

vendredi 31 octobre 2025

Une simple « pause » ...

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
47 522.12		148 780.52		52 319.52		4.103	
-109.88	-0.23%	147.40	0.10%	992.91	1.93%	2.9 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
6 822.34		5 699.18		26 023.52		1.1573	
-68.25	-0.99%	-6.63	-0.12%	-259.49	-0.99%	0.06%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
23 581.14		8 157.29		6 898.52		60.24	
-377.33	-1.58%	-43.59	-0.53%	0.60%		-0.33	-0.54%
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
16.91		2.598					
-0.01	-0.1%	1.8 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:35

Achevé de rédigé à 7h40

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
FINANCIALS	0.3%	-0.6%	-3.1%	8.0%	CISCO SYSTEMS	2.2%	6.6%	23.2%
HEALTH CARE	0.2%	-1.2%	3.5%	4.8%	SALESFORCE	2.1%	8.3%	-23.2%
CONSUMER STAPLES	0.0%	-3.6%	-2.1%	-0.1%	WALT DISNEY	1.5%	-2.3%	0.4%
INDUSTRIALS	-0.4%	-0.1%	0.2%	17.3%	JOHNSON & JOHNSON	1.3%	2.0%	30.7%
UTILITIES	-0.4%	-0.6%	2.8%	18.4%				
ENERGY	-0.7%	-1.6%	-1.8%	2.4%				
MATERIALS	-1.0%	-3.5%	-4.3%	3.1%	BOEING	-6.3%	-7.3%	13.0%
TECHNOLOGY	-1.4%	4.9%	6.5%	29.7%	AMAZON.COM	-3.2%	1.5%	1.6%
COMM. SVS	-2.1%	2.2%	2.1%	26.2%	VERIZON COMMUNICATIONS	-3.1%	-11.4%	-2.6%
CONSUMER DISCRETIONARY	-2.6%	-1.4%	-1.7%	3.0%	UNITEDHEALTH GROUP	-3.0%	-0.2%	-31.8%

Entre les propos « hawkish » de Powell, qui a indiqué qu'une baisse des taux directeurs en décembre n'était pas acquise, et les craintes de surinvestissements de certains acteurs du secteur technologique dans l'intelligence artificielle, les indices boursiers américains ont connu une petite correction, sans un « buy the dip » sur la fin de la séance. Le S&P 500 a fluctué entre 6 850 et 6 875 sur une grande partie de la séance, en baisse par rapport à ses niveaux de la veille mais sans grande tendance. Toutefois, sur la dernière heure, la correction s'est accélérée, avec un indice tombant sous les 6 825, pour clôturer à 6 822 (- 68 points), en baisse de 1,0%. L'indice Nasdaq est, naturellement, plus sévèrement sanctionné avec une chute de 1,6% à 23 581 (- 377 points), tandis que le Dow Jones résiste à 47 522 (- 110 points), perdant seulement 0,2%. Le VIX est en baisse de 0,1% à 16,9, montrant que les investisseurs estiment cette baisse plus comme une « respiration » que le début d'une correction plus violente. De fait, la contreperformance de l'indice Nasdaq s'explique par la correction de Meta Platforms (- 11,3%) après avoir enregistré une charge fiscale unique de 15,9 Mds \$ et signalé une augmentation significative des dépenses d'investissement liées à l'IA, ce qui a réduit les attentes de génération de trésorerie à court terme. Les investisseurs ont également vendu Microsoft (- 2,6%) après son investissement de 3,1 Mds \$ dans OpenAI et a réitéré ses dépenses élevées en IA. Microsoft, ni Meta, ni Alphabet n'ont été en mesure de clarifier de manière significative la rentabilité de leurs investissements dans l'IA. Par contre, Alphabet a augmenté de 2,5% après avoir annoncé des résultats plus solides que prévu et surtout annoncé une résilience de ses recettes publicitaires sur son moteur de recherche

et YouTube. L'action Nvidia (- 2,0%) a reculé après avoir dépassé mercredi la barre de 5 000 Mds \$ de valorisation boursière. Les secteurs de la finance et de l'immobilier ont été parmi les plus performants. Eli Lilly a gagné 4,7% après avoir relevé ses prévisions de chiffre d'affaires pour l'ensemble de l'année. JP Morgan (+ 2,2%), Visa (+ 1,9%) et Goldman Sachs (+ 2,5%) affichent de solides gains. La rencontre entre les présidents Trump et Xi s'est terminée par des résultats largement anticipés par les marchés.

Ce matin, les futures américains sont dans le vert : + 0,6% pour le S&P 500 F et + 1,1% pour le Nasdaq. Après clôture, **Amazon.com (+ 13,2%)** a affiché un chiffre d'affaires record de 180,2 Mds \$ (+13%) et un bénéfice net de 21,2 Mds \$, porté par la forte croissance d'AWS (+20,2%) et du e-commerce, tandis que les investissements massifs en IA, cloud et logistique préparent une nouvelle phase d'expansion selon le management. **Apple (+ 2,3%)** réalise un chiffre d'affaires trimestriel de 102,5 Mds \$ (+8%) et un bénéfice net record de 27,5 Mds \$, grâce à la vigueur de l'iPhone 17 Pro et des services (+15%), confirmant sa stratégie d'intégration de l'IA et un plan d'investissement de 600 Mds \$ sur quatre ans. **Netflix (+ 3,2%)** envisage une offre de rachat du pôle cinéma et streaming de Warner Bros Discovery pour renforcer son catalogue et sa domination dans le streaming mondial.

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

Asie

Le **Nikkei 225** bondi de 1,8%, au-dessus des 52 200. Les actions japonaises atteignent de nouveaux records dans un contexte de forte reprise des actions technologiques. Cette progression fait suite à des gains sur les contrats à terme sur actions américaines après que les prévisions optimistes d'Apple et d'Amazon en matière de bénéfices et de ventes ont remonté le moral dans le secteur technologique. Parmi les entreprises les plus performantes, Lasertec a gagné 0,9%, SoftBank Group 2,2%, Advantest 1,6%, Fujikura 0,8% et SCSK Corp 11%. Hitachi a bondi de 10% après avoir annoncé un bond de 62% de son bénéfice net au premier semestre, tandis que Socionext a grimpé de 16% grâce à de solides résultats. Pendant ce temps, les investisseurs ont continué de surveiller les perspectives de politique alors que le gouverneur de la Banque du Japon, Kazuo Ueda, a déclaré que l'économie se redressait modérément, mais a averti que les politiques commerciales mondiales pourraient freiner la croissance et les bénéfices des entreprises.

L'indice composite de **Shanghai** recule de 0,9% tandis que le **Hang Seng** chute de 1,0%. La baisse de l'activité dans le secteur manufacturier selon le PMI officiel et les tensions commerciales sino-américaines persistantes, la faiblesse de la demande intérieure et un ralentissement prolongé de l'immobilier sont les éléments pesant sur les indices boursiers chinois ce matin. Les prises de bénéfices ont également exercé une pression notamment sur les actions liées au secteur technologique et à l'IA.

Le **KOSPI** est en hausse de 0,6%, atteignant de nouveaux records, stimulé par les gains des constructeurs automobiles et du géant des puces Samsung Electronics. L'indice est également en passe de réaliser son cinquième gain hebdomadaire consécutif et une augmentation de près de 20% pour le mois. Le constructeur automobile Hyundai Motors grimpe de plus de 6% pour atteindre son plus haut niveau en trois mois, tandis que sa société sœur Kia Corp a bondi de 2,6%, après l'annonce de la finalisation de l'accord commercial entre la Corée et les Etats-Unis pour réduire les droits de douane sur les exportations automobiles à 15%. Les actions de la construction navale ont également progressé, l'accord commercial mettant en évidence la construction navale et l'énergie comme principaux domaines d'investissement prévus par la Corée du Sud aux Etats-Unis. De plus, le poids lourd des puces Samsung Electronics a

bondi de 0,8% pour atteindre un nouveau record, tandis que son homologue SK Hynix a chuté de 1,1%. L'optimisme des investisseurs a été soutenu par l'évolution de l'entreprise, alors que les dirigeants du géant américain de la technologie Nvidia, de Samsung et de Hyundai se sont rencontrés à Séoul avant l'annonce prévue de leur coopération commerciale dans le domaine de l'IA.

Le **S&P/ASX 200** est quasiment stable (- 0,05%), soutenu par les gains des actions aurifères et des mineurs sur la hausse des prix des matières premières. Les poids lourds des mines ont prolongé leurs gains, menés par les géants miniers Rio Tinto et Lynas Rare Earths, en hausse de 0,8% et 2,1%, respectivement. Les services financiers ont également progressé, les quatre grandes banques ayant progressé entre 0,6% et 1,5%. Pour la semaine, l'ASX est en passe de connaître sa plus forte baisse depuis la fin mars, plombée par des paris croissants selon lesquels la *RBA* maintiendra ses taux en novembre dans un contexte de rapport sur l'inflation étonnamment fort.

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* s'est maintenu près de ses plus hauts niveaux en trois mois, autour de 99,5, ce matin. Il est sur le point de progresser de près de 2% pour le mois. Les cambistes ont revu à la baisse les attentes de nouvelles baisses de taux de la banque centrale après que Jerome Powell a souligné qu'une autre décision de baisse des *Fed funds* en décembre n'était pas garantie. Les probabilités implicites du marché d'une réduction en décembre ont fortement chuté à environ 75%, contre plus de 90% avant la réunion. Pendant ce temps, la réunion Trump-Xi s'est terminée par l'accord des Etats-Unis de réduire les droits de douane sur les produits chinois, tandis que Pékin s'est engagé à réduire les exportations de fentanyl, à stimuler les achats de soja américain et à suspendre les contrôles à l'exportation de terres rares. Le yen japonais a oscillé près de son plus bas niveau en neuf mois, proche des 154 yens pour un dollar (153,95 yens ce matin en Asie) et était en passe de connaître une forte baisse mensuelle de 4%, sous la pression de l'élection de la Première ministre Sanae Takaichi, qui privilégie les mesures budgétaires expansionnistes et la politique monétaire accommodante. La Banque du Japon a également maintenu ses taux inchangés ce mois-ci, le gouverneur Kazuo Ueda avertissant que les politiques commerciales mondiales pourraient ralentir la croissance et nuire aux bénéfices des entreprises. Pendant ce temps, la nouvelle ministre des Finances, Satsuki Katayama, a précisé qu'elle ne maintenait plus ses commentaires de mars suggérant que la juste valeur du yen se situait autour de 120-130 pour un dollar. Enfin, des données récentes ont également montré que l'inflation sous-jacente à Tokyo a augmenté plus que prévu en octobre, ce qui va compliquer les perspectives de politique intérieure. Le billet vert a progressé de 0,2% face à la monnaie unique européenne, à 1,1572 \$, et prend 0,2% à la livre.

Les prix de l'or sont en hausse, repassant, ce matin, la barre symbolique des 4 000 \$ l'once (4 013 \$ exactement), mettant fin à une baisse de quatre jours alors que la forte demande des banques centrales continue de soutenir le marché. Selon le *World Gold Council*, les banques centrales mondiales ont acheté environ 220 tonnes au troisième trimestre, soit une augmentation de 28% par rapport au trimestre précédent, inversant ainsi un ralentissement antérieur. Le Kazakhstan est resté le plus gros acheteur, tandis que le Brésil a acheté de l'or pour la première fois en plus de quatre ans. Selon le Conseil mondial de l'or (CMO), la demande a progressé de 3% sur un an à 1 313 tonnes, mais bondi de 44% en valeur, atteignant 146 Mds \$ entre juillet et septembre. L'or s'impose comme valeur refuge et outil de diversification pour les investisseurs inquiets de la volatilité boursière, un phénomène amplifié par le « *FOMO* ». Les achats de

lingots, pièces et ETF ont augmenté de 47%. En revanche, la bijouterie recule à 419,2 tonnes, son plus bas niveau depuis 2020, sous l'effet du ralentissement en Inde (- 31 %) et en Chine (- 18%). Le CMO prévoit une poursuite de la demande, soutenue par un repositionnement vers des investissements de long terme. Toutefois, limitant les gains supplémentaires de l'or, les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine reculent et Powell a averti qu'une autre réduction en décembre n'est pas garantie, ce qui a maintenu le dollar fort.

Sur les marchés obligataires, les taux à 10 ans américains sont à 4,10% ce matin en Asie, après une séance très calme sur la journée d'hier. Ils sont passés de 4,07% à 4,11% au début de la séance américaine, pour ensuite se « poser » sur les 4,10% et ne plus bouger face à une actualité économique faible. En Europe, les taux allemands à 10 ans ont grimpé au-dessus des 2,65%, pour clôturer à 2,648% (+ 2,3 pb), un plus haut niveau depuis le 9 octobre. Les investisseurs ayant réagi aux « signaux plus bellicistes » qu'anticipés de la BCE et de la banque centrale américaine (cf. les **Point Flash publiés hier**), ainsi qu'à une lecture de l'inflation allemande plus forte que prévu. La BCE a maintenu ses taux inchangés pour une troisième réunion consécutive en octobre, en maintenant une approche « dépendante des données, réunion par réunion », tout en notant que les perspectives d'inflation restaient globalement inchangées. Sur le front des données, l'inflation allemande a moins baissé que prévu à 2,3% en octobre, tandis que l'économie a stagné, plombée par une baisse des exportations. Les OAT à 10 ans sont à 3,42% (+ 0,8 pb) et les taux italiens à 10 ans ont grimpé à 3,372% (+ 1,4 pb), un plus haut niveau depuis le 14 octobre. Les données économiques ont montré que l'économie italienne a stagné de manière inattendue au troisième trimestre, plombée par une contraction du secteur industriel et une stagnation des services, tandis que le taux de chômage a augmenté à 6,1%, au-dessus des attentes de 6,0%. Les taux espagnols sont à 3,153% (+ 1,5 pb) et les *Glilts* progressent de 3,8 pb à 4,432%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole sont restés sans grand dynamisme sur la séance d'hier, à l'issue de la très attendue rencontre Donald Trump et Xi Jinping, les opérateurs n'y percevant pas de signe de changement dans l'équilibre du marché pétrolier. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en décembre, a gagné 0,1% à 65,00 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois, a pris 0,2% à 60,57 \$. Le président américain a qualifié de « grand succès » son entretien avec son homologue chinois en Corée du Sud, qui a débouché notamment sur des accords concernant le fentanyl et les terres rares. Mais les investisseurs restent sceptiques quant à la possibilité d'une avancée réelle sur le commerce ou les sanctions dans un avenir proche. Washington va abaisser ou mettre en pause certains droits de douane visant les produits chinois, mais la surtaxe moyenne restera tout de même de 47%. Enfin, rien n'a été annoncé concernant les achats chinois de pétrole russe. Alors que Pékin est l'un des plus gros clients de Moscou pour son pétrole, cela implique que le marché reste confronté à des perspectives de surabondance de l'offre. Alors que les prévisions concernant la demande restent contrastées, la production de l'OPEP+ plus importante pèse durablement sur les cours du pétrole.



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 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