

efforts de levée de fonds de la société se seraient intensifiés depuis que le président Trump a manifesté son intérêt pour l'entreprise. Par contre, CarMax (-20,0%) a annoncé une forte baisse de ses ventes de voitures d'occasion. Le premier distributeur américain de véhicules d'occasion a publié une chute beaucoup plus marquée qu'attendu de ses ventes à périmètre comparable et de son bénéfice. La société a indiqué que certains consommateurs auraient anticipé leurs achats plus tôt dans l'année en raison des incertitudes liées aux droits de douane, ce qui a pénalisé les résultats du dernier trimestre. Les actions des groupes de distribution automobile Lithia Motors et AutoNation ont reculé respectivement de 5,6% et 2,0%. Les investisseurs attendent maintenant la publication de l'indicateur d'inflation préféré de la banque centrale, l'indice des prix PCE...

Ce matin, pas de rebond sur les futures américains, le S&P 500 et l'indice Nasdaq sont en très légère baisse après l'annonce de l'imposition de droits de douane massifs sur les médicaments non-produits aux Etats-Unis (hors génériques) et sur plusieurs catégories de biens d'équipement de la maison importés, ce qui pourrait freiner la consommation. L'impact sur le secteur de la santé restera limité.

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

Asie

Le **Nikkei 225** est en baisse de 0,6%, mettant fin à un rallye de trois jours, dans le sillage des pertes de Wall Street après que des données américaines plus fortes que prévu aient tempéré les espoirs d'une baisse plus importante des taux de la banque centrale américaine. Le sentiment mondial s'est également affaibli après que le président américain Donald Trump a dévoilé de nouveaux droits de douane sur les meubles, les poids lourds et les produits pharmaceutiques (cf. *Market mover*). Sur le plan intérieur, les données ont montré que l'inflation sous-jacente de Tokyo a augmenté de 2,5% en septembre, stable par rapport à août mais inférieure aux prévisions de 2,8%. Le procès-verbal de la réunion de juillet de la Banque du Japon suggère que les décideurs politiques restent enclins à resserrer davantage si la croissance et les prix évoluent comme prévu. Les valeurs technologiques ont mené le recul, avec de fortes pertes de SoftBank Group (- 2,2%), Lasertec (- 4,6%), Disco (- 5,1%), Advantest (- 2,1%) et Tokyo Electron (- 3,3%).

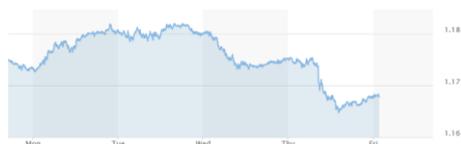
Le **Hang Seng** est en baisse de 0,6% et le composite de **Shanghai** perd 0,2%, prolongeant les pertes de la séance précédente. Pour la semaine, les marchés chinois sont en passe d'afficher leur première baisse en quatre semaines, sous la pression de nouvelles inquiétudes concernant les droits de douane américains. Le président Trump a proposé une taxe de 100% sur les produits pharmaceutiques de marque brevetés à moins que les entreprises ne « construisent » des usines aux Etats-Unis. Les pertes ont été partiellement compensées par les données commerciales d'août montrant que les exportations de Hong Kong ont bondi de 14,5% sur un an, tandis que les importations ont augmenté de 11,5%, les ventes et les achats ayant augmenté de 13% pour les huit premiers mois de l'année. Tous les secteurs ont reculé, menés par la consommation, les valeurs technologiques et les services financiers.

Le **KOSPI** chute de 2,7% à environ 3 360, marquant une troisième séance consécutive de pertes alors que les actions à grande capitalisation ont reculé dans un contexte d'inquiétudes croissantes concernant des négociations tarifaires prolongées avec les Etats-Unis. Les investisseurs sont restés sur les nerfs alors que les discussions sur un éventuel paquet d'investissement et de commerce de 350 Mds \$ ont traîné en longueur sans progrès clair. Parmi les

baisses notables, citons SK Hynix (- 4,5%), LG Energy Solution (- 2,9%) et Samsung Electronics (- 2,4%). Sur le front des devises et de la politique, la Corée du Sud prévoit d'ouvrir son marché des changes aux échanges 24 heures sur 24 et d'assouplir les restrictions sur les transactions en won pour les non-résidents, a annoncé le ministère des Finances. Les réformes, attendues l'année prochaine, visent à aligner l'infrastructure financière du pays sur les normes mondiales, à stimuler les liquidités et à attirer davantage de participation étrangère. Le gouvernement espère améliorer la transparence et réduire la volatilité des devises. Kim Jae Hwan, directeur général du ministère des Finances, a déclaré que cette décision s'inscrivait dans le cadre d'efforts plus larges visant à internationaliser le won et à renforcer Séoul en tant que centre financier régional. Le won ne se négocie actuellement que jusqu'à 2 heures du matin, ce qui limite la participation des investisseurs américains, et bien que les réformes soient considérées comme des étapes vers une plus grande internationalisation, elles risquent d'ajouter une incertitude et une volatilité transitoires au marché des changes à court terme.

Le **S&P/ASX 200** est en hausse de 0,03%. Le sentiment des investisseurs a été affecté par l'annonce par le président américain Donald Trump de nouveaux droits de douane. A Sydney, le secteur de la santé a subi la plupart des pertes à la suite de l'annonce, les majors sectorielles CSL et Telix Pharmaceuticals ayant chuté de près de 3% chacune. De plus, les valeurs technologiques ont prolongé leurs pertes, menées par Wisetech (- 2,8%) et Xero Limited (- 1,5%), suivant une troisième journée consécutive de baisse des actions technologiques de Wall Street. Mais, les poids lourds des mines ont continué d'augmenter de 0,8%, limitant les pertes dans un contexte de hausse des prix des matières premières. Au cours de la semaine, l'indice est en passe d'enregistrer sa quatrième baisse hebdomadaire, en partie en raison de la révision à la baisse des attentes d'assouplissement de la politique de la RBA.

Change €/€



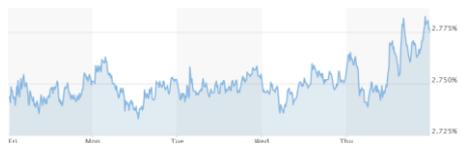
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

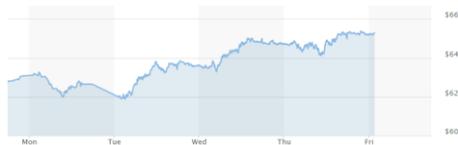
Changes et Taux

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* est passé de 97,7 à 98,5 sur le début de la séance américaine, et s'est maintenu au-dessus de 98,4 ce matin dans l'attente du dernier indice des prix PCE. Les données ont montré que les demandes hebdomadaires d'allocations chômage ont chuté de 14 000 à 218 000, bien en deçà des prévisions, suggérant que les entreprises hésitent toujours à réduire leurs effectifs. Le département du Travail précise que la moyenne mobile sur quatre semaines s'établit à 237 500 contre 240 250 (révisé) la semaine précédente. Les chiffres révisés du PIB ont également indiqué une croissance annualisée de 3,8% au deuxième trimestre, la plus rapide en près de deux ans, grâce à de fortes dépenses de consommation. Les marchés monétaires s'attendent toujours à une réduction d'un quart de point du Fed en octobre avec une probabilité de 87,7%, mais les attentes d'un assouplissement total cette année a diminué à 39 pb, contre environ 43 pb plus tôt dans la semaine. Les discours des différents membres du *FOMC* ont aussi contribué à ce mouvement, certains commentaires évoque même, maintenant, la possibilité quela banque centrale adopte un *statu quo* sur cette fin d'année. Après avoir anticipé un cycle agressif de détente de politique monétaire, les attentes des cambistes se retourne totalement en 15 jours ! Le *Dollar Index* est en passe d'enregistrer un gain hebdomadaire de près de 1%, son plus fort niveau en près de deux mois. Le dollar s'est renforcé face à ses principales devises concurrentes, dont l'euro (1,1680 \$) et le yen (149,70 yens pour 1\$), atteignant ainsi son plus haut niveau depuis le 1er août au cours de la séance (à 149,39). Le dollar a prolongé ses gains face au franc suisse alors que la Banque nationale suisse a maintenu, comme prévu, ses taux directeurs à zéro. La BNS a également averti que les droits de douane imposés par le président américain

Donald Trump assombrissent les perspectives économiques suisses à l'horizon 2026. Le billet vert a atteint un sommet de deux semaines face au franc suisse, s'appréciant de 0,6%. La livre sterling a glissé sous la barre des 1,34 \$, à 1,3352 \$ exactement ce matin, près de son plus bas niveau en sept semaines, alors que les investisseurs évaluaient les risques d'inflation et les perspectives de politique de la Banque d'Angleterre. La responsable de la politique monétaire de la BoE, Megan Greene, a appelé à la prudence sur les baisses de taux, suggérant une pause en novembre, tandis que le gouverneur Andrew Bailey a signalé que davantage d'assouplissement était toujours nécessaire. Cette divergence met en évidence l'incertitude alors que l'inflation au Royaume-Uni, la plus élevée du G7, s'élevait à 3,8% en août et devrait culminer à 4,0% avant de se rapprocher de l'objectif en 2027. La nervosité politique a ajouté à la pression, le maire du Grand Manchester, Andy Burnham, appelant à renationaliser les services clés et proposant un emprunt de 40 Mds de livres sterling pour le logement, une décision susceptible de déstabiliser les marchés des *Gilts* montrant déjà une faible demande lors des adjudications d'obligations. Les pertes de la livre sterling se sont aggravées après que des révisions plus fortes que prévu du PIB américain ont renforcé la force du dollar et freiné les anticipations sur une baisse des taux du *Fed*.

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans américains sont remontés de 4,15% à 4,20% sur la publication de la révision du PIB du deuxième trimestre américain et les *jobless claims*. Ce matin, ils reviennent vers les 4,18%. Les taux à 30 ans affichent 1,1 pb à 4,778%, les taux à 2 ans rajoutent + 5,3 pb, à 3,652%. En Europe, malgré l'absence de donnée économiques déterminantes pour les marchés obligataires, les taux à 10 ans allemands sont remontés, dans le sillage des taux américain. Après avoir fluctué en matinée, entre 2,74% et 2,76%, ils clôturent la séance d'hier à 2,775% (+ 2,1 pb). Les taux français clôture à 3,609% (+ 3,1 pb) et les taux italiens sont à 3,614% (+ 4,5 pb). Les taux espagnols gagnent 2,8 pb à 3,272%. Enfin, les *Gilts* remontent de 8,3 pb à 4,758%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole sont restés quasiment stables jeudi, après plusieurs séances en nette hausse, et alors que les risques géopolitiques planent encore sur le marché. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, a grappillé 0,2% à 69,42 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois, a perdu 0,02% à 64,98 \$. Le risque de perturbation de l'approvisionnement continue d'augmenter après des frappes ukrainiennes sur des infrastructures pétrolières russes. Plusieurs raffineries russes ont été visées ces derniers jours, dont certaines parmi les plus importantes du pays, affectant ainsi leur capacité industrielle. Les perspectives de sanctions américaines et européennes sur Moscou participent aussi au mouvement haussier. Donald Trump cible de manière récurrente la manne pétrolière russe dans ses discours, avec l'idée qu'amputer les revenus de la Russie pousserait Moscou à négocier un accord avec l'Ukraine. Il a d'ailleurs demandé jeudi à son homologue turc Recep Tayyip Erdogan que la Turquie arrête d'acheter du pétrole russe, en le recevant à la Maison Blanche. Sous cette pression américaine, la Commission Européenne va proposer des droits de douane accrus sur le brut en provenance de Moscou que deux pays de l'UE, la Hongrie et la Slovaquie, continuent d'importer. Si la production ou les exportations de pétrole russe venaient à diminuer de manière significative, le marché mondial pourrait se retrouver en situation de sous approvisionnement. Mais, pour le moment cependant, la perspective d'un surplus de brut pèse toujours.



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