

jeudi 12 juin 2025

Vers un nouveau « TACO » ?

Clôture				Ce matin			
Dow Jones	42 865.77	iBOVESPA	137 128.52	Nikkei	38 205.52	Taux 10 ans US	4.411
-1.10	0.00%	692.00	0.51%	-216.69	-0.56%	0.5 pb	
S&P 500	6 022.24	EuroStoxx 50	5 393.15	Hang Seng	24 245.52	Change €/€	1.1518
-16.57	-0.27%	-22.23	-0.41%	-121.96	-0.50%	0.27%	
Nasdaq Composite	19 615.88	CAC 40	7 775.90	S&P F	6 011.52	Pétrole	67.91
-99.11	-0.50%	-28.43	-0.36%	-0.29%		-0.24	-0.35%
VIX	17.26	Taux 10 ans Allemagne	2.539				
0.31	1.8%	0.7 pb					

Source : MarketWatch, cours à 6:39

Achévé de rédigé à 6h50

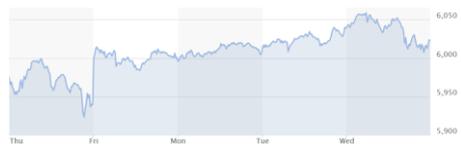
Etats-Unis

Indice S&P 500



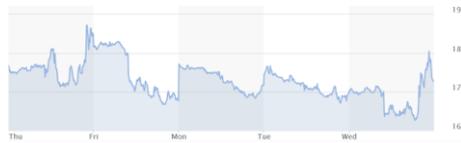
(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date	DOW JONES	Day	Month	Year to date
ENERGY	1.5%	5.4%	3.8%	0.0%	UNITEDHEALTH GROUP	2.2%	-18.4%	-38.6%
UTILITIES	0.0%	-0.2%	0.3%	6.1%	INTERNATIONAL BUS.MCHS.	1.9%	13.0%	28.1%
HEALTH CARE	0.0%	1.8%	2.1%	-1.7%	GOLDMAN SACHS GP.	1.5%	10.1%	9.0%
INDUSTRIALS	0.0%	0.3%	5.8%	9.2%	IBM	1.5%	3.2%	14.0%
FINANCIALS	-0.1%	0.3%	2.1%	5.2%				
TECHNOLOGY	-0.3%	0.8%	10.5%	1.5%				
CONSUMER STAPLES	-0.4%	-1.5%	0.9%	5.3%	AMAZON.COM	-2.0%	10.4%	-2.8%
COMM SVCS	-0.6%	2.8%	12.3%	7.2%	HOME DEPOT	-2.0%	-0.6%	-7.3%
MATERIALS	-1.0%	-0.2%	3.7%	8.5%	APPLE	-1.9%	0.1%	-20.6%
CONSUMER DISCRETIONARY	-1.0%	0.4%	6.8%	-5.7%	WALMART	-1.6%	-1.0%	6.0%

Les actions américaines ont terminé en baisse la séance d'hier : les investisseurs ont repris leur souffle après le récent rallye, malgré des données encourageantes sur l'inflation. Des doutes sur l'accord commercial provisoire entre les Etats-Unis et la Chine ont peut-être aussi inciter quelques intervenants à « prendre leurs bénéfices ». L'indice S&P 500 a débuté la séance en hausse, dépassant les 6 050 points, mais à deux heures de la clôture, l'indice connaît une faiblesse et chute à 6 008 points, pour revenir sous les 6 025. Finalement, il clôture la séance en baisse de 0,3% à 6 022 (- 17 points), pour mettre fin à une série de 3 hausses consécutives. Le Nasdaq a perdu 0,5% à 19 616 (- 99 points) et le Dow Jones a terminé à plat, à 42 866 (- 1 point). Le VIX est en hausse de 1,8% à 17,3. L'indice des prix à la consommation de mai n'a augmenté que de 0,1% d'un mois sur l'autre, ce qui est inférieur aux attentes, tandis que l'inflation de base a également ralenti. L'impact de la hausse des droits de douane est modeste, sur quelques biens. L'inflation dans les services reste résiliente, mais globalement, le chiffre du BLS est rassurant, pour le moment... Le débat reste important entre les économistes : cette sagesse de l'inflation est temporaire, liée à l'utilisation des stocks accumulés avant la hausse des droits de douane, militant pour un rebond de l'inflation cet été, ou les entreprises subissent une forte pression sur leurs marges. Un élément est certain : les recettes douanières dans le budget fédérale sont en hausse de 60% depuis le début de l'année, à 86 Mds \$ et sont, pour le moment, payées par les entreprises américaines ! Sur le front commercial, les négociateurs américains et chinois sont parvenus à un accord préliminaire qui prévoit la fourniture par la Chine de terres rares et l'assouplissement par les Etats-Unis des restrictions sur les visas d'étudiants chinois. Mais, l'accord

manque de clarté sur les droits de douane et les contrôles à l'exportation, ce qui a refroidi l'optimisme des investisseurs. Les déclarations américaines et chinoises sur l'accord divergent. Le président Trump a déclaré que l'accord était « conclu », sous réserve de son approbation finale et de celle du président Xi, tandis que le secrétaire au Commerce, Howard Lutnick, a indiqué qu'une décision pourrait être prise dans les prochains jours. De plus, Wall Street a vu s'effacer les gains modestes enregistrés plus tôt dans la séance quand *Reuters* a rapporté que les Etats-Unis se préparaient à évacuer partiellement leur ambassade en Irak du fait de risques sécuritaires accrus dans la région. L'Iran a prévenu dans la journée qu'il mènerait des frappes contre les bases américaines au Proche-Orient si les discussions sur le nucléaire iranien entre Téhéran et Washington venaient à échouer et que les Etats-Unis décidaient de bombardier l'Iran. Sur le plan sectoriel, les valeurs de la consommation discrétionnaire et des matériaux ont mené la baisse, tandis que l'énergie a surperformé dans le sillage des cours du pétrole. Sept des onze principaux secteurs du S&P-500 ont décliné.

Les contrats à terme sur les indices américains sont en baisse ce matin, malgré les très bons résultats d'Oracle (+ 7,6% en électronique). M. Trump a déclaré aux journalistes qu'il enverrait des lettres à ses partenaires commerciaux au cours des deux prochaines semaines pour fixer des droits unilatéraux avant la date limite du 9 juillet, date à laquelle la pause de 90 jours sur les tarifs « réciproques » prendra fin. Mais, dans le même temps, le secrétaire au Trésor, Scott Bessent, a suggéré une pause plus longue sera mis en place, au-delà des 90 jours, pour les pays négociant de « bonne foi ». Jusqu'à présent, les États-Unis n'ont conclu un cadre commercial qu'avec le Royaume-Uni et, vraisemblablement, la Chine, et les accords finaux doivent encore être conclus.

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

Asie

Le **Nikkei** est en baisse de 0,6%. Les actions japonaises mettent fin à une série de quatre jours de gains après que le président américain Donald Trump a déclaré qu'il prévoyait de fixer des droits de douane unilatéraux dans deux semaines pour faire pression sur les pays afin qu'ils concluent des accords commerciaux. Cependant, Trump a pris une promesse similaire le 16 mai sans donner suite à sa menace... Au Japon, de nouvelles données ont montré que la confiance des grandes entreprises manufacturières s'est encore affaiblie au deuxième trimestre, l'incertitude tarifaire continuant de peser sur l'économie tirée par les exportations. Parmi les principales baisses, citons Tokyo Electron (- 0,7%), Hitachi (- 1,7%), Toyota Motor (- 1,1%), Fast Retailing (- 1,8%) et Keyence (- 1,3%).

Le **Hang Seng** est en baisse de 0,6% tandis que le composite de **Shanghai** est quasiment stable (+ 0,07%). Le sentiment des investisseurs s'est détérioré après une forte baisse des contrats à terme américains, déclenchée par l'annonce du président Trump qu'il fixerait des taux de droits de douane unilatéraux dans les deux semaines, ravivant les tensions commerciales. Certains investisseurs sont aussi prudents dans un contexte de nouvelles inquiétudes concernant la montée des tensions au Moyen-Orient. Les négociateurs américains et chinois sont parvenus à un accord préliminaire à Londres mais les détails clés restent flous et les confirmations officielles de Pékin restent très limitées.

Le **KOSPI** est en hausse de 0,8% pour atteindre son plus haut niveau en plus de trois ans et son septième gain consécutif. Le rallye a été alimenté par de fortes entrées de capitaux étrangers et l'optimisme des investisseurs concernant les réformes économiques du président Lee Jae-myung. Il a annoncé, ce matin, son intention de réorganiser le système fiscal du pays afin d'encourager des dividendes plus élevés, dans le but de rendre le marché boursier plus attrayant

pour les investisseurs. Lors d'une visite à la Bourse de Corée, M. Lee a déclaré que la réduction des impôts sur les dividendes pourrait être bénéfique, à condition qu'elle n'ait pas d'impact significatif sur les finances publiques. Il a également souligné la nécessité de prendre des mesures réglementaires pour freiner les pratiques commerciales déloyales. Il a instauré une politique de « non-intervention », qui impose des sanctions sévères aux transactions illégales afin d'améliorer l'intégrité du marché. Un jour seulement après son entrée en fonction le 4 juin, le Parti démocrate de Lee a réintroduit un projet de loi visant à étendre l'obligation fiduciaire des membres des conseils d'administration, cherchant à renforcer la protection des actionnaires. Le parti a l'intention d'adopter le projet de loi dans le mois. Le programme économique plus large de Lee comprend des efforts pour faire passer l'indice KOSPI à 5 000, reflétant son engagement à revitaliser les marchés financiers de la Corée du Sud. Les valeurs des semi-conducteurs et automobiles ont mené les gains, tandis que les financières ont connu des prises de bénéfices.

Le **S&P/ASX 200** est en hausse de 0,1%, restant proche de ses records, alors que le sentiment du marché est resté optimiste après les remarques du président américain Donald Trump concernant l'accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine. En Australie, les marchés intègrent désormais à 97% la probabilité d'une baisse de 25 pb en juillet, les contrats à terme suggérant un assouplissement cumulé de 75 pb, ce qui ramènerait le taux au comptant à 3,1% d'ici la fin de l'année. Le secteur financier a enregistré des gains modestes, la Commonwealth Bank of Australia gagne 0,6%, la National Australia Bank + 0,3% et la Westpac Banking Corporation + 0,2%.

Change €/€



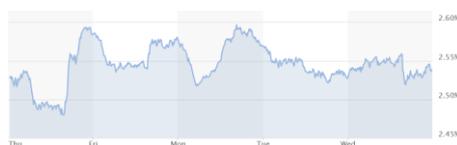
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Les marchés obligataires ont réagi positivement aux données sur l'inflation du *BLS*, mais ils étaient aussi nerveux, dans l'attente de l'annonce de la demande de l'émission d'obligation à 10 ans du Trésor américain. Les taux à 10 ans américains ont débuté la journée en hausse, passant de 4,47% à 4,51%, mais les prix à la consommation sur le mois de mai ont permis une chute du 10 ans à 4,43%. Les taux à 10 ans sont, ensuite, remontés au-dessus de 4,45% mais clôturent la séance à 4,42%, rassurer par l'émission réussie du Trésor américain. Le Trésor américain a annoncé, mercredi soir, avoir vendu 39 Mds \$ d'obligations à 10 ans sur la base d'un rendement maximal de 4,421%. Le taux de couverture de l'offre est à un bon niveau, à 2,52, quoi que légèrement en retrait par rapport aux dernières émissions. Ce matin, les taux à 10 ans américains évoluent autour des 4,40% en électronique. Les investisseurs tournent maintenant leur attention vers la publication des prix à la production, aujourd'hui, pour obtenir de nouveaux indices sur les perspectives d'inflation et la trajectoire de la politique monétaire. Sur le compartiment obligataire, européen, les taux longs restent sages, sans grand changement. Les Bunds allemands à 10 ans sont en hausse de 1 pb, à 2,537% et les OAT prennent 1,3 pb, à 3,227%. Les taux italiens sont en hausse de 0,9 pb, à 3,45% ! Outre-Manche, les *Gilts* se tendent de 0,6 pb, à 4,551% après les annonces sur le budget.

Sur le marché des changes, le dollar s'est nettement affaibli. Le *Dollar Index* est passé de 99,1 à 98,8 sur les chiffres d'inflation et poursuivi sa chute sur le reste de la séance pour évoluer, ce matin, en Asie, autour des 98,35, s'approchant de ses plus bas niveaux depuis début 2022, à la suite de nouvelles menaces tarifaires du président Donald Trump. Trump a annoncé son intention d'envoyer des lettres officielles à ses principaux partenaires commerciaux dans les deux prochaines semaines. Le dollar a fait l'objet d'une pression à la vente soutenue cette année, alors que l'incertitude liée à la politique commerciale continue d'éroder la confiance des investisseurs dans les actifs américains. Une dynamique baissière supplémentaire est venue d'un IPC plus faible que prévu

pour mai, qui a augmenté les attentes du marché pour une éventuelle baisse des taux de la banque centrale dès septembre. L'Euro progresse de + 0,6%, à 1,1515 \$ et le Franc suisse gagne 0,4% et le Yen ou la Livre se contentent de + 0,2 à +0,3%.

L'or grimpe à 3 391 \$ l'once, alors que l'escalade des tensions entre les Etats-Unis et l'Iran et les nouveaux signaux de politique commerciale du président Donald Trump ont stimulé la demande de valeurs refuges. Soutenant également les prix de l'or, les données publiées mercredi ont montré que les prix à la consommation aux Etats-Unis ont augmenté moins que prévu en mai, ce qui a incité les investisseurs à intensifier les paris sur une baisse des taux directeurs de la banque centrale américaine dès septembre. Les marchés anticipant désormais une réduction des taux de 50 pb d'ici la fin de l'année.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont fortement grimpé sur la séance d'hier, poussés par des tensions géopolitiques en Irak, les investisseurs se montrant par ailleurs sceptiques quant à la signature d'un accord sur le nucléaire iranien. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en août, a gagné 4,3% à 69,77 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en juillet, a progressé de 4,9% à 68,15 \$, au plus haut depuis le mois d'avril. La hausse des prix s'est accélérée après que les Etats-Unis ont indiqué qu'ils allaient réduire les effectifs de leur ambassade en Irak pour des raisons de sécurité. L'Irak est le deuxième plus grand producteur au sein de l'OPEP+. Le pétrole était déjà en hausse avant cette information, à cause d'une combinaison entre de l'appétit pour le risque, qui reste assez ferme, et des tensions géopolitiques. Dans une interview accordée au *New York Post* et publiée mercredi, le président américain Donald Trump a affirmé se montrer « moins confiant » au sujet d'un accord avec Téhéran sur le nucléaire iranien. Sans accord, le risque est de voir la pression américaine se renforcer sur les exportations d'or noir de l'Iran, ce qui réduirait l'offre disponible et donc ferait grimper les cours. L'Iran a aussi averti qu'il ciblerait les bases militaires américaines au Moyen-Orient en cas de conflit avec les Etats-Unis. L'Iran était le neuvième producteur mondial de brut en 2023 et possède les troisièmes réserves prouvées derrière le Venezuela et l'Arabie saoudite. Les opérateurs ont, par ailleurs, réagi positivement aux négociations commerciales entre Pékin et Washington même s'ils attendent davantage d'informations. Les cours ont également été soutenus « à la marge » par la publication du dernier rapport de l'EIA. Les stocks commerciaux de pétrole aux Etats-Unis ont enregistré une baisse plus importante qu'attendu la semaine dernière, diminuant de 3,6 millions de barils, alors que les analystes prévoyaient un recul d'environ 2,6 millions de barils. Au total et hors réserve stratégique, les stocks se sont établis à 432,4 millions de barils. Cette baisse peut être en partie attribuée à une nouvelle hausse de l'activité des raffineries américaines, qui ont utilisé leurs capacités à 94,3% la semaine passée, contre 93,4% lors de la période précédente. Par ailleurs, l'EIA a présenté un ajustement statistique : elle a retiré environ 163 000 barils quotidiens aux volumes arrivés sur le marché américain. La production de brut aux Etats-Unis est de son côté quasiment stable par rapport à la période précédente, à 13,42 millions de barils quotidiens (contre 13,41 millions). Les exportations de pétrole américain ont reculé (- 15,9%, à 3,3 millions de barils quotidiens), de même que les importations (- 2,7%, à 6,2 millions de barils quotidiens). Après avoir diminué lors de la période précédente, les produits raffinés livrés sur le marché, donnée considérée comme un indicateur implicite de la demande, ont légèrement augmenté (+ 1,2%). La catégorie essence, qui avait alors montré des signes de faiblesse, était désormais en hausse (+ 11,0%).



en collaboration avec



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 considéré 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

Copyright © Aurel-BGC, 2025, Tous droits réservés.