

lundi 29 septembre 2025

Des marchés hésitants...

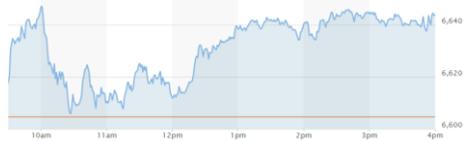
Clôture				Ce matin			
Dow Jones	46 247.29	IBOVESPA	145 447.52	Nikkei	45 061.52	Taux 10 ans US	4.164
299.97	0.65%	140.40	0.10%	-293.86	-0.65%	0.1 pb	
S&P 500	6 643.70	EuroStoxx 50	5 499.70	Hang Seng	26 494.52	Change €/S	1.1728
38.98	0.59%	54.81	1.01%	365.91	1.40%	0.22%	
Nasdaq Composite	22 484.07	CAC 40	7 870.68	S&P F	6 717.52	Pétrole	65.22
99.37	0.44%	75.26	0.97%	0.30%		-0.50	-0.76%
VIX	15.29	Taux 10 ans Allemagne	2.703				
-1.45	-8.7%		-3.3 pb				

Source : MarketWatch, cours à 6:22

Achevé de rédiger à 6h30

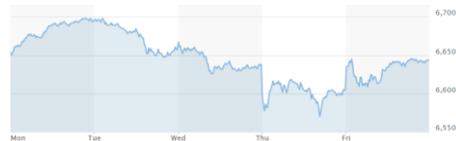
Etats-Unis

Indice S&P 500



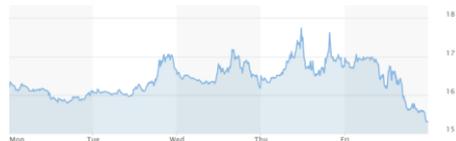
(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances

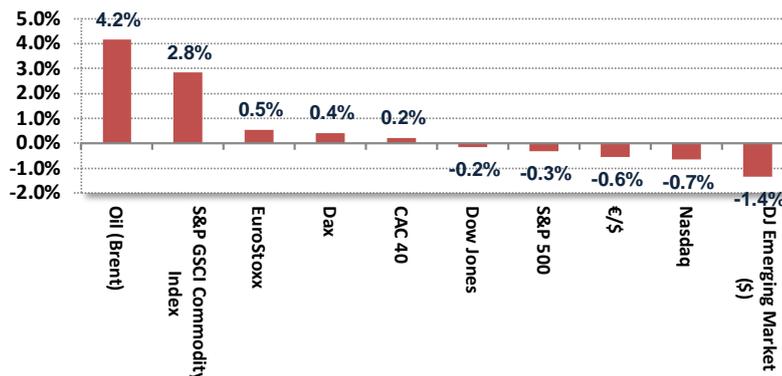


(Source : Marketwatch)

S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date	DOW JONES	Day	Month	Year to date
UTILITIES	1.6%	2.8%	2.2%	16.5%	BOEING	3.6%	-5.8%	25.0%
CONSUMER DISCRETIONARY	1.6%	1.2%	2.2%	4.7%	TRAVELERS CO.	1.2%	2.0%	15.2%
MATERIALS	1.6%	-2.0%	-3.0%	-6.7%	MERCK & COMPANY	1.2%	-7.8%	-21.0%
HEALTH CARE	1.6%	-0.8%	-0.8%	-1.5%	JOHNSON & JOHNSON	1.1%	1.8%	24.2%
ENERGY	1.6%	4.7%	5.0%	7.5%				
INDUSTRIALS	0.9%	0.1%	-0.2%	15.8%				
FINANCIALS	0.7%	-0.4%	0.6%	11.4%	CISCO SYSTEMS	-3.3%	-1.2%	13.0%
TECHNOLOGY	0.2%	0.3%	5.2%	20.1%	APPLE	-3.5%	11.4%	2.0%
ROBOTS	0.1%	-2.7%	7.1%	58.8%	COCA COLA	-3.5%	-4.5%	5.5%
CONSUMER STAPLES	-0.1%	-1.1%	-1.8%	1.7%	UNITEDHEALTH GROUP	-3.4%	14.5%	-32.0%

Les indices américains clôturent dans le vert, s'offrant un petit rebond après une semaine difficile. Les investisseurs ont réagi positivement au rapport du BEA sur les revenus et dépenses des ménages, sur le mois d'août, contenant les prix du PCE. L'inflation a été publiée conforme aux attentes. Les investisseurs ont aussi réagi à la nouvelle vague de droits de douane du président Trump et à la confirmation de l'affaiblissement de la confiance des consommateurs sur le mois de septembre selon l'enquête de l'Université du Michigan. Mais, tous ces éléments, positifs ou négatifs, n'ont pas été suffisants pour donner une orientation tranchée aux indices boursiers. Le S&P 500 a ouvert en hausse, et il est monté à 6 647, avant de retomber vers les 6 606, effaçant ses gains, avant de rebondir et ne plus bouger sur les 6 640 durant toute la seconde partie de la séance. Au final, l'indice clôture à 6 644 (+ 39 points), en hausse de 0,6%. Le Dow Jones progresse de 0,7% à 46 247 (+ 300 points) et l'indice Nasdaq gagne 0,4% à 22 484 (+ 99 points), mettant fin à une série de 3 séances de pertes. Le VIX chute de 8,7% à 15,3. L'indice PCE d'août, l'indicateur d'inflation préféré des banquiers centraux américains, a montré que l'inflation sous-jacente s'élevait à 2,9% sur un an. L'inflation reste résiliente mais ne marque pas d'accélération, et surtout, elle a été publiée conforme aux attentes ne justifiant pas d'ajustement d'anticipation sur les attentes de deux baisses de taux d'un quart de point lors des prochaines réunions sur les marchés monétaires. Mais, les nouveaux droits de douane sur les produits pharmaceutiques, les camions lourds et les meubles introduits par le président Trump ont ajouté de l'incertitude, ainsi que des inquiétudes quant à une éventuelle fermeture du gouvernement. Au niveau des sociétés, Boeing (+ 3,6%) et les grandes banques ont contribué à la hausse des indices. Le bond de 8,4% de GlobalFoundries a été un soutien au secteur des semi-conducteurs. Les règles de production de puces prévues aux Etats-Unis ont apporté un appui supplémentaire au secteur. Sur la semaine, le S&P 500 a perdu 0,3%, le Nasdaq a baissé de 0,7%, tandis que le Dow Jones est resté inchangé.

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



(*) Weekly performance

Source : Datastream

Asie

Le **Nikkei 225** chute de 0,6%, autour du seuil symbolique des 45 000 points, alors que les investisseurs se préparent à un calendrier de données chargé qui pourrait clarifier les perspectives économiques du Japon. Les principaux rapports attendus comprennent l'enquête *Tankan* sur le climat des affaires, la confiance des consommateurs, la production industrielle, les ventes au détail et le dernier résumé des opinions de la Banque du Japon. Le procès-verbal de la réunion de juillet de la *BoJ* a indiqué que les décideurs politiques restaient ouverts à un nouveau resserrement si la croissance et l'inflation évoluaient comme prévu. Les valeurs financières et de consommation ont mené les pertes, avec de fortes baisses chez Mitsubishi UFJ (- 2,2%), Sumitomo Mitsui (- 2,6%), Mizuho Financial (- 2,4%), Sony Group (- 2,8%) et Toyota Motor (- 2,5%). En revanche, les actions technologiques ont pour la plupart progressé, rebondissant par rapport à la chute de la semaine dernière.

Le **Hang Seng** est en hausse de 1,4%, tandis que le composite de **Shanghai** progresse d'un modeste 0,1%. Les annonces des derniers droits de douane de Trump, qui doivent entrer en vigueur le 1^{er} octobre et qui ciblent des articles tels que les armoires de cuisine (50%), les meubles (30%) et les camions lourds (25%), n'ont pas déclenché la volatilité observée en avril sur les marchés boursiers chinois. Certes, la réaction des investisseurs est limitée par une prudence avant les vacances d'une semaine de la fête nationale et de la fête de la mi-automne en Chine à partir du 1^{er} octobre, ainsi que par l'attente des données PMI de septembre. Le mois précédent a montré des signaux contradictoires, les données officielles indiquant une contraction tandis qu'une enquête privée indiquait un rebond dans le secteur manufacturier. Des données ont aussi montré que les fonds spéculatifs mondiaux ont été les plus actifs sur les marchés continentaux ces dernières années, notamment sur les valeurs technologiques. Sur le front économique, les bénéfices industriels ont augmenté de 0,9% sur un an, au cours des huit premiers mois de 2025, rebondissant après une baisse de 1,7% au cours de la période janvier-juillet. **La Chine a abaissé son objectif de croissance annuelle de la production de métaux non-ferreux clés en 2025-2026, signalant un pivot politique d'une expansion rapide vers l'efficacité et la durabilité. La production des 10 principaux métaux non-ferreux, dont le cuivre et l'aluminium, devrait augmenter en moyenne de 1,5% par an, contre 5,0% dans le plan précédent.** Les perspectives de croissance plus faible s'alignent également sur le rééquilibrage économique plus large de Pékin vers la fabrication de pointe et l'énergie propre. Les autorités se sont engagées à promouvoir les mises à niveau technologiques, à étendre l'utilisation des métaux secondaires et à améliorer la sécurité de la chaîne d'approvisionnement, des mesures qui pourraient atténuer les risques d'offre excédentaire sur des marchés comme l'aluminium.

Le **KOSPI** grimpe de 1,3%, se remettant des fortes pertes de la séance précédente grâce à des gains des poids lourds de la bourse et l'apaisement des inquiétudes concernant les négociations entre les Etats-Unis et la Corée sur le marché des changes. Les investisseurs sont revenus à la chasse aux bonnes affaires, le rebond étant mené par les valeurs technologiques et automobiles. Samsung Electronics a gagné 1,8% et SK hynix a bondi de plus de 3,4%, tandis que Hyundai Motor a ajouté 0,5%. Les valeurs financières ont également contribué, KB Financial Group ayant augmenté de 2,3% et Naver de 7,8%. L'optimisme a été renforcé par l'évolution des négociations financières entre les Etats-Unis et la Corée, le bureau présidentiel ayant noté qu'il était peu probable que Washington désigne Séoul comme un manipulateur de devises. Ces commentaires ont atténué les craintes de nouvelles frictions commerciales ou de change, offrant un contexte plus stable pour l'appétit pour le risque, tandis que les spéculations sur une éventuelle ligne de swap avec les Etats-Unis ont persisté en tant que tampon possible contre les risques commerciaux.

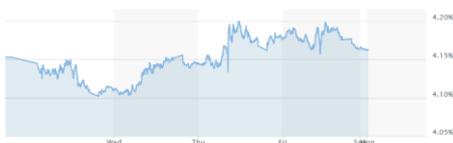
Le **S&P/ASX 200** progresse 0,6%, prolongeant les gains de la semaine précédente, soutenu par de solides performances dans les secteurs de l'or et bancaire. Les actions aurifères australiennes ont gagné près de 1%, atteignant un niveau record, grâce à la robustesse des prix des matières premières. Notamment, Newmont Corporation qui gagne 2,4%, tandis qu'Evolution Mining a progressé de 2,5%. Le secteur bancaire a également contribué à la dynamique positive du marché, les investisseurs se positionnant avant une décision clé de la banque centrale sur les taux d'intérêt demain. Commonwealth Bank of Australia remonte de 1,0%, National Australia Bank gagne 1,2%, Westpac Banking Corporation (+ 1,4%) et ANZ Group Holdings Limited (+ 0,9%) sont aussi dans le vert. Les investisseurs attendent aussi une série d'indicateurs économiques clés, en particulier les permis de construire, les données sur le logement, les chiffres PMI... qui pourraient façonner davantage les attentes concernant les perspectives de taux d'intérêt.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le dollar a légèrement reculé, mais il signe sa deuxième semaine consécutive de hausse face aux principales devises, après la publication de nouveaux indicateurs confirmant la solidité de l'économie américaine, compliquant potentiellement la tâche de la banque centrale dans ses efforts pour abaisser les taux d'intérêt. Les données américaines freinent les anticipations de baisse des taux, même si les taux des obligations à deux ans, généralement sensibles aux anticipations de taux de la banque centrale, ont baissé de 1,6 pb à 3,647%. Selon l'outil *FedWatch* du *CME*, les marchés anticipent désormais à 87,7% la probabilité d'une baisse de 25 pb lors de la prochaine réunion de la banque centrale, contre près de 92,0% il y a une semaine. Le *Dollar Index* a reculé de 98,5 à 98,2 sur la séance américaine, perdant 0,4% mais il reste en hausse de 0,6% sur les cinq dernières séances. Le dollar cédait, vendredi soir, 0,2% à 149,52 yens. La devise nippone poursuit une série de cinq semaines consécutives de gains et se maintenant proche de son plus haut niveau depuis le 1er août sur des anticipations de hausse des taux directeurs de la *BoJ*, renforcées par la publication des dernières minutes. L'euro progressait de 0,2% à 1,1705 \$. Il affiche une clôture hebdomadaire en baisse de 0,4%, rompant ainsi une série de trois semaines de hausse. Thomas Barkin, président de la *Fed* de Richmond, a estimé que les risques d'une forte hausse du chômage ou de l'inflation restent limités, permettant à la banque centrale de concilier ses deux objectifs.

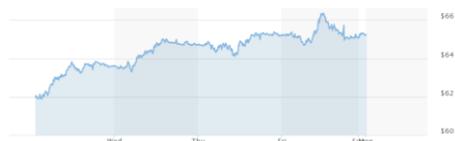
La semaine s'achève, symboliquement, dans le rouge pour les marchés obligataires américains, pénalisés par des indicateurs « trop positifs ». Les taux à 10 ans américains sont en hausse de 0,8 pb à 4,176%. Sur la séance de

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

vendredi, ils ont fluctué autour des 4,18%. Sur la semaine, ils progressent de 4,5 pb, mais ils restent en baisse de 40 pb depuis le début de l'année. Le scénario « *goldilocks* » (« ni trop chaud, ni trop froid »), qui se caractérise par une croissance modérée, une inflation maîtrisée et des taux d'intérêt bas, est loin d'être acquis au regard des derniers indicateurs économiques. Le nouveau cycle d'assouplissement de la banque centrale devrait être très prudent, et les taux longs continuent de se tendre. De plus, le risque inflationniste reste dans la tête des investisseurs après l'annonce que Donald Trump entendait plusieurs droits de douane. En Europe, le *Bund* allemand à 10 ans se détend de 2,1 pb, à 2,754%, tombant même à 2,73% au cours de la séance. Sur la semaine, il reste en hausse de 0,3 pb, quasiment inchangé. Les OAT à 10 ans reculent de 3,4 pb, à 3,575% et les BTP italiens de -2,8 pb à 3,586%. Enfin, outre-Manche, les *Gilts* restent quasiment stables, à -0,2 pb, à 4,757%.

Pétrole

Les cours du pétrole ont progressé sur la séance de vendredi, soutenus par les perspectives d'un recul des exportations pétrolières russes en raison du raffermissement des tensions entre l'OTAN et Moscou et de la multiplication des attaques ukrainiennes en territoire russe. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, a pris 1,0% à 70,13 \$, plus haut depuis fin juillet. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois, a gagné 1,1% à 65,72 \$. Après plusieurs violations de l'espace aérien de l'OTAN par Moscou, Mark Rutte, le secrétaire général de l'Alliance, a estimé que celle-ci était prête à « défendre chaque centimètre de son territoire ». Plusieurs dirigeants des pays membres de l'OTAN ont aussi suggéré d'abattre tout avion franchissant ses frontières. Des déclarations jugées « imprudentes, irresponsables et qui entraînent des conséquences dangereuses », a estimé le porte-parole du Kremlin Dmitry Peskov. La Russie étant le deuxième exportateur de pétrole au monde, le marché est particulièrement attentif à cette escalade et anticipe un durcissement des mesures contre le secteur pétrolier russe. En parallèle, le président américain fait vraiment pression sur ses alliés pour qu'ils cessent d'acheter du pétrole et des produits raffinés. Donald Trump a demandé à la Turquie d'arrêter ses achats, en jugeant « inexcusables » les importations de la Hongrie et de la Slovaquie, membres de l'UE, et en affirmant que la Chine et l'Inde, les deux principaux clients de brut russe, finançaient la guerre en Ukraine. Pour Washington, l'équation est claire : priver Moscou de sa manne pétrolière amputerait l'économie russe et conduirait le président Vladimir Poutine à la table des négociations avec l'Ukraine. Les Russes s'attendent déjà à rencontrer des difficultés à l'export alors que les Ukrainiens ont vraiment intensifié leurs attaques contre les infrastructures russes...

Selon Baker Hughes, le nombre d'appareils de forage pour le pétrole et le gaz aux Etats-Unis est le plus élevé depuis le mois de juin. Les entreprises américaines du secteur de l'énergie ont ajouté la semaine dernière des plateformes de forage de pétrole et de gaz naturel pour la quatrième semaine consécutive, pour la première fois depuis février. Le nombre d'appareils de forage de pétrole et de gaz, un indicateur précoce de la production future, a augmenté de sept pour atteindre 549 au cours de la semaine du 26 septembre. Baker Hughes a déclaré que le nombre d'appareils de forage pétrolier a augmenté de six pour atteindre 424 cette semaine, son plus haut niveau depuis juillet, tandis que le nombre d'appareils de forage gazier a diminué d'un pour atteindre 117, son plus bas niveau depuis juillet.

Ce week-end, deux informations importantes concernant l'offre de pétrole ont été publiées : 1) **L'OPEP+ envisagerait d'approuver une nouvelle hausse de la production pétrolière en novembre, à hauteur d'au moins 137 000 barils par jour**. Ce mouvement s'inscrirait dans une stratégie de reconquête de parts de marché, après qu'OPEP+ eut déjà relevé ses quotas de plus de 2,5 millions de barils/jour depuis avril. La réunion visant à décider de cette hausse est prévue le 5 octobre. Toutefois, certains analystes estiment que tous les membres ne pourront pas produire davantage, leurs capacités étant déjà proches du maximum. Enfin, si cette hausse est adoptée, cela pourrait prolonger la tendance de sortie progressive des coupes de production décidées précédemment. 2) **Après plus de deux ans d'interruption, l'Irak a repris les exportations de pétrole brut en provenance de la région autonome du Kurdistan via l'oléoduc reliant Kirkouk au port turc de Ceyhan**. La suspension avait été provoquée par un différend entre Bagdad, Erbil et Ankara concernant la gestion et la légalité de ces exportations, qui représentent une ressource économique clé pour la région kurde. Leur rétablissement intervient après un accord entre le gouvernement fédéral irakien et les autorités kurdes, destiné à apaiser les tensions et à renforcer les recettes de l'Etat. Cette reprise constitue un signal positif pour la stabilité énergétique de l'Irak et pour ses relations avec la Turquie, principal pays de transit.

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 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