

# Market News

## Etudes Economiques & Stratégie

mercredi 3 décembre 2025

### Le retour de l'appétit pour le risque !

Matières Premières				Cloture américaine				Secteurs à Wall Street			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg				% Chg
Crude Oil	58.77	0.13	0,00%	S&P 500	6,829.37	16.74	0,25%	Industrials			0,87%
Gold	4,238.90	18.10	0,43%	Dow Jones	47,474.46	185.13	0,39%	Information Technology			0,84%
Silver	58.735	0.03	0,05%	Nasdaq	23,413.67	137.75	0,59%	Communication Services			0,37%
Changes				VIX	16.59	-0.65	-3,77%	Consumer Discretionary			-0,01%
DXI Index	99.16	-0.190	-0,19%	Asie				Financials			-0,05%
Euro	1.1645	0.002	0,16%	Nikkei	49,864.68	561.23	1,14%	Real Estate			-0,20%
Yen	155.61	-0.260	-0,17%	Hang Seng	25,768.54	-326.51	-1,25%	Consumer Staples			-0,40%
Pound	1.3238	0.003	0,19%	Shanghai	3,876.63	-21.08	-0,54%	Health Care			-0,58%
Marché obligataire				Indices Futures/Crypto				Utilities			-0,72%
U.S. 10yr	4.078	-1.7		S&P F	6,850.50	10.25	0,15%	Materials			-0,83%
Germany 10yr	2.755	-0.1		NASDAQ F	25,643.00	37	0,14%	Energy			-1,28%
Italy 10yr	3.473	0.3		Bitcoin USD	93,787	+2,680	2,94%				
Japan 10yr	1.892	3.0		Ethereum USD	3,062.03	64.1	2,14%				

Achevé de rédigé à 7h55

### Etats-Unis

#### Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

#### S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

#### VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Les actions américaines ont terminé en hausse la séance d'hier, signant un sixième gain en sept séances, mais les investisseurs sont prudents avant la publication de l'indice PCE, indicateur clé pour la banque centrale, ce vendredi, et de nombreux indicateurs économiques, dont l'ISM des services et l'emploi privé estimé par l'ADP, sur le mois de novembre, aujourd'hui. A noter que les prévisions de l'OCDE n'ont pas eu d'impact sur les marchés. L'économie américaine et mondiale devraient ralentir l'an prochain avec l'entrée en vigueur de droits de douane plus élevés, a indiqué, hier, l'OCDE, dans son rapport trimestriel. L'OCDE prévoit que l'économie américaine progressera de 2,0% cette année et de 1,7% l'an prochain, après une croissance de 2,8% en 2024. L'indice S&P 500 a ouvert en hausse, autour des 6 840, et fluctué sans tendance entre 6 820 et 6 840 durant toute la séance, pour clôturer à 6 829 (+ 17 points), en hausse de 0,3%. Le Dow Jones a progressé de 0,4% à 47 474 (+185 points) tandis que le Nasdaq a gagné 0,6%, à 23 414 (+ 138 points), porté par un rebond du *bitcoin*, l'atténuation de la hausse des taux à 10 ans et par les valeurs technologiques. Le VIX est en baisse de 3,8% à 16,6. L'action Boeing s'est distinguée avec un bond de plus de 10% après avoir annoncé une hausse prévue des livraisons de 737 et 787 en 2026, contribuant largement à la progression du Dow Jones. Les méga-capitalisations technologiques, dont Apple, Microsoft et Nvidia, ont également soutenu les indices, tandis qu'Intel a grimpé de près de 8,7% sur des rumeurs de futurs contrats avec Apple. Selon un analyste, Apple pourrait redevenir un client de choix d'Intel, en lui confiant la fabrication de certains processeurs « M » à partir de 2027. Cette perspective ravive l'espoir autour de l'activité fonderie d'Intel, un segment qu'il cherche à relancer. Les valeurs liées aux cryptomonnaies, comme Coinbase (+ 1,3%) et Robinhood (+ 2,2%), ont rebondi parallèlement au *bitcoin*. Les actions des entreprises agroalimentaires ont reculé mardi après que le procureur de la ville de San Francisco a déposé une plainte contre plusieurs grands fabricants américains, les accusant de produire et de commercialiser sciemment des aliments nocifs. Un indice S&P suivant les sociétés de produits alimentaires et de viande a chuté

de plus de 1,0%. General Mills a clôturé en baisse de 2,5%. Les investisseurs restent focalisés sur les décisions de la banque centrale attendues les 10 décembre, les marchés monétaires attribuant 89,1% (vs 86,4% la veille) de probabilité à une baisse de 25 pb. Le marché obligataire a montré un léger repli des rendements à 10 ans autour de 4,08%, soutenant la valorisation des valeurs de croissance. Toutefois, les volumes d'échanges sont restés modérés face à une actualité économique inexistante.

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

## Asie

Le **Nikkei 225** est en hausse de 1,5%, pour dépasser les 50 000 points, récupérant de ses pertes après une séance positive à Wall Street et un rebond du *bitcoin* signalant une amélioration de l'appétit pour le risque. Sur le plan intérieur, les marchés ont continué d'évaluer ce mois-ci la probabilité d'une hausse des taux de la Banque du Japon à la suite des récentes remarques agressives des décideurs, alors même que le gouvernement du Premier ministre Sanae Takaichi maintient une préférence pour des conditions monétaires souples. Les actions technologiques ont mené la montée, avec des gains notables de SoftBank Group (+ 2,6%), Advantest (+ 4,0%), Fujikura (+ 2,3%), Tokyo Electron (+ 3,9%) et Lasertec (+ 3,8%).

Le **Hang Seng** est en baisse de 1,3% tandis que le composite de **Shanghai** recule de 0,5%, inversant les gains des deux sessions précédentes dans un contexte de pertes importantes et généralisées dans tous les secteurs. Les investisseurs sont nerveux à l'idée des événements politiques clés en Chine, notamment la conférence annuelle du travail économique central et la réunion du Politburo de décembre. Les PMI de *S&P Global* ont également mis la pression sur le moral des investisseurs : le secteur des services chinois ayant connu la plus faible croissance en cinq mois de novembre, soulignant l'affaiblissement de l'élan économique malgré les efforts de Pékin pour stimuler l'activité. Les données économiques positives à Hong Kong n'ont pas eu d'impact sur les indices boursiers. Le tourisme a entraîné une forte croissance des ventes au détail à Hong Kong en octobre.

Le **KOSPI** progresse de 1,1%, prolongeant ses gains pour une seconde séance dans le sillage de Wall Street. Les gains proviennent de Samsung Electronics (+ 1,8%), LG Energy Solution (+ 1,1%), Doosan Enerbility (+ 3,1%), Kia Corporation (+ 1,2%) et Hanwha Aerospace (+ 3,6%), tandis que SK Hynix (- 0,1%) et Celltrion (- 0,2%) ont enregistré des pertes. Le sentiment du marché s'est amélioré alors que de nouvelles données économiques indiquaient des fondamentaux plus solides de l'économie sud-coréenne. Le PIB a connu sa croissance la plus rapide depuis près de quatre ans au cours du troisième trimestre, soutenue par des exportations résilientes et des dépenses des ménages plus solides. Le PIB réel a augmenté de 1,3% par rapport au trimestre précédent. La confiance a également été renforcée par la hausse des réserves de changes pour un sixième mois consécutif en novembre, atteignant leur plus haut niveau depuis la mi-2022 grâce à une hausse des revenus d'investissement et à une hausse des dépôts en devises étrangères.

Le **S&P/ASX 200** progresse de 0,2% alors que les investisseurs évaluaient les données du PIB du troisième trimestre. Les chiffres ont montré que l'économie se dégradait moins que prévu. Les ménages économisent davantage de leurs revenus, soulevant des doutes quant à la solidité de la reprise. La croissance a ralenti à 0,4% au cours du trimestre et à 2,1% par an, deux chiffres légèrement inférieurs aux prévisions. Ce résultat plus faible a tempéré les attentes d'un nouveau resserrement de la *RBA* avant la réunion de politique monétaire de la semaine prochaine, où les taux devraient largement rester inchangés après trois

baisses cette année. Les secteurs sensibles aux taux sont favorisés, avec des actions financières et immobilières en hausse respectivement de 0,7% et 1,1%. Les « *Big Four* » ont progressé entre 0,5% et 1,5%, tandis que le principal promoteur immobilier du pays, Goodman Group, a progressé de 0,6%. Predictive Discovery a bondi de 16,8% pour atteindre un sommet de dix ans après que l'explorateur aurifère a reçu une offre d'achat améliorée de Perseus Mining.

## Change €/€



(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

## Changes et Taux

Sur les marchés obligataires, les taux à 10 ans sont montés 4,118% au début de la séance américaine, mais rapidement ils sont repassés sous la barre des 4,10%, pour revenir vers les 4,08%. Ils restent autour de ce niveau, ce matin, en Asie. Les marchés obligataires mondiaux ont été secoués lundi après que le gouverneur de la Banque du Japon a laissé entendre une possible hausse des taux d'intérêt ce mois-ci. Le gouverneur de la *BoJ*, Kazuo Ueda, a déclaré que la banque centrale pèserait le « pour et le contre » de la hausse des taux et agirait « comme il se doit ». Des taux plus élevés au Japon pourraient inciter les investisseurs nationaux à conserver leur capital dans des obligations locales plutôt que dans des actifs à rendement plus élevé à l'étranger, y compris les bons du Trésor. Mais, hier matin, le taux des obligations d'Etat à 10 ans du Japon est tombé à 1,86%, après avoir atteint un sommet de plus de 19 ans lors de la session précédente, grâce à une forte demande lors d'une vente aux enchères obligataires sur 10 ans. Le ratio Offre/Demande était de 3,59, supérieur à la fois à 2,97 de novembre et à la moyenne sur 12 mois de 3,2. De plus, la queue, l'écart entre la moyenne et les prix les plus bas acceptés, s'est nettement réduite à 0,04, contre 0,13 le mois dernier. Toutefois, les *swaps* se cotent, ce matin, avec une probabilité d'environ 80% d'une hausse des taux de la *BoJ*, le 19 décembre, avec des chances d'une hausse en janvier atteignant près de 90%. Les taux à 10 ans japonais restent en hausse, ce matin, de 2,4 pb, à 1,886%. L'histoire est loin d'être finie... En Europe, les taux à 10 ans des Bunds allemands sont passés de 2,74% à 2,77% à la mi-journée, atteignant leur niveau le plus élevé depuis le 25 septembre, avant de retomber à 2,755%, et clôturer la séance quasiment inchangé (- 0,1 pb). Les investisseurs obligataires ont réagi à des données d'inflation légèrement supérieures aux attentes dans la zone euro qui ont renforcé les attentes selon lesquelles la BCE ne baissera pas les taux l'année prochaine. Les chiffres d'Eurostat ont montré que l'inflation de la zone euro a augmenté à 2,2% en novembre, au-dessus des prévisions de 2,1%. Combiné aux récentes minutes de la BCE indiquant peu d'urgence chez les banquiers centraux européens à assouplir la politique, les données ont maintenu les attentes du marché stables. Les investisseurs s'attendant globalement à aucun changement de taux d'ici 2026. Les OAT à 10 ans sont en hausse de 1,3 pb, à 3,497%, les taux italiens remontent de 0,2 pb à 3,472% et les taux espagnols de 1 pb, à 3,237M. Outre-Manche, les *Gilts* se sont légèrement détendus, à 4,472%, soit - 1,4 pb.

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* est à 99,2 ce matin en Asie, après être monté au-dessus des 99,50 au début de la séance américaine, il a connu un nouveau repli durant la séance, tombant à 99,3 en clôture, et ce matin, restant faible à 99,2, s'approchant de ses plus bas d'un mois alors que les attentes de nouvelles baisses de taux de la banque centrale continuent de peser sur le dollar. Il a également été pénalisé par un retour de l'appétit pour le risque après un rebond du *bitcoin* et des marchés actions. Les attentes selon lesquelles le conseiller économique de la Maison-Blanche, Kevin Hassett, pourrait être nommé comme prochain président de la banque centrale ont renforcé les perspectives conciliantes, car Hassett est connu pour soutenir des baisses plus rapides des

taux d'intérêt en accord avec la position du président Donald Trump. Les cambistes attendent désormais vers le rapport ADP sur l'emploi de novembre pour obtenir un nouvel éclairage sur le marché du travail. L'euro est resté au-dessus des 1,16 \$, son niveau le plus élevé depuis la mi-novembre. L'inflation de la zone euro au-dessus des attentes, renforçant les attentes de *statu quo* de la BCE, a été un soutien à la devise européenne. Le yen japonais s'est renforcé autour des 155,7 yens par dollar, reprenant certaines pertes de la session précédente. Les cambistes continuent d'évaluer la probabilité d'une hausse des taux de la *BoJ*. La Livre britannique est à 1,3235 \$.

L'or est monté à environ 4 240 \$ l'once, revenant vers un sommet sur six semaines, soutenu par les attentes persistantes d'un nouvel allègement monétaire de la part de la banque centrale américaine. Parallèlement, les attentes que le conseiller économique de la Maison-Blanche, Kevin Hassett, puisse être nommé pour succéder à Jerome Powell à la présidence du *Fed* ont renforcé cette vision conciliante. Le Bitcoin est remonté au-dessus de 93 000 \$ ce matin (+ 2,8%), rebondissant fortement après être brièvement descendu sous les 84 000 \$ au début du mois. La hausse reflète un retour de l'appétit pour le risque, soutenu par les attentes de nouvelles baisses de taux. Les gains ont également été renforcés par des évolutions positives du secteur, notamment le président de la SEC américaine, Paul Atkins, qui a annoncé des plans pour une « exemption d'innovation » pour les sociétés d'actifs numériques et l'annonce par Vanguard Group que les *ETF* et fonds communs détenant principalement des cryptomonnaies seront négociables sur sa plateforme. Cette nouvelle décision va à l'encontre d'une position de longue date détenue par l'ancien CEO de l'entreprise, qui avait déclaré que Vanguard n'offrirait jamais, jamais d'*ETF* en bitcoin ou de produits similaires. Mais apparemment, les choses ont changé depuis son départ...

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole

Les prix du pétrole ont reculé sur la séance d'hier, alors que les opérateurs surveillent de près les négociations entre Washington et Moscou pour mettre un terme à la guerre en Ukraine. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en février, a reculé de 1,1% à 62,45 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en janvier, a perdu 1,2% à 58,64 \$. Le président russe Vladimir Poutine et l'émissaire américain Steve Witkoff se sont rencontrés autour du plan américain visant à mettre fin au conflit en Ukraine. Une délégation de Kiev pourrait rencontrer, aujourd'hui, Steve Witkoff et le gendre du président américain, Jared Kushner, en Europe après ces pourparlers à Moscou. Mais, pour l'instant, les investisseurs se trouvent dans une phase d'attente pour voir ce qui ressortira de ces discussions. Les cours de l'or noir sont toutefois soutenus en arrière-plan par les offensives ukrainiennes sur des infrastructures pétrolières russes, qui font craindre une perturbation de l'offre. En parallèle, les acteurs du marché continuent d'évaluer la possibilité d'un excès d'offre sur le marché l'année prochaine, ce qui pèserait sur les prix. L'OPEP+, qui se sont réunis dimanche dans le cadre d'une réunion semestrielle des ministres, ont confirmé la pause des augmentations de production au premier trimestre 2026, citant « une saisonnalité » propice à une demande plus faible. Mais, des augmentations de production pourrait accroître l'offre de brut sur le marché dans les prochains mois.

L'Union Européenne a trouvé un accord entre eurodéputés et Etats membres pour interdire toutes les importations de gaz russe à l'automne 2027, dans le but de couper les revenus énergétiques de la Russie près de quatre ans après l'invasion de l'Ukraine. L'interdiction des contrats de long terme pour le gaz naturel liquéfié s'appliquera dès le 1<sup>er</sup> janvier 2027, tandis que celle pour les

contrats de gaz par gazoduc prendra effet au plus tard le 1er novembre 2027. Les contrats de court terme seront interdits dès avril 2026 pour le GNL et juin 2026 pour le gaz par gazoduc. La part du gaz russe dans les importations de l'UE est déjà tombée de 45% en 2021 à 19% en 2024, mais la Russie reste le deuxième fournisseur de GNL de l'Union derrière les Etats-Unis.

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