

jeudi 6 novembre 2025

« Buy the dip » 1; « The Big Short » 0

Clôture				Ce matin			
Dow Jones		iBOVESPA		Nikkei		Taux 10 ans US	
47 311.00		153 294.52		50 858.52		4.146	
225.76		2590.20		645.49		-1.0 pb	
0.48%		1.72%		1.29%			
S&P 500		EuroStoxx 50		Hang Seng		Change €/€	
6 796.29		5 669.13		26 391.52		1.1509	
24.74		8.93		455.30		0.14%	
0.37%		0.16%		1.76%			
Nasdaq Composite		CAC 40		S&P F		Pétrole	
23 499.80		8 074.23		6 816.52		59.82	
151.16		6.70		-0.13%		0.22	
0.65%		0.08%				0.37%	
VIX		Taux 10 ans Allemagne					
18.01		2.633					
-0.99		2.0 pb					
-5.2%							

Source : MarketWatch, cours à 7:42

Achevé de rédigé à 7h50

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
COMM. SVS	1.6%	-2.7%	2.7%	25.9%	AMGEN	7.8%	7.4%	22.7%
CONSUMER DISCRETIONARY	1.1%	2.4%	4.2%	8.2%	CATERPILLAR	3.9%	14.3%	56.9%
MATERIALS	0.5%	-2.3%	-5.6%	1.8%	3M	2.3%	3.6%	27.3%
HEALTH CARE	0.4%	1.1%	0.5%	5.7%	MCDONALDS	2.2%	1.6%	5.4%
INDUSTRIALS	0.4%	-1.2%	-0.8%	16.2%				
FINANCIALS	0.3%	0.9%	-2.3%	8.6%				
ENERGY	0.2%	-1.0%	-1.7%	2.1%	HOME DEPOT	-2.4%	-5.4%	-3.9%
UTILITIES	0.0%	-1.4%	-0.1%	17.1%	SHERWIN-WILLIAMS	-2.1%	-3.1%	-1.2%
TECHNOLOGY	-0.1%	-3.7%	3.2%	26.8%	INVIDIA	-1.8%	4.0%	45.4%
CONSUMER STAPLES	-0.2%	-0.7%	-2.0%	-0.8%	MICROSOFT	-1.4%	-2.0%	20.3%

La bourse de New York a terminé en nette hausse sur la séance d'hier, portée par des indicateurs économiques américains meilleurs qu'attendu et un rebond du secteur technologique, malgré des inquiétudes persistantes sur une éventuelle correction des marchés. Le S&P 500 a ouvert à l'équilibre, mais rapidement il est monté à 6 825, pour se stabiliser sur ce niveau sur la seconde partie de la séance. Toutefois, sur la dernière heure, l'indice subit des prises de bénéfice et clôture sous les 6 800, à 6 796 (+ 25 points), sur une hausse de 0,4%. Le Dow Jones clôture à 47 311 (+ 226 points), avec un gain de 0,5%. Enfin, l'indice Nasdaq rebondit de 0,7% à 23 500 (+ 151 points). Le VIX chute de 5,2% à 18,0 (- 0,99 point). Les investisseurs ont été rassurés par le rapport ADP faisant état de 42 000 créations d'emplois dans le secteur privé en octobre, contrastant avec les pertes du mois précédent. Ce signal positif, conjugué à un indice ISM des services en hausse à 52,4 (contre 50,0 en septembre), suggère une activité économique plus résiliente qu'anticipé. Les valeurs technologiques et liées à l'IA ont mené la progression, tandis que McDonald's et Amgen ont également soutenu les indices grâce à des résultats meilleurs qu'attendu. En revanche, Pinterest a chuté de plus de 22% après des résultats décevants, pénalisés par une baisse des dépenses publicitaires liée aux droits de douane américains. Les investisseurs ont aussi focalisé leur attention sur l'affaire des droits de douane. La Cour suprême a remis en question l'autorité de Trump en matière de droits de douane. Les juges ont adressé des questions incisives à l'avocat de l'administration, y compris certains juges conservateurs, qui ont cité la même

doctrine que celle utilisée précédemment pour invalider des mesures majeures de l'administration Biden. Les actions sensibles au commerce extérieur ont profité de la séance. Plusieurs distributeurs et constructeurs automobiles ont progressé. General Motors et Ford ont chacune gagné plus de 2% en clôture, tandis que le détaillant d'ameublement Williams Sonoma a également grimpé de plus de 2%. Sur les sites de pari, les Américains ont accru leurs anticipations selon lesquels les droits de douane ne résisteront pas à l'examen de la Cour Suprême...

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

Asie

Le **Nikkei 225** bondit de 1,4%, récupérant qu'une partie de ses pertes du début de la semaine après un rebond à Wall Street qui a stimulé l'appétit pour le risque. Parmi les principaux gagnants au Japon, citons Fujikura (+ 4,2%), Nintendo (+ 5,1%), Lasertec (+ 2,5%), Disco Corp (+ 3,8%) et Hitachi (+ 3,9%). D'autre part, Sanrio Co a chuté de 14% après des résultats trimestriels décevants. Les salaires réels au Japon ont chuté de 1,4% par rapport à l'année précédente, marquant la neuvième baisse mensuelle consécutive et ajoutant de l'incertitude aux perspectives de nouvelles hausses de taux de la Banque du Japon.

Le composite de **Shanghai** grimpe de 0,7% et le **Hang Seng** est en hausse de 1,5%. Les investisseurs attendent également les données sur le commerce et l'inflation d'octobre en Chine, plus tard cette semaine, pour des signaux sur la dynamique économique, même si les tensions commerciales sino-américaines se sont réduites. Dans le même temps, le Premier ministre Li Qiang a récemment déclaré que l'économie chinoise devrait dépasser 170 000 Mds de yuans d'ici cinq ans et s'est engagé à ouvrir davantage le marché de la consommation nationale aux entreprises mondiales, à la suite du récent accord commercial avec les Etats-Unis. Pékin a aussi confirmé que la Chine suspendrait les droits de douane de rétorsion sur les importations américaines à la suite de la réunion de la semaine dernière de leurs deux dirigeants, y compris la levée des droits de douane sur les produits agricoles à l'exclusion du soja. La Chine supprimera les droits de douane sur certaines importations américaines de fibres optiques à partir du 10 novembre. Les droits de douane initiaux, allant de 33,3% à 78,2%, ont été imposés en septembre à la suite d'une enquête lancée en mars par les autorités chinoises en réponse aux différends commerciaux en cours entre Pékin et Washington. Corning Inc., OFS Fitel LLC et Draka Communications Americas Inc. font partie des entreprises touchées, Corning faisant face à une redevance de 37,9%, OFS Fitel de 33,3% et Draka Communications de 78,2%.

Le **KOSPI** augmente de 0,7%, réduisant les pertes des séances précédentes dans le sillage de Wall Street. SK Hynix (+ 2,4%), LG Energy Solution (+ 5,0%) et KB Financial Group (+ 4,4%) sont en hausse. Ajoutant à l'élan, les investisseurs ont digéré les données montrant que l'excédent du compte courant de la Corée du Sud a atteint son plus haut niveau en septembre, soutenu par des exportations robustes et des revenus de dividendes plus élevés. L'excédent a atteint 13,47 Mds \$ américains, en hausse par rapport à 9,15 Mds \$ en août, ce qui représente le chiffre le plus élevé jamais enregistré pour un mois de septembre et le deuxième excédent mensuel le plus élevé dans l'ensemble. Naver a annoncé son intention d'investir 692,9 millions \$ l'année prochaine pour étendre son infrastructure d'IA. L'annonce a renforcé le sentiment des investisseurs dans le secteur technologique.

Le **S&P/ASX 200** gagne de 0,3%, mettant fin à une série de deux séances de pertes, menée par un rebond des actions de matières premières et des gains sectoriels généralisés. Les investisseurs ont réinvesti sur les actions malmenées après les récentes pertes, alors que la hausse des prix des matières premières a soutenu les mineurs. L'indice rebondit après les baisses déclenchées par une inflation plus élevée et la position prudente de la RBA sur les baisses de taux. Les géants miniers BHP, Rio Tinto et Fortescue ont chacun gagné plus de 1%, tandis que les actions aurifères ont rebondi de plus de 2%. Les actions technologiques ont également gagné 0,9%. Dans le secteur financier, NAB a chuté de 1,2% après avoir manqué les prévisions de bénéfices, tandis que Westpac a perdu 1,3%. Le sentiment du marché a également été soutenu par les nouveaux chiffres de la balance commerciale australienne : l'excédent est de 3,94 Mds \$A en septembre, dépassant largement les attentes.

Change €/€



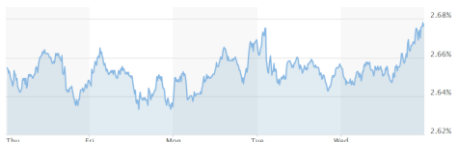
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* retombe autour des 100,0 ce matin, après être monté autour des 100,3 durant la séance américaine, un sommet de plus de cinq mois. Mais, le renforcement de l'appétit pour le risque a freiné la demande pour cette « monnaie refuge ». Néanmoins, des données économiques américaines plus positives qu'anticipées et la position prudente de la banque centrale sur un nouvel assouplissement de sa politique ont soutenu le billet vert et limité son recul. Le rapport ADP a montré que les employeurs privés américains ont créé plus d'emplois que prévu en octobre, tandis que l'indice PMI ISM des services a atteint son plus haut niveau en huit mois. Cependant, la fermeture actuelle du gouvernement, la plus longue de l'histoire des Etats-Unis, continue de retarder la publication de données officielles clés et va pénaliser la croissance américaine. Malgré ces éléments, les cambistes ont réduit leurs anticipations sur une baisse des taux en décembre. Les marchés monétaires n'évaluent désormais qu'à 62,5% la probabilité d'une réduction de 25 pb à la réunion de décembre. Le dollar s'est affaibli par rapport à tous ses principaux pairs, affichant ses plus fortes pertes par rapport à l'euro, à 1,1507 \$, et au yen à 153,9 yens pour un dollar. Le yen japonais s'est renforcé, se remettant des pertes de la séance précédente, la croissance régulière des salaires ayant renforcé les attentes selon lesquelles la Banque du Japon maintiendra sa trajectoire de resserrement. Les salaires nominaux ont augmenté de 1,9% en septembre, en hausse par rapport à la hausse de 1,5% enregistrée en août, soutenus par la stabilité du salaire de base et une légère hausse du revenu des heures supplémentaires. Néanmoins, la croissance des salaires a été inférieure à celle de 3,4% des prix à la consommation, ce qui a entraîné une baisse de 1,4% des salaires réels et marqué la neuvième baisse mensuelle consécutive.

Sur les marchés obligataires, les taux à 10 ans américains sont repartis en net hausse. Alors qu'ils avaient peu profité d'un *flight to quality*, le retour de la confiance sur les marchés actions a conduit à des arbitrages défavorables aux *T-Bonds*. D'un plus bas à 4,08%, ils sont montés à 4,16% en clôture de la séance américaine, et évoluent, ce matin en Asie, autour des 4,15%. Les investisseurs ont brutalement réagi (+ 8 pb) à la publication de l'estimation de l'emploi privé par l'ADP, et ensuite à l'ISM des services. Le 30 ans prend 6,5 pb à 4,736% et le 2 ans se tend de 4 pb à 3,625%. En Europe, les nombreux indicateurs économiques de la matinée n'ont pas eu d'impact sur les *Bunds* à 10 ans, par contre les chiffres de l'ISM et de l'ADP ont induit une remontée significative des taux à 10 ans. Après avoir fluctué autour des 2,65%, les Bunds à 10 ans ont bondi à 2,68%, pour clôturer à 2,677%, en hausse de 2,2 pb. Les OAT à 10 ans gagnent 2,0 pb, à 3,458% et les taux italiens sont en hausse de 3,0 pb, à 3,875%. Les *Gilts* britanniques n'échappent pas à la correction et se tendent de + 3,5 pb, à 4,464%.

Les prix de l'or remontent, mais restent sous la barre symbolique des 4 000 \$, fluctuant, ce matin, autour des 3 997 \$ l'once. L'or évolue dans une fourchette étroite près d'un plus bas de quatre semaines alors que les investisseurs continuent de réduire leurs anticipations sur les baisses de taux américains. Ajoutant à la pression à la baisse, le sentiment envers les actifs plus risqués s'est amélioré, réduisant l'attrait du métal en tant que valeur refuge. Toutefois, la poursuite du *shutdown* reste un élément de soutien aux cours de l'or à court terme et explique sa stabilisation autour des 4 000 \$.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les prix du pétrole ont reculé pour la deuxième séance consécutive en raison des craintes persistantes de voir l'offre sur le marché largement supplanter la demande dans les mois à venir. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en janvier, a perdu 1,4% à 63,52 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en décembre, a lâché 1,6% à 59,60 \$. Le rapport hebdomadaire de l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA) a montré mercredi que les stocks commerciaux de pétrole brut aux Etats-Unis ont connu une hausse surprise lors de la semaine achevée le 31 octobre. Les stocks de pétrole brut aux Etats-Unis, incluant ceux de la Réserve stratégique de pétrole (SPR), ont augmenté de 5,7 millions de barils, après une baisse de 6,3 millions de barils la semaine précédente. Hors SPR, les stocks commerciaux de brut ont progressé de 5,2 millions de barils, contre un repli de 6,9 millions de barils la semaine précédente, alors que le consensus tablait sur une diminution de 286 000 barils. Les stocks de pétrole brut affichent une hausse de 0,7% par rapport à la semaine précédente et de 1,9 % sur un an. Les réserves de brut restent environ 4% en dessous de la moyenne quinquennale pour cette période de l'année. Les stocks d'essence ont reculé de 4,7 millions de barils, alors qu'une baisse de 1,8 million était attendue. Ils enregistrent un repli de 2,2% sur une semaine et de 2,5% sur un an. Les stocks de distillats ont diminué de 600 000 barils sur la semaine, alors que le consensus anticipait une baisse de 2,5 millions de barils. Ils sont en baisse de 0,6% par rapport à la semaine précédente et de 3,7% sur un an. Le taux d'utilisation des raffineries s'est établi à 86,0% de leur capacité, en retrait par rapport aux 88,6% enregistrés la semaine précédente. Les volumes de produits raffinés livrés au marché américain, indicateur implicite de la demande, ont reculé de 4% d'une semaine à l'autre.

L'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA) a averti que les producteurs de pétrole et de gaz devront intensifier leurs activités de forage pour maintenir leurs niveaux de production face au déclin rapide des volumes issus des puits existants. Les Etats-Unis, qui ont atteint un record de 13,8 millions de barils/jour en août, voient leur croissance freinée par la baisse des prix, la hausse des coûts et la réduction des investissements dans le secteur. L'OPEP+, de son côté, commence à lever ses restrictions de production pour regagner des parts de marché. Les puits horizontaux, qui représentent désormais plus de 90% de la production terrestre, permettent une extraction rapide mais connaissent un déclin accéléré, rendant nécessaire un forage constant. Malgré des gains d'efficacité liés aux progrès technologiques, ces améliorations atteignent leurs limites, les zones les plus rentables étant déjà exploitées. En 2024, la production des anciens puits a chuté à 6,7 millions de barils/jour, compensée par la mise en service de plus de 15 000 nouveaux puits, dont 11 700 horizontaux. Dans le gaz naturel, une dynamique similaire a été observée, la production des anciens puits tombant à 88,4 milliards de pieds cubes/jour, compensée par les nouveaux forages. Selon l'EIA, seule une accélération des forages permettra de stabiliser la production américaine dans un contexte de marges en baisse et de concurrence internationale accrue.



Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-matériel 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 considéré 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