

mercredi 3 septembre 2025

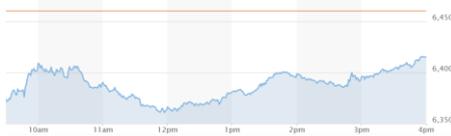
Un « effet septembre » seulement?

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
45 295.81		140 335.52		41 875.52		4.291	
-249.07	-0.55%	-947.80	-0.67%	-435.28	-1.03%	4.1 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
6 415.54		5 291.04		25 370.52		1.1634	
-44.72	-0.69%	-76.04	-1.42%	-126.24	-0.50%	-0.05%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
21 279.63		7 654.25		6 430.52		65.44	
-175.92	-0.82%	-53.65	-0.70%	0.08%		-0.15	-0.23%
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
17.17		2.746					
1.81	11.8%	4.2 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:25

Achevé de rédigé à 7h30

Indice S&P 500



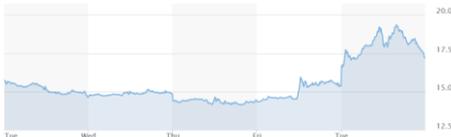
(Source : Marketwatch)

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
ENERGY	0.2%	2.6%	5.0%	5.1%	MERCK & COMPANY	1.6%	7.8%	-14.1%
CONSUMER STAPLES	0.1%	0.5%	1.0%	4.0%	BOEING	1.2%	7.0%	34.1%
HEALTHCARE	0.1%	0.3%	4.7%	-3.3%	WALMART	0.9%	-0.6%	8.3%
UTILITIES	-0.4%	-1.5%	-2.5%	10.3%	CHEVRON	0.8%	6.9%	11.7%
COMM. SVS	-0.4%	0.1%	4.9%	16.7%				
MATERIALS	-0.6%	-0.4%	5.8%	9.6%				
FINANCIALS	-0.7%	-0.1%	4.1%	10.7%	NIKE 'B'	-4.0%	-0.4%	-1.8%
CONSUMER DISCRETIONARY	-0.9%	-1.8%	6.2%	0.6%	NVIDIA	-2.0%	-1.7%	27.2%
TECHNOLOGY	-1.0%	-1.5%	1.4%	12.5%	GOLDMAN SACHS GP.	-1.9%	3.0%	27.6%
INDUSTRIALS	-1.1%	-1.9%	0.3%	13.9%	CISCO SYSTEMS	-1.9%	1.0%	14.5%

Wall Street a débuté le mois de septembre sur une note négative mais limite ses pertes en fin de séance. L'indice S&P 500 a débuté la séance en forte baisse, autour des 6 370 (- 1,4%), et malgré une tentative pour repasser les 6 400 points, l'indice retombe à mi-séance sous les 6 370. Toutefois, sur la seconde partie de la séance, le S&P 500 revient sur les 6 400 et clôture la journée à 6 416 (- 45 points), limitant ses pertes à 0,7%. L'indice Dow Jones recule de 0,6% à 45 296 (- 249 points) et le Nasdaq perd 0,8% à 21 280 (- 176 points). Le VIX bondit de 11,8% à 17,2. Trois éléments peuvent expliquer cette correction : 1) La multiplication des articles sur les mois de septembre négatifs historiquement pour la bourse américaine ont incité des investisseurs à « prendre des bénéfices » alors que la valorisation des indices est à des niveaux records. 2) Les actions américaines ont chuté aux côtés d'une baisse des obligations d'Etat dans les principaux pays développés, sur des inquiétudes concernant les déficits publics. La hausse des taux à 10 ans dépassant ponctuellement les 4,30% et celui à 30 ans approchant les 5,0%, des niveaux considérés comme des seuils symboliques, ont pesé sur la valorisation des actions. Le secteur de l'immobilier a chuté de 1,7% et a enregistré l'une des plus fortes baisses sectorielles du S&P 500. 3) L'incertitude autour de la politique commerciale américaine est revenue. Le sentiment a été encore affecté après qu'une cour d'appel fédérale a jugé la plupart des droits de douane du président Trump illégaux, bien qu'ils restent en place jusqu'au 14 octobre en attendant un appel devant la Cour suprême. Les investisseurs restent aussi attentifs au jugement à venir sur la validité de sa tentative de destituer la gouverneure du Fed, Lisa Cook, une décision qui pourrait

influencer la stabilité institutionnelle de la banque centrale. Le volume des échanges sur les bourses américaines a été de 16,41 milliards d'actions, contre une moyenne de 16,26 milliards pour l'ensemble de la session au cours des 20 derniers jours de bourse. Sur le front des entreprises, Nvidia a chuté de 2,0% et Qualcomm de 1,2%, et Kraft Heinz a chuté de 7,0% après avoir annoncé des plans de scission en deux sociétés, une décision accueillie négativement par les investisseurs, qui y voient un signe de fragilité stratégique.

Ce matin, les indices futurs sont en hausse ce matin, aidés notamment par l'action Alphabet (+ 7,1% en électronique). Un juge fédéral américain, Amit Mehta, a estimé que **Google ne serait pas tenu de vendre son navigateur Chrome**, malgré un constat d'abus de position dominante sur le marché de la recherche en ligne. Toutefois, la décision impose des restrictions : Google ne pourra plus conclure de contrats exclusifs pour la distribution de ses services (Search, Chrome, Assistant, Gemini) et devra partager certaines données de son index de recherche avec ses concurrents.

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

Asie

Le **Nikkei 225** recule de 1,0% nettement sous les 42 000 points dans le sillage de Wall Street. Au niveau domestique, le vice-gouverneur de la Banque du Japon, Ryozi Himino, a déclaré que la banque centrale devrait continuer à augmenter les taux progressivement, mais a souligné que les risques mondiaux restaient élevés, suggérant qu'il n'y avait pas d'urgence à resserrer de manière agressive. Les actions à Tokyo sont aussi victimes de la potentielle instabilité politique au Japon après que le secrétaire général du Parti libéral-démocrate (PLD) au pouvoir a annoncé son intention de démissionner, après deux revers électoraux majeurs qui ont vu la formation perdre sa majorité dans les deux chambres du Parlement. Néanmoins, certains commentaires estiment qu'en cas d'élection anticipée à la tête du parti, le prochain président pourrait mener une politique budgétaire proactive qui stimulerait l'économie. Les investisseurs attendent maintenant de nouveaux chiffres sur les salaires japonais plus tard cette semaine pour des indications sur les perspectives politiques. Les pertes ont été prononcées parmi les poids lourds de l'indice, notamment SoftBank Group (- 3,4%), Mitsubishi Heavy Industries (- 2,5%), Advantest (- 1,1%), Tokyo Electron (- 1,2%) et Sanrio (- 1,3%).

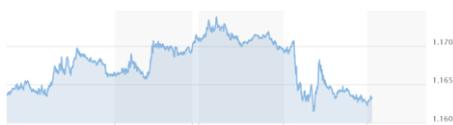
Le **Hang Seng** est en baisse de 0,5% tandis que le **Shanghai Composite** perd près de 1,0%, marquant une deuxième séance consécutive de pertes. Le sentiment a été encore assombri par les risques géopolitiques après que le président Xi Jinping ait averti que le monde était confronté à un choix de « paix ou de guerre » et de « dialogue ou de confrontation » lors d'un défilé militaire. Les remarques sont intervenues alors que le président américain Donald Trump alléguait sur les réseaux sociaux que la Chine conspirait contre les Etats-Unis. Du côté économique, le PMI de *S&P Global* a montré que le secteur des services de la Chine s'était développé au rythme le plus rapide en 15 mois en août grâce à une forte demande d'exportation. Les actions technologiques ont mené la correction.

Le **KOSPI** est en hausse de 0,2%, prolongeant ses gains pour une deuxième séance consécutive, profitant de la solidité des actions dans le secteur des semi-conducteurs. SK Hynix, le deuxième plus grand fabricant de puces du pays, a progressé après avoir annoncé l'adoption du système de lithographie EUV à haute ouverture numérique d'ASML dans son usine M16, une première dans l'industrie, renforçant les attentes en matière de développement de mémoire de nouvelle génération face à la demande croissante en intelligence artificielle. Samsung Electronics a également progressé, aidant le secteur technologique à

stimuler le rebond après de lourdes pertes lors des séances précédentes. De plus, le gouvernement a dévoilé un programme d'aide d'urgence de 570 Mds de KRW pour les entreprises sidérurgiques et d'aluminium touchées par les droits de douane de 50% des Etats-Unis. Cela comprend des prêts à faible taux d'intérêt et une augmentation du volume de l'assurance-crédit, apaisant les inquiétudes concernant la compétitivité à l'exportation.

Le **S&P/ASX 200** est en chute de 1,8%, pour passer en-dessous des 8 800, marquant une série de quatre jours de pertes et un creux de trois semaines alors que les investisseurs sont prudents. Les faibles performances de Wall Street et la hausse des rendements obligataires exercent une pression sur les actions australiennes. Pendant ce temps, des indicateurs locaux mitigés ont mis en lumière des tendances contrastées, avec une activité de services en forte hausse à un plus haut de trois ans en août, tandis que l'indice composite a atteint son rythme le plus rapide depuis avril 2022. En revanche, les enquêtes du groupe Ai ont montré que l'industrie étaient toujours en profonde contraction. Du côté des entreprises, les principales banques et les actions immobilières ont entraîné des pertes, tandis que les actions technologiques ont chuté de plus de 2%, suivant leurs homologues américains.

Change €/€



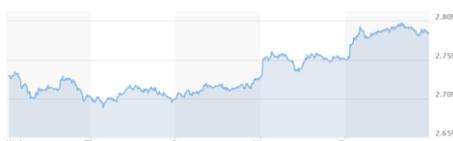
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

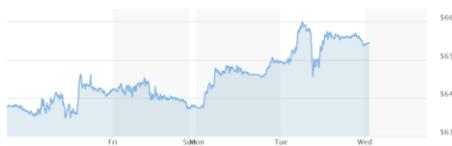
La tendance sur les marchés financiers, sur la journée d'hier, a été clairement donnée par la correction des obligations d'Etat, notamment des deux pays donc les finances publiques sont une source d'inquiétude : la France (+ 5,2 pb à 3,586% sur les taux à 10 ans) et le Royaume-Uni (+ 5,5 pb sur les *Gilts* à 10 ans, à 4,809%, et un nouveau record historique pour son 30 ans, à 4,65%). Le taux d'intérêt de la dette française à 30 ans a franchi la barre des 4,50%, pour la première fois depuis 2011, reflétant la profonde défiance des investisseurs face à l'instabilité politique et budgétaire. Les marchés obligataires ont débuté la séance par des tensions importantes, prolongeant le mouvement de la séance de lundi : dès son ouverture, les Bunds à 10 ans sont passés de 2,75% à 2,79%, avant de retomber à 2,77%. Mais, les chiffres d'inflation dans la zone euro ont fait réagir (voir sur-réagir) les investisseurs. Selon les données préliminaires sur l'inflation en zone euro, la progression des prix reste limitée pour s'établir à 2,1% en août, contre 2,0% en juillet mais le consensus tablait sur une stabilité à 2,0%, un chiffre correspondant à l'objectif de la BCE. Les investisseurs ont anticipé le pire des scénarios : une inflation plus forte en zone euro imposant à la BCE la fin de l'assouplissement de sa politique monétaire (voir une accélération du « QT ») et donc une plus faible croissance dans la zone. Si la BCE n'a pas totalement fermé la porte à une poursuite de son assouplissement supplémentaire, les derniers propos jugés moins accommodants de Christine Lagarde n'ont montré aucune urgence à aller dans ce sens. La probabilité d'une nouvelle baisse de taux en Europe reste faible pour le moment. Les Etats endettés ne pourront compter sur le soutien de la BCE et la faiblesse de la croissance accentue le risque souverain... Naturellement, les pays les plus fragile subissent une forte hausse de leur « prime de risque » : le *spread* OAT/Bunds se retend à 80 pb sur la séance d'hier. Mais, la correction affecte d'autres pays de la zone euro, comme les BTP italiens avec une hausse de + 7,5 pb à 3,683%. Toutefois, un élément a rassuré les investisseurs sur la séance d'hier et limité la correction des marchés obligataires européens. Le Royaume-Uni a reçu plus de 110 Mds £ de demandes pour son émission de nouveaux *Gilts* à 10 ans, en l'occurrence un emprunt de 14 milliards de livres à échéance en octobre 2035, vendu au taux de 4,8786 % — le plus élevé depuis 2008. Cette forte demande, proche du record établi en février (≈ 142 milliards de livres), illustre une confiance persistante des investisseurs malgré des coûts d'emprunt en hausse, des tensions sur la livre sterling et une incertitude politique liée au budget d'automne. Du côté des Etats-Unis, les T-Bonds à 10 ans sont passés de 4,25% à 4,30%, avant de retomber entre 4,26% et 4,28%. Ce matin, en Asie, ils remontent sur les 4,29%. La dégradation du marché obligataire a été limité par la publication de l'enquête *ISM*

manufacturière qui a alimenté les anticipations de baisse des taux directeurs de la banque centrale.

Sur le marché des changes, le dollar « profite » du recul de l'appétit pour le risque et de la dégradation des marchés obligataire, notamment en Europe. La devise retrouve, ponctuellement, son rôle de « devise refuge » en raison de l'incertitude économique mondiale élevée, des tensions commerciales renouvelées et des risques géopolitiques persistants. Les inquiétudes concernant l'augmentation des dettes dans les principales économies ont en outre renforcé l'appétit pour les actifs refuge. Le *Dollar Index* a bondi de 97,8 à 98,6 en réaction à la dégradation des marchés obligataire, pour revenir vers les 98,3. Mais, ce matin, en Asie, il revient au-dessus des 98,5. Les cambistes attendent, maintenant, les publications économiques qui pourraient influencer les perspectives de politique de la banque centrale, notamment vers les offres d'emploi, estimé dans le rapport *JOLTS* aux Etats-Unis et le *Beige Book*. Le dollar restera sous la pression des anticipations de baisse des taux directeurs de la banque centrale. Ce matin, l'euro évolue autour des 1,1628 \$, le yen est à 148,9 et la livre à 1,3366.

L'or est resté légèrement sous le seuil des 3 600 l'once, se maintenant à des niveaux record, soutenu par les attentes d'assouplissement monétaire aux Etats-Unis et par un « *flight to quality* » face aux risques politiques et économiques. Les différends du président Trump avec la banque centrale américaine, y compris des actions contre la gouverneure Lisa Cook, ont soulevé des inquiétudes quant à l'indépendance de la banque centrale, et alimente les anticipations autour d'une politique monétaire durablement plus accommodante, dont une hausse du risque inflationniste. L'or a également bénéficié de l'incertitude liée aux droits de douane, Trump ayant déclaré que son administration chercherait une décision expéditive de la Cour suprême pour annuler une décision d'un tribunal fédéral déclarant illégaux bon nombre de ses droits.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont grimpé face à la possibilité d'une perturbation de l'approvisionnement en brut russe alors que les négociations entre Moscou et Kiev s'éloignent. La prime de risque géopolitique a été réintégrée dans les cours. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, a gagné 1,5% à 69,14 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en octobre, a progressé de 2,5% à 65,59 \$. Ce bond plus important que le Brent s'explique par l'activité très faible de la veille sur le marché américain en raison du jour férié aux Etats-Unis. Les principales inquiétudes sur la séance d'hier étaient sur la production russe. Les Ukrainiens visent manifestement les infrastructures énergétiques russes. Environ 20% des capacités de raffinage russe sont hors service. Ces attaques contre les infrastructures pétrolières russes pourraient entraîner une baisse des exportations dans les semaines à venir. Par ailleurs, pour sanctionner les achats de pétrole russe de New Delhi, les Etats-Unis ont récemment ajouté des surtaxes sur les produits en provenance d'Inde. Or, lundi, Vladimir Poutine et le Premier ministre indien Narendra Modi ont affiché leur proximité au sommet de l'Organisation de coopération de Shanghai (OCS) en Chine, une bravade symbolique face aux récentes pressions américaines. M. Poutine a évoqué « une relation spéciale, amicale » avec l'Inde, tandis que M. Modi a salué au début de la rencontre « un partenariat stratégique spécial et privilégié ». Ces déclarations ont contrarié le président Trump et les investisseurs craignent qu'il prenne davantage de sanctions à l'encontre de l'Inde et de ses achats de pétrole russe. Toutefois, la hausse des cours reste freinée par l'attente de la réunion de l'OPEP+, qui a fortement relevé ses quotas de production ces derniers mois et qui doivent se réunir dimanche prochain.



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 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 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 Prudential 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.