

mardi 4 novembre 2025

Les indices américains adoptent aussi le « K » !

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
47 336.68		150 454.52		51 656.52		4.092	
-226.19 -0.48%		913.90 0.61%		-755.31 -1.44%		-1.0 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
6 851.97		5 679.25		25 969.52		1.1528	
11.77 0.17%		17.21 0.30%		-189.68 -0.73%		0.07%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
23 834.72		8 109.79		6 822.52		60.85	
109.76 0.46%		-11.28 -0.14%		-0.90%		-0.20 -0.33%	
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
17.17		2.624					
-0.27 -1.6%		2.8 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:32

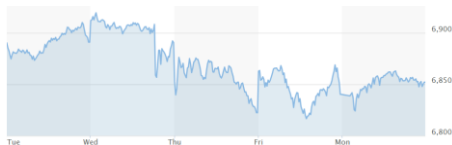
Achevé de rédigé à 7h40

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
CONSUMER DISCRETIONARY	-4.1%	2.8%	2.4%	7.2%	AMAZON.COM	9.6%	11.2%	11.3%
ENERGY	0.6%	0.0%	-1.2%	3.0%	CHEVRON	2.7%	1.6%	8.9%
INDUSTRIALS	0.2%	0.1%	0.4%	17.6%	AMGEN	2.2%	5.8%	14.5%
FINANCIALS	0.2%	-1.5%	-2.9%	8.2%	VERIZON COMMUNICATIONS	2.0%	-9.8%	-0.6%
HEALTH CARE	-0.1%	-1.2%	3.5%	4.7%				
COMM. SVS	-0.3%	0.6%	1.7%	25.8%				
TECHNOLOGY	-0.3%	3.0%	6.2%	29.3%	MICROSOFT	-1.5%	0.0%	22.8%
CONSUMER STAPLES	-0.5%	-3.7%	-2.6%	-0.6%	MCDONALDS	-1.3%	-1.8%	2.9%
UTILITIES	-0.8%	-2.6%	2.0%	17.5%	VISA 'A'	-1.2%	-0.2%	7.8%
MATERIALS	-0.9%	-3.7%	-5.1%	2.2%	WALMART	-1.0%	-1.8%	12.0%

Les actions américaines ont terminé en ordre dispersé la séance d'hier. Après un début de séance hésitant, le S&P 500 est monté tranquillement vers les 6 860, et ensuite a fluctué entre 6 860 et 6 850 sans grande tendance, pour clôturer à 6 852 (+ 12 points), en hausse de 0,2%. Profitant d'une actualité chargée autour de l'IA, le Nasdaq connaît une performance meilleure : + 0,5% à 23 835 (+ 110 points). Le Dow Jones, par contre, recule de 0,5% à 47 337 (- 226 points), pénalisé par le recul des valeurs liées à la consommation des ménages. Le VIX est en baisse de 1,6% à 17,2. Les actions d'Amazon ont bondi de 4,0% après que le géant de la technologie a conclu un accord de 38 Mds \$ avec OpenAI. L'accord prévoit que le service *cloud* AWS d'Amazon fournira une capacité de calcul à la société mère de ChatGPT pour les sept prochaines années. Nvidia (+ 2,2%) est stimulé par l'accord de Microsoft avec les Emirats arabes unis. Le gouvernement américain a approuvé le plan de Microsoft d'expédier les puces de Nvidia aux Emirats arabes unis pour y construire des centres de données axés sur l'IA. Mais le *Wall Street Journal* a également rapporté lundi que des responsables de l'administration avaient torpillé un effort du CEO de Nvidia, Jensen Huang, pour amener Trump à lever les restrictions sur la vente de ses puces *Blackwell* les plus avancées à la Chine. Enfin, en dehors du secteur technologique, Kimberly-Clark (- 14,5%) achète Kenvue pour environ 21 \$ l'action, à peu près au même prix que l'action au début du mois de septembre, avant que l'administration Trump ne commence à affirmer que le médicament était lié à l'autisme lorsqu'il était utilisé par des femmes enceintes. Cela pourrait exposer l'entité combinée à un nombre croissant de poursuites. Les matériaux et l'immobilier ont été à la traîne après que l'indice manufacturier *ISM* a manqué les attentes à 48,7, indiquant une demande manufacturière plus faible. Apple (-

0,5%), Meta Platforms (- 1,6%) et Broadcom (- 1,9 %) ont connu des baisses notables. Les résultats des entreprises sont restés au centre de l'attention. Après clôture des marchés, Palantir (- 4,3%) a publié des résultats exceptionnels mais connaît des prises de bénéfices.

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

Asie

Le **Nikkei 225**, pour sa réouverture, chute de 1,1%, reculant par rapport à leurs sommets records. Les investisseurs sont devenus prudents après le long week-end. Les prises de bénéfices ont pesé sur les grands poids lourds dont SoftBank Group (- 1,9%), Advantest (- 4,0%), Mitsubishi Heavy Industries (- 1,5%), Hitachi (- 1,3%) et Mitsubishi UFJ (- 1,0%). Les investisseurs attendent maintenant les principales données nationales de cette semaine, y compris les chiffres de septembre sur les salaires et les dépenses des ménages, pour obtenir des indices sur les perspectives économiques. La Banque du Japon publiera également les minutes de sa réunion de septembre.

Le **Hang Seng** est en baisse de 0,4% tandis que le composite de **Shanghai** recule de 0,5%. Le sentiment a été soutenu par les commentaires du directeur général John Lee, qui a déclaré que Hong Kong avait enregistré 80 introductions en bourse au cours des dix premiers mois de 2025, soulignant la résilience des marchés de capitaux de la ville. Le vice-président chinois He Lifeng a également exprimé l'espoir d'une coopération renforcée entre Hong Kong et les secteurs économique et financier de la partie continentale afin de renforcer le statut de centre financier mondial de la ville. Pendant ce temps, Pékin a prolongé sa politique d'entrée sans visa pour les citoyens de 45 pays jusqu'au 31 décembre 2026 et a ajouté la Suède à la liste à partir du 10 novembre. Cependant, ces éléments positifs ont été effacés par la baisse des contrats à terme américains dans un contexte d'incertitude sur la politique monétaire américaine et d'inquiétudes concernant la fermeture du gouvernement en cours. De plus, les données publiées lundi ont montré que l'activité manufacturière de la Chine a ralenti plus que prévu en octobre dans un contexte de regain de tensions commerciales, après les chiffres officiels de la semaine dernière qui signalaient la plus longue contraction en plus de neuf ans.

Le **KOSPI** chute de 2,2%, reculant par rapport aux récents sommets, alors que les investisseurs prennent des bénéfices. La faiblesse du marché est généralisée, les actions technologiques et automobiles menant les baisses. Les principaux perdants sont SK Hynix (- 3,2%), Samsung Electronics (- 1,8%), Hyundai Motor (- 3,6 %) et Kia Corporation (- 2,2%). Par ailleurs, les investisseurs ont digéré les données montrant que les prix à la consommation ont augmenté de 2,4% en octobre par rapport à l'année précédente, la plus forte hausse en 15 mois et supérieure à la hausse de 2,1% de septembre et aux attentes de 2,2%. Les chiffres plus forts que prévu ont renforcé la prudence sur le marché, amplifiant les craintes que la Banque de Corée ne retarde les baisses de taux d'intérêt prévues dans un contexte de pressions inflationnistes persistantes.

Le **S&P/ASX 200** chute de 0,9%, annulant les gains de la séance précédente. La *Reserve Bank of Australia* a maintenu son taux à un jour inchangé à 3,6%, conformément au consensus du marché et maintenant les coûts d'emprunt à leur plus bas niveau depuis avril 2023. La banque centrale a noté que l'inflation avait fortement diminué par rapport à son pic de 2022, malgré une hausse temporaire en septembre. Le conseil prévoit une autre baisse de taux en 2026, l'inflation sous-jacente devant dépasser 3% à court terme avant de retomber à environ 2,6% d'ici 2027. Les décideurs politiques ont souligné l'incertitude persistante dans les perspectives nationales et mondiales. Une demande privée plus forte

que prévu pourrait resserrer les marchés du travail et alimenter l'inflation, tandis qu'un ralentissement pourrait peser sur la croissance. A l'échelle mondiale, les tensions géopolitiques et commerciales élevées continuent de poser des risques malgré les révisions à la hausse des prévisions de croissance mondiale. La RBA a déclaré que les conditions financières s'étaient assouplies, mais que l'impact des réductions précédentes prendrait du temps. Elle reste prudente et dépendante des données, surveillant de près l'inflation, la demande et les tendances du travail. Les valeurs financières ont mené le marché à la baisse, la Commonwealth Bank of Australia a baissé de 1,6% et la National Australia Bank de 0,6%. Le secteur des matériaux a également pesé sur l'indice de référence, sous la pression de la baisse des prix du minerai de fer. Rio Tinto chute de 2,2%, Fortescue Metals de 1,3% et BHP Group de 0,8%.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans américains ont connu une séance très calme. Après une légère détente, autour des 4,08%, les taux américains sont remontés 4,10%/4,11%, pour fluctuer ensuite autour des 4,10% sans grande tendance. De fait, les investisseurs ont intégré les propos de M. Powell & Co sur une possibilité d'un *statu quo* sur la politique monétaire en décembre, et la fermeture partielle du gouvernement, entamée le 1^{er} octobre, qui va devenir cette semaine la plus longue de l'histoire ; perturbe la publication de données économiques cruciales. Les investisseurs ne peuvent évaluer la trajectoire de l'inflation et l'affaiblissement du marché de l'emploi. Certes, les statistiques publiées, hier, ont montré que le secteur manufacturier américain s'est contracté pour le huitième mois consécutif en octobre, les nouvelles commandes restant faibles. L'ISM manufacturier est tombé à 48,7 le mois dernier, contre 49,1 en septembre. Mais, l'impact sur le marché obligataire a été limité. Il faut reconnaître que la corrélation du PIB avec l'ISM a fortement reculé sur les derniers trimestres, un phénomène pouvant être attribué à une croissance en « K » au niveau sectoriel. Les investisseurs ont peu réagi, aussi, aux données du Trésor américain. Le département du Trésor américain a publié hier ses dernières estimations d'emprunt pour le quatrième trimestre 2025, faisant état d'un besoin net de financement de 569 Mds \$, en légère baisse par rapport à la prévision précédente de 590 Mds \$. Cette révision reflète principalement un solde de trésorerie plus élevé que prévu au début du trimestre, ce qui permet de réduire le volume d'émissions nécessaires pour couvrir les dépenses fédérales. Le Trésor anticipe désormais un solde de trésorerie d'environ 850 Mds \$ à la fin de l'année, confirmant une gestion prudente de la liquidité malgré un contexte budgétaire toujours tendu. Cette publication intervient à la veille du plan de refinancement trimestriel, qui précisera la répartition des adjudications par maturité. Les investisseurs s'attendent à une stabilité des émissions à moyen et long terme, tandis que les T-Bills à court terme devraient légèrement augmenter. Par ailleurs, les nouvelles dettes obligataires ne limitent aux émissions gouvernementales, des géants technologiques cherchent eux aussi à lever d'importants montants sur le marché obligataire, ce qui pourrait venir concurrencer le Trésor pour l'accès aux capitaux. Meta Platforms a ainsi lancé la semaine dernière une émission obligataire de 30 Mds \$, la plus importante de son histoire, tandis qu'Alphabet, maison mère de Google, sollicite les marchés américains et européens à travers une émission multi-tranches de titres seniors non garantis. Sur les marchés obligataires européens, les taux longs sont légèrement remontés dans l'après-midi. Les Bunds à 10 ans sont passés de 2,64% à 2,67%, digérant les enquêtes PMI de S&P Global. Ils montent de 3,5 pb sur la séance. Les OAT à 10 ans prennent 2,6 pb à 3,447%, les taux italiens 1,6 pb à 3,379% et espagnols 1,8 pb à 3,168%. Les Gilts sont en hausse de 3,3 pb à 4,442%.

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* a grimpé vers 100,0, à 99,9 ce matin en Asie, oscillant à son plus haut niveau depuis trois mois. La devise américaine profite encore des discours prudents des responsables de la banque centrale américaine face à de nouvelles baisses de taux d'intérêt, incitant les cambistes à réduire les attentes d'un assouplissement supplémentaire. La gouverneure de la banque centrale, Lisa Cook, a reconnu les risques croissants sur le marché du travail, mais n'a pas soutenu une réduction en décembre, tandis que le président de la Fed de Chicago, Austan Goolsbee, a déclaré que l'inflation restait sa principale préoccupation. Leurs remarques font suite à la baisse des taux de la semaine dernière, après laquelle Jerome Powell, averti qu'une autre décision en décembre n'était pas assurée. Les marchés estiment désormais à 65,1% la probabilité d'une réduction supplémentaire le mois prochain, contre 94,4% une semaine plus tôt. Les cambistes n'ont pas réagi à l'enquête PMI manufacturier de l'ISM qui a pourtant montré une contraction plus profonde que prévu et des pressions sur les prix plus faibles. Mais, les économistes débattent sur cette hausse moins forte des prix payés : un signe de la fin de l'impact des droits de douane ou la confirmation que les entreprises, en amont, ne peuvent relever leurs prix de vente face à une demande trop faible ? Les investisseurs attendent maintenant les rapports d'ADP sur l'emploi et de *Challenger* sur les suppressions d'emplois pour obtenir de nouvelles informations sur les conditions du marché du travail. Le dollar s'est renforcé contre la plupart des grandes devises. L'euro est à 1,1513 \$ et la livre à 1,3123 \$. La livre sterling est restée sous pression face au dollar et à l'euro, alors que les investisseurs ajustaient prudemment leurs positions à l'approche de la réunion décisive de la Banque d'Angleterre (*BoE*) prévue ce jeudi. Les PMI montrent que les usines britanniques ont connu leur meilleur mois depuis un an en octobre, n'ont guère profité à la livre. Cette embellie s'explique en partie par des facteurs exceptionnels, tempérant l'optimisme des marchés. Les marchés estiment actuellement à environ une chance sur trois la probabilité d'une baisse de taux de 25 pb, une anticipation en nette hausse par rapport à quasiment zéro le mois dernier, notamment après une série de données économiques, dont une inflation plus faible que prévu. Les anticipations reflètent également environ deux chances sur trois d'une baisse de taux lors de la réunion de la semaine prochaine ou de celle de décembre. Le Yen évolue à 153,73 yens pour un dollar.

Les cours de l'or sont passés sous la barre des 4 000 \$, à 3 989 \$ ce matin en Asie, plombés par la révision des attentes de nouvelles baisses de taux aux Etats-Unis. Hier, encore, certains responsables de la banque centrale américaine ont fait preuve de prudence et n'ont pas soutenu un nouvel assouplissement monétaire en décembre. Dans le même temps, la demande d'or, valeur refuge, a diminué après que les Etats-Unis et la Chine ont conclu un accord la semaine dernière pour prolonger la trêve tarifaire, assouplir les contrôles à l'exportation et réduire d'autres barrières commerciales. De plus, la décision de la Chine de mettre fin à une incitation fiscale de longue date sur les ventes d'or pourrait faire grimper les prix intérieurs et potentiellement peser sur la demande sur l'un des plus grands marchés de lingots au monde.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont terminé en petite hausse la séance d'hier, alors que l'OPEP+ a annoncé dimanche une dernière hausse de ses quotas de production avant une pause au premier trimestre 2026 pour éviter une offre excédentaire. « Les huit pays participants ont décidé de mettre en œuvre un ajustement de la production de 137 000 barils par jour » en décembre, a précisé l'OPEP, une hausse largement anticipée. Mais « en raison de la saisonnalité, les huit pays ont également décidé de suspendre les augmentations de production en janvier,

février et mars 2026 ». Cette pause tient compte de la réalité saisonnière d'une demande mondiale plus faible pendant les mois d'hiver. Dans ce contexte, le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en janvier, dont c'était le premier jour d'utilisation comme contrat de référence, a gagné 0,2% à 64,89 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en décembre, a pris 0,1% à 61,05 \$. Côté géopolitique, les opérateurs surveillent l'impact et la sévérité des sanctions américaines sur deux géants d'hydrocarbures russes, Rosneft et Lukoil. Bien que le risque de perturbations de l'approvisionnement ait augmenté, le consensus de marché estime que toute baisse des exportations physiques devrait être temporaire. Les mesures américaines, associées aux actions complémentaires du Royaume-Uni et de l'Union Européenne, n'empêcheront pas les producteurs de pétrole russes de poursuivre leurs activités. Washington prévoit aussi la possibilité de sanctions secondaires sur les institutions financières étrangères qui participeraient à des transactions avec les entités sanctionnées. Mais, de nombreux investisseurs estiment que les Etats-Unis ne prendront pas de mesures de rétorsion contre les achats de la Chine, avec laquelle ils viennent de passer un accord pour détendre leurs relations commerciales.



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