

jeudi 2 octobre 2025

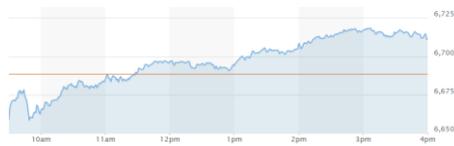
### Vive le « shutdown » ?

Clôture				Ce matin			
<b>Dow Jones</b>		<b>iBOVESPA</b>		<b>Nikkei</b>		<b>Taux 10 ans US</b>	
46 441.10		145 517.52		45 052.52		4.110	
43.21	0.09%	-719.60	-0.49%	500.68	1.12%	2.2 pb	
<b>S&amp;P 500</b>		<b>EuroStoxx 50</b>		<b>Hang Seng</b>		<b>Change €/€</b>	
6 711.20		5 581.22		27 304.52		1.1732	
22.74	0.34%	51.26	0.93%	-448.12	1.67%	0.02%	
<b>Nasdaq Composite</b>		<b>CAC 40</b>		<b>S&amp;P F</b>		<b>Pétrole</b>	
22 755.16		7 966.95		6 770.52		62.16	
95.15	0.42%	71.01	0.90%	0.12%		0.38	0.62%
<b>VIX</b>		<b>Taux 10 ans Allemagne</b>					
16.29		2.673					
0.01	0.1%	0.1 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:30

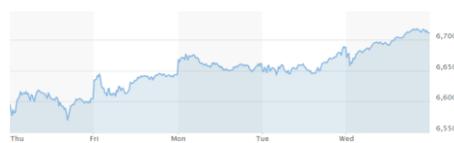
Achevé de rédigé à 7h30

#### Indice S&P 500



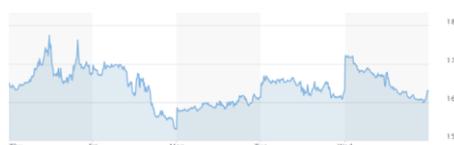
(Source : Marketwatch)

#### 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
HEALTHCARE	3.9%	5.1%	4.7%	4.2%	MERCK & COMPANY	7.4%	7.1%	-9.4%
UTILITIES	0.9%	2.1%	4.9%	16.2%	NIKE B	6.4%	4.1%	-1.9%
TECHNOLOGY	0.7%	2.3%	8.0%	22.6%	AMGEN	5.8%	3.8%	14.5%
CONSUMER DISCRETIONARY	0.7%	0.6%	3.8%	5.5%	VISA 'A	1.9%	-1.1%	10.1%
ENERGY	0.0%	-1.2%	-0.6%	4.2%				
CONSUMER STAPLES	-0.2%	-0.5%	-2.0%	1.8%				
INDUSTRIALS	-0.3%	1.0%	1.4%	16.7%	HOME DEPOT	-2.0%	-2.4%	2.1%
COMM. SVS	-0.8%	-2.2%	4.7%	22.7%	J.P. MORGAN CHASE & CO.	-1.5%	3.1%	29.6%
FINANCIALS	-0.9%	-0.5%	-0.9%	10.5%	SHERWIN-WILLIAMS	-1.5%	-6.7%	0.4%
MATERIALS	-1.2%	-0.4%	-3.4%	6.5%	GOLDMAN SACHS GP.	-1.4%	5.4%	37.2%

Et si le *shutdown* était une bonne nouvelle ! Les indices boursiers américains ont débuté la séance dans le rouge, avec la confirmation de la fermeture des administrations, mais rapidement, les investisseurs ont considéré qu'en l'absence de donnée économique et face à un risque sur le marché du travail, le *shutdown* renforce l'idée d'une détente rapide des taux directeurs de la banque centrale. Ce scénario a été renforcé après l'annonce des destructions d'emplois en septembre selon l'ADP. Le rapport sur l'emploi de l'ADP a montré une baisse de 32 000 emplois dans le secteur privé en septembre, soulignant un ralentissement du marché du travail, tandis que l'activité des usines américaines, selon l'enquête de l'ISM, a continué de se contracter pour un septième mois consécutif. De plus ; certains commentaires mettent aussi en avant le recul des cours du pétrole qui réduit les craintes inflationnistes et redonnent du pouvoir d'achat aux ménages, pouvant soutenir la consommation des Américains à court terme, malgré un marché du travail difficile. Mais, les économistes américains sont plus prudents pour estimer les impacts économiques du *shutdown* et la réaction potentielle de la banque centrale américaine, toutefois, Wall Street a choisi son scénario... Un autre élément explique aussi la bonne performance de Wall Street : les valeurs du secteur de la santé ont fortement progressé hier, portées par l'accord conclu entre Pfizer et l'administration Trump pour réduire les prix des médicaments dans le cadre de *Medicaid* en échange d'allègements tarifaires, ce qui a levé une part de l'incertitude réglementaire pesant sur le secteur. Cette nouvelle a stimulé les attentes d'initiatives similaires de la part

d'autres laboratoires, renforçant l'attrait du secteur à un moment où certains investisseurs cherchaient des positions défensives face à l'incertitude politique et économique engendrée par le *shutdown* aux Etats-Unis. Les actions du secteur de la santé ont mené la progression, grâce à de fortes hausses de Regeneron (+6,7 %), Moderna (+6,8 %), Eli Lilly (+8,2 %) et AbbVie (+5,5 %). Au final, les indices américains ont clôturé à des niveaux records, soutenus par les solides performances sectorielles, l'optimisme quant à la brièveté de la fermeture du gouvernement américain et l'attente de nouvelle baisse de taux de la banque centrale américaine. Le S&P 500 a débuté la séance sous les 6 675, mais après deux heures de cotation, il est repassé dans le vert, pour dépasser les 6 700 points, et grôler les 6 720. Finalement, il clôture à 6 711 (+ 23 points), en hausse de 0,3%. Le Nasdaq progresse de 0,4% à 22 755 (+ 95 points) et le Dow Jones est en hausse de 0,1% à 46 441. Le VIX reste quasiment stable : + 0,06% à 16,3.

Détail de la séance sur les valeurs : cf. [Les US en Actions](#).

## Asie

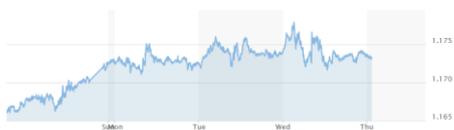
Le **Nikkei 225** est en hausse de 1,0%, mettant fin à une série de quatre jours de pertes et après des gains de la bourse américaine. Le sentiment régional s'est encore amélioré après que les Sud-coréens Samsung Electronics et SK Hynix ont annoncé un partenariat avec OpenAI pour fournir des puces mémoire pour ses centres de données Stargate. Les valeurs technologiques expliquent le rebond des actions au Japon, avec des gains notables de Disco (+ 6,6%), SoftBank Group (+ 5,0%), Lasertec (+ 3,1%), Advantest (+ 3,4%) et Tokyo Electron (+ 4,8%). D'autres poids lourds ont également contribué à la reprise, notamment Sanrio (+ 2,3%), Fujikura (+ 1,7%) et Daiichi Sankyo (+ 5,4%).

Les bourses continentales chinoises sont fermées, jusqu'au 8 octobre, pour la *Golden week*, mais la bourse de Hong Kong est ouverte. Le **Hang Seng** est en hausse de 1,5%. L'indice a atteint son plus haut niveau depuis juillet 2021. Le sentiment a été également soutenu par l'engagement de la *PBoC* à renforcer la coordination avec la politique budgétaire pour soutenir la croissance. Sur le front des données, l'excédent de la balance courante de la Chine a bondi à 128,7 Mds \$ au deuxième trimestre, soit plus du double du montant de l'année précédente. La plupart des secteurs ont progressé, menés par le secteur technologique grâce aux fortes progressions de SMIC (+ 7,6%), Kuaishou (+ 7,5%), Tencent (+ 2,6%) et Meituan (+ 2,4%). Les actions des consommateurs et des services financiers ont également augmenté, les traders ayant accueilli favorablement les informations faisant état d'un plénum en octobre pour cartographier la stratégie économique de la Chine sur 5 ans.

Le **KOSPI** bondit de 3,0%, marquant un record et prolongeant les gains de la séance précédente, les fabricants de puces coréens s'envolent à l'annonce d'une collaboration avec OpenAI. SK Hynix grimpe de plus de 10% pour atteindre son plus haut niveau depuis 2000, et Samsung Electronics a bondi de plus de 4% pour atteindre un pic observé pour la dernière fois au début de 2021, après que les deux entreprises ont annoncé un partenariat avec OpenAI pour fournir des puces de mémoire avancées pour ses centres de données *Stargate*. L'accord a souligné le rôle clé de la Corée du Sud dans la chaîne d'approvisionnement de l'IA, SK Hynix étant déjà l'un des principaux fournisseurs de mémoire à large bande passante de Nvidia. Au niveau domestique, les prix à la consommation en Corée du Sud sont en hausse de 2,1% sur un an, en septembre, au-dessus des attentes de 2,0% et en hausse par rapport à 1,7% en août, soulevant des questions sur les perspectives de politique monétaire de la banque centrale de Corée.

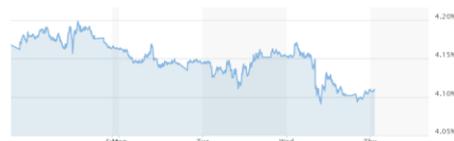
Le **S&P/ASX 200** grimpe de 1,2%, atteignant son plus haut niveau en un mois, stimulé par les actions aurifères, les mineurs et les banques et, naturellement, la clôture positive de Wall Street. Les investisseurs anticipent un soutien supplémentaire de la banque centrale et parient que la fermeture du gouvernement américain sera de courte durée. Les mineurs d'or ont continué d'atteindre de nouveaux sommets alors que les prix des lingots ont atteint un record, sous l'effet d'un dollar plus faible, des paris sur la baisse des taux de la banque centrale américaine et de la ruée vers les valeurs refuges dans le contexte de la fermeture du gouvernement américain. Les géants du secteur Newmont (+ 1,4%) et Northern Star (+ 2,0%) ont mené la hausse. Les mineurs BHP et Rio Tinto sont aussi dans le vert, de respectivement 1,0% et 0,4%. De plus, les grandes banques ont bondi de près de 1,0%.

### Change €/€



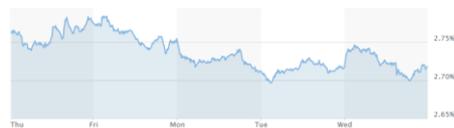
(Source : Marketwatch)

### Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

### Taux 10 ans (Allemagne)



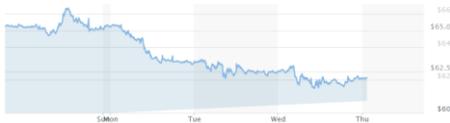
(Source : Marketwatch)

## Changes et Taux

Sur le marché des changes, ce matin, le *Dollar Index* s'est stabilisé autour de 97,7 ce matin, après avoir fluctué entre 97,5 et 97,8 sur la séance d'hier, sans grande tendance. La Cour suprême des Etats-Unis a prévu une audience en janvier sur la tentative du président Donald Trump de destituer la gouverneure de la banque centrale américaine, Lisa Cook, atténuant ainsi une partie de l'incertitude sur la gouvernance de la banque, à court terme. Les inquiétudes concernant l'indépendance de la banque centrale se sont accrues depuis que Trump a accusé Cook de fraude hypothécaire tout en exhortant la banque centrale à réduire les taux de manière plus agressive. Le billet vert n'a pas subi des pressions fortes en raison de la fermeture du gouvernement, la première en près de sept ans, ou de la publication des chiffres de l'emploi. L'*ADP* a signalé une baisse surprise de 32 000 emplois dans le secteur privé pour septembre, contre + 50 000 attendus. Malgré tous ces éléments négatifs, le dollar reste stable face aux principales devises. Par contre, il subit une seconde séance de recul marqué face au Yen (147,2 soit + 0,5% pour le yen). Le Yen prend même 0,6% face à l'Euro et 0,8% face au Franc suisse. Une légère tension s'observe sur les taux à 40 ans nippon (+ 2,5 pb à 3,391%) mais les bons du Trésor de maturités 10 ans, 20 ans et 30 ans sont restés stables. Le Dollar est quasiment inchangé face à l'Euro (de 1,1732 \$). Pourtant, les PMI de *S&P Global* en Europe sont décevants : l'indice PMI pour l'industrie manufacturière de la zone euro est retombé en zone de contraction en septembre, à 49,8 en septembre contre 50,7 en août. L'activité baisse, mais pas le taux d'inflation dans la zone euro devrait s'établir à 2,2% sur un an, en septembre, en hausse de 0,2 point donc par rapport à celui de 2,0% observé le mois précédent. Mais, les cambistes ont peu réagi à ces données économiques.

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans américains ont profité des incertitudes autour du *shutdown* et des chiffres de l'*ADP* qui ont ancré l'idée d'une baisse des taux directeurs de la banque centrale américaine à la fin du mois. Les taux reculent de 4,15% à 4,10% et fluctuent, ce matin, autour des 4,11% en Asie. Les taux à 30 ans reculent de 2,8 pb, à 4,705%. Le 2 ans se détend de - 4,7 pb, à 3,557%. La forte baisse du pétrole, le WTI est retombé au plus bas depuis mi-août, a aussi renforcé les anticipations de désinflation de l'économie américaine. En Europe, les PMI pour l'industrie manufacturière mitigés ont été un soutien et ils ont fait oublier l'estimation *flash* de l'inflation sur le mois de septembre dans la zone euro. Certes, à l'ouverture, les *Bunds* à 10 ans ont frôlé les 4,75% (+ 0,3 pb), mais rapidement, aidés par les taux longs américains, ils sont revenus à 2,718% (+ 0,2 pb). Les OAT sont à 3,539 (+ 0,2 pb). Par contre, les taux italiens se détendent de 1,6 pb à 3,528% et les taux espagnols de 1,3 pb à 3,188%. Les *Gilts* britanniques sont quasiment stables, à 4,107 (+ 0,4 pb).

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole

Les cours du pétrole ont continué d'être tirés vers le bas par la perspective d'une nouvelle hausse des quotas de production de l'OPEP+ et par l'augmentation des exportations de brut depuis le Kurdistan. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en décembre, a perdu 1,0% à 65,35 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en novembre, a cédé 0,9% à 61,78 \$. L'Arabie saoudite, la Russie et six autres membres de l'Opep+ doivent se réunir virtuellement dimanche. Jusqu'à présent, le marché prévoyait que la rencontre débouche sur une augmentation des quotas de production de 137 000 barils par jour à partir de novembre. Mais certains médias et analystes ont récemment assuré s'attendre à une hausse bien plus marquée, d'environ 500 000 barils quotidiens. « Ces affirmations sont totalement inexactes et trompeuses », a contesté l'OPEP sur son compte X. Autre élément, l'Irak a repris samedi ses exportations de pétrole depuis la région autonome du Kurdistan, dans le nord du pays, après plus de deux ans d'interruption en raison de différends juridiques et techniques avec l'administration kurde. Autre facteur baissier pour les cours, les stocks hebdomadaires de pétrole ont augmenté aux Etats-Unis la semaine dernière en raison d'un ralentissement du raffinage dans le pays. Lors de la semaine achevée le 26 septembre, les réserves commerciales ont augmenté de 1,8 million de barils alors que le consensus tablait au contraire sur une baisse d'environ 50 000 barils. Au total et hors réserve stratégique, les stocks se sont établis à 416,5 millions de barils. La réserve stratégique a, elle, encore gonflé de 700 000 barils, au plus haut depuis octobre 2022. La hausse des stocks de brut est en partie attribuable à une activité moindre au niveau des raffineries américaines, qui ont utilisé leurs capacités à 91,4% la semaine passée contre 93% lors de la période précédente. Ces usines entrent dans leur période d'entretien automnal, ce qui réduit leurs besoins en brut. En parallèle, la production américaine a légèrement augmenté, à 13,51 millions de barils quotidiens. Selon l'EIA, les Etats-Unis ont aussi connu la semaine passée une baisse conjointe des importations (- 10,2%) et des exportations (- 16,3%). Dernier élément, les exportations de pétrole russe via les ports occidentaux ont bondi de 25% après une série d'attaques de drones ayant visé les infrastructures ukrainiennes. Moscou semble avoir redirigé une partie de ses flux vers les marchés européens via ces routes maritimes, malgré les sanctions internationales.



## 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](http://www.aurel-bgc.com)