Market News

Etudes Economiques & Stratégie

vendredi 19 septembre 2025

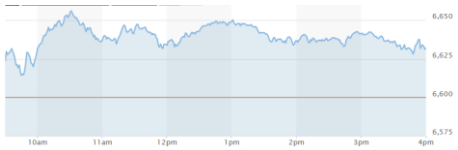
Powell en « gestion des risques » et le S&P 500 oublie les risques…

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		**iBOVESPA**		**Nikkei**		**Taux 10 ans US**	
46 142.42		145 500.52		45 030.52		4.125	
124.10	0.27%	-94.10	-0.06%	-273.16	-0.60%	3.1 pb	
S&P 500		**EuroStoxx 50**		**Hang Seng**		**Change €/$**	
6 631.96		5 456.67		26 607.52		1.1775	
31.61	0.48%	86.97	1.62%	62.45	0.24%	-0.11%	
Nasdaq Composite		**CAC 40**		**S&P F**		**Pétrole**	
22 470.73		7 854.61		6 698.52		63.43	
209.40	0.94%	67.63	0.87%	0.07%		-0.14	-0.22%
VIX		**Taux 10 ans Allemagne**					
15.70		2.673					
-0.02	-0.1%	3.8 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:21

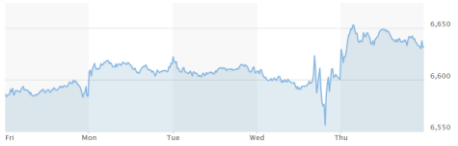
Achevé de rédigé à 7h50

Indice S&P 500



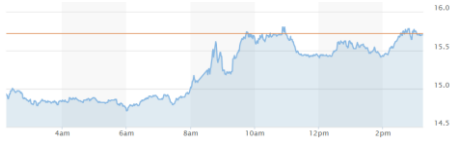
(Source : Marketwatch)

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
TECHNOLOGY	1.4%	1.4%	2.3%	18.4%
INDUSTRIALS	1.1%	-0.1%	0.9%	15.4%
COMM. SVS	0.3%	3.1%	9.5%	27.7%
HEALTH CARE	0.2%	-1.7%	1.0%	-0.5%
FINANCIALS	0.1%	0.1%	3.0%	11.6%
UTILITIES	0.1%	-0.8%	-1.2%	10.7%
MATERIALS	-0.1%	-2.1%	1.2%	8.6%
ENERGY	-0.4%	0.7%	5.1%	4.0%
CONSUMER DISCRETIONARY	-0.5%	1.7%	4.4%	5.7%
CONSUMER STAPLES	-1.0%	-1.3%	-2.3%	3.0%

DOW JONES	Day	Month	Year to date
CATERPILLAR	3.6%	13.2%	28.7%
NVIDIA	3.5%	-3.2%	31.2%
INTERNATIONAL BUS.MCHS.	2.3%	10.7%	20.5%
AMERICAN EXPRESS	1.7%	11.3%	15.1%
	Day	**Month**	**Year**
VISA 'A'	-2.3%	-1.3%	7.0%
UNITEDHEALTH GROUP	-2.0%	8.5%	-33.8%
PROCTER & GAMBLE	-1.9%	1.0%	-6.2%
JOHNSON & JOHNSON	-1.7%	-1.2%	20.4%

Les trois principaux indices boursiers américains ont clôturé la séance d'hier à des niveaux record. Sur les marchés des changes, obligataires ou l'or, les investisseurs ont intégré, dans leurs anticipations, le discours prudent de M. Powell et que la « gestion des risques » justifie une baisse limitée des taux directeurs dans les prochains mois. Mais, sur les marchés actions, les investisseurs ont préféré regarder les annonces dans le secteur technologique et acheter le sentiment que le risque de dégradation plus violente de l'économie américaine recule, justifiant une repondération des valeurs les plus sensibles aux taux d'intérêt. Les investisseurs ont salué la réduction d'un quart de point du *FOMC* et la perspective de deux à trois baisses supplémentaires avant la fin de l'année, interprétant cette mesure comme un changement vers le soutien de la croissance plutôt que le strict contrôle de l'inflation. Le S&P 500 a connu une séance calme, débutant la journée en hausse, autour des 6 625, il est monté à 6 650 rapidement, pour fluctuer ensuite entre 6 625 et 6 650, et clôturer à 6 632 (+ 32 points), en hausse de 0,5%. Le Nasdaq gagne 0,9% à 22 471 (+ 209 points) et le Dow Jones progresse de 0,3% à 46 142 (+ 124 points). Le VIX est en hausse de 15,7 à – 0,1%. Les actions technologiques ont mené la hausse, Intel s'envolant de 22,8% après l'annonce par Nvidia d'un investissement de 5 Mds $ pour co-développer des puces, tandis que Nvidia a gagné 3,5%. Sur le front économique, les demandes d'allocations chômage ont fortement chuté à 231 000 par rapport à un pic de quatre ans, dissipant certaines inquiétudes

concernant la faiblesse du marché du travail. Sur la semaine finissant le 6 septembre, le rapport national des « *jobless claims* » a signalé une hausse des inscriptions. Toutefois, cette hausse s'est avérée largement due à une explosion des dépôts frauduleux au Texas. Le *Texas Workforce Commission* (*TWC*), l'agence en charge des allocations chômage dans l'Etat, a déclaré que le pic était directement lié à un volume accru de tentatives de fraude à la demande d'assurance chômage (de l'ordre de 10% à 20% du total selon les premières estimations). Après correction ou filtrage des cas frauduleux, le véritable nombre de demandes de chômage a été révisé à la baisse, ce qui suggère que l'économie sous-jacente s'était moins détériorée que ce que le pic initial laissait penser les statistiques.

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

Asie

Le **Nikkei 225** a débuté la séance dans le vert, dans le sillage de Wall Street, mais a réagi négativement au communiqué final de la *BoJ*. L'indice est en baisse de 0,6%. La Banque du Japon a maintenu son taux de référence à court terme inchangé à 0,5% en septembre, maintenant les coûts d'emprunt à son plus haut niveau depuis 2008 et répondant aux attentes du marché. La décision, adoptée par un vote de 7 contre 2, est survenue dans un contexte d'incertitude quant aux perspectives politiques du Japon et à l'impact des tarifs américains. Mais, dans le même temps, **la banque centrale a décidé de commencer à vendre ses avoirs en fonds négociés en bourse (FNB) et en fiducies de placement immobilier (FPI)**. Le rythme annuel prévu est d'environ 330 Mds de yens d'ETFs (2,3 Mds $) et 5 Mds de yens (35 millions $) de REITs. La *BoJ* indique qu'elle procédera à ces ventes « selon les principes fondamentaux de leur cession », ce qui inclut l'évitement d'effets déstabilisants sur les marchés financiers. La *BoJ* a aussi noté que l'économie japonaise s'était modérément redressée malgré une certaine faiblesse. La consommation privée a fait preuve de résilience, soutenue par l'amélioration de l'emploi et des revenus. Les exportations et la production industrielle sont restées modérées, avec une concentration anticipée avant les hausses de droits de douane aux Etats-Unis et un recul ultérieur. L'inflation s'est maintenue entre 2,5 % et 3,0 %, principalement en raison de la hausse des prix des denrées alimentaires, en particulier du riz. Les attentes d'inflation ont augmenté modérément, l'IPC sous-jacent devant augmenter progressivement. Les investisseurs ont également évalué des données montrant que l'inflation de base du Japon a augmenté de 2,7% en août, diminuant pour le troisième mois consécutif pour atteindre son plus bas niveau depuis novembre 2024.

Les marchés chinois sont très calmes ce matin. Le **Hang Seng** est en hausse de 0,3% et le composite de **Shanghai** progresse de 0,2%, alors que les investisseurs cherchaient de nouveaux catalyseurs. Les niveaux records du S&P 500 et du Nasdaq ont soutenu le sentiment mais **les investisseurs chinois sont dans l'attente de l'appel aujourd'hui entre le président américain Trump et Xi Jinping** après un accord qui placerait TikTok sous la propriété américaine et éventuellement d'autres annonces sur le commerce entre les deux pays. Le Hang Seng est en bonne voie pour le troisième gain successif sur la semaine, porté par l'optimisme quant aux progrès de la Chine en matière d'IA, de semi-conducteurs et d'innovation pharmaceutique. Cependant, le potentiel de hausse a été limité par la faiblesse des actions du continent depuis des niveaux records décennaux après que la banque centrale chinoise ait signalé qu'il n'y avait pas d'urgence à assouplir la politique monétaire, alimentant les paris selon lesquels un nouveau stimulus pourrait être retardé jusqu'en 2026. De plus, la Chine a exhorté ses principaux producteurs de porcs à jouer un rôle de premier plan dans la réduction de la production alors que le pays est aux prises avec une surabondance de l'offre et une faible demande dans son énorme secteur du porc,

a rapporté jeudi *Shanghai Securities News*. Les autorités prévoient également de resserrer le crédit pour l'expansion de la production et de réduire les subventions qui stimulent la croissance de la production porcine. Le porc, qui représente plus des deux tiers de la consommation de viande en Chine, reste au cœur des repas quotidiens, des festivals et des traditions, et ses fluctuations de prix sont surveillées de près comme un indicateur de l'inflation alimentaire et du sentiment économique en général.

Le **KOSPI** est en baisse de 0,7%, se repliant par rapport à la clôture record de la session précédente, sous le poids des ventes d'investisseurs étrangers et des signaux prudents de la Banque de Corée. Les investisseurs étrangers ont vendu environ 117 Mds de KRW d'actions, tandis que le gouverneur de la Banque de Corée, Rhee Chang-yong, a mis en garde contre des baisses de taux rapides, soulignant la nécessité de maintenir une politique relativement stricte et pointant du doigt les vents contraires démographiques qui limitent l'assouplissement agressif. Sa position suggérait que la *BoK* ne suivrait pas rapidement le changement de politique de la *Fed*, tempérant le sentiment des investisseurs pour les actifs locaux. Sur le front des entreprises, la plupart des poids lourds ont reculé, notamment Samsung Electronics (- 0,8%), SK Hynix (- 1,0%), LG Energy Solution (-1,0%) et Hyundai Motor (- 2,1%).

Le **S&P/ASX 200** gagne 0,7%, récupérant une partie des pertes de la séance précédente alors que les paris accommodants sur la politique monétaire intérieure soutenaient les actions. Un rapport sur l'emploi plus faible en août, avec une baisse surprise de l'emploi, a renforcé les attentes d'une baisse des taux de la *RBA* plus tard cette année. La plupart des économistes ne prévoient aucun changement en septembre, avec une possible baisse en novembre en fonction de l'indice d'inflation du troisième trimestre prévu en octobre. La banque centrale a signalé qu'elle attendrait les données trimestrielles, considérant les chiffres mensuels comme moins fiables. Les marchés attendent également les chiffres des PMI de la semaine prochaine pour évaluer la santé économique du pays. Les actions technologiques, de l'énergie et de la santé ont mené la progression, telles que Xero (+ 3,5%), Santos (+ 0,8%) et Telix Pharmaceuticals (+ 8,5%). L'ASX est en passe de connaître sa troisième baisse hebdomadaire, en partie en raison des risques géopolitiques et des tensions commerciales mondiales.

Changes et Taux

Change €/$

(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)

(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans se sont fortement tendus sur la séance d'hier, passant d'un plus bas, à 4,05%, à 4,14%, avant de revenir sur les 4,10% et évoluer, ce matin en Asie, autour des 4,112%. Ces tensions s'expliquent par plusieurs éléments selon les commentaires de marchés. La banque centrale a bien procédé à une baisse de taux de 25 pb cette semaine, comme attendu, mais le discours de Jerome Powell aurait surpris les investisseurs obligataires par sa tonalité prudente : il a insisté sur les risques liés à une inflation encore trop persistante et a clairement indiqué que la banque centrale adopterait une attitude « *data-dependent* », c'est-à-dire soumise aux évolutions économiques réelles plutôt qu'à une trajectoire de réduction de taux préétablie. Les investisseurs auraient révisé à la hausse le « risque inflationniste ». L'autre explication serait liée à des prises de bénéfices importantes, en partie justifié par le fait que la dégradation du marché s'est observée à l'ouverture de la cotation américaine, sur une période très courte. De fait, étonnamment, les *T-Bonds* se sont détendus après la publication de plusieurs indicateurs économiques robustes comme l'activité manufacturière dans la région de Philadelphie (à + 25,5 ce mois-ci, son plus haut niveau depuis janvier) ou un recul des nouvelles inscriptions au chômage (la hausse des dernières semaines est en partie liée à des inscriptions frauduleuses !). Entre

(Source : Marketwatch)

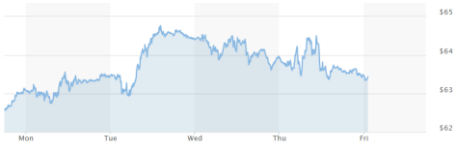
« prime inflationniste » ou simple « respiration », l'évolution des taux longs américain devrait être surveillée aujourd'hui. En Europe, peu d'annonces ou de données statistiques significatives pour les marchés obligataires, et la Banque d'Angleterre (*BoE*), marquent, sans surprise, une pause dans les réductions de taux au vu de l'inflation qui reste obstinément élevée. Cette absence de catalyseur n'a pas empêché les taux longs européens de remonter. Les *Bunds* à 10 ans remontent de 5,1 pb, à 2,725%, dans le sillage des T-Bonds. La hausse s'observe sur une heure de cotation. Les taux longs français regagnent 4,1 pb à 3,531%, soit un *spread* avec l'Allemagne quasiment stable à 81 pb. Les BTP italien, repassés devant les OAT la veille, reprennent 4,4 pb, à 3,515%. Les taux espagnols sont en hausse de 3,9 pb, à 3,223%. Les *Gilts* corrigent aussi de 5,1 pb, à 4,68%.

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* s'est stabilisé autour de 97,4 ce matin, après être monté à 97,6 en séance, hier. Le dollar remonte alors que les cambistes considèrent que la position de la banque centrale américaine est moins accommodante que ce qu'ils avaient anticipé. Certes, le *FOMC* a annoncé une réduction de taux largement attendue d'un quart de point et a projeté deux autres baisses cette année, mais en indiquant une seule baisse en 2026 et les membres sont encore divisés sur 2 à 3 baisses d'ici la fin de l'année. Le président de la Fed, Jerome Powell, a présenté cette décision comme une mesure de « gestion des risques » face à un marché du travail en ralentissement, soulignant qu'il n'y avait pas besoin de se précipiter pour assouplir. Le dollar a également trouvé un soutien après que les données ont montré une baisse des nouvelles demandes d'allocations chômage la semaine dernière, inversant la hausse de la semaine précédente. Par ailleurs, la Banque du Canada a réduit ses taux tandis que la Banque d'Angleterre a maintenu sa politique inchangée. Le *Dollar Index* est en passe de terminer la semaine peu changée, effaçant la plupart des pertes enregistrées en début de semaine. L'euro évolue à 1,1787 $ (- 0,3%) et le yen à 147,3 (- 0,7%), tandis que la livre britannique est à 1,3558 $ (- 0,6%).

L'or a glissé vers 3 690 $ l'once, marquant sa troisième séance consécutive de pertes et militant pour une première baisse hebdomadaire de l'or sur les quatre dernières semaines. Les investisseurs ont continué à digérer les perspectives monétaires de la banque centrale. Certes, les banquiers centraux ont mis en garde contre une inflation persistante. Cet élément est théoriquement positif pour l'or mais ce constat pourrait ralentir le rythme de toute future réduction des taux directeurs. L'or ne pourrait moins profiter de la baisse des taux d'intérêt. Par ailleurs, les exportations d'or suisses vers la Chine ont bondi de 254% en août par rapport à juillet, selon des données officielles.

Pétrole

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Les prix du pétrole ont perdu du terrain sur la séance d'hier, minés par les craintes d'une demande atone aux Etats-Unis. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, a perdu 0,8% à 67,44 $. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en octobre, a aussi lâché 0,8% à 63,57 $. Si les marchés actions s'enthousiasment de la décision de la banque centrale américaine, le marché pétrolier, lui, prend plutôt en compte les raisons économiques qui ont mené à cette décision, et les investisseurs s'inquiètent. Ainsi, le recul hier est due aux inquiétudes économiques et, en particulier, aux interrogations concernant la solidité de la croissance américaine. Par ailleurs, selon les données publiées par l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA) mercredi, les stocks de produits pétroliers distillés - catégorie qui comprend l'essence - ont connu une hausse par rapport à la semaine dernière. C'est un indicateur d'une demande terne. L'état de l'offre inquiète aussi les investisseurs. Le dernier rapport mensuel de l'Agence internationale de

l'énergie (AIE), met notamment en avant « la perspective d'une offre excédentaire imminente ». L'OPEP+ rouvre les vannes en augmentant ses volumes de production pour gagner des parts de marché et la croissance de l'offre hors OPEP+ se poursuit à un rythme soutenu, « avec une production des Etats-Unis, du Brésil, du Canada, de la Guyane et de l'Argentine atteignant ou étant proche de ses plus hauts historiques », souligne l'AIE.

en collaboration avec

Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-monétaire 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 mentionnes 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.