

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

mercredi 19 novembre 2025

Wall Street déprime sans *flight to quality*

Clôture			Ce matin		
Dow Jones	iBOVESPA		Nikkei	Taux 10 ans US	
46 091.74	156 522.52		48 446.52	4.119	
-498.50 -1.07%	-470.80 -0.30%		-256.84 -0.53%	1.4 pb	
S&P 500	EuroStoxx 50		Hang Seng	Change €/€	
6 617.32	5 534.71		25 743.52	1.1591	
-55.09 -0.83%	-106.24 -1.88%		-187.34 -0.72%	0.09%	
Nasdaq Composite	CAC 40		S&P F	Pétrole	
22 432.85	7 967.93		6 619.52	60.65	
-275.22 -1.21%	-151.09 -1.86%		-0.31%	-0.09 -0.15%	
VIX	Taux 10 ans Allemagne				
24.69	2.672				
2.31 10.3%	-0.4 pb				

Source : MarketWatch, cours à 7:00

Achévé de rédigé à 7h00

Indice S&P 500



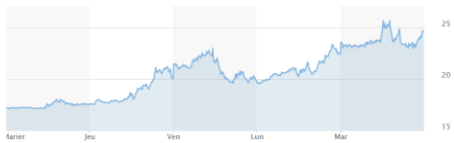
(Source : Marketwatch)

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
ENERGY	0.6%	-1.0%	5.1%	5.8%	MERCK & COMPANY	3.8%	13.7%	-3.1%
HEALTH CARE	0.5%	1.2%	6.4%	10.7%	VERIZON COMMUNICATIONS	1.1%	2.3%	3.7%
CONSUMER STAPLES	0.1%	-0.7%	-3.3%	0.4%	TRAVELERS COS.	0.8%	9.5%	19.1%
COMM. SVS	0.1%	-2.5%	0.3%	24.2%	PROCTER & GAMBLE	0.8%	-2.9%	-12.3%
MATERIALS	0.0%	-2.7%	-3.4%	2.0%				
FINANCIALS	-0.2%	-3.5%	-1.7%	6.0%				
UTILITIES	-0.4%	-0.8%	-2.9%	17.3%	HOME DEPOT	-6.0%	-14.1%	-13.5%
INDUSTRIALS	-0.5%	-2.9%	-1.4%	13.5%	AMAZON.COM	-4.4%	4.5%	1.4%
TECHNOLOGY	-1.7%	-4.4%	-1.3%	20.6%	NVIDIA	-2.8%	-1.0%	35.1%
CONSUMER DISCRETIONARY	-2.5%	-7.5%	-3.0%	-0.7%	MICROSOFT	-2.7%	-3.9%	17.2%

Encore une séance difficile pour la bourse américaine. Wall Street a terminé en nette baisse sous l'effet d'un regain d'aversion au risque concentré sur les valeurs technologiques et l'intelligence artificielle. Les indicateurs économiques publiés, notamment officiels, ont eu peu d'impact sur les marchés, il faut dire qu'ils portaient sur le mois d'août pour les commandes industrielles ou été ininterprétable pour les nouvelles inscriptions au chômage. Le S&P 500 est resté dans les négatifs durant toute la séance, l'indice débutant sous les 6 650 (- 0,5%) et tombant à 6 574 (- 1,5%), avant de revenir sur les 6 650. Toutefois, une faiblesse, sur la dernière heure de cotation, fait clôturer l'indice à 6 617 (- 55 points), en baisse de 0,8% et son plus bas niveau depuis le 10 octobre. Le Dow Jones recule de 1,1% à 46 092 et le Nasdaq perd 1,2% à 22 433 (- 275 points). L'indice SOXX des semiconducteurs a effacé l'intégralité de ses gains depuis mi-octobre. Le VIX bondi de 10,3% à 24,7. Microsoft a cédé - 2,6%, Amazon -4,4%, tandis que Nvidia a encore reculé - 2,6%, maintenant une baisse de plus de 12% depuis son record fin octobre. Les investisseurs adoptent une posture très prudente avant sa publication, ce soir, des résultats de Nvidia, considérée comme le potentiel « point de bascule » pour juger de la solidité de la thématique de l'AI ou de sa fragilité... Les craintes de bulle, évoquées même par Sundar Pichai (Google) qui reconnaît une certaine « irrationalité », gagnent du terrain auprès des investisseurs. Un nouveau sondage de *Bank of America* indique que 45% des gestionnaires de fonds considèrent l'existence d'une bulle de l'intelligence artificielle comme le principal « risque extrême » pour les marchés. Du côté de la banque centrale, la décision du *FOMC* en décembre reste très incertain. Les banquiers centraux qui se sont exprimés hier ont encore communiqué sur la nécessité d'être très « prudent ». Les minutes du dernier *FOMC*, publiées ce soir, seront très scrutées. La reprise tardive des publications économiques, après le *shutdown*, ajoute de l'incertitude : le très attendu rapport

sur l'emploi de septembre sera publié demain, suivi d'autres données clés. Sur le front des sociétés, Home Depot a chuté 6,0% après un avertissement sur résultats lié à la faiblesse du marché immobilier et au recul des dépenses de rénovation. Un juge fédéral a rejeté les accusations de la *Federal Trade Commission* selon lesquelles Meta Platforms (- 0,7%), la maison mère de Facebook, détiendrait un monopole illégal dans les réseaux sociaux. Le juge a estimé que l'agence n'avait pas démontré que les acquisitions d'Instagram en 2012 et de WhatsApp en 2014 avaient permis à Meta de maintenir un monopole illégal dans les réseaux sociaux personnels. Google, filiale d'Alphabet (- 0,3%) a lancé Gemini 3, une version mise à jour de son modèle linguistique de grande taille. L'entreprise tente de rattraper son retard en matière d'intelligence artificielle depuis le lancement de ChatGPT par OpenAI en 2022. Google indique que Gemini 3 améliorera la sophistication des réponses fournies par son application Gemini, ainsi que celles générées via le mode IA de son moteur de recherche. Le nouveau modèle offre également des capacités nettement accrues en codage, développement d'applications et génération d'images, selon la société.

Ce matin, les contrats à terme américains se stabilisent (- 0,2% pour le S&P F) dans l'attente des résultats de Nvidia et des grands détaillants tels que TJX Companies, Lowe's et Target pour obtenir des signaux sur les dépenses des consommateurs. Les résultats trimestriels du géant industriel Deere & Company et de la société de cybersécurité Palo Alto Networks seront également suivies de près.

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

Asie

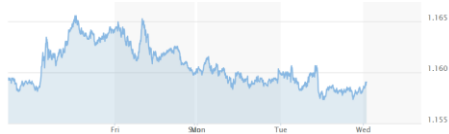
Le **Nikkei 225** recule de 0,5%, autour des 48 500, après une forte baisse sur trois jours. Les investisseurs nippons se préparent au très attendu résultats du fabricant de puces Nvidia, compte tenu de l'exposition des entreprises technologiques japonaises dans la chaîne d'approvisionnement mondiale. Des gains notables ont été observés par SoftBank Group (+ 1,0%), Fast Retailing (+ 1,4%), Furukawa Electric (+ 2,0%), Toyota Motor (+ 0,3%) et Recruit Holdings (+ 0,9%). Sur le plan économique, les données ont montré que les commandes de machines au Japon ont augmenté plus que prévu en septembre, ce qui indique une forte croissance des investissements en capital.

Le **Shanghai Composite** recule de 0,2%, tandis que le **Hang Seng** perd 0,7%, mettant fin à une baisse de trois jours alors que le sentiment se stabilisait et que les investisseurs cherchaient de nouveaux catalyseurs. Les gains des actions technologiques et à la consommation ont contribué à compenser la faiblesse des secteurs financier et immobilier, bien que les marchés aient resté proches d'un plus bas depuis deux semaines. PDD Holdings a averti d'un ralentissement face à la montée de la concurrence dans le commerce électronique, tandis que Baidu a enregistré sa plus forte baisse de revenus jamais enregistrée en raison d'un affaiblissement de la publicité. Xiaomi, quant à elle, a annoncé pour la première fois les bénéfices trimestriels de son activité de véhicules électriques. La PBoC s'apprête à annoncer ses taux préférentiels mensuels sur les prêts, demain, avec des prévisions de maintien de niveaux historiquement bas.

Le **KOSPI** est en baisse de 1,1%, prolongeant sa baisse pour une seconde session, dans le sillage de Wall Street. La baisse des actions coréennes reflète en grande partie le recul des actions technologiques américaines, les investisseurs devenant de plus en plus prudents. Les poids lourds Samsung Electronics (- 1,7%) et SK Hynix (-2,1%) ont mené la baisse, tandis que les entreprises énergétiques LG Energy Solution (- 2,0%) et Doosan Enerbility (- 1,6%) enregistrent des pertes significatives.

Le **S&P/ASX 200** recule de 0,3%, après sa baisse de 1,9% hier. Les gains des actions minières contribuent à compenser les pertes du secteur financier. Le sous-indice minier a progressé de près de 1,0%, soutenu par la résilience des prix du fer dans un contexte de forte demande de la Chine. Les poids lourds BHP et Lynas Rare Earths progressent de 0,9% et 2,9%. Les exploitants aurifères grimpent de 2,6%, tandis que les actions de l'énergie ont augmenté de 0,7% grâce à la hausse des prix du pétrole. Parallèlement, les valeurs financières sensibles aux taux ont atteint leur plus bas niveau depuis six mois. L'appétit pour le risque est resté modéré, les espoirs s'estompant d'un nouvel allègement de la *RBA* maintenant l'indice principal sur une tendance baissière grâce à des taux stables, des données solides sur l'emploi et une inflation élevée. Les actions technologiques ont également ralenti, atteignant leur plus bas niveau depuis la mi-avril.

Change €/€



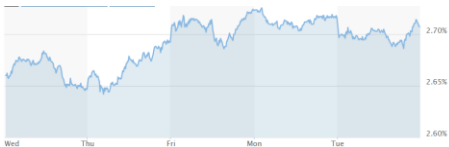
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur les marchés obligataires, les mouvements les plus violents sont du côté du Japon. **Les taux à 10 ans au Japon ont dépassé les 1,77%, marquant un nouveau sommet en 17 ans, avant une émission cruciale de la dette de l'Etat japonais**, ce qui pourrait indiquer la demande des investisseurs face à la montée des préoccupations budgétaires. Le ministère des Finances prévoit de mettre aux enchères environ 800 Mds de yens en JGB sur 20 ans. Hier, le gouvernement a proposé un budget supplémentaire dépassant 25 000 Mds de yens pour financer le plan de relance du Premier ministre Sanae Takaichi, bien au-dessus du budget supplémentaire de 13 900 Mds de yens de l'an dernier, alimentant ainsi les inquiétudes liées à la dette. Par ailleurs, le gouverneur de la Banque du Japon, Kazuo Ueda, a déclaré au Premier ministre que la banque centrale augmentera progressivement les taux afin de diriger l'inflation vers son objectif de 2% tout en soutenant une croissance durable. Par la suite, **Ueda a déclaré aux journalistes que le Premier ministre n'avait fait aucune demande spécifique concernant la politique monétaire**. Au niveau des taux américains, les *T-Bonds* ont fluctué entre 4,10% et 4,13%, pour osciller, ce matin en Asie, autour des 4,12%. Le *risk-off* à Wall Street ne profitent pas aux obligations américaines. L'incertitude autour de la politique monétaire de la banque centrale pénalise les *T-Bonds*. La publication des données de l'*ADP* ont ponctuellement fait réagir à la hausse les taux longs, mais l'impact a été de courte durée. Les investisseurs obligataires scruteront avec attention la publication du rapport sur l'emploi pour le mois de septembre et aux minutes du dernier *FOMC*. En Europe, et malgré de lourds replis sur les actions, il n'y a pas davantage de *flight to quality* en faveur du *Bund* qui stagne vers 2,707% (- 0,9 pb), après avoir fluctué sans grande tendance entre 2,69% et 2,71%. Les OAT restent également figées à 3,466% (+ 0,6 pb), les BTP italiens se tendent de + 1 pb à 3,461%, les Bonos gagnent + 0,5 pb, 3,207%. Enfin, outre-Manche, les *Gilts* britannique se dégradent de + 1,9 pb, à 4,556%, pénalisés par la crainte d'une dérive des déficits publics.

Sur le marché des changes, la séance a été calme contrairement aux marchés actions. Le *Dollar Index* a fluctué autour des 99,6, sans grande tendance. Il est à 99,57 ce matin en Asie. L'Euro a d'abord gagné 0,1% avant de se retourner, reculer de - 0,1%, et fluctuer ce matin à 1,1586 \$. La Livre britannique cède 0,1% à 1,3141 \$. Le Yen est à 155,4 yens pour un dollar. Par contre, le Franc suisse s'est montré le plus faible contre toutes devises (- 0,5% face au dollar ou - 0,4% face à l'Euro).

Les cours de l'or évoluent autour des 4 085 \$ l'once. Les investisseurs sont prudents avant les grandes publications économiques et les minutes de la réunion du *FOMC* d'octobre, qui pourraient apporter plus de clarté sur les perspectives des taux d'intérêt. Les Américains percevant des allocations

chômage connaît un sommet de deux mois à la mi-octobre et les demandes continues atteignant 1,9 million pour la semaine se terminant le 18 octobre. Bien que ces chiffres aient légèrement renforcé les espoirs d'une baisse des taux en décembre sur les marchés monétaires (48,9% pour décembre), ces données sont difficiles à interpréter du fait du *shutdown*. Par contre, les inquiétudes concernant les valorisations élevées des technologies ont pesé sur le sentiment du risque, ce qui pourrait accroître l'attrait de l'or comme valeur refuge dans le contexte de la vente massive des marchés actions.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont progressé sur la séance d'hier, poussés par les développements géopolitiques en Russie, à quelques jours de l'entrée en vigueur des sanctions américaines contre deux géants russes des hydrocarbures. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en janvier, a gagné 1,1% à 64,89 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en décembre, a progressé de 1,4% à 60,74 \$. L'Ukraine attaque sans relâche des infrastructures énergétiques russes, ciblant particulièrement les raffineries de pétrole. Ces attaques nuisent considérablement à la capacité de la Russie à exporter sa production, tout comme les sanctions américaines imposées à deux grandes entreprises énergétiques russes, Rosneft et Lukoil. Annoncées fin octobre, les sanctions prises par Washington doivent prendre effet ce vendredi. Mais, elles ont déjà l'effet escompté : près d'une douzaine de grands acheteurs indiens et chinois de pétrole russe ont annoncé leur intention de suspendre leurs achats. Ces acheteurs sont susceptibles de se tourner vers le marché plus classique pour leurs approvisionnements, un regain de demande qui pourrait soutenir les prix.

Toutefois, ce matin, les cours reculent légèrement après la publication des stocks américains de brut et de carburants par l'*American Petroleum Institute (API)*. Selon l'*API*, les stocks de brut ont progressé de 4,45 millions de barils sur la semaine close au 14 novembre, tandis que les stocks d'essence ont augmenté de 1,55 million de barils et ceux de distillats de 577 000 barils. Ces données soulignent une demande faible. Les données officielles du gouvernement américain sur les stocks seront publiées plus tard dans la journée. Huit analystes interrogés par *Reuters* avant cette publication anticipaient en moyenne une baisse des stocks de brut d'environ 600 000 barils pour cette semaine.



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