

# Market News

## Etudes Economiques & Stratégie

jeudi 20 novembre 2025

### Nvidia sauve Wall Street !

| Clôture                 |                              | Ce matin         |                       |
|-------------------------|------------------------------|------------------|-----------------------|
| <b>Dow Jones</b>        | <b>iBOVESPA</b>              | <b>Nikkei</b>    | <b>Taux 10 ans US</b> |
| 46 138.77               | 155 381.52                   | 49 797.52        | 4.145                 |
| 47.03 0.10%             | -1141.40 -0.73%              | 1259.53 2.59%    | 3.1 pb                |
| <b>S&amp;P 500</b>      | <b>EuroStoxx 50</b>          | <b>Hang Seng</b> | <b>Change €/€</b>     |
| 6 642.16                | 5 542.05                     | 25 727.52        | 1.1521                |
| 24.84 0.38%             | 7.34 0.13%                   | -103.72 -0.40%   | -0.15%                |
| <b>Nasdaq Composite</b> | <b>CAC 40</b>                | <b>S&amp;P F</b> | <b>Pétrole</b>        |
| 22 564.23               | 7 953.77                     | 6 741.52         | 59.59                 |
| 131.38 0.59%            | -14.16 -0.18%                | 1.19%            | 0.15 0.25%            |
| <b>VIX</b>              | <b>Taux 10 ans Allemagne</b> |                  |                       |
| 23.66                   | 2.673                        |                  |                       |
| 1.03 -4.2%              | 0.1 pb                       |                  |                       |

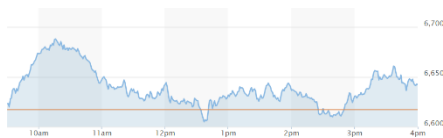
Source : MarketWatch, cours à 7:39

Achevé de rédigé à 7h50

### Etats-Unis

| S&P SECTORS            | Day  | Week  | Month  | Year to date | DOW JONES          | Day   | Month  | Year to date |
|------------------------|------|-------|--------|--------------|--------------------|-------|--------|--------------|
| CONSUMER DISCRETIONARY | 2.4% | -1.5% | 2.3%   | 30.6%        | NVIDIA             | 4.5%  | 3.0%   | 191.7        |
| TECHNOLOGY             | 1.6% | -0.7% | 0.9%   | 37.6%        | AMAZON.COM         | 1.8%  | 5.0%   | 47.6         |
| INDUSTRIALS            | 1.1% | -0.4% | -6.2%  | 16.5%        | UNITEDHEALTH GROUP | 1.7%  | -15.2% | -2.6         |
| UTILITIES              | 1.1% | 1.3%  | -3.5%  | 21.8%        | AMERICAN EXPRESS   | 1.6%  | 0.3%   | 61.8         |
| HEALTH CARE            | 1.0% | 0.0%  | -5.1%  | 1.9%         |                    |       |        |              |
| ENERGY                 | 0.9% | 3.2%  | -7.0%  | 4.3%         |                    |       |        |              |
| COMM. SVS              | 0.8% | -0.3% | 2.3%   | 40.9%        | BOEING             | -1.1% | 9.6%   | -34.8        |
| FINANCIALS             | 0.8% | -0.3% | -3.4%  | 29.2%        | PROCTER & GAMBLE   | -0.5% | -5.9%  | 12.7         |
| CONSUMER STAPLES       | 0.1% | -1.4% | -5.0%  | 11.6%        | NIKE 'B'           | -0.5% | -7.0%  | -32.5        |
| MATERIALS              | 0.0% | -2.1% | -11.4% | -2.9%        | CISCO SYSTEMS      | -0.4% | -1.0%  | 16.5         |

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

S&P F



(Source : Marketwatch)

Dans l'attente de la publication des résultats de Nvidia, les indices boursiers américains ont terminé en hausse sur la journée d'hier, mettant fin à quatre séances de repli. Les investisseurs ont aussi analysé des minutes du dernier FOMC, de la banque centrale, révélant des divergences croissantes sur l'opportunité d'une nouvelle baisse des taux en décembre (cf. **partie sur les banques centrales**). Suite à cette publication, les marchés monétaires ont révisé la probabilité d'une baisse des taux directeurs en décembre à 29,6% contre 50,0% avant la publication des minutes et 62,9% il y a une semaine. Les minutes indiquent que les membres resteront « *data dependent* », une position difficile alors que le *shutdown* a éliminé toutes les données officielles sur l'économie américaine ! De plus, le BLS a annoncé la suspension de la publication du rapport sur l'emploi d'octobre. **Ces chiffres de l'emploi seront publiés avec ceux du mois de novembre, le 16 décembre prochain, soit après le FOMC de décembre (9 et 10 décembre).** Aujourd'hui, le BLS va publier le Paycom Survey sur le mois de septembre. **Les investisseurs sont donc persuadés maintenant, que faute de data, qu'une majorité de membre du FOMC préféreront attendre la réunion de janvier (65,5% de probabilité de baisse de 25 pb) pour agir.** Face à ces éléments mitigés, l'indice S&P 500 s'offre un rebond fragile. L'indice a tenté un « *buy the dip* » à l'ouverture, hier, passant de 6 627 à 6 690, mais rapidement, l'indice a manqué de force et il est retombé sur son niveau de clôture de la veille. L'indice a ensuite fluctué, sans tendance, entre 6 616 et 6 642, mais grâce à une accélération sur la dernière heure, il clôture à 6 642 (+ 25 points) en hausse de 0,4%. Le Dow Jones progresse de 0,1% à 46 139 (+ 47 points) et le Nasdaq est en hausse de 0,6% à 22 564 (+ 131 points). Le VIX recule de 4,2% à 23,7. Les secteurs technologique et communication ont été stimulés par la hausse de Nvidia (+ 2,9%) avant la publication de résultats trimestriels très attendus et par l'ascension d'Alphabet (+ 3,0%) après la présentation d'une version améliorée.

Gemini. Le secteur de l'énergie a reculé en raison d'un pétrole en baisse, sous l'effet d'une hausse des stocks américains.

La saison des résultats reste solide, 82% des sociétés du S&P 500 ayant dépassé les attentes. Lowe's a gagné 4,0% grâce à de bons résultats mais Target a reculé de 2,8% sur un discours prudent sur les dépenses des consommateurs.

Les contrats à terme sur les actions américaines sont en hausse, ce matin, alors que les perspectives trimestrielles positives et positives de Nvidia(+ 5,1% en électronique, cf. partie sur les « Market Mover ») ont ravivé la confiance dans le secteur de l'intelligence artificielle. **Les contrats à terme sur le Nasdaq bondissent de 1,8%, tandis que le S&P 500 et le Dow Jones progressent respectivement de 1,3% et 0,6%.** Nvidia a rapporté des bénéfices et un chiffre d'affaires au-dessus des attentes, ainsi que des prévisions de ventes pour le quatrième trimestre meilleures que prévu. Le CEO Jensen Huang a déclaré que la demande pour ses puces *Blackwell* est « hors normes ». D'autres fabricants de puces et noms liés à l'IA ont également progressé, avec une hausse autour de 3,0% entre AMD, Micron Technology, Broadcom et Palantir. L'attention va se porter désormais sur le rapport sur l'emploi de septembre, pour les signaux sur la solidité du marché du travail.

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

## Asie

Le **Nikkei 225** bondit de 2,7%, fluctuant autour des 50 000 points, alors que les actions technologiques et liées à l'IA sont en hausse, grâce aux résultats positifs de Nvidia. Ces résultats ont aidé à apaiser les récentes inquiétudes concernant une bulle d'IA après des semaines de ventes liées aux inquiétudes de valorisation. Les principaux gagnants au Japon comprenaient SoftBank Group (+ 7,3%), Kionix Holdings (+ 9,6%), Advantest (+ 10%), Fujikura (+ 9,7%) et Tokyo Electron (+ 6,4%). Les investisseurs ont également suivi les mouvements de la monnaie alors que le yen s'est affaibli en raison de l'attente d'une relance budgétaire massive, ce qui a entraîné une nouvelle intervention verbale des autorités. La Banque du Japon devrait continuer à normaliser les taux d'intérêt pour ramener les taux réels à l'équilibre et éviter de futures distorsions, a déclaré la membre du conseil d'administration Junko Koeda dans un discours jeudi. Elle a ajouté que les indicateurs offre-demande montrent un écart de production proche de 0 % et que les marchés du travail sont tendus dans un contexte de pénurie croissante de main-d'œuvre. « Dans cette situation, je pense qu'il est nécessaire que la banque continue d'augmenter le taux d'intérêt directeur et d'ajuster le degré d'accommodement monétaire en fonction de l'amélioration de l'activité économique et des prix », a-t-elle souligné. Koeda a souligné que la politique monétaire doit prendre en compte à la fois les effets à court et à long terme et être guidée par les données à chaque instant. Par ailleurs, le rapport de perspectives d'octobre 2025 de la banque centrale prévoit un ralentissement temporaire de la croissance économique, suivi d'une reprise. Elle prévoit que l'impact de la hausse des prix alimentaires, en particulier celle du riz, s'atténuera d'ici la première moitié de l'exercice prochain.

Le **Hang Seng** recule de 0,2% et le composite de **Shanghai** de 0,1%, malgré un rallye régional après que les résultats solides de Nvidia. La Banque populaire de Chine (PBoC) a maintenu les taux clés à des niveaux historiquement bas pour le sixième mois consécutif en novembre, conformément aux attentes du marché. Cette décision fait suite à sa décision de maintenir le taux de reprise inversé sur sept jours inchangé ce mois-ci, désormais le principal taux directeur. La banque centrale a signalé une moindre urgence pour un stimulus monétaire supplémentaire dans un contexte d'apaisement des tensions commerciales sino-américaines. Le taux préférentiel sur un an (LPR), référence pour la plupart des emprunts des entreprises et des ménages, est resté à 3,0%, tandis que le LPR sur cinq ans, qui ancre les taux hypothécaires, est resté à 3,5%. Cette décision est intervenue après que

données de la semaine dernière ont montré que la croissance des ventes au détail et de la production industrielle avait diminué à un niveau plus bas en 14 mois, tant que le communiqué d'octobre a révélé que le PIB du troisième trimestre a connu la croissance la plus lente depuis le troisième trimestre 2024. Par ailleurs, les nouveaux prêts en yuan sont arrivés en dessous des attentes du marché, mettant en lumière la faiblesse persistante de la demande de crédit. Pendant ce temps, Pékin prévoit apparemment de suspendre les importations de fruits de mer japonais, ce qui pourrait monter les tensions après que la Première ministre japonaise Sanae Takaichi ait suggéré que Tokyo pourrait répondre militairement si la Chine attaquait Taïwan.

Le **KOSPI** grimpe de 2,5%, rebondissant fortement après des pertes récentes suite à la publication des derniers résultats trimestriels de Nvidia. Les gains sont menés par les actions technologiques et énergétiques, avec Samsung Electronics (+ 4,0%), SK Hynix (+ 4,0%), LG Energy Solution (+ 2,3%) et Doosan Enerbility (+ 5,9%). L'optimisme du marché a été renforcé par des rapports selon lesquels l'administration Trump pourrait retarder les droits de douane prévus sur les semi-conducteurs, allégeant ainsi l'incertitude à court terme pour le secteur mondial des puces. Bien que la Maison-Blanche et le département du Commerce aient déclaré que leur position n'avait pas officiellement changé, ce sursis potentiel, ainsi qu'un accord Séoul-Washington garantissant des conditions tarifaires équitables pour les puces coréennes, ont contribué à maintenir un sentiment positif des investisseurs.

Le **S&P/ASX 200** grimpe de 1,2%, s'éloignant des plus de cinq mois de plus de cinq mois grâce au secteur technologique. Le rallye a été porté par les résultats écrasants du géant des puces Nvidia, qui ont ravivé la confiance dans le secteur de l'intelligence artificielle. Les actions technologiques locales ont mené cette avancée, sautant de plus de 5%, la plus forte hausse depuis début avril. Le leader du secteur, Wisetech Global, a bondi de 4,2%, tandis que Xero et Technology One ont grimpé respectivement de 4,9% et 6,6%. Les valeurs financières ont ajouté un soutien, augmentant de 0,9%, après avoir atteint un plus bas de six mois lors de la session précédente. Le régulateur bancaire australien a mis en garde les grandes banques contre l'affaiblissement des normes hypothécaires, même si son examen a révélé que les prêteurs et les fonds de retraite résistaient à un choc financier d'un an. Les valeurs aurifères et le sous-indice minier plus large augmentent dans un contexte de prix des matières premières sous-jacentes stables. Inversement, les entreprises énergétiques chutent à cause de la baisse des prix du pétrole, menées par Origin Energy en baisse de 3,2%.

#### Change €/€



(Source : Marketwatch)

#### Taux 10 ans (US)

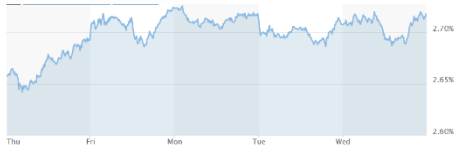


(Source : Marketwatch)

#### Taux 10 ans (Allemagne)

### Changes et Taux

Sur les marchés obligataires, les taux américains à 10 ans sont restés proches des 4,15%, maintenant le rebond depuis son plus bas d'un an de 3,95% à la fin d'octobre. Les taux américains ont fluctué entre 4,12% et 4,11% avant la publication des minutes du FOMC. Mais, alors que les paris montaient selon lesquels la banque centrale s'abstiendrait de baisser les taux le mois prochain, les taux longs se sont tendus pour dépasser ponctuellement les 4,15% après la publication des minutes. Elles ont confirmé la division croissante des banquiers centraux sur le niveau approprié des taux d'intérêt et mettent en avant que les prochaines données seront déterminantes sur la décision de décembre. Ainsi, les chances d'une baisse des taux le mois prochain ont été révisées à la baisse, après que le BLS a déclaré qu'il publierait les données sur l'emploi de novembre qu'après la décision du FOMC. En matin, en Asie, les T-Bonds fluctuent autour des 4,14%. Les taux à 10 ans, au Japon, ont dépassé les 1,8% ce matin, atteignant ses niveaux les plus élevés depuis 2008, alors que les investisseurs se préparent à l'annonce du plan de relance du Premier ministre Sanae Takaichi, qui devrait dépasser les 20 000 Mds de yens. Des députés du Parti libéral-démocrate au pouvoir ont même proposé un budget supplémentaire dépassant les 25 000 Mds de yens pour financer le projet, bien au-dessus du budget supplémentaire de 13 900 Mds de yens de l'année dernière.



(Source : Marketwatch)

plan de dépenses massif a suscité des inquiétudes quant à la santé budgétaire Japon. D'autant que le gouverneur de la Banque du Japon, Kazuo Ueda, a déclaré au Premier ministre que la banque centrale augmentera progressivement les taux (cf. ci-dessus). En Europe, la séance, qui s'est clôturée avant la publication des minutes du FOMC, est restée calme. Les Bunds à 10 ans sont en hausse de 0,9 pb à 2,717% et les taux français clôturent à 3,458% (- 0,8 pb). Les taux italiens perdent 0,6 pb, à 3,456% et les taux espagnols sont stables à 3,208%. Les *gilts* à 10 ans ont grimpé quasiment à 4,6% (4,599% exactement en hausse de 4,2 pb), le niveau le plus élevé depuis cinq semaines, alors que l'incertitude budgétaire éclipsait les attentes croissantes d'une baisse des taux en décembre. Le gouvernement est dans une période de spéculations intenses sur son prochain budget. Le Premier ministre Keir Starmer a promis qu'il n'y aurait pas d'austérité et que le budget refléterait les valeurs travaillistes, tandis que la chancelière Rachel Reeves vise à alléger le coût de la vie et à refroidir davantage l'inflation dans sa déclaration du 14 novembre. Les données d'octobre ont montré un ralentissement de l'inflation globale, bien que les prix tenaces des aliments restent préoccupants. Malgré tout, les marchés monétaires ont augmenté la probabilité d'une détente des taux. Les directeurs de la BoE : 84% pour une baisse d'un quart de point en décembre.

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* est monté pour s'installer au-dessus du seuil des 100, à 100,3 ce matin en Asie, proche d'un sommet de six mois alors que les investisseurs évaluaient les perspectives de politique monétaire de la banque centrale américaine. Le dollar a conservé des gains face à la plupart des principales devises, les plus fortes avancées étant observées par rapport au yen, au kiwi et à la livre sterling. La devise américaine « profite » également de la correction des « cryptos » avec un bitcoin qui est passé sous les 89 000 \$, avant de rebondir, à 92 600 \$. Le billet vert est robuste face à l'euro qui perd 0,5%, à 1,1523 \$. La Livre (-0,7% à 1,3063). Le Franc suisse est le plus vulnérable avec - 0,8% face au dollar et perd également - 0,3% face à l'Euro. Le yen japonais s'est affaibli à 151 yens par dollar, stagnant à ses plus bas taux de dix mois alors que les investisseurs se préparaient à l'annonce du plan de relance du Premier ministre Sanae Takaichi. Ce plan de dépenses massif a suscité des inquiétudes quant à la santé budgétaire du Japon, alimentant des flux « Vendre le Japon » qui a fait baisser le yen et les obligations.

Les prix de l'or sont tombés sous les 4 070 \$ l'once, après un gain sur deux jours, alors que les investisseurs continuent de réduire les attentes d'un assouplissement monétaire supplémentaire avant les données clés sur l'emploi. Ajoutant à la pression à la baisse, l'amélioration du sentiment du risque sur les marchés actions a réduit l'attrait de l'or en tant qu'actif refuge.

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole

Les cours du pétrole ont terminé en baisse la séance d'hier, alors que les inquiétudes sur l'abondance de l'offre restent prédominantes après un rapport contrasté sur les stocks américains. Le contrat à terme sur le baril de *WTI*, pour livraison en décembre, a cédé 2,2%, à 59,38 \$. Celui sur le Brent à échéance en janvier a lâché 2,3%, à 63,41 \$ le baril. L'Agence d'information sur l'énergie (EIA) aux Etats-Unis a indiqué que les stocks de brut américain ont chuté de 3,4 millions de barils pour atteindre 424,2 millions de barils lors de la semaine close le 14 novembre, tandis que les stocks d'essence et de distillés ont augmenté. Les stocks de brut au centre de livraison de Cushing, Oklahoma, ont chuté de 698 000 barils. Ce repli est en partie attribuable à un bond des exportations (+ 48%) sur la période, mais pas à une demande intérieure. Mardi, les données de l'API indiquaient une hausse de 4 millions de barils des stocks de brut américains pour atteindre un sommet en cinq mois. Pendant ce temps, les tensions géopolitiques montent, l'Iran ayant brièvement saisi un pétrolier près du détroit d'Ormuz, et les Etats-Unis renforcent leurs forces militaires près du Venezuela. Mais, face à ces éléments, la presse indique que le

Etats-Unis poussent à mettre fin à la guerre russo-ukrainienne. Un responsable ukrainien a déclaré que Kyiv avait reçu des propositions américaines visant à mettre fin à la guerre russo-ukrainienne. La Russie, quant à elle, a déclaré que les sanctions contre Rosneft et Lukoil n'avaient pas nui à sa production. En parallèle de la hausse du dollar, soutenue par la perspective d'une pause dans la politique d'assouplissement monétaire de la banque centrale américaine, est de nature à miner les prix du pétrole.

---



## 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](http://www.aurel-bgc.com)