, l'Union Européenne accepte des achats massifs d'énergie et d'investissements aux Etats-Unis pour équilibrer l'échange.
- Les Etats-Unis et la Chine se retrouvent à Stockholm pour prolonger leur trêve tarifaire jusqu'à mi-novembre afin d'éviter une escalade des droits de douane. L'objectif est de stabiliser le statu-quo actuel et de préparer un éventuel sommet entre Trump et Xi. Les discussions porteront aussi sur les enjeux structurels comme la surcapacité chinoise et les quotas liés au fentanyl.
- Keir Starmer va rencontrer Donald Trump aujourd'hui afin de faire avancer un cessez-le-feu et l'accès humanitaire à Gaza, tout en discutant du progrès d'un accord commercial avec les Etats-Unis.



Donald Trump a annoncé, hier, lors d'une rencontre à Turnberry (Ecosse) avec la présidente de la Commission européenne Ursula von der Leyen, un accord-cadre de tarifs douaniers à 15% sur la plupart des produits européens, notamment voitures, semi-conducteurs et produits pharmaceutiques, permettant d'éviter une guerre commerciale avec l'Union Européenne. En échange, l'UE s'est engagée à acheter 750 Mds \$ de produits énergétiques américains et investir 600 Mds \$ aux Etats-Unis, tout

en supprimant les droits de douane sur certaines marchandises clés comme les pièces aéronautiques et certains produits agricoles. Le tout doit encore être validé par les Etats membres.

Partenaire	Date de l'accord	Tarifs appliqués / supprimés	Concessions principales obtenues par les États-Unis	Contreparties accordées	Secteurs clés concernés
Union européenne	27 juillet 2025	Tarif unique de 15% sur la majorité des biens européens 0% aéronautique, pièces détachées, produits agricoles ciblés	750 Mds \$ d'achats d'énergie, 600 Mds \$ d'investissements directs dans l'armement, pharma, technologie. Les droits à 50% sur l'acier et l'aluminium restent en place mais pourraient évoluer vers des quotas.	Exemptions ciblées sur aéronautique, pharma, agriculture	Automobile, énergie, défense, produits industriels
Japon	14 juin 2025	Suppression de tous droits sur 92% des produits US, maintien de 10–12 % sur acier	Augmentation des achats agricoles (maïs, soja), accès renforcé aux marchés publics nippons	Maintien des protections sur l'acier japonais	Agriculture, technologie, services numériques
Indonésie	5 juillet 2025	Réduction à 8 % des droits sur produits miniers américains, 0 % sur équipements médicaux	Accès préférentiel au nickel, cobalt et terres rares, ouverture de zones franches	Engagement US sur transferts de technologie verte	Transition énergétique, minerais stratégiques, santé
Royaume-Uni	9 mai 2025	Droits réduits à 10–15 % sur whisky, acier, pharma ; zéro droit sur tech et services	Accès élargi au marché bancaire et numérique britannique, contrats publics	Statu quo sur droits agroalimentaires britanniques	Acier, whisky, pharmaceutique, finance, numérique

Points clés :

- L'accord s'applique aux droits de douane sur les voitures, produits pharmaceutiques et semiconducteurs, tandis que les droits sur l'acier et l'aluminium restent à 50% ou passeront sous un régime de quotas.
- L'UE a suspendu ses contre-tarifs sur les produits américains, évitant une escalade et une « guerre commerciale ».
- Leaders européens comme Friedrich Merz saluent l'évitement d'une escalade. Certains responsables du Parlement souhaitent davantage de garanties pour les exportateurs (notamment dans l'acier ou le vin).
- Impact sur les marchés : les indices boursiers à terme ont rebondi suite à l'annonce, signe que les investisseurs se félicitent de la réduction du risque d'un conflit transatlantique majeur. L'euro est en hausse, à 1,1755 \$ ce matin.

Des hauts responsables américains et chinois, dont le vice-premier ministre He Lifeng et le secrétaire au Trésor Scott Bessent, se sont réunis à Stockholm jusqu'au 30 juillet pour une troisième ronde de négociations commerciales. Leurs échanges visent à prolonger la trêve tarifaire actuelle (droits de douane à 30%, droits chinois à 10%) au-delà de la date limite du 12 août, tout en posant les bases d'un éventuel sommet Trump-Xi plus tard dans l'année, sans chercher de percées majeures immédiates mais en stabilisant les relations commerciales.

Le Premier ministre britannique Keir Starmer va rencontrer Donald Trump à Turnberry aujourd'hui pour des discussions de haut niveau portant à la fois sur le Gaza, la guerre en Ukraine et un accord commercial bilatéral avec le Royaume-Uni. Starmer a notamment demandé à Trump d'user de son

influence pour relancer les négociations de cessez-le-feu à Gaza et tirer un terme à la famine dramatique, tandis que les deux dirigeants ont évoqué la mise en œuvre et l'amélioration de l'*Economic Prosperity Deal* récemment conclu.

Indice S&P 500



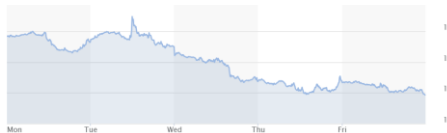
(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

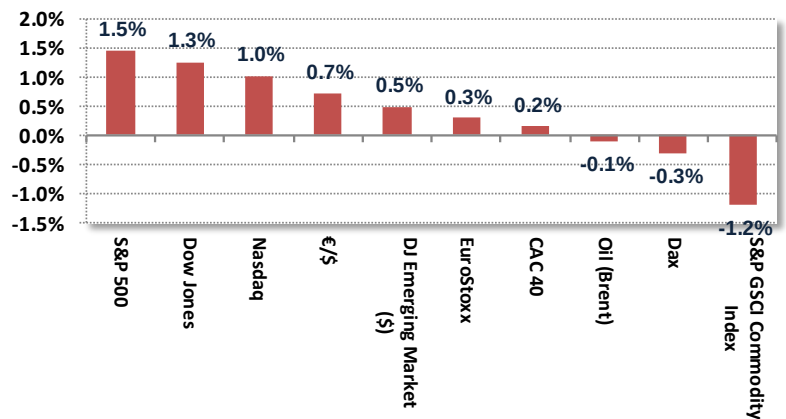
S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date
MATERIALS	1.2%	2.3%	5.6%	9.6%
INDUSTRIALS	1.0%	2.3%	7.7%	17.5%
CONSUMER DISCRETIONARY	0.8%	1.2%	5.8%	-0.7%
FINANCIALS	0.7%	1.7%	3.9%	10.5%
HEALTH CARE	0.5%	3.4%	1.7%	-1.0%
UTILITIES	0.3%	0.9%	5.0%	11.5%
TECHNOLOGY	0.2%	0.7%	6.3%	22.5%
CONSUMER STAPLES	0.1%	0.0%	0.0%	4.2%
COMM. SVS	-0.2%	2.2%	4.3%	11.3%
ENERGY	-0.4%	1.4%	3.0%	1.7%

DOW JONES	Day	Month	Year to date
GOLDMAN SACHS GP.	1.4%	8.8%	27.3%
MCDONALDS	1.4%	4.5%	3.0%
3M	1.3%	2.4%	17.2%
NIKE B'	1.1%	25.4%	0.8%

	Day	Month	Year
JOHNSON & JOHNSON	-0.7%	10.5%	16.4%
AMGEN	-0.6%	9.4%	17.6%
CHEVRON	-0.6%	8.1%	6.9%
WALT DISNEY	-0.4%	1.7%	9.1%

Les indices boursiers américains ont terminé la séance de vendredi sur de nouveaux sommets, portée par un mélange d'optimisme autour des résultats d'entreprises, d'espoirs de détente des tensions commerciales, notamment avec l'Europe, et d'anticipations prudentes avant la réunion de politique monétaire de la banque centrale américaine prévue la semaine prochaine. Le S&P 500 a progressé de 0,4% à 6 389 (+ 25 points). L'indice a ouvert sur les 6 370 points et il est monté au-dessus des 6 390 points, pour se stabiliser sur ce niveau et ne plus bouger jusqu'à la fin de la séance, inscrivant une cinquième clôture record consécutive, sa plus longue série depuis plus d'un an, tandis que le Nasdaq a gagné 0,2%, à 21 108 (+ 50 points). Le Dow Jones a avancé de 208 points, à 44 902 (+ 0,5%), soutenu par une série de nouvelles positives à la fois économiques et géopolitiques. Le VIX est en baisse de 3,0% à 14,9. Les investisseurs ont salué les signaux encourageants en provenance des négociations commerciales : alors que des accords ont été trouvés avec le Japon, l'Indonésie et les Philippines avant la date butoir du 1^{er} août, l'attention s'est tournée vers la rencontre cruciale de dimanche entre Donald Trump et Ursula von der Leyen, présidente de la Commission Européenne, avec l'espoir d'une percée dans les relations entre les Etats-Unis et l'Union Européenne. Les secteurs de l'énergie, les matériaux et les valeurs industrielles ont également bénéficié d'un regain d'intérêt, tandis que les défensives ont légèrement reculé, traduisant une rotation sectorielle vers les valeurs de croissance. En toile de fond, les investisseurs sont restés prudents dans l'attente des prochains catalyseurs : la décision de la banque centrale, ce mercredi, qui devrait rester stable mais pourrait donner des indices sur la trajectoire des taux à l'automne, ainsi que les publications majeures attendues dès mardi avec Apple (+ 0,10%), Meta Platforms (- 0,3%) et Microsoft (+ 0,4%), qui pourraient affecter les prochains mouvements de marché. Sur la semaine, les trois grands indices new-yorkais s'inscrivent en solide progression : le Dow Jones gagne 1,3%, le S&P 500 avance de 1,5% et le Nasdaq s'adjuge 1,0%, confirmant une dynamique haussière portée par la confiance dans les bénéfices et la résilience économique.

Ce matin, en Asie, après les annonces de ce week-end, les futures américains sont dans le vert : + 0,4% pour le S&P 500, + 0,6% pour le Nasdaq et + 0,4% pour le Dow Jones.



(*) Weekly performance

Source : Datastream

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

Asie

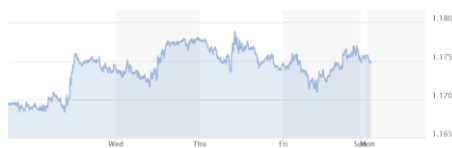
Le **Nikkei 225** est en baisse de 1,0% pour revenir vers les 41 000 points, marquant une deuxième séance consécutive de pertes alors que les investisseurs se montraient prudents avant une semaine chargée en résultats d'entreprises. Les grandes entreprises nipponnes devant publier cette semaine sont notamment Advantest, Keyence, Tokyo Electron, Nintendo, ANA Holdings et Japan Airlines. Les investisseurs ont également continué à évaluer l'impact de l'accord commercial entre les Etats-Unis et le Japon sur l'économie japonaise dépendante des exportations et les industries et l'attention s'est tournée vers les prochaines discussions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, qui devraient commencer aujourd'hui à Stockholm, dans l'espoir d'une percée dans les relations tendues. Le Premier ministre japonais Shigeru Ishiba a déclaré son intention de rester en poste malgré la pression croissante au sein du Parti libéral-démocrate (PLD) au pouvoir de démissionner après son revers aux élections sénatoriales du 20 juillet. Ishiba a souligné dans une interview avec la radiodiffuseur national NHK : « J'ai l'intention de me consacrer au peuple et à l'avenir du pays », et a souligné son devoir de mettre en œuvre l'accord commercial récemment annoncé entre les Etats-Unis et le Japon. La défaite électorale a marqué un changement historique - le PLD a perdu sa majorité au Sénat, une première depuis 1955. Ishiba doit s'adresser aux législateurs du PLD plus tard dans la journée, alors que des appels sont lancés pour que quelqu'un prenne la responsabilité de la défaite. Alors que des informations des médias la semaine dernière suggéraient qu'Ishiba se préparait à démissionner, il a rapidement réfuté ces allégations. Interrogé s'il avait reconsidéré sa décision de rester, il a répondu clairement « non ». Au niveau des valeurs, les baisses concernent Advantest (- 7,6%), Tokyo Electron (- 2,4%), Lasertec (- 2,0%), Disco (- 1,2 %) et Mitsubishi Heavy Industries (- 1,0%). La faiblesse des secteurs technologique et industriel pèse sur le marché dans son ensemble.

Le **Hang Seng** est en hausse de 0,8% tandis que le composite de **Shanghai** recule de 0,2%. Le sentiment de marché est soutenu par un rapport du *South China Morning Post* selon lequel les Etats-Unis et la Chine devraient prolonger leur trêve tarifaire de trois mois supplémentaires avant un troisième tour de discussions cette semaine. Les investisseurs ont également anticipé la réunion du Politburo à venir, censée définir l'orientation économique pour le reste de l'année. Cependant, les gains ont été limités après que les données ont montré que les bénéfices industriels de la Chine ont chuté de 1,8% sur un an au premier semestre 2025, une baisse plus marquée que la chute de 1,1% de janvier à mai, en raison des pressions déflationnistes et de l'incertitude commerciale.

Le **KOSPI** est quasiment stable ce matin. Le ministre des Finances Koo Yun-cheol est prévu pour rencontrer le secrétaire au Trésor américain Scott Bessent jeudi dans un dernier effort pour obtenir une résolution avant la mise en œuvre de droits de douane réciproques le 1^{er} août. L'incertitude du marché a augmenté suite à l'annulation abrupte des pourparlers précédemment prévus par le côté américain la semaine dernière. Les préoccupations concernant l'impact économique plus large des droits de douane ont pris de l'ampleur, notamment étant donné la dépendance structurelle de la Corée du Sud à l'égard de l'industrie et des exportations. En 2023, l'industrie représentait 27,6% du PIB de la Corée du Sud, presque le double de la moyenne de l'OCDE de 15,8%, soulignant la sensibilité de l'économie aux perturbations commerciales. Dans le secteur des entreprises, des pertes notables ont été enregistrées chez Hana Financial Group Inc. (- 7,5%), Shinhan Financial Group (- 4,0%), Doosan Enerbility (- 2,3%) et SK Hynix (- 1,0%).

Le **S&P/ASX 200** gagne 0,3%, rebondissant par rapport à la semaine précédente, alors que le sentiment du marché s'est amélioré suite aux nouveaux accords commerciaux entre les Etats-Unis et l'Union Européenne. Ajoutant à l'optimisme, des journaux chinois suggèrent que les Etats-Unis et la Chine sont susceptibles de prolonger leur cessez-le-feu tarifaire de trois mois supplémentaires. En Australie, l'attention se tourne maintenant vers les prochaines données mensuelles et trimestrielles sur l'inflation prévues plus tard cette semaine. Des gains notables ont été observés chez Newmont Corporation (+ 4,6%), Block Inc. (+ 2,2%), ResMed (+ 1,7%) et Goodman Group (+ 1,2%).

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Les marchés obligataires américains ont connu une séance de vendredi en demi-teinte, concluant la semaine sur une note légèrement positive. Les taux à 10 ans sont passés de 4,40% à 4,43%, avant de retomber 4,39% en fin de séance, perdant 1 pb. Les taux à 30 ans sont restés stables autour de 4,94% et le 2 ans a stagné vers 3,925%. Ce matin, en Asie, les taux à 10 ans américains sont stables, autour des 4,39%. Les marchés obligataires n'ont pas réagi de manière marquée aux indicateurs économiques. Il faut dire que la journée de vendredi était peu fournie en indicateurs, seules les commandes de biens durables en juin étaient publiées, marquant une chute de 9,3 %. En Europe, au contraire, les rendements se sont tendus : le Bund allemand a fini à 2,72% (+ 1,7 pb), l'OAT française à 3,39% (+ 2,3 pb) et le BTP italien à 3,575 % (+ 1 pt), dans un contexte d'indicateurs économiques, notamment l'enquête *IfO*, en légère amélioration mais toujours fragiles.

Sur le marché des changes, le dollar a poursuivi son redressement, vendredi, soutenu par la fermeté relative des rendements américains et l'approche de la rencontre stratégique entre Donald Trump et Ursula von der Leyen prévue ce dimanche en Ecosse. Le *Dollar Index* a ainsi progressé de 0,3% pour s'établir à 97,7, à l'approche d'une potentielle résolution, ou d'un durcissement, des tensions commerciales entre les Etats-Unis et l'Union Européenne. La livre sterling a été la principale victime de ce regain de force du billet vert, perdant 0,7 % face au dollar, 0,5% face à l'euro et 0,7% face au franc suisse, sur fond d'incertitudes politiques persistantes et d'indicateurs macro décevants. Les autres paires de devises majeures sont restées globalement stables, les investisseurs se montrant prudents dans un environnement où les décisions géopolitiques pourraient brusquement modifier les équilibres. Ce matin, l'euro est à 1,1757 \$ (+ 0,1%) et la livre britannique se stabilise à 1,3438 \$. Le yen japonais s'est affaibli vers les 147,8 par dollar, marquant sa troisième séance consécutive de pertes, alors que les annonces d'accords commerciaux entre les Etats-Unis et des partenaires clés réduisent la demande de « devise refuge ».

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont reculé, vendredi, pénalisés par les incertitudes grandissantes autour des négociations commerciales. Donald Trump estimait, vendredi, la probabilité d'un accord avec l'Union Européenne à « 50-50 ». Ces déclarations nuancées sur les discussions en cours ont ravivé les craintes d'une reprise de la guerre tarifaire, ce qui a pesé sur les prix du pétrole. Le Brent, pour livraison en septembre, a ainsi perdu 1,1% à 68,44 \$, tandis que le WTI de même échéance a cédé 1,3% à 65,16 \$. Cette pression baissière est également accentuée par les perspectives d'offre. Selon le rapport hebdomadaire de *Baker Hughes*, le nombre d'appareils de forage actifs aux Etats-Unis a reculé pour la douzième fois en treize semaines, avec deux unités en moins, portant le total à 542. Cela représente une baisse de 47 unités sur un an, soit un recul de 8%, ce qui reflète un ralentissement progressif de l'activité de forage, notamment au Texas, en Alaska, dans les régions de l'Eagle Ford et du Permian. Malgré cette contraction, les opérateurs restent prudents, conscients que les évolutions géopolitiques et la reprise partielle des opérations de Chevron au Venezuela pourraient encore bouleverser l'équilibre entre l'offre et la demande sur les marchés mondiaux. Ce matin, en Asie, les cours du WTI sont dans le vert, à + 0,4% à 65,39 \$.

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