

lundi 27 octobre 2025

Un accord en or?

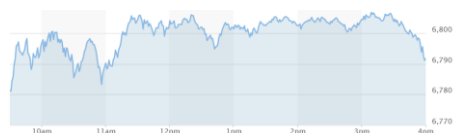
Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
47 207,12		146 172,52		50 403,52		4,043	
472,51	1,01%	451,20	0,31%	1103,49	2,24%	6,6 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
6 791,69		5 674,50		26 387,52		1,1623	
53,25	0,79%	6,16	0,11%	226,43	0,87%	-0,03%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
23 204,87		8 225,63		6 881,52		61,72	
263,07	1,15%	-0,15	0,00%	0,79%		0,22	0,36%
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
16,37		2,586					
-0,93	-5,4%	4,9 pb					

Source : MarketWatch, cours à 6:31

Achevé de rédigé à 6h35

Etats-Unis

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances

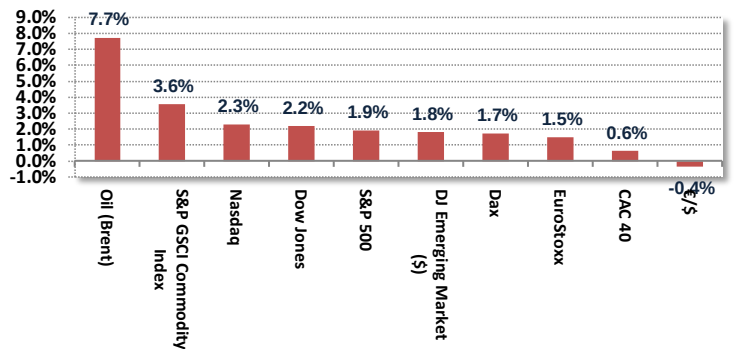


(Source : Marketwatch)

S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date	DOW JONES	Day	Month	Year to date
TECHNOLOGY	1.6%	2.7%	4.8%	25.8%	INTERNATIONAL BUS. MCHS.	7.9%	14.9%	39.9%
COMM. SVS	1.3%	1.0%	-0.3%	25.1%	GOLDMAN SACHS GP.	4.4%	-1.1%	36.9%
UTILITIES	1.2%	-0.2%	5.9%	20.9%	NVIDIA	2.3%	5.2%	38.7%
FINANCIALS	1.1%	1.8%	-1.0%	9.8%	JP MORGAN CHASE & CO.	2.0%	-4.1%	25.3%
INDUSTRIALS	0.1%	2.1%	1.7%	37.5%				
HEALTH CARE	0.0%	1.9%	6.9%	6.0%				
CONSUMER DISCRETIONARY	-0.1%	1.9%	-0.4%	4.3%	HONEYWELL INTL.	-2.1%	3.6%	-4.3%
CONSUMER STAPLES	-0.4%	-0.6%	0.8%	3.2%	3M	-1.8%	9.0%	30.5%
MATERIALS	-0.6%	0.6%	-0.6%	6.2%	WALT DISNEY	-1.2%	-1.5%	0.3%
ENERGY	-1.0%	2.4%	-2.3%	3.0%	JOHNSON & JOHNSON	-1.1%	7.8%	31.7%

Wall Street a signé une nouvelle séance record vendredi, propulsée par la publication d'un rapport d'inflation américain plus faible qu'attendu, qui a renforcé les anticipations de plusieurs baisses des taux directeurs de la banque centrale américaine, et par une série de résultats d'entreprises spectaculaires. Le S&P 500 a ouvert en hausse, proche des 6 800, et il est resté stable sur ce niveau psychologique des 6 800 points durant toute la séance, sans volatilité. Toutefois, une petite faiblesse dans les dernières minutes, fait tomber l'indice à 6 792 (+ 53 points), en hausse de 0,8% sur la séance. Le Nasdaq s'envole de 1,2% à 23 025 (+ 263 points) et le Dow Jones gagne 1,0% à 47 207 (+ 473 points). Le VIX est en baisse de 5,4% à 16,4. Le Dow Jones a franchi pour la première fois le seuil des 47 000, tandis que le S&P 500 et le Nasdaq ont également atteint de nouveaux sommets. Le marché a été animé par plusieurs *market movers* majeurs, notamment IBM (+ 7,8%) et AMD (+ 7,6%), dopés par l'annonce d'une percée dans le calcul quantique reposant sur des puces AMD, ainsi qu'Alphabet (+ 2,7%), profitant du renouvellement de son partenariat avec Anthropic autour de l'intelligence artificielle. Le secteur technologique dans son ensemble a largement contribué au *rallye*, avec Nvidia, Broadcom et Intel en hausse, tandis que les valeurs financières comme Goldman Sachs (+ 4,4%) et JP Morgan (+ 3,0%) ont profité d'anticipations de perspective d'un environnement monétaire plus accommodant (baisse des taux et fin du QT qui devraient être annoncées ce mercredi). Enfin, Ford s'est distinguée avec un bond de plus de 12% après la publication de résultats trimestriels supérieurs aux attentes. Intel (+ 0,3%) a

terminé dans le vert, après un chiffre d'affaires plus important qu'attendu au troisième trimestre, l'entreprise assurant que la demande pour ses produits est plus forte que son rythme de production. Au niveau macroéconomique, selon les données du BLS, neuf jours après la date initialement prévue, la progression de l'indice des prix à la consommation a continué à s'accélérer en septembre, à 3,0% sur un an, contre 2,9% un mois plus tôt. Mais, le consensus tablait sur une hausse un peu plus forte, à 3,1%. Bien que les effets des droits de douane sur les prix continuent d'être évidents, ils sont moins graves que ce que l'on craignait auparavant, une bonne nouvelle pour la banque centrale. Certes, certains membres pourraient s'inquiéter du rebond des prix des biens de consommation et d'une inflation résiliente dans l'immobilier. Mais, face aux craintes sur le marché du travail, une « bonne gestion des risques » justifie une nouvelle détente des taux directeurs cette semaine...



(*) Weekly performance

Source : Datastream

Les contrats à terme sur les indices américains sont en forte hausse, ce matin, après les déclarations optimistes des négociateurs américains, laissant entrevoir un accord commercial imminent avant la rencontre prévue cette semaine entre Donald Trump et Xi Jinping. Le Dow Jones F gagne 0,6%, le S&P 500 F 0,8% et le Nasdaq 1,1%, tandis que le Bitcoin dépasse 115 500 \$. L'or et l'argent reculent, et le pétrole progresse légèrement. Les discussions à Kuala Lumpur, ce week-end, ont permis un « consensus préliminaire » sur les terres rares, les exportations et la trêve tarifaire (cf. Partie sur les « Market Mover »).

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

Asie

Le **Nikkei 225** bondit de 2,3%, un nouveau sommet historique dans un contexte d'optimisme quant au fait que les Etats-Unis et la Chine se rapprochaient d'un accord commercial avant la réunion Trump-Xi en Corée du Sud jeudi. Les responsables du commerce des deux pays ont déclaré qu'ils étaient parvenus à un consensus sur des questions clés, notamment les contrôles à l'exportation, le fentanyl et les taxes maritimes, après des discussions productives en Malaisie. Les investisseurs se sont également positionnés en vue d'une probable baisse des taux de la banque centrale cette semaine après les données sur l'inflation américaine, tandis que la Banque du Japon devrait maintenir sa politique actuelle. Les gains ont été généralisés, menés par de fortes progressions dans des actions majeures telles que SoftBank Group (+ 2,6%), Advantest (+ 5,0%), Mitsubishi Heavy (+ 2,6%), Kawasaki Heavy (+ 8,0%) et IHI Corp (+ 2,9%).

Le composite de **Shanghai** est en hausse de 0,9% et le **Hang Seng** progresse aussi de 1,0%. La bourse de Shanghai connaît de nouveaux sommets en dix ans dans l'espoir d'une percée commerciale lors de la réunion Trump-Xi en Corée du Sud cette semaine. Le sentiment a encore été stimulé par des données montrant que les bénéfices industriels de la Chine ont bondi de 21,6% sur un an, le rythme le plus rapide depuis novembre 2023. Le climat des affaires à Hong Kong s'est amélioré à -2 au T4 contre -8 au T3, soit la troisième hausse trimestrielle consécutive. La vigueur a toutefois été limitée par la prudence avant l'indice PMI officiel de la Chine pour octobre. La Banque populaire de Chine (*PBoC*) a injecté un total de 900 Mds de yuans dans les institutions financières par le biais de sa facilité de prêt à moyen terme (MLF) d'un an, dans le but de maintenir une liquidité abondante dans le système bancaire. Avec 700 Mds de fonds MLF arrivant à échéance ce mois-ci, **l'opération a donné lieu à une injection nette de liquidités de 200 Mds**, marquant le huitième mois consécutif d'injections nettes de MLF. Dans l'ensemble, l'injection nette de liquidités à moyen terme de la banque centrale pour le mois atteindra 600 Mds de yuans, soit le même niveau qu'en septembre. Tous les secteurs ont progressé, notamment les valeurs de consommation, de technologie et d'immobilier. Les actions liées au secteur technologique et à l'IA ont mené le rallye. Les entreprises d'énergie propre et de matériaux à forte croissance ont également progressé.

Le **KOSPI** a bondi de 2,3%, franchissant la barre des 4 000 points pour la première fois de son histoire, l'optimisme quant aux progrès des négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine et le secteur des semi-conducteurs nourrissent la hausse, dans un contexte d'espoir que l'apaisement des tensions commerciales pourrait soutenir la croissance régionale. Sur le plan national, les fabricants de puces Samsung Electronics (+ 2,4%) et SK Hynix (+ 3,6%) ont poursuivi leur rallye grâce à une demande soutenue tirée par l'IA, tandis que Hyundai Motor (+ 1,6%), HD Hyundai Heavy Industries (+ 6,1%) et KB Financial Group (+ 2,7%) ont également progressé, reflétant une vigueur généralisée dans les principaux secteurs.

Le **S&P/ASX 200** gagne « seulement » 0,4%, soutenu par l'optimisme quant aux progrès des négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. En Australie, l'accent est mis sur les prochaines données sur l'inflation au troisième trimestre et l'IPC mensuel de septembre, qui guideront la prochaine décision politique de la banque centrale. Alors que la *RBA* semble sur la bonne voie pour atteindre ses objectifs en matière d'inflation et d'emploi, les données à venir pourraient mettre en évidence des défis émergents qui pourraient inciter à une réévaluation des perspectives politiques du conseil. Des signes émergents de pressions persistantes sur les prix, comme en témoignent les récentes données mensuelles sur l'inflation, pourraient inciter la banque à maintenir l'orientation actuelle de sa politique monétaire la semaine prochaine, après trois baisses de taux plus tôt dans l'année.

Change €/€

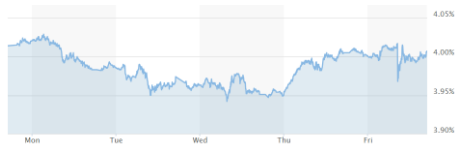


(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

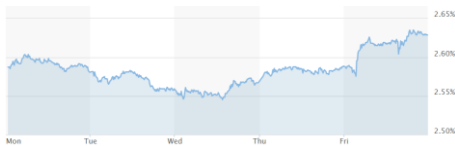
Sur le marché des changes, les « chiffres du jour », les prix à la consommation aux Etats-Unis sur le mois de septembre ou les *PMI flash* de *S&P Global* ont laissé indifférent les devises. Vendredi a été une troisième séance très calme sur le marché des changes. Le *Dollar Index* a fluctué autour des 99,0 tout au long de la séance de vendredi, sans volatilité. Il est en hausse de 0,4% sur la semaine. Le Yen, qui recule de - 0,2% et de - 0,3% face à l'Euro, est le plus volatile. L'euro s'est maintenu au-dessus de 1,16 \$ malgré des chiffres PMI de la zone euro optimistes et des données sur l'inflation américaine plus faibles que prévu. L'indice PMI d'octobre a montré que le secteur privé de la zone euro a progressé à son rythme le plus rapide depuis mai 2024, sous l'effet d'une solide croissance

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

des services et d'une stabilisation de l'industrie manufacturière. L'Allemagne a atteint son plus haut niveau de croissance en 29 mois, le reste du bloc a connu une solide croissance malgré la France qui a enregistré sa 14^{ième} baisse mensuelle consécutive. Les marchés monétaires ont augmenté leurs paris sur deux autres baisses de taux de la banque centrale américaine cette année, une autre possible en janvier, tandis que la BCE ne devrait pas commencer à assouplir ses taux directeurs avant juillet 2026 selon les marchés... Malgré « l'ajustement » de ces anticipations de politique monétaire, les marchés des changes sont restés atones.

Sur le marché obligataires, les taux longs ont observé des évolutions en ordre dispersé. Les taux à 10 ans américains ont réagi à la publication du BLS, mais seulement pendant quelques minutes ! Les taux américains restent « collés » sur le seuil psychologique des 4,0%. La publication du *BLS* a induit une chute du 10 ans de 4,02% à 3,97%, mais une heure après, les taux sont revenus à 4,01% et ils clôturent la séance américaine à 4,02% ! Le PMI du secteur privé plus robuste que prévu peut aussi expliquer le maintien des taux autour de ce seuil. Par contre, l'enquête de confiance des consommateurs du Michigan semble avoir eu aucun impact sur les marchés obligataires. Les taux à 2 ans finissent inchangés à 3,4800%. En Europe, l'indice *PMI flash* composite s'est redressé de 51,2 en septembre à 52,2 en octobre. Il signale ainsi une amélioration de l'activité du secteur privé et annonce la croissance la plus forte depuis près de deux ans et demi durant cet été. Par ailleurs, la confiance des ménages français se redresse en octobre selon l'INSEE, une bonne surprise après des enquêtes auprès des chefs d'entreprise au-dessus des attentes, publiées la veille. Ces éléments ont pénalisé les marchés obligataires européens. Les *Bund* à 10 ans se dégradent, passant de 2,575% à 2,628%, en hausse de 5,3 pb. Les OAT se tendent de 5,9 pb, à 3,437% (le *spread* avec les Bunds s'écarte à 81 pb). Les BTP italiens remontent de + 4,8 pb, à 3,390%. Enfin, outre-Manche, les *Gilts* reculent de 0,1 pb, à 4,434%, soit une variation sur la semaine de – 10 pb.

Les cours de l'or chutent de 1%, à 4 070 \$ l'once ce matin en Asie, prolongeant la baisse de vendredi, les progrès des négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine ont freiné la demande d'actifs refuges. Après deux jours de discussions en Malaisie, les principaux négociateurs des deux parties sont parvenus à un consensus préliminaire sur des sujets tels que les contrôles à l'exportation, le trafic de fentanyl, le commerce agricole et les taxes maritimes. Cela prépare maintenant le terrain pour que le président Donald Trump et le président Xi Jinping finalisent un accord lorsqu'ils se rencontreront en Corée du Sud plus tard cette semaine. Mais, les investisseurs se concentrent également sur les décisions majeures des banques centrales cette semaine. La banque centrale américaine devrait réduire ses taux de 25 pb à la suite des données plus faibles que prévu sur les prix à la consommation, tandis que la BCE et la *BoJ* devraient maintenir leurs taux directeurs stables.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont un peu reculé sur la séance de vendredi, au lendemain d'une forte hausse due aux sanctions américaines à l'encontre de deux groupes pétroliers russes, Rosneft et Lukoil, qui font craindre une perturbation de l'approvisionnement. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en décembre, a perdu 0,1% à 65,94 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois, a lâché 0,5% à 61,50 \$. L'annonce par Washington de sanctions contre Rosneft et Lukoil, les deux principales compagnies pétrolières russes, a surpris les marchés mais, vendredi, les opérateurs ont froidement analysé ces sanctions dans le détail et leur impact sur le marché. Le texte publié par le Trésor américain prévoit notamment la possibilité de « sanctions secondaires sur les institutions financières

étrangères » qui participeraient à des transactions avec les entités sanctionnées. Donald Trump a plusieurs fois accusé les pays achetant du pétrole à la Russie de financer la guerre en Ukraine, et cherche à utiliser la manne financière issue de la vente des hydrocarbures russes pour pousser Moscou à un accord de cessez-le-feu. Les exportations des deux entreprises russes s'élèvent à environ 3 millions de barils quotidiens, selon les spécialistes du secteur, notamment vers la Chine, l'Inde, la Hongrie ou la Turquie. Face à ce risque de sanction américaine, des raffineries en Inde et en Chine ont d'ores et déjà suspendu temporairement leurs achats de brut russe. Reste à voir si ces suspensions temporaires deviendront permanentes ou seront les contourner, comme cela a toujours le cas par le passé. Le Premier ministre hongrois Viktor Orban a d'ailleurs annoncé, vendredi, que son gouvernement cherchait des moyens de les esquiver. Dans ce contexte géopolitique tendu, les opérateurs attendent la prochaine réunion des membres de l'OPEP+, qui aura lieu le 2 novembre. Depuis le mois d'avril, huit membres du cartel ont révisé en hausse leurs quotas de plus de 2,5 millions de barils quotidiens, cherchant à reconquérir des parts de marché. Le groupe pourrait toutefois adopter une attitude attentiste et évaluer l'impact des sanctions américaines contre la Russie avant de décider d'accélérer sa production.

Les entreprises énergétiques américaines ont ajouté la semaine dernière des plates-formes de forage de pétrole et de gaz naturel pour la deuxième semaine consécutive selon Baker Hughes. Le nombre d'appareils de forage de pétrole et de gaz, un indicateur précoce de la production future, a augmenté de deux pour atteindre 550 au cours de la semaine qui s'est achevée le 24 octobre, son niveau le plus élevé depuis juin. Malgré l'augmentation du nombre d'appareils de forage cette semaine, Baker Hughes a déclaré que le nombre total d'appareils de forage était encore en baisse de 35, soit 6% de moins qu'à la même époque l'année dernière. Le nombre d'appareils de forage pétrolier a augmenté de deux pour atteindre 420, tandis que le nombre d'appareils de forage gazier est resté stable à 121.

Exceptionnellement, il n'y aura pas de 24H et de morning audio, demain matin. La prochaine publication sera le mercredi 29 octobre.



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