

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

mercredi 10 décembre 2025

25 pb, et après ?

Matières Premières				Clôture américaine				Secteurs à Wall Street			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg				% Chg
Crude Oil	58.37	0.12	0,22%	S&P 500	6,840.51	-6	-0,09%	Energy			0,69%
Gold	4,240.70	4.50	0,11%	Dow Jones	47,560.29	-179.03	-0,38%	Consumer Staples			0,38%
Silver	61.845	1.01	1,65%	Nasdaq	23,576.49	30.58	0,13%	Information Technology			0,17%
Changes				VIX	16.93	0.27	1,62%	Consumer Discretionary			0,16%
DXI Index	99.2	-0.020	-0,02%	Asie				Communication Services			0,11%
Euro	1.1631	0.001	0,04%	Nikkei	50,458.70	-196.4	-0,39%	Utilities			0,01%
Yen	156.71	-0.180	-0,11%	Hang Seng	25,353.21	-81.02	-0,32%	Materials			-0,06%
Pound	1.3308	0.001	0,08%	Shanghai	3,892.09	-17.44	-0,45%	Financials			-0,39%
Marché obligataire				Indices Futures/Crypto				Real Estate			-0,51%
	Price	Daily en pb			Price	Change	% Chg	Industrials			-0,73%
U.S. 10yr	4.185	-0.5		S&P F	6,848.00	-0.25	0,00%	Health Care			-0,98%
Germany 10yr	2.857	-0.5		NASDAQ F	25,681.50	-18.25	-0,07%				
Italy 10yr	3.565	-0.3		Bitcoin USD	92,455	-650	-0,70%				
Japan 10yr	1.96	-0.5		Ethereum USD	3,320.88	22.12	0,67%				

Achevé de rédigé à 7h15

Etats-Unis

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Wall Street a conclu une neuvième séance consécutive sans direction claire, dans un climat d'attentisme avant la décision de la banque centrale, ce soir. Le S&P 500 a clôturé quasiment stable, en baisse de - 0,1%, à 6 841. L'indice a fluctué entre 6 850 et 6 860 pendant la première moitié de la séance, mais il est ensuite revenu sur son niveau de la veille et sur les dernières minutes de la séance subit des prises de bénéfices pour revenir à 6 840. Le Nasdaq est en hausse de 0,1% à 23 576 (+ 31 points) tandis que le Dow Jones recule de 0,4% à 47 560 (- 179 points), pénalisé par la forte baisse de JP Morgan (- 4,7%) ainsi que Boeing (- 2,9%) et Verizon (- 2,8%). Le Nasdaq a été soutenu par Appllovin (+ 5,0%) et Strategy (+ 2,9%), porté par un bond soudain et brutal du Bitcoin (+ 4,5% en deux heures, de 90 200 \$ à 94 500 \$, avant une consolidation vers les 92 600 \$). Le VIX est à 16,9, en hausse de 1,6% sur la séance. Les investisseurs ont analysé les nouvelles données sur le marché du travail avant la décision de politique monétaire du *FOMC*. La mesure *JOLTS* des offres d'emploi a progressé de seulement 12 000 en octobre, mais elle s'est maintenue au niveau de la forte hausse de septembre (+ 431 000) : le *BLS* compte 7,7 millions d'offres d'emploi en octobre, un niveau encore très élevé. La formule « pas d'embauches, pas de licenciements » continue de décrire la situation actuelle du marché du travail. Les licenciements restent bas, mais les embauches ont atteint 5,1 millions en octobre, légèrement au-dessus des 5,1 millions de séparations. Les démissions diminuent, signe que les salariés ne perçoivent pas d'opportunités plus attractives ailleurs. De son côté, l'enquête *NFIB* de novembre montre que 33% des petites entreprises déclarent avoir des postes à pourvoir, un niveau comparable aux pics cycliques. La part d'entreprises prévoyant d'augmenter leurs effectifs dans les trois prochains mois est montée à 19%, au-dessus de la moyenne de long terme de 12%. Certes, l'indice d'incertitude du *NFIB* reste élevé mais les pressions inflationnistes demeurent significatives : 34% des petites entreprises ont augmenté leurs prix de vente et 30% prévoient de le faire. Ces nouvelles données ont confirmé que la décision de la banque centrale sur ses taux ne sera pas facile... Mais, les investisseurs s'interrogent surtout sur une

possible pause en 2026, au-delà des dissensions internes à la banque centrale et de la teneur des nouvelles prévisions économiques. En séance, l'indice bancaire s'est replié après l'annonce par JP Morgan de dépenses attendues à 105 Mds \$ en 2026. Quelques valeurs ont souffert, dont Campbell's (- 5,2%) et AutoZone (- 7,2%), tandis que CVS (+ 2,2%) a progressé grâce à de bonnes prévisions. Le distributeur de pièces automobiles, AutoZone a indiqué que la hausse des droits de douane pèse sur sa rentabilité. L'entreprise prévoit d'ouvrir agressivement de nouveaux magasins afin de gagner des parts de marché. Par ailleurs, Nvidia a reculé de 0,3% après des rapports ont indiqué que la Chine pourrait restreindre les achats internes d'H200, bien que Washington ait compensé les exportations avec une surtaxe de 25%. Home Depot a perdu 1,3% après avoir publié des prévisions de croissance des bénéfices plus faibles pour 2026. Les investisseurs ont également suivi les évolutions de la poursuite de Warner Bros (+ 3,8%) par Paramount (+ 0,5%) et Netflix (- 0,1%).

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

Asie

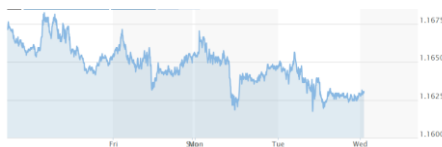
Le **Nikkei 225** est en baisse de 0,4% malgré le recul du yen. La monnaie japonaise s'est affaiblie après que le gouverneur de la Banque du Japon, Kazuo Ueda, a signalé que la banque centrale se rapproche de son objectif d'inflation. Il a indiqué que l'institution était prête à augmenter ses achats d'obligations d'Etat si les taux d'intérêt à long terme continuaient de grimper brusquement, jugeant leur récente hausse « quelque peu rapide » après que les taux à 10 ans du JGB ont atteint un plus haut en 18 ans. Il a précisé que la *BoJ* adopterait des mesures flexibles en cas de mouvements anormaux des taux, tout en soulignant que la probabilité de réalisation de son scénario économique et inflationniste de référence augmente grâce à une moindre incertitude sur l'économie américaine et les politiques tarifaires. Avant la prochaine réunion de politique monétaire, la banque collecte activement des informations sur les intentions salariales des entreprises, élément clé pour déterminer d'éventuels ajustements du degré d'assouplissement. Dans ce contexte, un yen plus faible améliore les perspectives de profit pour les industries japonaises fortement exportées et rend les actifs nationaux plus attractifs pour les investisseurs étrangers. Mais, face aux incertitudes sur les prochains mouvements de la *BoJ*, et avant Powell, les investisseurs nippons sont prudents...

Le **Shanghai Composite** recule de 0,5% et le **Hang Seng** de 0,3%. Les données sur les prix à la consommation ont réduit les attentes de nouveau soutien politique. Les prix à la consommation en Chine ont augmenté de 0,7% sur un an, en novembre, le plus élevé depuis près de deux ans, tandis que la déflation des prix à la production s'est accentuée. Plus tôt cette semaine, le Politburo chinois a souligné la nécessité de stimuler la demande intérieure en 2026, mais a montré une approche prudente du plan de relance, décevant les investisseurs. L'attention se porte désormais sur la prochaine Conférence centrale sur le travail économique, où les décideurs devraient présenter les objectifs de croissance et les plans politiques de l'année prochaine. Les titres technologiques à forte croissance et les nouvelles énergies sont en baisse, avec des pertes notables de Foxconn Industrial (- 4,9%), Eoptolink Technology (- 2,3%), Hygon Information (- 3,5%), Contemporary Amperex (- 1,3%) et Sungrow Power (- 4,4%).

Le **KOSPI** est en baisse de 0,3%, prolongeant ses pertes de la session précédente, alors que les investisseurs se positionnaient prudemment avant la décision du *FOMC*. Le secteur des semi-conducteurs est mitigé malgré un contexte mondial positif, suite à des rapports selon lesquels Nvidia pourrait bientôt expédier des puces H200 en Chine, un développement qui alimente généralement l'optimisme des fabricants coréens de semi-conducteurs. Des pertes sont enregistrées chez Samsung Electronics (- 0,2%), LG Energy Solution (- 0,1%), Hyundai Motor (- 2,0%), Hanwha Aerospace (- 1,9%), KB Financial Group (- 0,9%) et Kia Corporation (- 0,8%).

Le **S&P/ASX 200** est quasiment inchangé (- 0,08%), alors que la vigueur des mineurs aurifères compense les pertes des actions technologiques. Le sous-indice de l'exploitation minière aurifère a grimpé de 2,5%, enregistrant son plus grand gain intra-journalier depuis le 25 novembre. Les leaders du secteur, Newmont et Northern Star, progressent respectivement de 3,9% et 2,9%. De plus, le producteur d'or Ramelius Resources bondit de 6,7% après avoir annoncé un rachat d'actions allant jusqu'à 250 millions \$A. Le secteur minier plus large a également gagné 0,9%. A l'inverse, les actions technologiques reculent, menées par Xero et Technology One, en baisse de plus de 1%. Les grandes banques sont également mitigées, avec trois des « *Big Four* » dans le vert, tandis que Westpac chute de 0,2%. Le sentiment du marché est resté calme après que la *RBA* a maintenu son taux directeur inchangé et a anéanti les espoirs d'un nouvel assouplissement de la politique monétaire au début 2026.

Change €//\$



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

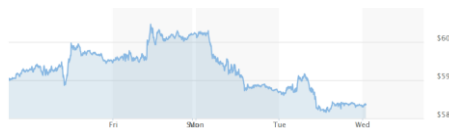
Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans sont passés ponctuellement sous les 4,15%, avec de remonter sur les 4,20% et revenir, ce matin, autour des 4,19% en Asie, restant près de ses plus hauts niveaux depuis environ un mois. Les marchés monétaires prévoient désormais à peine deux baisses de taux pour 2026. Les évolutions politiques pèsent également sur le sentiment du marché. Bien que le président Trump devrait nommer un président de la Fed aligné sur sa politique accommodante, les acteurs du marché craignent qu'un nouveau président ne prolonge trop les baisses de taux pour répondre aux pressions politiques. Ainsi, Kevin Hassett, considéré comme un favori pour être nommé prochain président de la banque centrale américaine, a déclaré qu'il s'appuierait sur son propre jugement, et non sur des pressions politiques, concernant l'orientation future des taux d'intérêt. De son côté, le président Trump va auditionner d'autres candidats. Les récents mouvements de taux à 10 ans semblent inquiéter l'administration Trump. En Europe, le Bund allemand à 10 ans se détend symboliquement de 2,865% (après un plus haut à 2,88%), clôture à 2,857% (- 0,5 pb). Les taux français sont à 3,575% (- 0,9 pb) et les taux italiens perdent 0,3 pb à 3,564%. Le mouvement le plus significatif est sur les taux à 10 ans espagnols : - 1,9 pb à 3,324%. Une embellie est également visible sur les *Gilts* britanniques avec - 2,5 pb, à 4,50%.

Sur les changes, le *Dollar Index* est remonté de 99,00 à 99,25, pour se stabiliser sur ce niveau, profitant des anticipations d'une « *hawkish rate cut* » ce soir. De plus, ce raffermissement du dollar s'explique en grande partie par la faiblesse du yen, qui décroche de - 0,7%, à 156,6 yens pour un dollar (et - 0,6% face à l'Euro). L'euro remonte à 1,1629 \$ (+ 0,2%).

Les cours de l'or ont oscillé entre 4 200 et 4 250 \$, pour s'établir, ce matin, à 4 233 \$, restant dans une fourchette étroite, alors que les marchés anticipent une baisse des taux d'intérêt de la banque centrale américaine. Les banques centrales sont restées des acheteurs nets d'or, la Chine augmentant ses réserves pour un treizième mois consécutif à environ 74,12 millions d'onces. Une forte demande officielle, combinée à de solides entrées d'ETF et des achats

physiques, a permis de faire grimper l'or d'environ 60% depuis le début de l'année. L'argent a bondi à dépasser les 60 \$ l'once, à 61,7 \$ exactement ce matin. La demande industrielle a fortement augmenté, portée par les panneaux solaires, les véhicules électriques et l'électronique, tandis que la production minière a à plusieurs reprises échoué à suivre la consommation, créant un déficit structurel, amplifié par de fortes entrées dans les ETF adossés à l'argent, ce qui a amplifié les achats et propulsé les prix vers de nouveaux sommets. Un signal plus belliste de la Fed ou une augmentation soudaine de la production minière freinerait les gains, mais pour l'instant, la rareté physique et la forte demande institutionnelle sont les principaux moteurs du rebondissement.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont reculé sur la séance d'hier, alors que les inquiétudes d'un déséquilibre entre l'offre et la demande ont pris le dessus sur les tensions géopolitiques. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en février, a reculé de 0,9% à 61,94 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en janvier, a lâché 1,1% à 58,25 \$. Le marché continue d'être sous pression en raison de l'augmentation de l'offre, notamment face à la hausse des quotas de production de l'OPEP+ depuis avril. La production record de pétrole aux Etats-Unis et au Canada, ainsi que l'augmentation de cette dernière au Brésil, en Guyane et en Argentine, pèsent aussi sur le marché. Les opérateurs craignent donc de voir l'offre connaître une croissance plus rapide que celle de la demande, faisant passer les incertitudes géopolitiques au second plan. Pourtant, le président ukrainien Volodymyr Zelensky a déclaré qu'il enverrait prochainement à Washington sa proposition révisée du plan de Donald Trump visant à mettre fin à la guerre en Ukraine. Sous pression du président américain qui souhaite arracher un accord de paix, M. Zelensky s'est entretenu lundi à Londres et à Bruxelles avec des dirigeants européens qui ont affiché leur solidarité avec Kiev. Pour pousser Moscou à la table des négociations, Donald Trump a aussi pris des mesures contre Lukoil et Rosneft, deux géants de l'industrie pétrolière russe, en menaçant notamment les pays commerçant avec ces entreprises de sanctions secondaires. Mais, la Russie tente de contourner ces sanctions avec une forte baisse de ses prix de vente, ce qui participe également à la baisse des cours du brut.



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