

vendredi 5 septembre 2025

Payroll Day!

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
45 621.29		140 993.52		42 907.52		4.157	
350.06	0.77%	1129.70	0.81%	327.16	0.77%	1.2 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
6 502.08		5 346.71		25 232.52		1.1669	
53.82	0.84%	21.70	0.41%	173.68	0.69%	0.17%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
21 707.69		7 698.92		6 522.52		63.31	
209.96	0.98%	-20.79	-0.27%	0.16%		-0.17	-0.27%
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
15.30		2.679					
-1.05	-6.4%	-1.9 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:31

Achevé de rédigé à 7h35

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
CONSUMER DISCRETIONARY	2.3%	0.6%	8.3%	3.3%	AMAZON.COM	4.3%	11.4%	7.4%
COMM. SVCS	1.1%	4.2%	7.3%	22.5%	GOLDMAN SACHS GP.	2.5%	3.2%	30.8%
INDUSTRIALS	1.1%	-1.4%	-0.1%	14.6%	3M	2.3%	5.2%	20.5%
FINANCIALS	1.0%	0.3%	4.0%	11.6%	AMERICAN EXPRESS	2.1%	10.7%	11.4%
ENERGY	0.6%	-1.0%	3.7%	3.3%				
TECHNOLOGY	0.5%	-1.2%	0.6%	14.0%				
HEALTH CARE	0.4%	0.8%	3.2%	-0.4%	SALESFORCE	-4.9%	-3.3%	-27.0%
MATERIALS	0.2%	-0.9%	4.0%	8.3%	AMGEN	-1.3%	-7.2%	7.5%
CONSUMER STAPLES	0.1%	0.8%	0.7%	4.1%	COCA COLA	-1.1%	-1.0%	9.6%
UTILITIES	-0.2%	-1.1%	-4.5%	9.9%	BOEING	-0.7%	3.8%	30.4%

Wall Street est optimiste et anticipe des chiffres de l'emploi « tiède », le scénario idéal nourrissant l'idée d'une consommation résiliente et une détente de la politique monétaire de la banque centrale. Ainsi, sur la séance d'hier, les anticipations sur une baisse des taux de la banque centrale se sont renforcées et les indices boursiers américains sont sur des nouveaux sommets, notamment l'indice S&P 500. L'indice a débuté la séance à l'équilibre, mais tranquillement, l'indice a pris le chemin de la hausse, sans heurt, et connaît une petite accélération sur les dernières minutes, lui permettant de clôturer au-dessus du seuil symbolique à des 6 500, à 6 502 (+ 54 points), en hausse de 0,8%. Le Nasdaq gagne encore près de 1,0% à 21 708 (+ 210 points) tandis que l'indice Dow Jones profite aussi de l'optimisme des investisseurs pour gagner 0,8% à 45 621 (+ 350 points). Le VIX est en baisse de 6,4% à 15,30. La principale statistique « rassurante » pour les investisseurs est l'estimation de l'emploi dans le secteur privé de l'ADP : les données ont montré que les effectifs du secteur privé n'avaient augmenté que de 54 000 en août, bien en dessous des prévisions, tandis que les demandes d'allocations chômage ont atteint leur plus haut niveau depuis juin, preuve d'un ralentissement du marché du travail. Ce ralentissement est « positif » car il renforce les anticipations de baisse des taux en septembre : les contrats à terme sur les *Fed Funds* prévoyant plus de 99,3% de chances d'une réduction. Face à ces données mitigées pour l'emploi, le PMI de l'ISM, dans les services, a indiqué une résilience de l'économie. Les résultats des entreprises ont également influencé les mouvements du marché : Amazon a bondi de 4,3% sur l'optimisme entourant ses liens en intelligence artificielle, Meta a ajouté 1,6% et Broadcom a gagné 1,2% avant ses résultats (+ 4,6% en électronique ce matin), tandis que Salesforce a chuté de 4,8% après des

perspectives faibles. Maintenant, tous les regards sont tournés vers le rapport sur l'emploi de vendredi, considéré comme le dernier test avant la réunion de politique du 17 septembre du *FOMC*. Le volume sur les bourses américaines était de 14,68 Mds d'actions, comparé à la moyenne de 16,07 Mds d'actions pour l'ensemble de la session au cours des 20 derniers jours de bourse.

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

Asie

Le **Nikkei 225** est en hausse de 0,7% après que le président américain Donald Trump a signé un décret réduisant les droits de douane sur les voitures japonaises à 15,0% contre 27,5%. Cette mesure va alléger la pression sur le secteur automobile du Japon, son principal secteur d'exportation, et soutenir l'économie dans son ensemble. Le décret a également scellé un accord pour 550 Mds \$ d'investissements japonais dans des projets américains. Le sentiment a été renforcé par une forte hausse de Wall Street. Sur le plan intérieur, les données ont montré que les salaires réels sont devenus positifs en août pour la première fois depuis décembre, soutenus par des gains réguliers de salaires de base et des primes estivales importantes. Toutefois, ces données ont renforcé une perspective *hawkish* pour la politique de la Banque du Japon, le gouverneur Kazuo Ueda réaffirmant mercredi que des hausses de taux restent possibles si les projections économiques se maintiennent. Les actions automobiles ont mené la hausse avec Toyota Motor en hausse de 1,4%, Honda Motor de 1,5% et Nissan Motor de 2,8%, tandis que les actions technologiques, industrielles et financières de poids lourds progressent également.

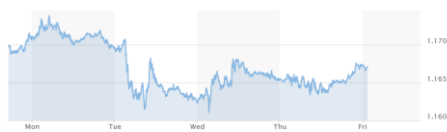
Les actions chinoises sont aussi en hausse : le **Hang Seng** progresse de 0,8% et le **Shanghai Composite gagne 0,4%**, mettant fin à une baisse de trois jours après la clôture record du S&P 500 la veille. En Chine, la *PBoC* est prête à mener une opération de pension inverse à terme de 1 000 Mds de yuans pour maintenir une liquidité abondante. Néanmoins, les investisseurs restent prudents quant aux éventuelles mesures réglementaires visant à refroidir les marchés chinois, suite à une hausse de 10% en août. Jeudi, des rapports ont fait surface selon lesquels les régulateurs financiers envisageaient des mesures d'atténuation pour le marché en raison de préoccupations concernant le rythme d'une hausse trop rapide des marchés actions depuis début août. Les mesures proposées comprennent l'assouplissement des restrictions sur la vente à découvert et le resserrement de la surveillance des transactions spéculatives pour limiter les risques de pertes importantes pour les investisseurs particuliers. Les actions chinoises ont augmenté de 10% en août en raison d'importants afflux dans les fonds et de financement record d'entreprises dans l'intelligence artificielle et les semi-conducteurs.

Le **KOSPI** est quasiment stable (+ 0,09%), autour de 3 200, marquant une pause après trois jours de hausse, alors que les tensions commerciales renouvelées pèsent sur le sentiment. Le président américain Trump a signé un décret jeudi abaissant les tarifs sur les voitures japonaises à 15%, augmentant les risques de compétitivité pour les constructeurs automobiles sud-coréens, les droits de douane américains sur les véhicules coréens restant à 25%. Cette décision placerait les constructeurs automobiles sud-coréens dans une position de désavantage concurrentiel par rapport à leurs rivaux japonais. Le ministère du commerce a récemment déclaré que la protection de l'industrie automobile est une priorité, compte tenu de son rôle clé dans les exportations et l'emploi. Sur le plan national, les investisseurs ont continué à évaluer les plans de réforme d'entreprise soumis cette semaine par les principaux conglomérats du pays dans le cadre du programme de valorisation du gouvernement. Samsung Electronics

perd 0,5%, Hyundai Motor recule 0,3% et Hanwha Ocean a chuté de 4,2%, tandis que SK Hynix a progressé de 3,0% et Naver a gagné 1,1%.

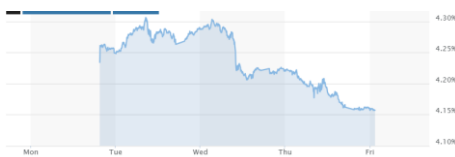
Le **S&P/ASX 200** est en hausse de 0,4%, prolongeant les gains de la séance précédente, soutenu par la progression de Wall Street. L'ASX est en passe de connaître sa plus forte baisse hebdomadaire depuis fin mars, en partie en raison de signaux économiques positifs et malgré une réduction des attentes d'une baisse imminente des taux de la RBA. Le secteur financier a surperformé, augmentant de près de 1%, car des taux plus élevés renforcent les marges d'intérêt nettes et la rentabilité. Le groupe Macquarie a également progressé de 1,4% après qu'une unité de Fosun a accepté de vendre une participation de 40 % dans Luz Saude au Portugal à une entité liée à Macquarie. En revanche, les poids lourds du secteur minier sont en baisse en raison du recul des prix des matières premières, tels que BHP (- 1,6%), Rio Tinto (- 0,6%) et Lynas Rare Earths (- 0,8%).

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, les cambistes sont, naturellement, dans l'attente des chiffres de l'emploi américain. Toutefois, sur le début de la séance d'hier, le *Dollar Index* a tenté de rebondir, passant de 98,2 à 98,4, mais les faibles chiffres de l'ADP ont renforcé les anticipations de baisse des taux et le *Dollar Index* retombe à 98,1, effaçant ses gains. Des données supplémentaires cette semaine ont signalé une nouvelle faiblesse du marché du travail, les offres d'emploi chutant à 7,18 millions en juillet, le plus bas depuis septembre 2024, tandis que les demandes d'allocations chômage ont atteint un pic de deux mois. Cela a poussé les marchés monétaires à intégrer presque 100% de chances d'une réduction de 25 pb le 17 septembre. Plusieurs responsables de la Fed ont également signalé des risques pour le marché du travail, renforçant les appels à un assouplissement immédiat de la politique. Le dollar a baissé de manière générale, enregistrant les plus fortes baisses face aux dollars néo-zélandais et australien. L'Euro est à 1,1670 (+ 0,2%) à l'issue d'une journée sans grand relief, la Livre est à 1,3451, par contre le yen à 148,2 (- 0,2%).

L'or a autour des 3 620 \$ l'once, près des niveaux records et en voie de réaliser un gain hebdomadaire de plus de 3%, soutenu par les attentes de baisse des taux d'intérêt aux Etats-Unis et la demande de valeur refuge. Les traders parient désormais sur jusqu'à trois baisses de taux aux Etats-Unis, cette année, ce qui profiterait à l'or, car des taux d'intérêt plus bas réduisent le coût d'opportunité de détenir des actifs non-rémunérateurs. Les tensions géopolitiques, l'incertitude économique, y compris les actions du président Trump concernant la banque centrale américaine, qui ont soulevé des inquiétudes quant à son indépendance, et les risques commerciaux mondiaux stimulent la demande d'actifs refuge. Stephen Miran s'apprête à rejoindre le *FOMC*, et les candidats potentiels pour le poste de président l'année prochaine ont exprimé des positions accommodantes alignées sur la perspective de Trump. La volonté du Trésor américaine de concentrer son financement sur la dette à court terme (limitant la capacité de la banque centrale a relevé ses taux directeurs sans lourdement pénaliser le budget américain) et les pressions politiques de Trump, les investisseurs achètent aussi de l'or sur des craintes d'une inflation durablement plus forte aux Etats-Unis dans les prochains mois.

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans américains se sont nettement détendus sur la journée d'hier, passant de 4,22% à 4,15%, un creux de quatre mois, alors que les investisseurs attendent le rapport sur l'emploi d'août et réagissant positivement aux données de l'ADP ou à la hausse des inscriptions au chômage. Les inscriptions hebdomadaires ont augmenté aux Etats-Unis de 8 000 lors de la semaine au 30 août pour s'établir à 237 000. La moyenne mobile sur 4 semaines s'établit à 231 000, soit une hausse de 2 500 par rapport au

chiffre de 228 500 la semaine précédente. En Europe, les regards étaient sur la France et l'émission obligataire de l'Agence France Trésor (AFT) qui a émis un total de 11,0 Mds € d'OAT long terme, répartis sur trois lignes (échéances mai 2042, mai 2056 et novembre 2035). Les demandés ont largement excédé l'offre : 15,81 Mds € pour la ligne de 7,26 Mds €, avec un taux de couverture (bid-to-cover) de 2,18. Les taux moyens pondérés sont en hausse, mais s'établissent autour de 3,57%. La France emprunte sur des taux plus élevés mais les investisseurs continuent de financer son déficit budgétaire. Sur ces résultats, les taux longs français se sont légèrement détendus, confirmant une accalmie suite à cette émission jugée réussie. Les taux à 10 ans clôturent la séance à 3,50 (- 4,7 pb). Après le vif regain de tensions du début de semaine, la confiance revient plus globalement sur les marchés obligataires européens : le Bund allemand à 10 ans se détend de 2,1 pb, à 2,722% (après avoir touché hier des plus hauts pluriannuels de 2,80%). Les BTP italiens effacent 3,4 pb, à 3,580% et les Bonos espagnols de 3,6 pb, à 3,256%. Outre-Manche, les gains sont plus timides pour les *Gilts* : - 2,5 pb, à 4,724%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont creusé leurs pertes sur la séance d'hier, les opérateurs craignant que l'offre ne dépasse nettement la demande dans les prochains mois, en raison notamment des hausses de production de l'OPEP+. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, a cédé 0,9% à 66,99 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en octobre, a lâché 0,8% à 63,48 \$. En quelques mois, l'OPEP+ a relevé de 2,2 millions de barils ses quotas de production quotidienne pour regagner des parts de marché. Et cela pourrait s'accroître selon les agences de presse qui ont révélé que l'alliance envisagerait d'augmenter sa production à l'issue de la réunion dimanche de huit de ses membres. Ces rumeurs ont été démenties par le vice-Premier ministre russe et ancien ministre de l'Energie Alexander Novak qui a dit que le groupe n'avait pas de plan avant la réunion, selon des informations de l'agence officielle russe TASS. Les cours n'ont pas bénéficié de la publication des stocks hebdomadaires américains, en fin de séance. Les stocks de pétrole brut aux Etats-Unis ont augmenté de 2,415 millions de barils pour atteindre 420,7 millions de barils lors de la dernière semaine d'août, ce qui contraste fortement avec les attentes selon lesquelles les réserves diminueraient de 1,8 million de barils. De même, les stocks de pétrole brut au centre de livraison de Cushing, Oklahoma, ont augmenté de 1,59 million de tonnes. Les stocks d'essence ont diminué de 3,795 millions de barils, la plus forte baisse depuis avril. En revanche, les stocks de combustible distillé ont augmenté de 1,681 million de barils, au lieu des attentes d'une baisse de 0,5 million de barils. Pour cette fin de période estivale - durant laquelle la demande est traditionnellement élevée -, la quantité de produits livrés au marché américain, indicateur implicite de la demande, a diminué (-4,5%). Cette incertitude autour des quotas de l'OPEP+ à court terme a éclipsé totalement la géopolitique. Donald Trump est « très mécontent » des achats de pétrole russe par des pays de l'UE, a affirmé Volodymyr Zelensky à la suite d'une conversation téléphonique jeudi entre le président américain et des dirigeants européens depuis Paris.



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 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.