

mercredi 24 septembre 2025

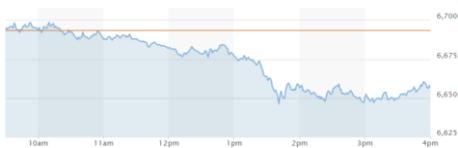
### Quelques prises de bénéfices face à un Powell indécis...

Clôture				Ce matin			
<b>Dow Jones</b>	<b>46 292.78</b>	<b>iBOVESPA</b>	<b>146 425.52</b>	<b>Nikkei</b>	<b>45 465.52</b>	<b>Taux 10 ans US</b>	<b>4.111</b>
-88.76	-0.19%	1315.60	0.91%	-28.76	-0.06%	2.0 pb	
<b>S&amp;P 500</b>	<b>6 656.92</b>	<b>EuroStoxx 50</b>	<b>5 472.39</b>	<b>Hang Seng</b>	<b>26 398.52</b>	<b>Change €/€</b>	<b>1.1802</b>
-36.83	-0.55%	30.34	0.56%	238.50	0.91%	-0.11%	
<b>Nasdaq Composite</b>	<b>22 573.47</b>	<b>CAC 40</b>	<b>7 872.02</b>	<b>S&amp;P F</b>	<b>6 719.52</b>	<b>Pétrole</b>	<b>63.60</b>
-215.51	-0.95%	41.91	0.54%	0.06%		0.19	0.30%
<b>VIX</b>	<b>16.64</b>	<b>Taux 10 ans Allemagne</b>	<b>2.709</b>				
0.54	3.4%	0.4 pb					

Source : MarketWatch, cours à 6:28

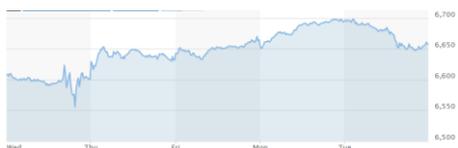
Achevé de rédigé à 6h40

#### Indice S&P 500



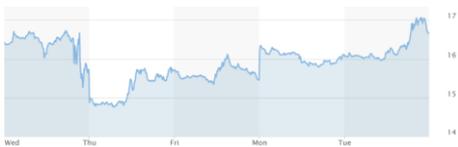
(Source : Marketwatch)

#### 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
CONSUMER DISCRETIONARY	2.4%	-1.5%	2.3%	30.6%	NVIDIA	-4.5%	3.0%	191.7%
TECHNOLOGY	1.6%	-0.7%	0.9%	37.6%	AMAZON.COM	1.8%	5.0%	47.6%
INDUSTRIALS	1.1%	-0.4%	-6.2%	16.5%	UNITEDHEALTH GROUP	1.7%	-15.2%	-2.6%
UTILITIES	1.1%	1.3%	-3.6%	21.8%	AMERICAN EXPRESS	1.6%	0.3%	61.8%
HEALTH CARE	1.0%	0.0%	-5.1%	1.9%				
ENERGY	0.9%	3.2%	-7.0%	4.3%				
COMM. SVS	0.8%	-0.3%	2.3%	40.9%	BOEING	-1.1%	9.6%	-34.8%
FINANCIALS	0.8%	-0.3%	-3.4%	29.2%	PROCTER & GAMBLE	-0.5%	-5.9%	12.7%
CONSUMER STAPLES	0.1%	-1.4%	-6.0%	11.6%	NIKE B	-0.5%	-7.5%	-32.5%
MATERIALS	0.0%	-2.1%	-11.4%	-2.9%	CISCO SYSTEMS	-0.4%	-1.0%	16.5%

Les indices actions américains ont terminé en baisse la séance d'hier, tentant de comprendre le discours indigeste du président de la banque centrale américaine, Jerome Powell, tout en prenant des bénéfices après les derniers niveaux records des indices. Quelques inquiétudes persistantes quant à la durabilité du rallye alimenté par l'IA sont aussi mises en avant pour justifier la baisse des indices. Les valorisations élevées rendent les investisseurs très vulnérables à la moindre mauvaise nouvelle sur les résultats des entreprises, incitant quelques gérants à réduire leur exposition au marché américain avec l'approche de la saison des *earnings*. Toutefois, le VIX reste encore à un niveau faible, même s'il est en hausse de 3,4% à 16,6 sur la séance d'hier, montrant que les investisseurs sont loin de « paniquer ». Jerome Powell a rappelé dans son discours que l'économie américaine est exposée à des risques « à deux faces » : d'une part, une inflation persistante qui reste au-dessus de l'objectif de 2%, et d'autre part, des signes d'affaiblissement du marché du travail, susceptibles de peser sur la consommation et la croissance. Powell a également souligné que les valorisations actuelles des marchés financiers sont déjà élevées, accentuant le risque d'une correction en cas de déception sur les résultats économiques ou d'un changement de ton de la banque centrale. Ces déclarations de Powell ont entraîné un repli des indices. L'indice S&P 500 a débuté la séance très calmement, sur sa clôture de la veille, mais progressivement, il est passé de 6 695 à 6 650, pour se stabiliser sur ce seuil, en réaction aux différentes interventions des membres de la banque centrale américaine. Finalement, il clôture la séance à 6 653 (- 36 points), en baisse de 0,6%. Les prises de

bénéfices sont plus violentes sur l'indice Nasdaq : - 1,0% à 22 573 (- 216 points). Le Dow Jones résiste mieux en limitant ses pertes à 0,2% à 46 293 (- 89 points). L'action Nvidia a chuté de 2,8% après la hausse de lundi liée à son investissement de 100 Mds dans OpenAI, les analystes financiers s'interrogeant sur la structure de l'accord et ses lourdes exigences énergétiques. D'autres poids lourds de la technologie ont également reculé, Tesla (- 1,9%), Amazon (- 3,0%), Oracle (- 4,4%), Microsoft (- 1,0%) et Meta (- 1,3%) ont tous reculé. L'optimisme lié à l'IA continue donc de soutenir les marchés, mais il est contrebalancé par une nervosité croissante face aux incertitudes économiques et à l'éventuelle trajectoire future des taux d'intérêt. Au niveau des indicateurs économiques, la croissance de l'activité aux Etats-Unis a ralenti pour l'industrie manufacturière et les services en septembre, selon le PMI *flash* de *S&P Global*. Les enquêtes ont montré que les entreprises ont constaté un ralentissement de la demande. Moins d'entreprises déclarent être en mesure d'augmenter les prix de vente pour répercuter les coûts tarifaires sur les clients.

Après clôture de Wall Street, Micron technologie (+ 0,4%) a publié des résultats trimestriels supérieurs aux attentes grâce à la forte demande liée à l'IA (notamment en mémoires HBM), a nettement amélioré ses marges et prévoit pour le premier trimestre un nouveau record de chiffre d'affaires et de rentabilité, tout en restant vigilant sur les risques de marché et réglementaires.

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

## Asie

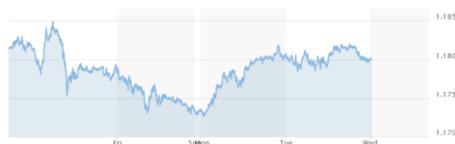
Le **Nikkei 225** glisse de 0,1% sans grande conviction, effaçant les gains de la séance précédente après la faiblesse des indices boursiers américains. Le sentiment est également sous pression par des doutes sur la durabilité du rallye alimenté par l'IA. Sur le marché intérieur, les données PMI ont montré que l'activité manufacturière de septembre est restée en contraction au Japon malgré les attentes d'une croissance, tandis que l'activité des services a progressé à un rythme plus lent. Les pertes ont été menées par des noms clés tels qu'Advantest (- 1,3%), Sony Group (- 3,4%), Fujikura (- 1,3%), Keyence (- 1,6%) et Sanrio (- 2,0%).

Les bourses chinoises sont en hausse : le **Hang Seng** progresse de 0,9% et le composite de **Shanghai** de 0,6%, tentant d'inverser les pertes des deux séances précédentes alors que la plupart des secteurs progressent. La « chasse aux bonnes affaires », en particulier dans les actions immobilières, a contribué à faire grimper le marché par rapport à son plus bas niveau de près de deux semaines. Cependant, les pertes de Wall Street ont limité les gains. Localement, le typhon Ragasa, l'un des plus puissants depuis des années, a fermé Hong Kong tôt mercredi, forçant l'annulation d'écoles et de vols et envoyant des centaines de personnes dans des abris temporaires. Sur le front commercial, l'ambassadeur américain en Chine, David Perdue, a déclaré mardi qu'une rencontre très attendue entre le président américain Donald Trump et le président chinois Xi Jinping avait plus de chances d'avoir lieu l'année prochaine que cet automne.

Le **KOSPI** est en baisse de 1,1%. Le sentiment des investisseurs s'est affaibli alors que Powell a adopté un ton prudent sur la politique monétaire. Sur le front intérieur, la confiance des consommateurs sud-coréens a chuté pour la première fois en six mois. L'indice composite de la confiance des consommateurs a glissé à 110,1 en septembre, en baisse de 1,3 point par rapport à août, reflétant les craintes d'un ralentissement des exportations suite aux nouveaux droits de douane américains. Les principales baisses sont LG Energy Solution (- 1,1%) et SK Hynix (- 1,0%), tandis que Samsung Electronics est stable.

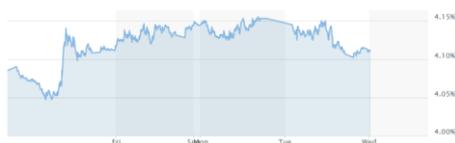
Le **S&P/ASX 200** est en baisse de 1,0%, mettant fin à une série de trois séances positives, les investisseurs étant devenus prudents après les données sur l'inflation en Australie en août. Les prix à la consommation ont accéléré en août, avec une inflation de 3,0% sur un an, contre 2,8% en juillet, dépassant légèrement les attentes. Mais dans le même temps, la mesure centrale (*trimmed mean*) de l'inflation a légèrement reculé, passant de 2,7% à 2,6%. Cet écart, hausse des prix globaux mais modération des composantes plus « fondamentales », a conduit les investisseurs à revoir à la baisse leurs anticipations d'une baisse de taux à court terme par la *Reserve Bank of Australia* (RBA). La probabilité d'une baisse des taux dès novembre a diminué de 70% à 60%). Le sentiment a également été freiné par la déception suscitée par les dernières mesures politiques prises par la Chine, principal partenaire commercial, qui n'a pas répondu aux attentes après les remarques des principaux régulateurs financiers plus tôt dans la semaine. Enfin, les pertes dans les secteurs technologiques, des mines et de la santé ont pesé sur l'indice, dans le sillage de Wall Street. Parmi les baisses notables, les « *Big Four Banks* » perdent entre 0,5% à 1,0%, Wisetech et Xero, sont en baisse de 1,8% et 1,1%, respectivement, tandis que Telix a prolongé ses pertes de 2,4%.

### Change €/€



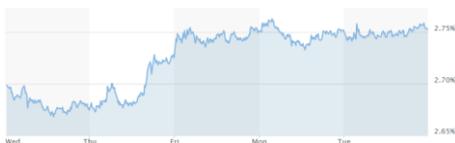
(Source : Marketwatch)

### Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

### Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

## Changes et Taux

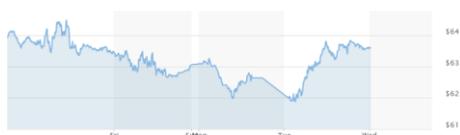
Sur le marché des changes, le *Dollar Index* n'a pas connu de grande tendance, il a fluctué, sur les dernières 24h, entre 97,40 et 97,25, et reste stable à 97,36 ce matin en Asie. Il n'observe pas de grande tendance mais il met fin à une glissade de deux jours après l'intervention de Jerome Powell qui a adopté une position prudente sur un nouvel assouplissement de la politique monétaire américaine. Les cambistes sont restés insensibles aux propos du nouveau gouverneur, Stephen Miran, qui a soutenu un retour des taux directeurs à 2,0/2,5% et averti que la banque centrale risquait de sous-estimer le resserrement de sa politique et de mettre en danger des emplois sans une action plus audacieuse. Globalement, le message envoyé par tous les membres, sauf M. Miran, est que les prochaines baisses de taux seront prises en fonction des « data » et de manière très prudente face à une divergence qui s'installe entre les deux objectifs de la banque centrale. La couronne suédoise s'est appréciée après que la Riksbank a annoncé une baisse surprise de taux de 25 pb jugée agressive. Ce matin, l'euro est à 1,1799 \$, le Livre britannique à 1,3508 \$ et le yen évolue autour des 147,90. Parmi les autres devises, le dollar a chuté de près de 4,5% face au peso argentin après que le Secrétaire au Trésor américain, Scott Bessent, a déclaré lundi que « toutes les options » étaient envisagées pour stabiliser l'Argentine, y compris des lignes de swap et des achats directs de devises. La roupie indienne a atteint un nouveau plus bas historique à 88,7975 contre le dollar mardi, sous la pression de la hausse des frais de visa américains, de flux d'actions étrangères modérés et d'une augmentation des couvertures de change.

L'or a oscillé autour de 3 800 \$ sur les dernières 24h, restant proche du record établi lors de la séance précédente, alors que les investisseurs digéraient les récentes remarques des banquiers centraux dans le Monde. Le président Jerome Powell a adopté un ton prudent, affirmant que la banque centrale américaine devait trouver un équilibre entre l'inflation persistante et l'affaiblissement du marché du travail, la décrivant comme « une situation difficile » et faisant écho aux commentaires de la semaine dernière. En revanche, la gouverneure Michelle Bowman a suggéré que la banque centrale pourrait devoir assouplir ses activités plus rapidement si le marché du travail continue de ralentir. L'attention se porte maintenant sur l'indice PCE d'août, l'indicateur d'inflation préféré de la banque centrale. L'or a également bénéficié des tensions géopolitiques persistantes et de la forte demande de fonds négociés en bourse, qui a vu les afflux atteindre leur plus haut niveau en trois ans la semaine dernière.

L'OTAN a déclaré que la récente violation de l'espace aérien estonien par la Russie reflétait un comportement irresponsable et a promis de prendre les mesures nécessaires pour se défendre.

Sur le marché obligataire, les taux américains à 10 ans ont reculé, passant de 4,15% à 4,10% au plus bas, sur les interventions des banquiers centraux, avant de rebondir à 4,11% ce matin en Asie. Les investisseurs sur le marché obligataire, contrairement actions, ont également réagi à la publication des *PMI flash* de *S&P Global* indiquant un faible *pricing power* des entreprises face à une demande plus modérée sur le mois de septembre. Les remarques de Jerome Powell ont eu un impact limité. Les marchés monétaires anticipent actuellement à près de 90% la probabilité d'une baisse de taux en octobre, légèrement en baisse par rapport à 92% la veille, selon l'outil *FedWatch* du CME. Les discussions budgétaires au Congrès cette semaine pour éviter une fermeture du gouvernement au 30 septembre accentuent les tensions sur les marchés. Par ailleurs, les marchés ont peu réagi à la publication d'indicateurs d'activité économique contrastés en Europe. Si les chiffres montrent que l'activité des entreprises de la zone euro a progressé en septembre à son rythme le plus rapide depuis 16 mois, ils indiquent également que l'activité économique française a reculé sur la même période, enregistrant sa plus forte contraction depuis avril. Les taux à 10 ans allemands ont observé une séance très calme, fluctuant autour de leur niveau de la veille, pour clôturer à 2,755% (+ 0,3 pb). Les OAT françaises sont à 3,57% (+ 0,6 pb), les BTP italiens à 3,555% (+ 0,9 pb) et les Bonos espagnols à 3,249% (+ 0,1 pb). Par contre, les *Glits* britanniques reculent de 3,4 pb, à 4,683%.

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole

Les prix du pétrole ont pris de la hauteur, après la prise de parole de Donald Trump à l'ONU, lors de laquelle il a réitéré ses menaces envers Moscou et appelé les Européens à cesser d'acheter du brut russe. Les prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, a gagné 1,6% à 67,63 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois et dont c'est le premier jour d'utilisation comme contrat de référence, a progressé de 1,8% à 63,41 \$. Le président Donald Trump a averti à l'Assemblée générale de l'ONU que les Etats-Unis étaient prêts à une « série très forte de droits de douane puissants » si la Russie n'acceptait pas de mettre fin à la guerre en Ukraine. Il a critiqué les pays européens pour continuer à acheter de l'énergie russe, affirmant qu'ils « financent la guerre contre eux-mêmes », et a fait valoir que l'UE devait se joindre à Washington pour imposer des droits de douane pour qu'ils soient efficaces. Alors que l'Europe a réduit ses importations d'énergie russe depuis le début de la guerre, la Hongrie et la Slovaquie restent les principaux acheteurs de pétrole, et la France, la Belgique et l'Espagne importent toujours du gaz naturel, bien qu'à des niveaux inférieurs, selon le Council on Foreign Relations. L'UE a récemment intensifié la pression sur Moscou, en introduisant de nouvelles sanctions visant les entreprises chinoises et indiennes impliquées dans les achats de pétrole russe et les plateformes de cryptomonnaies liées à la Russie. Il a également annoncé qu'il mettrait fin à tous les achats d'énergie russe d'ici 2026, un an plus tôt que prévu initialement. Les cours du pétrole ont aussi été soutenus par la révision à la hausse de la croissance mondiale pour 2025 par l'OCDE, qui devrait augmenter de 3,2% contre 2,9% anticipés lors des prévisions de juin. L'économie mondiale devrait par ailleurs un peu mieux résister que prévu à la tempête des droits de douane, selon l'organisation. Cette révision est perçue comme un facteur positif pour la demande en énergie.



***Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-matériel 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](http://www.aurel-bgc.com)