

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

lundi 1er décembre 2025

Le Père Noël est déjà passé...

Matières Premières				Clôture américaine				Secteurs à Wall Street			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg				% Chg
Crude Oil	59.76	1.21	2,07%	S&P 500	6,849.09	36.48	0,54%	Energy			1,32%
Gold	4,266.50	11.60	0,27%	Dow Jones	47,716.42	289.3	0,61%	Consumer Discretionary			0,90%
Silver	57.53	0.37	0,64%	Nasdaq	23,365.69	151	0,65%	Communication Services			0,72%
Changes				VIX	16.35	-0.84	-4,89%	Utilities			0,72%
DX-Y Index	99.48	0.020	0,02%	Asie				Financials			0,71%
Euro	1.1594	0.000	-0,03%	Nikkei	49,290.03	-963.88	-0,02%	Industrials			0,57%
Yen	155.68	-0.500	-0,32%	Hang Seng	26,012.95	154.06	0,01%	Consumer Staples			0,56%
Pound	1.3219	-0.001	-0,11%	Shanghai	3,904.06	15.46	0,00%	Information Technology			0,52%
Marché obligataire				Indices Futures/Crypto				Materials			
	Price	Daily en pb			Price	Change	% Chg				% Chg
U.S. 10yr	4.048	3.0		S&P F	6,810.75	-48.75	-0,71%	Real Estate			0,39%
Germany 10yr	2.692	0.7		NASDAQ F	25,235.75	-246.25	-0,97%	Health Care			-0,49%
Italy 10yr	3.407	0.3		Bitcoin USD	86,128	-5,208	-5,70%				
Japan 10yr	1.807	0.5		Ethereum USD	2,828.32	-192.68	-6,38%				

Achevé de rédigé à 7h20

Etats-Unis

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



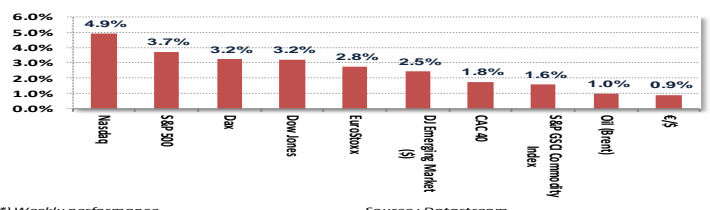
(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Les indices actions américains ont terminé novembre par une demi-séance, sur une note ferme. L'indice S&P 500 a ouvert en hausse, au-dessus des 6 820, pour dépasser les 6 840, et grâce à une dernières accélération sur les dernières minutes, clôture à 6 849 (+ 37 points), en hausse de 0,5%. Le Dow Jones est en hausse de 0,6% à 47 716 (+ 289 points) et l'indice Nasdaq gagne 0,7% à 23 366 (+ 37 points). Le VIX est en baisse de 4,9% à 16,4. Lors de cette séance raccourcie après *Thanksgiving*, l'appétit pour le risque des investisseurs n'a pas faibli, grâce aux marchés monétaires qui attribuent à 86,4% la probabilité que la banque centrale procède à une baisse de ses taux directeurs le 10 décembre prochain. Le secteur énergétique, les biens de consommation discrétionnaires et les services de communication affichent les meilleures performances, tandis que le secteur de la santé clôture en baisse (- 0,5%). Le secteur technologique des grandes capitalisations est mitigé : Microsoft progresse de + 1,3%, Amazon de + 1,8%, Meta Platform de + 2,3%, Broadcom de + 1,4% et Tesla de + 0,8%, tandis que Nvidia a reculé de + 1,8% et Alphabet est resté à peu près stable. Plus tôt, une panne technique à la *Chicago Mercantile Exchange* a brièvement perturbé les contrats à terme américains après une panne de systèmes de refroidissement dans un centre de données de la région de Chicago, accentuant la volatilité intrajournalière. Sur le mois, le S&P 500 est resté globalement stable, le Dow Jones a gagné 0,3% et le Nasdaq a perdu 1,6%, mettant fin à une série de sept mois de gains alors que les investisseurs réévaluent les valorisations des sociétés autour de l'IA.



(*) Weekly performance

Source : Datastream

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

Asie

Le **Nikkei 225** chute de 2,1%, stoppant ses gains des quatre sessions précédentes, avec presque tous les secteurs cotés dans le rouge, y compris les valeurs technologiques et la pharmacie. L'incertitude concernant l'économie américaine et les perspectives de bénéfices intérieurs a pesé sur le sentiment. Les investisseurs ont également continué à surveiller les plans de la Première ministre Sanae Takaichi pour renforcer l'économie, ainsi que les évolutions des relations sino-japonaises. Les investisseurs sont déçus des indices PMI du secteur privé chinois (officiel et de *S&P Global*), qui ont montré que l'activité industrielle continuait de diminuer en octobre. De plus, la Banque du Japon pèse les « avantages et inconvénients » de la hausse des taux d'intérêt lors de sa réunion des 18 et 19 décembre, a déclaré le gouverneur Kazuo Ueda dans un discours. Il a noté que les prévisions économiques et de prix de la banque centrale sont de plus en plus susceptibles d'être atteintes, suggérant que des conditions pour une hausse se forment. Ueda a souligné l'importance de la fixation des salaires, affirmant que la *BoJ* doit évaluer si le comportement actif des entreprises persistera. Les pénuries de main-d'œuvre, les profits solides des entreprises et les appels à ancrer les gains salariaux renforcent, tandis que les décideurs collectent des données salariales via des enquêtes d'entreprises. Il a ajouté que les banquiers centraux examineront les développements nationaux et mondiaux, les mouvements du marché et examineront les mérites d'une hausse. Un yen faible pourrait également faire remonter l'inflation par des coûts d'importation plus élevés, a noté Ueda. Après avoir mis fin à une relance de dix ans l'an dernier et relevé les taux à 0,5% en janvier, la *BoJ* est restée prudente, mais une inflation persistante renforce les attentes d'une nouvelle hausse. Les premiers perdants comprenaient Sumitomo Pharma (- 5,6%), Fujikura (- 5,5%), Tokyo Electric Power (- 5,0%) et Mitsui Kinzoku (- 4,7%).

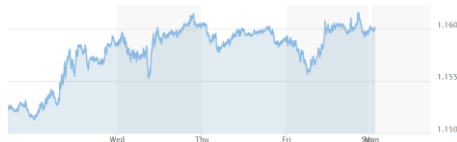
Le **Hang Seng** est en hausse de 0,3% tandis que le composite de **Shanghai** progresse de 0,3%, rebondissant après la faiblesse de la session précédente grâce à des gains généralisés dans tous les secteurs, menés par l'immobilier, la consommation et les finances. Cependant, les gains ont été plafonnés par des données PMI faibles de novembre, les chiffres officiels montrant une contraction de l'activité manufacturière pour le huitième mois consécutif, tandis que le PMI de *S&P global* indique une légère baisse de l'activité industrielle. Pendant ce temps, le PMI non-manufacturier *NBS* de la Chine est tombé à 49,5, le plus bas depuis près de trois ans.

Le **KOSPI** s'est affaibli de 0,6%, prolongeant ses pertes. Les secteurs des biens durables de consommation et des biens non-durables pèsent sur l'indice. Les pertes ont été menées par Hyundai Motor (- 2,9%), Doosan Enerbility (- 1,7%), HD Hyundai Heavy Industries (- 3,6%), Hanwha Aerospace (- 2,9%) et Kia Corporation (- 2,3%). Les acteurs du marché se préparent également à une nouvelle taxe de 0,05% sur les transactions KOSPI, prévue pour entrer en vigueur le 1er janvier. Cette taxe est perçue comme négative, car des coûts de négociation plus élevés pourraient freiner la liquidité du marché et freiner l'activité des investisseurs à court terme. Le sentiment a été encore mis sous pression par le PMI manufacturier de novembre, qui s'est maintenu à 49,4, signalant un deuxième mois de contraction dans un contexte de production plus faible et de nouvelles commandes.

Le **S&P/ASX 200** recule de 0,6%, alors que des données économiques solides suscitent des inquiétudes quant à d'éventuelles hausses de taux de la RBA. Le PMI manufacturier a atteint un plus haut de trois mois en novembre, tandis que les annonces d'emploi *ANZ-Indeed* ont chuté plus lentement, signalant toujours un ralentissement du marché du travail. Les investisseurs se concentrent désormais sur le PIB du troisième trimestre de cette semaine, avec des attentes

que la croissance robuste pourrait encore renforcer les spéculations d'une hausse des taux début 2026. Bien que la forte croissance économique soit généralement positive, elle crée actuellement des pressions inflationnistes : le taux d'inflation, sur un an, est à son niveau le plus élevé depuis sept mois. Les actions financières restent sous pression, ANZ Group Holdings recule de 0,9%, tandis que National Australia Bank et Westpac Banking Corporation ont chacune chuté de 0,6%. Les actions de la santé ont également sous-performé.

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 sont repassés au-dessus des 4,0% vendredi, remontant légèrement par rapport à la clôture à 3,99% de mercredi, alors que les investisseurs revenaient de la fête de *Thanksgiving* pour une session raccourcie. Les obligations à 10 ans clôturent la semaine à 4,018% et affichent une baisse de près de 5 pb pour le mois, alors que les attentes grandissent pour que la banque centrale baisse à nouveau ses taux d'intérêt en décembre. Les données américaines retardées ont montré que les ventes au détail ont augmenté moins que prévu en septembre, signalant une faiblesse potentielle des dépenses de consommation, tandis que les indicateurs d'emploi d'ADP indiquaient un net ralentissement de l'activité du marché du travail. De plus, les commentaires du gouverneur Waller, et du président de la *Fed* de New York, Williams, ont été surpondérés par les investisseurs. Ils ont tous deux exprimé leur soutien à une baisse des taux lors de la dernière réunion de l'année. Mais, plusieurs autres membres ont tenu des propos plus prudents. Les incertitudes sur les choix de la banque centrale restent très élevées. En Europe, après de nombreux indicateurs économiques, les taux à 10 ans des *Bunds* sont restés juste proches des 2,7%, à 2,692% en clôture (+ 0,7 pb). Les investisseurs ont analysé un ensemble d'indicateurs économiques concernant l'Allemagne, à la recherche d'indices sur la trajectoire politique de la BCE. Les ventes au détail en Allemagne, sur octobre, ont chuté de 0,3%, manquant les attentes d'un gain de 0,2% et mettant en lumière une faiblesse persistante de la demande intérieure. L'inflation est restée stable à 2,3% en novembre, légèrement en dessous des prévisions, tandis que le taux harmonisé avec l'UE a accéléré à 2,6%, son plus haut niveau depuis février et au-dessus de l'objectif de 2% de la BCE. Selon les dernières minutes de la BCE, les membres ont indiqué qu'il n'y a pas d'urgence à commencer à assouplir, les derniers chiffres ont laissé les attentes des marchés monétaires inchangés, les investisseurs ne s'attendant toujours à aucun ajustement des taux d'ici 2026. Par ailleurs, les parlementaires à Berlin ont approuvé le budget allemand 2026, mettant fin à des mois de disputes politiques, le plan s'appuyant davantage sur l'emprunt pour financer des programmes majeurs. Les taux français sont en hausse de 0,3 pb, à 3,415%, tout comme les taux italiens à 3,407% et les taux espagnols grimpent de 0,7 pb, à 3,168%. Les *Gilts* à 10 ans au Royaume-Uni sont tombés à 4,447% (- 0,1 pb) alors que les investisseurs réagissaient au nouveau budget gouvernemental, qui a fixé une trajectoire fiscale plus élevée et signalé un contrôle plus strict sur l'emprunt. La ministre des Finances Rachel Reeves a défendu le plan après l'avoir dévoilé plus tôt dans la semaine, expliquant que le gouvernement lèvera 26 Mds £ d'impôts pour soutenir des dépenses sociales supplémentaires et accepter la charge fiscale la plus élevée depuis la Seconde Guerre mondiale. Les investisseurs ont généralement salué cet engagement envers des finances publiques plus disciplinées, ce qui a contribué à faire baisser les rendements.

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* a tenté de rebondir, de 99,6 à 99,8, mais rapidement, l'indice est retombé à 99,4, avant de clôturer la semaine à 99,48 (- 0,1%), et perdre 0,7% sur cinq séances. Sur le mois, il recule de 0,3%. L'euro est passé légèrement au-dessus la barre symbolique de 1,16 \$, alors que les cambistes analysaient une série de données économiques, notamment les

estimations *flash* d'inflation. Les écarts d'inflation sur un an, entre les pays de la zone euro, restent importants, notamment entre la France (+ 0,9%) et l'Allemagne (+ 2,3% et 2,6% pour l'IPCH) en novembre. L'inflation en Espagne a diminué moins que prévu. Le travail de la BCE ne va pas être simple dans les prochains mois, mais après les minutes de la dernière réunion de la BCE, indiquant que les décideurs politiques voient peu d'urgence à baisser les taux, ces données statistiques ont renforcé les anticipations de *statu quo*. Les investisseurs ne prévoient toujours aucun ajustement des taux jusqu'en 2026. Mais, l'impact négatif sur l'euro a été très temporaire, la devise européenne passant de 1,1560 \$ à 1,16 \$, sur une faiblesse du dollar.

L'or a dépassé les 4 250 \$ l'once, pour atteindre un sommet d'un mois, les marchés monétaires évaluant une probabilité plus élevée d'une baisse des taux de la *Fed* en décembre. Les propos accommodants de plusieurs responsables de la *Fed* et les publications économiques retardées ont renforcé les attentes d'assouplissement. De plus, de forts achats par les banques centrales et de fortes entrées non souveraines dans les ETF ont accru une demande persistante pour ce métal, et avec la baisse des rendements réels, ces flux soutiennent ce qui pourrait être la plus forte performance annuelle de l'or depuis 1979. De son côté, l'argent a prolongé son rebond dépassant un record de 56 \$, à 58,1 \$ l'once, dans un contexte d'inquiétudes croissantes sur l'offre et d'attentes croissantes de nouvelles baisses de taux. Les stocks chinois ont chuté à leur niveau le plus bas depuis une décennie suite à de lourdes livraisons vers Londres provoquées par une pression de l'offre, tandis que les exportations d'argent chinoises ont atteint un record de plus de 660 tonnes en octobre. Depuis octobre, l'argent a à plusieurs reprises atteint des sommets records alors que l'incertitude économique mondiale, la perspective d'une politique monétaire plus souple et le resserrement de l'offre physique continuent de renforcer la demande.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les prix du pétrole ont terminé en petite baisse la séance de vendredi, alors que les opérateurs doutent d'une résolution rapide du conflit entre la Russie et l'Ukraine. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en janvier, a perdu 0,2% à 63,20 \$. Le baril de *West Texas Intermediate (WTI)*, pour livraison le même mois, a lâché 0,2% à 58,55 \$. Plus tôt dans la séance, le cours du baril américain a été bloqué en raison d'un problème technique au *Chicago Mercantile Exchange (CME)*, notamment propriétaire de la plateforme sur laquelle s'effectuent les échanges des contrats à terme pour cet indice pétrolier. De plus, les espoirs d'une fin de la guerre en Ukraine ont reculé, et il semble peu probable que les parties parviennent rapidement à s'entendre sur un plan. Vladimir Poutine a déclaré, jeudi, que Moscou ne cesserait les hostilités en Ukraine que si les forces de Kiev acceptent de se retirer des territoires dont elle revendique l'annexion, faute de quoi l'armée russe les prendra « par la force ». La présidence ukrainienne a de son côté formellement exclu tout renoncement à des territoires, affirmant que le seul sujet réaliste était un cessez-le-feu sur la ligne de front. En parallèle, les opérateurs attendaient la réunion ministérielle de l'OPEP+.

Les 22 pays de l'OPEP+ ont annoncé, hier, adopter un nouveau mécanisme d'évaluation des capacités de production des pays membres afin de réévaluer les quotas à partir de 2027, lors de leur réunion ministérielle qui s'est tenue en ligne : « Les pays participants ont approuvé le mécanisme élaboré par le Secrétariat » de l'OPEP+ et qui vise à « évaluer la capacité de production maximale durable (MSC) des pays participants, qui servira de base pour les niveaux de référence de production 2027 de tous les pays membres », a fait savoir le groupe dans un communiqué à l'issue de sa réunion semestrielle. Certains membres du cartel estiment que les allocations actuelles ne reflètent plus les niveaux d'investissement, la géologie ou le potentiel technique de leur production de pétrole. Selon certaines rumeurs, les allocations devaient même

être négociées dès hier, mais le groupe n'est parvenu qu'à s'accorder sur un mécanisme d'évaluation des capacités de production pour l'année prochaine, ce qui témoigne clairement de tensions non résolues sur ce sujet. Le groupe a aussi confirmé « suspendre les augmentations de production en janvier, février et mars 2026 » conduites mensuellement par l'Arabie saoudite, la Russie et six autres membres depuis avril, comme annoncé en début novembre. Citant une saisonnalité propice à une demande plus faible de pétrole, l'OPEP+ préfère limiter ses hausses de production pour ne pas faire plonger des cours déjà bas, avec un baril de Brent, la référence mondiale du brut, installé entre 60 et 65 \$. En plus des pressions baissières avec une production mondiale qui a augmenté plus rapidement que la demande ces derniers mois, le groupe fait aussi face à de fortes incertitudes géopolitiques compliquant les prévisions à venir sur le marché pétrolier. La Russie et l'Ukraine sont engagées dans des négociations de paix délicates qui pourraient remodeler les marchés pétroliers. Une détente entre l'Ukraine et la Russie pourrait conduire les Etats-Unis à assouplir ou lever leurs sanctions contre l'industrie pétrolière russe et ferait chuter les prix. Un blocage des négociations pourrait à l'inverse faire remonter un peu les prix du pétrole car le marché a déjà incorporé une légère réduction de la prime de risque en raison des discussions en cours sur la résolution du conflit en Ukraine.

L'Ukraine a mené une opération conjointe du SBU et de la marine contre deux pétroliers de la « flotte fantôme » russe, le *Kairos* et le *Virat*, utilisés pour contourner les sanctions, les frappant par drones en mer Noire près du Bosphore, selon un responsable du SBU. Les navires, vides et en route vers Novorossiysk, ont été secoués par des explosions et des incendies nécessitant des opérations de sauvetage. Parallèlement, la Russie a lancé une vaste offensive nocturne de missiles et de drones sur plusieurs régions ukrainiennes, causant au moins trois morts, près de 30 blessés et plus de 600 000 foyers privés d'électricité, dont 500 000 à Kyiv. Moscou affirme avoir frappé des infrastructures militaro-industrielles en représailles et dit avoir intercepté 103 drones ukrainiens, certains débris ayant provoqué un incendie à la raffinerie Afipsky. Ces échanges surviennent alors que Kyiv discute avec Washington des termes d'un accord de paix, tout en rejetant toute concession territoriale ou limitation de son avenir stratégique.



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