

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

jeudi 11 décembre 2025

Powell rassure, l'IA inquiète encore...

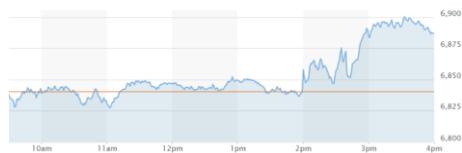
Matières Premières				Cloture américaine				Secteurs à Wall Street			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg			% Chg	
Crude Oil	58.18	-0.28	-0,48%	S&P 500	6,886.68	46.17	0,67%	Industrials		1,84%	
Gold	4,236.30	11.60	0,27%	Dow Jones	48,057.75	497.46	1,05%	Materials		1,77%	
Silver	62.115	1.09	1,78%	Nasdaq	23,654.16	77.67	0,33%	Consumer Discretionary		1,52%	
Changes				VIX	15.77	-1.16	-6,85%	Health Care		1,45%	
DXY Index	98.74	-0.050	-0,05%	Asie				Financials		1,13%	
Euro	1.1685	-0.001	-0,10%	Nikkei	50,176.59	-426.21	-0,84%	Energy		1,11%	
Yen	156.13	0.110	0,07%	Hang Seng	25,535.96	-4.82	-0,02%	Communication Services		0,13%	
Pound	1.336	-0.002	-0,17%	Shanghai	3,876.21	-24.28	-0,62%	Real Estate		0,06%	
Marché obligataire				Indices Futures/Crypto				Information Technology		0,05%	
U.S. 10yr	4.126	-2.7		S&P F	6,834.00	-57.75	-0,84%	Consumer Staples		0,00%	
Germany 10yr	2.855	-0.2		NASDAQ F	25,507.00	-291	-1,13%	Utilities		-0,11%	
Italy 10yr	3.560	-0.5		Bitcoin USD	90,063	-2,408	-2,60%				
Japan 10yr	1.932	-3.1		Ethereum USD	3,197.70	-143.35	-4,29%				

Cours au 11/12/25 7:30 AM

Achévé de rédigé à 7h30

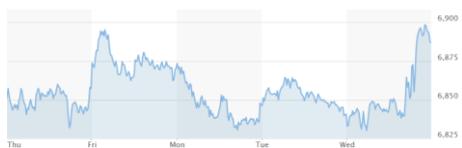
Etats-Unis

Indice S&P 500



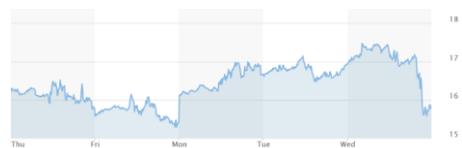
(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Après une longue attente, marqué par l'absence de mouvement des indices boursiers, le communiqué de la banque centrale, avec une baisse des taux directeurs de 25 pb, comme attendue, et la conférence de presse de M. Powell, ont redonné du « carburant » à la hausse. L'indice S&P 500 a fluctué entre 6 825 et 6 850, attendant la décision de la banque centrale, et il est monté à 6 860 sur le communiqué et les prévisions économiques des membres du *FOMC*, une réaction modeste et malgré l'annonce d'injection de liquidité sur la partie courte de la courbe des taux, important sur cette fin d'année (autour de 40 Mds \$ et entre 20/25 Mds \$ à long terme). La réaction positive des marchés est venue de la communication de Powell durant la conférence de presse, l'indice S&P 500 est alors passé de 6 850 à 6 900 (+ 0,9%), avant de subir quelques prises de bénéfice dans les dernières minutes et clôturer à 6 887 (+ 46 points), en hausse de 0,7%. L'indice Nasdaq gagne 0,3% à 23 654 (+ 78 points) et le Dow Jones progresse de 1,1% à 48 058 (+ 497 points). Rassuré par la perspective d'une politique monétaire « neutre » avec un biais à la baisse, le VIX chute de 6,9% à 15,8. Les membres du *FOMC* estiment que le « taux neutre » des *fed funds* est autour de 3,0%. Une ou deux nouvelles baisses de 25 pb en 2026 pourraient rapprocher les taux directeurs vers ce seuil. Toutefois, la politique monétaire devrait rester « prudente » tant que l'inflation n'aura pas rejoint la cible de 2% même si Powell est confiant que cela se produira en 2026. Il a répété plusieurs fois « bien positionnés » et « taux neutre », laissant entendre que la banque centrale peut faire une « pause » dans son cycle de baisses de taux sans prendre de risque économique. Powell a répété que l'impact inflationniste des droits de douane, imposés par Trump, devrait diminuer l'an prochain. De plus, la conférence de presse a donné l'image d'un « biais baissé » : Powell s'est montré davantage préoccupé par une éventuelle hausse du taux de chômage que par une inflation susceptible de rester proche de 3,0%. Néanmoins, la prévision médiane du *SEP* anticipe un taux de chômage à 4,5% d'ici la fin de l'année, puis en légère baisse à 4,4% en 2026 et 4,2% en 2027. Enfin, à plusieurs reprises, le président du *Fed* a reconnu que la croissance de la productivité a soutenu

l'activité économique ces derniers trimestres mais dans les projections médianes pour la croissance du PIB, les membres n'anticipent pas d'accélération importante de la productivité dans les deux ans à venir (+ 1,7% attendu cette année et + 2,3% l'an prochain, et 2,0% en 2027). La perspective d'un scénario économique proche d'un environnement « *goldilocks* » (taux neutre, peu d'inflation, croissance solide) a ravivé l'idée d'un possible rallye de fin d'année. Les investisseurs ont oublié les éventuelles dissensions au sein du *FOMC*. Sur les marchés monétaires, les investisseurs ont augmenté leurs anticipations sur un assouplissement supplémentaire et prévoient désormais 68% de chances que la banque centrale baisse les taux deux fois ou plus l'année prochaine et accorde une probabilité de 22,1% à une baisse de 25 pb à la fin janvier. Au niveau des valeurs, Amazon a gagné 1,7% après avoir dévoilé des plans d'investissement de 35 Mds \$ en Inde au cours des cinq prochaines années. JP Morgan a également bondi de 3,2% et Bank of America gagne 1,0%, sur des perspectives positives concernant ses activités de marché. En revanche, Microsoft a reculé de 2,8 % après avoir annoncé un investissement de 17,5 Mds \$ en Inde dans les 4 prochaines années. Les actions Warner ont de nouveau bondi. Certains investisseurs parient que Paramount Skydance devra relever son offre sur Warner Bros Discovery, tout comme Netflix. Le titre Warner a progressé de 4,5%. Paramount a gagné 0,6%, tandis que Netflix a reculé de 4,1%. L'action GE Vernova s'est envolée de 16%. Le fabricant de turbines à gaz et d'équipements de production d'énergie a déclaré anticiper une opportunité « en accélération » pour accroître la capacité de production électrique afin d'alimenter l'IA et d'autres applications. L'entreprise a également doublé son dividende.

Après clôture des marchés, l'action Oracle est en baisse de 12% après avoir annoncé une hausse de ses investissements dans l'IA, tandis qu'Adobe recule de 0,8% malgré un discours très optimiste sur son offre IA.

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

Asie

Le **Nikkei 225** est en baisse de 0,8%, réagissant mollement à la dernière baisse de taux de la banque centrale américaine et réévaluait la durabilité de l'industrie de l'intelligence artificielle. Le sentiment envers l'IA a été encore mis à l'épreuve après qu'Oracle chute de plus de 11% en électronique, ce matin, après des résultats trimestriels décevants, ravivant les inquiétudes quant à la durabilité des dépenses liées à l'IA. Les actions technologiques japonaises étaient mitigées : SoftBank Group, Lasertec et Tokyo Electron chute entre 1,2% et 6,4%, tandis que Kioxia Holdings, Advantest et Fujikura ont progressé de 0,1% à 4,5%. Les actions locales ont également subi des pressions en raison des attentes croissantes d'une hausse des taux de la Banque du Japon la semaine prochaine. L'indice a peu réagi aux informations autour des réformes fiscales. Le gouvernement japonais envisage d'introduire de nouveaux allègements fiscaux destinés à encourager l'investissement des entreprises, selon le journal Nikkei. Les mesures envisagées incluraient un crédit d'impôt allant jusqu'à 7% des dépenses d'investissement, ou la possibilité pour les entreprises de déduire immédiatement l'amortissement de leurs nouveaux actifs, dans le cadre de dispositifs fiscaux spéciaux. Ces incitations devraient figurer dans le projet de réforme fiscale attendu ce mois-ci. Le ministère de l'Industrie estime que la mesure pourrait réduire les recettes fiscales d'environ 400 Mds de yens (2,6 Mds \$) par an.

Le **Hang Seng** est en baisse de 0,2% tandis que **Shanghai** perd 0,7%. Le sentiment s'est amélioré alors que la banque centrale américaine a baissé les taux d'intérêt comme prévu. L'Autorité monétaire de Hong Kong a suivi la décision du *Fed*, réduisant les coûts d'emprunt à leur plus bas niveau depuis octobre 2022 et renforçant l'alignement politique de la ville avec les Etats-Unis. Cependant, la dynamique haussière a été tempérée par la prudence avant les données de crédit chinoises de novembre. En octobre, les nouveaux prêts en yuan ont fortement diminué et ont manqué les prévisions, reflétant une faible demande des consommateurs. Les investisseurs ont également anticipé la production industrielle à venir du troisième trimestre de Hong Kong et les données sur le chômage de novembre. La Banque populaire de Chine a mené une opération de *repo* inversée sur sept jours d'une valeur de 118,6 Mds de CNY, maintenant le taux d'intérêt inchangé à 1,4%. Avec 180,8 Mds de CNY en repos inversés arrivant à échéance le même jour, l'opération a entraîné un retrait net de liquidité de 62,2 Mds.

Le **KOSPI** est en baisse de 0,4% malgré des achats étrangers sur des grands noms technologiques. Samsung Electronics progresse de plus de 1%, contribuant à soutenir l'indice et à compenser la faiblesse de certains fabricants de puces après que SK Hynix ait été soumis à une alerte de *trading* renforcée qui restreignait temporairement les achats sur marge. Un soutien supplémentaire est venu des marchés des changes, où un won coréen plus ferme face au dollar a attiré les entrées étrangères et ajouté de la stabilité à des conditions commerciales plus larges. Des gains ont également été observés chez Samsung Biologics (+ 1,0%), Doosan Enerbility (+ 2,5%), Kia Corp (+ 0,9%) et KB Financial Group (+ 1,5%), tandis que SK Hynix (- 0,5%) et Hyundai Motor (- 0,4%) ont enregistré des pertes.

Le **S&P/ASX 200** est dans le vert, en hausse de 0,1%, après une baisse de trois jours, soutenue par la vigueur des actions aurifères et d'exploitation minière. Les miniers d'or ont progressé de 1,8% à leur plus haut niveau depuis plus d'une semaine, soutenus par des prix plus fermes de l'or. Le leader du secteur, Evolution Mining, a grimpé de 2,4% pour atteindre un nouveau record historique, tandis que Ramelius Resources a bondi de 6,4%. Le secteur minier au sens large a également grimpé de 1,7% pour atteindre un nouveau record, aidé par des cours fermes des métaux. Les poids lourds BHP, Rio Tinto et Fortescue ont gagné entre 1,8% et 3,0%. De plus, les entreprises énergétiques ont ajouté 0,8% à la hausse des prix du pétrole et les actions immobilières ont progressé de plus de 1,2%. Les investisseurs ont aussi évalué le rapport sur l'emploi australien de novembre, où l'emploi a chuté de façon inattendue, le plus élevé en neuf mois, tandis que le taux de chômage est resté stable.

Change €/€

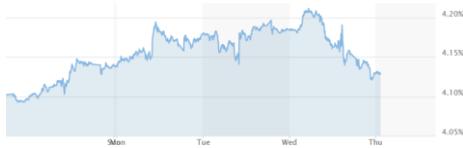


(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

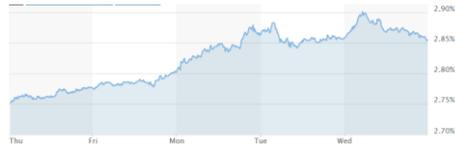
Sur les marchés obligataires, au cours des derniers jours, les investisseurs ont fortement réduit leurs attentes sur les baisses de taux directeurs des grandes banques centrales en 2026 et ont même commencé à évaluer la possibilité d'une hausse des taux de la BCE l'année prochaine ! Au Japon, les taux sur les obligations d'Etat japonaises restent sur leurs plus hauts niveaux depuis 2007. Les *Gilts* à 10 ans au Royaume-Uni ont bondi à 4,6% et en Australie, le 10 ans a dépassé 4,8% pour la première fois depuis fin 2023. Pourtant, sur la séance d'hier, les investisseurs ont été rassurés par les propos de Powell. Les taux américains à 10 ans ont dépassé les 4,20% (quasiment 4,21%) avant la décision de la banque centrale, mais sur le communiqué et la conférence de presse de M. Powell, les taux longs se sont détendus nettement, tombant à 4,12%. Ce matin, ils se stabilisent autour des 4,13%.

Taux 10 ans (US)



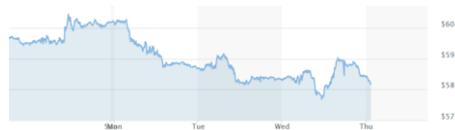
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Les prix de l'or sont montés au-dessus des 4 230 \$ l'once, gagnant pour la troisième session consécutive et approchant les niveaux d'octobre, atteignant un record, suite à la baisse de taux directeurs américains. Jerome Powell, a indiqué que la banque centrale envisage de réduire modestement en 2026 les taux directeurs, sans prévoir de les relever. Les banquiers centraux ont aussi relevé leurs perspectives de croissance tout en réduisant les prévisions d'inflation pour 2025 et 2026. Autre élément de soutien, les risques géopolitiques ont contribué à l'attrait de refuge du métal, notamment l'interception par les Etats-Unis d'un pétrolier sanctionné près du Venezuela et l'incertitude persistante autour du processus de paix russo-ukrainien.

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* s'est affaibli en attendant la décision de la banque centrale américaine, passant de 99,21 à 98,9, mais sur le communiqué et la conférence de presse, il chute à 98,67, touchant même les 98,56 ce matin en Asie, avant de rebondir à 98,71. Il est sur son plus bas niveau depuis plus de sept semaines. Les propos de M Powell ont été perçus comme moins belliciste que ce que les cambistes avaient anticipé et les marchés monétaires prévoient deux baisses supplémentaires en 2026 même si le *dot plot* indique une seule baisse supplémentaire de 25 pb l'année prochaine. La banque centrale a également annoncé qu'elle commencerait à acheter des bons du Trésor à court terme pour soutenir la liquidité du marché à partir du 12 décembre, le premier tour totalisant environ 40 Mds \$. Ces perspectives d'injections de liquidité (qui ne sont pas un « QE ») ont pesé sur le dollar. L'euro a grimpé à 1,1687 \$, son niveau le plus fort depuis la mi-octobre, soutenu par une large faiblesse du dollar et une rhétorique plus ferme des responsables de la BCE, ainsi que les progrès sur le budget de la sécurité sociale française pour 2026. Les investisseurs ont réduit les attentes d'un assouplissement supplémentaire de la BCE après que les responsables ont signalé que de nouvelles coupes pourraient ne pas être nécessaires en 2026. La présidente Christine Lagarde a indiqué que la banque centrale relèvera les prévisions de croissance de la zone euro la semaine prochaine, alors que l'économie fait preuve de résilience face aux tensions commerciales persistantes. En France, les risques politiques se sont légèrement atténués aux yeux des investisseurs obligataires. Au final, les Bunds allemands restent stables en clôture, à 2,855% (- 0,2 pb), après être montés à 2,90%. Les OAT 10 ans sont à 3,577 (+ 0,2 pb aussi), mais ont dépassé les 3,60% en séance (jusqu'à 3,62%). Les taux italiens se détendent de 0,5 pb à 3,559% et les taux espagnols sont à 3,326 (+ 0,2 pb). Les *Gilts* sont à 4,508% (+ 0,4 pb).

Pétrole

Les cours du pétrole ont évolué sans empressement, malgré la nouvelle détente monétaire annoncée par la banque centrale américaine. Les opérateurs attendent aussi avec prudence des évolutions du côté de l'Ukraine. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en février, a gagné 0,4% à 62,21 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en janvier, a pris 0,4% à 58,46 \$. En fin de séance, la banque centrale américaine a annoncé la troisième baisse de taux consécutive de l'année, un signal perçu comme positif pour l'économie américaine et donc la demande en pétrole du pays. Mais cette décision était très largement attendue. Autre élément, les stocks commerciaux de pétrole brut ont connu une baisse modérée mais supérieure aux attentes la semaine dernière aux Etats-Unis, selon des chiffres publiés par l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA). Durant la période de sept jours achevée le 5 décembre, ces réserves ont reculé d'environ 1,8 million de barils, contre une baisse d'environ 1,3 million de barils, selon la médiane du consensus *Bloomberg*. Au total, et hors réserve stratégique, les stocks se sont établis à 425,7 millions de barils. La réserve stratégique a légèrement progressé à 411,9 millions de barils, au plus haut depuis septembre 2022. La baisse des

stocks s'explique en partie par un ajustement statistique. L'agence a enlevé, cette fois, environ 402 000 barils quotidiens aux volumes arrivés sur le marché américain, sans rapport avec l'activité de la semaine dernière. Les importations ont progressé de 10% par rapport à la période précédente, atteignant un niveau plus vu depuis fin août. Les exportations ont aussi augmenté, d'environ 11%. La production américaine est ressortie à 13,85 millions de barils quotidiens, au plus haut depuis un mois, et les raffineries ont légèrement accru leur régime, utilisant leurs capacités à 94,5% contre 94,1% la semaine précédente. La quantité de produits livrés au marché américain, indicateur implicite de la demande, a augmenté, à plus de 21 millions de barils par jour. Ces données n'ont pas eu d'impact sur les cours. Comme depuis plusieurs mois, le marché pétrolier reste surtout pris entre deux feux. D'un côté, les opérateurs sont préoccupés par la surabondance qui se profile pour l'année prochaine, en raison notamment des hausses de production de membres de l'OPEP+. L'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA) anticipe même que le prix du Brent chutera à 55 \$ dans les premiers mois de 2026, selon son rapport mensuel sur la demande d'énergie à court-terme, publié mardi, en raison d'un gonflement des stocks mondiaux de pétrole. De l'autre côté, il y a une certaine nervosité liée à la perte potentielle d'une quantité, importante de pétrole russe en cas d'application stricte des nouvelles sanctions visant Moscou, notamment américaines. Ces craintes se sont un peu apaisées en raison de la présentation du plan américain pour l'Ukraine il y a trois semaines et des nombreuses discussions qui se sont tenues depuis, notamment avec les Européens. Le président ukrainien Volodymyr Zelensky a assuré qu'il enverrait rapidement à Washington sa version révisée du texte américain. A court terme, les cours du pétrole ont été aussi soutenus par la baisse du dollar.

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 Prudenciel 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