

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

mercredi 25 juin 2025

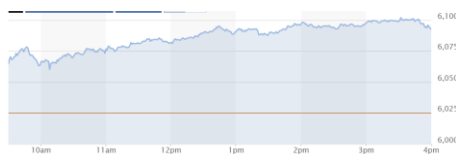
Géopolitique et politique monétaire : pas de précipitation, mais tous les scénarios restent ouverts !

Clôture		Ce matin	
Dow Jones	iBOVESPA	Nikkei	Taux 10 ans US
43 089.02	137 165.52	38 884.52	4.303
507.24 1.19%	614.10 0.45%	93.05 0.24%	2.0 pb
S&P 500	EuroStoxx 50	Hang Seng	Change €/€
6 092.18	5 297.07	24 363.52	1.1615
67.01 1.11%	75.17 1.44%	185.66 0.77%	0.05%
Nasdaq Composite	CAC 40	S&P F	Pétrole
19 912.53	7 615.99	6 147.52	65.21
281.56 1.43%	78.42 1.04%	0.59%	0.84 1.30%
VIX	Taux 10 ans Allemagne		
17.48	2.536		
-2.35 -11.4%	3.0 pb		

Source : MarketWatch, cours à 7:15

Achévé de rédigé à 7h20

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date	DOW JONES	Day	Month	Year to date
TECHNOLOGY	1.6%	2.7%	9.1%	6.5%	SALESFORCE	2.9%	-0.7%	-18.9%
FINANCIALS	1.5%	3.0%	3.3%	6.7%	AMERICAN EXPRESS	2.9%	8.1%	3.9%
COMM. SVS	1.4%	-0.3%	5.0%	6.1%	NVIDIA	2.6%	12.7%	10.1%
HEALTH CARE	1.2%	0.7%	2.9%	-2.8%	GOLDMAN SACHS GP.	2.4%	10.6%	15.6%
INDUSTRIALS	0.9%	2.0%	3.2%	10.1%				
MATERIALS	0.8%	1.0%	2.5%	4.9%				
WATER SUPPLY	0.7%	2.1%	2.9%	6.1%	CHEVRON	-2.3%	5.1%	-0.9%
CONSUMER DISCRETIONARY	0.6%	2.2%	1.1%	7.7%	APPLE	-0.6%	2.6%	-20.0%
UTILITIES	0.4%	1.8%	0.0%	5.6%	TRAVELERS COS.	-0.6%	-1.8%	10.5%
CONSUMER STAPLES	-0.4%	1.8%	0.0%	-0.8%	PROCTER & GAMBLE	-0.4%	-3.3%	-4.3%
ENERGY	-1.5%	-3.6%	4.4%					

Wall Street a terminé en nette hausse la séance d'hier, soutenue par l'apaisement des tensions géopolitiques et la baisse continue des prix du pétrole, et oubliant l'intervention de M. Powell ou la baisse de la confiance des consommateurs américains. Le S&P 500 a ouvert en hausse, proche des 6 075, et il est monté tranquillement, sans retour en arrière, vers les 6 100. Quelques prises de bénéfice sur les dernières minutes de cotation empêchent l'indice de dépasser ce seuil symbolique, et clôture à 6 092 (+ 67 points), sur une hausse de 1,1%. Le Nasdaq est en hausse de 1,4% à 19 913 (+ 282 points) et le Dow Jones gagne 1,2% à 43 089 (+ 507 points). Le VIX chute de 11,9% à 17,5. L'optimisme des investisseurs s'est accru alors qu'un cessez-le-feu entre Israël et l'Iran négocié par les Etats-Unis semblait tenir. Pourtant, l'incertitude géopolitique a persisté après que des rapports de renseignement ont suggéré que les frappes de missiles américaines n'avaient que partiellement endommagé les principales installations nucléaires de l'Iran, retardant simplement le programme nucléaire de Téhéran. Mais, les prix du pétrole brut ont baissé pour une deuxième journée consécutive réduisant les risques inflationnistes et soutenant le pouvoir d'achat des Américains. Ainsi, la publication décevante de la confiance des ménages du *Conference Board*, n'a pas eu d'impact sur Wall Street. Par contre, les majors de l'énergie sont sous pression, comme Exxon Mobil (- 3,0%) et Chevron (- 2,3%), tout en donnant un coup de pouce aux valeurs sensibles aux carburants telles que Delta Airlines (+ 2,7%) ou United Airlines (+ 2,7%). Les entreprises du secteur de la défense ont en revanche reculé, à l'image de Lockheed Martin et RTX Corp, qui ont perdu plus de 2%. Les actions du

secteur des semi-conducteurs ont mené la progression des valeurs technologiques, profitant de la faiblesse des taux longs : Nvidia (+ 2,6%), Broadcom (+ 3,9%) et AMD (+ 6,8%) sont en forte hausse. L'action Tesla (- 2,4%) recule après que l'agence américaine de sécurité routière (NHTSA) a demandé au groupe d'Elon Musk de lui rendre des comptes après le signalement de plusieurs incidents concernant son taxi sans conducteur, lancé pour la première fois dimanche à Austin. Par contre, Uber (+ 7,5%) a profité de l'annonce de l'extension de son partenariat avec la *start-up* de véhicules autonomes Waymo. Après un premier déploiement à Austin, les voitures sans chauffeur de Waymo seront désormais aussi accessibles via l'application Uber à Atlanta, en Géorgie. Sur le front de la politique monétaire, le témoignage de Jerome Powell, devant le Congrès, n'a pas eu d'impact sur les marchés actions. Il a indiqué que les taux resteront probablement inchangés jusqu'à ce que l'impact des tarifs sur les prix devienne plus clair (cf. partie sur les *Market Mover*) ...

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

Asie

Le **Nikkei 225** est en légère hausse, de 0,2%. Les investisseurs japonais sont prudents face aux incertitudes sur la durabilité du cessez-le-feu négocié par les Etats-Unis entre l'Iran et Israël. De plus, les rapports des services de renseignement indiquent que les récentes frappes de missiles américaines n'ont pas réussi à détruire complètement les principales installations nucléaires de l'Iran (cf. *Market Mover*). Israël pourrait donc relancer ses attaques. Sur le plan intérieur, le dernier *Summary of Opinions* de la BoJ a réaffirmé une approche prudente de la normalisation de la politique. Les banquiers centraux ont évoqué l'incertitude accrue dans les perspectives économiques et ont réitéré que toute hausse future des taux dépendrait de la réalisation de leurs prévisions de croissance et d'inflation. Plusieurs membres de la BoJ ont souligné la nécessité de maintenir une position accommodante dans un contexte de tensions commerciales mondiales persistantes et de risques géopolitiques. La banque centrale a également réitéré son intention de réduire progressivement les achats de JGB, dans le but de permettre aux taux à long terme d'être davantage dictés par le marché. A contre-courant de ces opinions, Naoki Tamura, membre du conseil d'administration de la BoJ, a déclaré que la banque centrale devrait envisager de nouvelles hausses de taux d'intérêt sans délai, car l'inflation pourrait atteindre son objectif de 2% plus tôt que prévu. Tamura a souligné que la politique devrait être ajustée « en temps opportun et de manière appropriée... sans hâte ni retard », sur la base des données et de l'évolution de l'activité économique et des prix. Il a également averti que l'inflation pourrait augmenter plus rapidement que prévu par la BoJ, ce qui nécessiterait une action décisive malgré les incertitudes mondiales. Connu pour sa position belliciste, Tamura a exprimé sa dissidence lors de la réunion du conseil d'administration les 16 et 17 juin, s'opposant au plan visant à ralentir le rythme des réductions des achats d'obligations. Au niveau des valeurs, les fabricants d'équipements de semi-conducteur comme Advantest (+ 2,3%), mais aussi Tokyo Electron (+ 2,7%) affichent de solides gains, tandis que SoftBank Group (- 2,2 %) et Metaplanet (- 10,1%) reculent.

Le **Hang Seng** est en hausse de 0,7% et le composite de **Shanghai** de 0,3%. La dynamique haussière reste limitée, les investisseurs restant prudents, évaluant la durabilité du cessez-le-feu négocié par les Etats-Unis entre l'Iran et Israël. A l'échelle nationale, l'attention s'est tournée vers une réunion législative clé à Beijing, au cours de laquelle des responsables examinent les modifications proposées à la loi contre la concurrence déloyale, en mettant l'accent sur la gouvernance du cyberspace. La banque populaire de Chine (PBoC) a injecté un total de 300 Mds de yuans dans les institutions financières par le biais d'une

facilité de prêt à moyen terme (*MLF*) d'un an afin de maintenir une liquidité abondante dans le système bancaire du pays. Mais, l'injection nette ce mois-ci a diminué : avec 182 Mds de yuans de fonds *MLF* arrivant à échéance ce mois-ci, cette décision s'est traduite par une injection nette de liquidités de 118 Mds contre 500 Mds le mois précédent. De plus, **la Chine a publié de nouvelles directives pour stimuler la consommation à l'aide d'outils financiers**, dans le but de soutenir l'emploi, d'augmenter les revenus des ménages et de stimuler l'économie au sens large. Rédigé conjointement par six agences gouvernementales et publié par la banque centrale, le plan appelle à soutenir les entreprises éligibles du secteur de la consommation à lever des fonds par le biais d'introductions en bourse, d'obligations et d'autres canaux. Les institutions financières sont invitées à améliorer leurs services, à innover dans leurs produits de crédit et à gérer efficacement les risques afin de répondre aux divers besoins de financement des consommateurs. La banque centrale s'est engagée à « guider les institutions financières » dans le renforcement des services du côté de l'offre et de la demande et à utiliser des outils tels que les réserves obligatoires, les prêts, les réescomptes et les opérations d'*open market* pour assurer la liquidité et réduire les coûts de financement.

Le **KOSPI** stagne (- 0,04%) mais restant soutenu par des gains robustes dans les constructeurs automobiles et les valeurs technologiques. Les actions de Hyundai Motor et de Kia ont progressé dans un contexte d'optimisme quant aux conditions du commerce mondial et aux perspectives d'exportation, tandis que les fabricants de semi-conducteur ont prolongé leurs gains, reflétant une forte demande dans le secteur technologique. Parmi les autres poids lourds, des gains ont été observés chez Samsung Electronics (+ 0,3%) et SK Hynix (+ 2,9%).

Le **S&P/ASX 200** stagne aussi (+ 0,03%), faisant une pause après une forte hausse, de 1,0%, lors de la session précédente. Les gains dans le secteur bancaire ont été compensés par les pertes des actions minières et énergétiques. Les investisseurs sont rassurés par les données sur l'inflation australienne. La *RBA* devrait rendre sa prochaine décision sur les taux d'intérêt le 8 juillet, les marchés évaluant actuellement à 89% la probabilité d'une réduction de 25 pb. Du côté des entreprises, les secteurs minier et aurifère sont en perte, tout comme les actions du secteur de l'énergie. A l'inverse, les valeurs financières progressent.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le dollar a été lourdement pénalisé, perdant son rôle de « devise refuge » avec la désescalade que Trump tente de pérenniser au Proche Orient. Le *Dollar Index* après avoir chuté (de 99,3 à 98,1) sur la séance de lundi, poursuit sa glissade sur les dernières 24h, mais de manière plus erratique et limitée, passant de 98,13 à 97,91 ce matin, après une clôture à 97,97 sur la séance américaine. La *Dollar Index* se dirige vers ses plus bas annuel (97,90). Mécaniquement, l'Euro progresse de 0,5%, à 1,1620 \$ (avec un plus à 1,1631 \$), la Livre prend 0,9%, le Yen + 1,0% (à 144,8) et le Franc suisse prend sa revanche sur toutes les autres devises avec une hausse de 1,2% face au billet vert et + 0,7% face à l'euro. Le dollar a aussi été pénalisé par la déception concernant la confiance du consommateur américain, calculé par la *Conference Board*, sur le mois de juin : elle s'est dégradée de 98,4 vers 93,0 en juin. Cette détérioration conforte le scénario d'un ralentissement de l'activité économique aux Etats-Unis. Le sous-indice mesurant leur jugement de la situation actuelle a chuté 6,4 points à 129,1, montrant un environnement économique actuel difficile pour les consommateurs. Par contre, au niveau de l'Allemagne, le climat des affaires s'améliore : l'indice *Ifo* ressort à 88,4 en juin contre 87,5 en mai, avec

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

une hausse timide pour l'évaluation de la situation actuelle (+0,1 point à 86,2), mais plus sensible pour les attentes (+1,7 point à 90,7).

Au niveau des marchés obligataires, la désescalade au Moyen-Orient pénalise les « autres actifs refuges », dont les obligations souveraines. Les T-Bonds à 10 ans sont donc remontés au début de la séance d'hier, passant de 4,34%/4,33% à 4,36%, mais la publication de la chute de l'indice de confiance des consommateurs américains a fait chuter les taux longs, passant brutalement de 4,35% à 4,30% sur la publication, pour clôturer à 4,298%. Ce matin, les taux à 10 ans américains fluctuent autour des 4,30%/4,31%. Les déclarations de M. Powell durant son intervention de 3h pour son rapport semi-annuel de la politique monétaire de la banque centrale, n'a pas eu d'impact sur les marchés obligataires. Au niveau de l'Europe, les Bunds à 10 ans sont en hausse de 3,7 pb, à 2,547%, après l'annonce d'une forte hausse des émissions obligataires de l'Allemagne en 2025 et 2026 et une hausse de l'enquête *Ifo*. Les OAT à 10 ans remontent de seulement 2 pb, à 3,253%, par contre les BTP italiens reculent de 1,6 pb, à 3,466% et les taux espagnols de 0,6 pb, à 3,135%. Les *Gilts* sont en baisse de 1,7 pb, à 4,479%.

Pétrole

Les cours du pétrole ont connu leur deuxième séance consécutive de chute sur la journée d'hier, en raison du cessez-le-feu entre l'Iran et Israël et des propos de Donald Trump affirmant que la Chine pouvait continuer à s'approvisionner en pétrole iranien. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en août, a perdu 6,8%, à 67,14 \$, revenant à son niveau de début juin. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison le même mois, est tombé de 6,0%, à 64,37 \$. « La Chine peut désormais continuer à acheter du pétrole à l'Iran », a écrit le président américain sur sa plateforme *Truth Social*, dans une apparente inflexion de la politique des Etats-Unis. Cette déclaration a accentué le plongeon des cours, qui étaient déjà en baisse à l'annonce de l'entrée en vigueur d'un cessez-le-feu entre l'Iran et Israël. La prime de risque géopolitique a totalement disparu dans les cours du pétrole. Cette prime avait déjà été entamée lundi, après la riposte modérée de Téhéran, qui a lancé des missiles sur une base militaire américaine au Qatar. Donald Trump a qualifié cette riposte de « très faible » et a tenu à « remercier l'Iran » d'avoir « prévenu » les Etats-Unis « à temps, ce qui a permis de ne pas perdre de vies et de ne blesser personne ». De plus, si l'Iran a menacé de fermer le détroit d'Ormuz à de nombreuses reprises, le pays semble ne pas avoir la puissance militaire nécessaire pour imposer un blocus complet de la route maritime pendant plusieurs mois. Par ailleurs, cela pourrait empêcher les exportations de brut de l'Iran, qui représentent une part importante de ses recettes. Les cours du pétrole pourraient, maintenant, revenir à des préoccupations plus classiques sur la croissance économique dans le Monde...

Aurel BGC

a le plaisir de vous convier à une réunion TEAMS d'analyse économique et de stratégie présentée par Christian PARISOT

Mercredi 25 juin 2025 à 10h30

(Les paramètres de connexion seront fournis par votre contact commercial chez Aurel BGC)

L'été sera chaud pour les actifs américains ?

L'une des grandes questions de cet été, pour les investisseurs, sera de savoir quelle pondération accorder aux actifs américains dans leur portefeuille. Entre les risques de taxation des investissements étrangers générant une incertitude juridique, une forte hausse de l'endettement fédéral, et une incertitude sur la croissance américaine, le dollar va-t-il connaître une forte dépréciation dans les prochaines semaines ? Les taux longs américains peuvent-ils violemment remonter face à la fin de l'excès d'épargne mondiale et une « prime de risque » demandée par les non-résidents sur la dette américaine ? Face à une pression sur leur pouvoir d'achat, les ménages réduisent leur épargne, ce mouvement est-il durable ?

- Les investisseurs vont-ils délaisser les actifs américains cet été ? Existe-t-il un risque croissant de « sudden stop » aux Etats-Unis, c'est-à-dire une cessation brutale des investissements étrangers qui servent à financer les déficits commerciaux structurels du pays. La position extérieure nette (NIEP) des Etats-Unis est désormais de près de 70% de son PIB face au reste du monde. Autrement dit, la valeur des actifs détenus par les non-résidents aux Etats-Unis excède largement les actifs américains détenus à l'étranger. Jusqu'à présent, cela n'a pas posé de problème grâce à l'attrait du dollar et la profondeur et diversité des marchés financiers américains. Les choses vont-elles changer cet été ? La bourse américaine a-t-elle encore un potentiel de hausse grâce aux GAFAM ? Le VIX va-t-il durablement rebondir ou faut-il conserver la stratégie « Buy the dip » ?
- Les économies européenne et chinoise dans la tourmente des droits de douane vont-elles résister ? Face à cette « guerre commerciale » et à l'incertitude sur la croissance, ces deux économies peuvent-elles résister aux offensives de l'administration américaine ?

Les décisions de l'administration Trump ont profondément modifié les couples rendements / risques pour les investisseurs sur le premier semestre. Faut-il encore privilégier les actions européennes ? L'écart de performance des marchés obligataires et actions entre l'Europe et les Etats-Unis va-t-il se poursuivre ? Quelles prévisions sur le 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 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.