

mercredi 5 novembre 2025

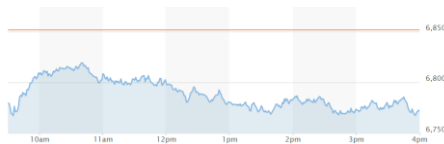
« L'abus est dangereux pour la santé »

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
47 085.24		150 704.52		50 154.52		4.080	
-251.44 -0.53%		249.90 0.17%		-1343.29 -2.61%		-0.4 pb	
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
6 771.55		5 660.20		25 975.52		1.1491	
-80.42 -1.17%		-19.05 -0.34%		23.06 0.09%		0.07%	
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
23 348.64		8 067.53		6 797.52		60.61	
-486.08 -2.04%		-42.26 -0.52%		-0.07%		0.05 0.08%	
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
19.00		2.613					
1.83 10.7%		-1.1 pb					

Source : MarketWatch, cours à 7:42

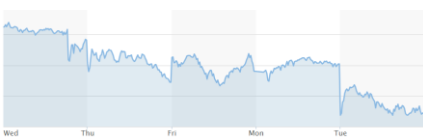
Achevé de rédigé à 7h45

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	0.5%	-1.1%	-2.6%	8.3%	TRAVELERS COS.	3.6%	-2.6%	15.1%
CONSUMER STAPLES	0.5%	-2.4%	-1.7%	-0.5%	MERCK & COMPANY	1.7%	-6.0%	-15.7%
HEALTH CARE	0.4%	-0.3%	0.0%	5.2%	HOME DEPOT	1.3%	-3.0%	-1.5%
UTILITIES	-0.4%	-1.5%	-0.2%	17.1%	COCA COLA	1.0%	3.0%	10.3%
MATERIALS	-0.4%	-4.6%	-6.1%	1.2%				
ENERGY	-0.9%	-0.4%	-1.9%	1.9%				
INDUSTRIALS	-1.2%	-1.3%	-1.2%	15.7%	CATERPILLAR	-4.0%	10.0%	50.9%
COMM. SVS	-1.9%	-3.2%	1.1%	23.5%	NVIDIA	-4.0%	5.9%	48.0%
CONSUMER DISCRETIONARY	-1.9%	0.7%	3.0%	7.0%	BOEING	-3.2%	-8.4%	11.9%
TECHNOLOGY	-2.3%	-2.6%	3.3%	26.9%	CISCO SYSTEMS	-2.9%	6.5%	22.2%

Les actions américaines ont chuté sur la séance américaine, dans le sillage des très bons résultats de Palantir ! La réaction négative des investisseurs aux résultats exceptionnels de Palantir (- 8,0%), sur des prises de bénéfice, a entraîné une vente massive des valeurs autour de l'IA. Nvidia (- 4,0%), AMD (- 3,7%) et Oracle (- 3,8%) ont fortement chuté. Ce recul intervient alors que le ratio cours/bénéfice à terme du S&P 500 a dépassé 23x, près de son plus haut niveau depuis 2000, renforçant les craintes d'une correction après des mois de gains concentrés dans une poignée d'actions d'IA. De plus, les commentaires de David Solomon de Goldman Sachs et de Ted Pick de Morgan Stanley, mettant en garde contre une potentielle baisse de 10 à 20% du marché, ont renforcé le sentiment de prudence. Le président-directeur général de Goldman Sachs (GS), David Solomon, a déclaré : « Bien entendu, il est probable que les marchés actions subissent une correction de 10% à 20% au cours des 12 à 24 prochains mois ». Il s'exprimait lors d'un sommet financier organisé par l'Autorité monétaire de Hong Kong, aux côtés de Ted Pick, président-directeur général de Morgan Stanley (MS), et de Mike Gitlin, président-directeur général de Capital Group, au sujet de leurs perspectives sur les marchés. Les cryptomonnaies ont également décroché, le bitcoin tombant sous les 100 000 \$ pour la première fois depuis juin, avant de rebondir à 101 644 \$ ce matin en Asie. De plus, en toile de fonds, les commentaires prudents de membre du FOMC sur l'évolution des taux d'intérêt, combinés à la fermeture du gouvernement américain (au 35e jour), ont accentué le sentiment d'incertitude. De manière plus anecdotique, la révélation d'une

importante position vendeuse de Michael Burry, célèbre pour « *The Big Short* » a aussi alimenté la pression vendeuse. Le S&P 500 a ouvert en forte baisse, autour des 6 770, et tenté de remonter au-dessus du seuil symbolique des 6 800, mais l'indice est retombé, pour clôturer à 6 772 (- 80 points), en baisse de 1,2%. Le Dow Jones résiste mieux avec une correction de 0,5% à 47 095 (- 251 points). Naturellement, la correction la plus violente est au niveau de l'indice Nasdaq : - 2,0% à 23 349 (- 486 points). Le VIX bondit de 10,7% à 19,0. Les valeurs technologiques, de l'énergie et de l'industrie ont mené les pertes, tandis que les biens de consommation de base et les services financiers, secteurs défensifs, ont surperformé. Le secteur des croisières a été lourdement sanctionné après des résultats décevants de Norwegian Cruise Line (- 15,3%), entraînant Carnival et Royal Caribbean dans son sillage (- 7% à - 9%). Enfin, Uber a vu son titre baisser de 5% malgré une hausse de son chiffre d'affaires et réservations, mais avec des prévisions de bénéfices jugées faibles et de l'annonce que ses véhicules autonomes ne seraient pas rentables avant plusieurs années.

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

Asie

Le **Nikkei 225** chute de 2,9%, prolongeant les pertes de la séance précédente, dans le sillage de Wall Street, dans un contexte de nouvelles inquiétudes concernant les valorisations élevées de l'IA. Les actions liées à la technologie et à l'IA ont mené la baisse, SoftBank Group, Advantest, Lasertec, Fujikura et Tokyo Electron plongent entre 3,2% et 9,4%. D'autres grands noms ont également fléchi, notamment Mitsubishi UFJ (- 1,7%), Toyota Motor (- 2,0%) et Mitsubishi Heavy Industries (- 3,2%), pénalisés par la hausse du yen. Sur le front intérieur, les investisseurs attendent les principales publications économiques de cette semaine pour obtenir des indices sur les perspectives de politique de la Banque du Japon, alors que les spéculations s'intensifient sur une éventuelle hausse des taux en décembre. Les minutes de la réunion de septembre de la Banque du Japon (*BoJ*) montrent qu'un nombre croissant de responsables monétaires estiment que les conditions sont réunies pour une nouvelle hausse des taux d'intérêt, tandis que deux membres du conseil avaient même proposé, sans succès ? une augmentation immédiate à 0,75%. Lors de cette réunion, les neuf membres avaient finalement décidé de maintenir le taux directeur à 0,5%, estimant pour certains qu'un relèvement prématuré pourrait surprendre les marchés. D'autres ont toutefois plaidé pour une hausse graduelle et régulière, jugeant que retarder l'ajustement pourrait en augmenter le coût économique. Le débat au sein du conseil s'est concentré sur l'équilibre entre les risques liés au ralentissement américain et les pressions inflationnistes internes, notamment dues à la hausse des prix alimentaires. Si les « colombes » ont appelé à la prudence, rappelant que les anticipations d'inflation ne sont pas encore solidement ancrées à 2%, les « faucons » considèrent que la croissance des salaires et la résilience de l'économie japonaise justifient une normalisation plus rapide. Après avoir mis fin à sa politique de relance exceptionnelle l'an dernier et relevé ses taux à 0,5% en janvier 2025, la *BoJ* a conservé une approche prudente, mais le gouverneur Kazuo Ueda a récemment laissé entendre qu'une hausse dès décembre était désormais envisageable, marquant un possible tournant dans la politique monétaire japonaise après plus d'une décennie de soutien massif.

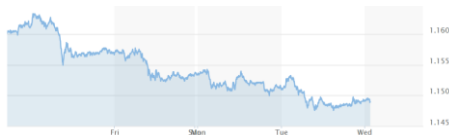
Le **Hang Seng** est en baisse de 0,4% tandis que le composite de **Shanghai** reste dans le vert, en hausse de 0,3%. Le recul de Wall Street a pesé sur le sentiment

mais les investisseurs chinois étaient également de plus en plus nerveux après la publication du PMI de *S&P Global*, qui a montré que le secteur des services de la Chine avait connu sa plus faible croissance en trois mois en octobre, reflétant la faiblesse de la demande étrangère et les suppressions d'emplois continues. Néanmoins, le troisième mois de croissance de l'activité du secteur privé à Hong Kong a limité les pertes supplémentaires, l'indice PMI ayant atteint son plus haut niveau en 11 mois. Sur le plan commercial, les droits de douane sur les importations liées au fentanyl passeront de 20% à 10% à compter du 10 novembre, tandis que les droits de douane réciproques sur les produits chinois resteront à 10% pendant une autre année. Le président américain Donald Trump a signé deux décrets qui réduisent les droits de douane, cimentant ainsi des dispositions clés de son accord commercial avec le dirigeant chinois Xi Jinping. À compter du 10 novembre, les droits de douane sur les importations liées au fentanyl passeront de 20 % à 10 %. La Maison Blanche a décrit ces mesures comme « une étape cruciale vers la stabilisation des flux commerciaux bilatéraux et l'approfondissement de la coopération en matière de lutte transnationale contre les stupéfiants ». Des responsables ont déclaré que la réduction des droits de douane sur le fentanyl visait à inciter les régulateurs chinois à sévir contre les réseaux de production et d'exportation de drogues illicites qui alimentent la crise des opioïdes aux Etats-Unis. De son côté, le Premier ministre chinois Li Qiang a déclaré que l'économie chinoise devrait dépasser 170 Mds de yuans (23 900 Mds \$) d'ici cinq ans, soulignant que le pays était un marché en croissance pour les entreprises mondiales et signalant des efforts pour apaiser les inquiétudes concernant les déséquilibres commerciaux. S'exprimant mercredi à l'Exposition internationale d'importation de Chine (CIIE) à Shanghai, M. Li a décrit l'expansion prévue du PIB comme « de nouvelles contributions significatives à la croissance mondiale » et s'est engagé à ouvrir davantage le marché de consommation de la Chine aux entreprises internationales, à la suite d'un accord commercial majeur avec les Etats-Unis. Il a souligné l'engagement de Beijing à soutenir la mondialisation et à renforcer les liens économiques avec ses partenaires commerciaux, notant : « A une époque où l'économie mondiale ralentit et où les différends internationaux s'intensifient, nous devons d'autant plus adhérer à une coopération égale et mutuellement bénéfique, embrasser les marchés libres et le libre-échange, et résoudre les contradictions et les problèmes transfrontaliers par le développement conjoint. Enfin, la Banque populaire de Chine (*PBoC*) a annoncé qu'elle avait repris ses achats d'obligations souveraines sur le marché libre en octobre, marquant ainsi sa première décision de ce type depuis décembre 2024. La banque centrale a déclaré avoir acheté pour 20 Mds de yuans d'obligations d'Etat le mois dernier, à la suite des remarques de son gouverneur lors d'un récent forum financier faisant allusion à une reprise des achats d'obligations. Dans un communiqué séparé, la *PBoC* a également déclaré qu'elle procéderait à des prises en pension fermes de 700 Mds de yuans à trois mois le 5 novembre pour maintenir la liquidité du système bancaire.

Le **KOSPI** chute de 3,6%, prolongeant les pertes de la séance précédente, les actions sud-coréennes étant particulièrement vulnérables à un repli après avoir atteint de nouveaux records ces dernières semaines. Les pertes de Wall Street ont pesé sur le sentiment, les investisseurs s'inquiétant des valorisations tendues, en particulier parmi les valeurs technologiques liées à l'intelligence artificielle. Ce recul a ravivé les inquiétudes quant à la forte dépendance des marchés asiatiques à l'égard d'une poignée de sociétés technologiques à grande capitalisation, une grande partie des gains de cette année étant tirée par le boom mondial de l'IA et de plus en plus vulnérable aux changements de sentiment aux Etats-Unis. Des pertes généralisées dans tous les secteurs ont entraîné l'indice à la baisse, avec des baisses notables pour Samsung Electronics (- 6,20%), SK Hynix (- 7,8%), Doosan Enerbility (- 10,1%) et Hanwha Aerospace (- 7,9%).

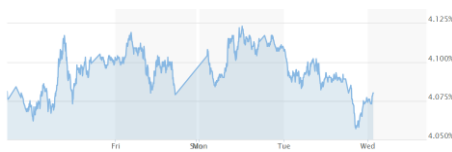
Le **S&P/ASX 200** recule de 0,1%, prolongeant une forte perte de 0,9% lors de la séance précédente pour atteindre son plus bas niveau en plus d'un mois, plombé par les valeurs de matières premières. Les mineurs d'or ont mené la baisse, chutant jusqu'à 4,7% pour atteindre leur plus bas niveau en un mois, les leaders du secteur Northern Star (- 3,3%) et Evolution Mining (- 5,1%) glissant après que le lingot s'est affaibli au cours de la nuit en raison d'un dollar plus fort. Les actions minières ont également chuté pour une troisième séance consécutive à leur plus bas niveau en un mois, sous la pression de la demande de minerai de fer doux en provenance de Chine et de la baisse des prix du cuivre. Le sous-indice a perdu 2,5%, les poids lourds BHP et Rio Tinto ayant baissé de 1,2% et 2,3%, respectivement. De plus, les actions du secteur de l'énergie ont chuté de près de 1% en raison de la baisse des prix du pétrole, tandis que les actions technologiques ont chuté de plus de 2%. Les services financiers ont contribué à limiter les pertes, menés par un gain de 1,4% du principal prêteur CBA, alors que les banques ont augmenté après que la **RBA** a maintenu ses taux stables et a signalé sa prudence quant à un nouvel assouplissement, une position considérée comme favorable aux marges.

Change €/€



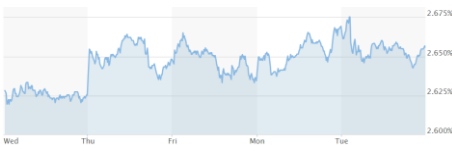
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur les marchés obligataires, un « petit *flight to quality* » s'est observé, mais les investisseurs obligataires restent prudents face aux incertitudes sur les prochaines décisions des banques centrales, notamment de la banque centrale américaine. Les marchés attribuent désormais à 74% la probabilité d'une baisse de 25 pb le mois prochain, contre environ 90% avant la décision du **FOMC** la semaine dernière. La fermeture prolongée du gouvernement américain, la plus longue de l'histoire, a continué d'assombrir les perspectives en retardant la publication de données clés, bien que les investisseurs attendent le rapport ADP sur l'emploi privé plus tard dans la journée. Par ailleurs, le département du Trésor américain a déclaré qu'il s'attendait à emprunter 569 milliards de dollars au quatrième trimestre, soit 21 milliards de moins que prévu en juillet 2025, reflétant un solde de trésorerie de départ plus élevé. Les taux à 10 ans américain ont reculé de 4,10% à 4,08%, touchant même les 4,06% au cours de la séance américaine, avant de rebondir sur les 4,075% et se stabiliser sur ce niveau ce matin. Au final, le recul des taux est modeste face à la correction de l'indice Nasdaq. En Europe, en l'absence d'indicateur économique significatifs, les obligations européennes ont essentiellement réagi à la baisse de l'appétit pour le risque des investisseurs. Toutefois l'embellie est très limitée. Les Bunds à 10 ans ont fluctué entre 2,66% et 2,64%, pour clôturer à 2,656%, en baisse de 1,4 pb. Les OAT à 10 ans reculent de 1,0 pb à 3,437%, les BTP italiens de 0,4 pb à 3,376% et les taux espagnols de - 1,6 pb, à 3,152%. Les *Gilts* perdent 1,4 pb à 4,429%.

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* s'est maintenu au-dessus de 100, à 100,1 ce matin en Asie exactement. La réaction des devises a été limitée face au recul de l'appétit pour le risque des investisseurs. Certes, ce recul se concentre sur les valeurs technologiques ou les *bitcoins*, stimulant modérément la demande pour la « monnaie refuge ». Le dollar a également été soutenu par les spéculations selon lesquelles la banque centrale pourrait maintenir ses taux stables en décembre et la paralysie du gouvernement américain, qui est maintenant devenue la plus longue de l'histoire, a continué d'assombrir les perspectives en retardant la publication de données économiques clés. Le yen japonais s'est apprécié vers 153 pour un dollar en raison de l'augmentation de la demande de devises refuges. De plus, le ministre des Finances, Satsuki Katayama, a réitéré que les autorités surveillaient de près la volatilité des changes et mettaient en garde contre des mouvements brusques et unilatéraux.

Pendant ce temps, la Première ministre Sanae Takaichi a noté que le Japon n'avait pas encore atteint une inflation durable soutenue par la croissance des salaires, signalant la prudence à l'égard de nouvelles hausses de taux. Les investisseurs attendent maintenant les chiffres des salaires et des dépenses des ménages, pour obtenir de nouveaux indices sur l'orientation politique de la Banque du Japon. Ce matin, l'euro est à 1,1494 \$ et la livre à 1,3028 \$. L'euro est bien orienté contre la devise britannique, à l'instar des principales monnaies à la suite du discours de la Chancelière de l'Échiquier, Rachel Reeves, en amont de la présentation fin novembre de son prochain budget : « Lorsque je prendrai mes décisions en matière fiscale et budgétaire, je ferai le nécessaire pour protéger les familles contre l'inflation et les taux d'intérêt élevés, pour protéger nos services publics contre un retour à l'austérité et pour garantir que l'économie que nous léguons aux générations futures soit sûre, avec une dette maîtrisée a-t-elle déclaré. Rachel Reeves a par ailleurs ajouté que son « engagement envers les règles budgétaires est inébranlable ». Les taux à 10 ans des *Gilts* ont baissé tout au long du discours, mais ont réduit leurs gains lorsqu'il est apparu clairement que, même si les hausses d'impôts semblaient inévitables, elles ne seraient pas annoncées immédiatement.

Le prix de l'or, après avoir chuté sous les 3 950 \$, a rebondi à 3 980 \$ ce matin en Asie, soutenu par un sentiment général d'aversion au risque qui a renforcé l'attrait des actifs refuges. Cependant, ses gains sont limités par la baisse des attentes de détente des taux américains, plusieurs responsables de la Fed ayant fait écho au ton belliciste du président Powell, suggérant que la récente réduction pourrait être la dernière de l'année. Ajoutant aux pressions baissières, les tensions commerciales s'apaisent et la Chine a mis fin à une exonération fiscale de longue date pour certains détaillants d'or, ce qui pourrait ralentir la hausse des achats d'or sur le plus grand marché de consommation au monde.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole sont en baisse sur la séance d'hier, alors que la prudence affichée de l'OPEP+ à l'issue de sa dernière réunion renforce les craintes d'une offre excédentaire sur le marché. Les investisseurs ont recentré leur attention sur la dynamique de l'offre. Dans ce contexte, le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en janvier, a perdu 0,7% à 64,44 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en décembre, a lâché 0,8% à 60,56 \$. La paralysie budgétaire aux Etats-Unis a aussi pénalisé les perspectives de demande. Le blocage budgétaire a entraîné la mise au chômage technique de centaines de milliers de fonctionnaires et les aides sociales sont également fortement perturbées. Le non-versement de certaines prestations va entraîner des répercussions en termes de croissance et éventuellement sur les ventes de *Tanksgiving*. Le seul soutien aux cours est les attaques ukrainiennes persistantes contre les infrastructures pétrolières russes. Le président russe Vladimir Poutine a d'ailleurs promulgué mardi une loi autorisant le recours à des réservistes pour protéger les raffineries de pétrole et autres infrastructures énergétiques en Russie. Par contre, le manque de clarté concernant les sanctions américaines sur deux géants d'hydrocarbures russes, Rosneft et Lukoil, limite les réactions du marché à ces incertitudes.

Selon l'API, les stocks de pétrole brut aux Etats-Unis ont augmenté de 6,5 millions de barils au cours de la semaine se terminant le 4 novembre, après un prélèvement de 4 millions de barils la semaine précédente et bien au-dessus des attentes d'un prélèvement de 2,4 millions de barils. Il s'agit de la plus forte augmentation hebdomadaire depuis le début de juillet.



en collaboration avec



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