

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

jeudi 17 septembre 2026

Warsh ne donne pas de guidance... mais le dot plot parle pour lui !

Matières Premières				Clôture américaine				Indices Futures			
	Price	Change	% Chg	Indices	Price	Change	% Chg		Price	Change	% Chg
Crude Oil	102.18	-0.25	-0.24%	S&P 500	7,551.81	-33.92	-0.45%	S&P F	7,669.25	46.3	0,61%
Gold	4,336.10	-51.40	-1,17%	Dow Jones	51,461.90	-631.21	-1,21%	NASDAQ F	29,463.25	206.5	0,71%
Silver	64.205	-0.71	-1,10%	Nasdaq	25,978.42	-3.15	-0,01%	DJIA F	52,243	328.0	0,63%
Changes				VIX							
					17.71	0.51	2,97%				
DXY Index	100.29	0.040	0,04%	Secteurs à Wall Street				Asie			
Euro	1.1468	0.000	0,03%				% Chg	Nikkei	64,110.71	187.71	0,29%
Yen	156.04	-0.250	-0,16%	S&P 500 Information Technology			0,10%	Hang Seng	24,533.46	-180.32	-0,73%
Pound	1.3381	0.000	0,01%	S&P 500 Health Care			0,04%	Shanghai	3,877.46	-14.14	-0,36%
Marché obligataire				S&P 500 Utilities			-0,12%	KOSPI	6,754.53	36.56	0,54%
	Price	Daily en pb		S&P 500 Industrials			-0,53%	Singapore	5,652.84	17.43	0,31%
U.S. 10yr	5.003	-2.0		S&P 500 Consumer Staples			-0,62%	Europe			
Germany 10yr	3.518	-2.6		S&P 500 Communication Services			-0,67%	Stoxx 600	637.09	2.91	0,46%
Italy 10yr	4.375	-4.2		S&P 500 Real Estate			-0,58%	CAC 40	8,140.59	50.31	0,62%
Japan 10yr	3.003	0.3		S&P 500 Consumer Discretionary			-0,73%	DAX	25,537.75	135.47	0,53%
Crypto				S&P 500 Materials			-1,62%	FTSE MIB	51,969.12	413.93	0,80%
Bitcoin USD	76,396	389	0,51%	S&P 500 Financials			-2,97%	IBEX 35	19,635.80	79.9	0,41%
Ethereum USD	2,435.21	26.12	1,06%	S&P 500 Energy			-2,97%	FTSE 100	10,688.47	30.34	0,28%

Acchévé de rédigé à 7h00

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 terminé en baisse à l'issue d'une séance très volatile, entièrement dominée par la décision de la banque centrale américaine et surtout par le ton nettement restrictif adopté par son président Kevin Warsh lors de la conférence de presse. Avant l'annonce de la banque centrale, les trois grands indices évoluaient encore dans le vert, soutenus notamment par le rebond des semi-conducteurs, mais la situation s'est retournée après les commentaires de Warsh sur la persistance de l'inflation. Si le relèvement lui-même n'a donc pas constitué une surprise, les nouvelles projections (rapport SEP) et le discours de Warsh ont modifié la perception de la trajectoire monétaire. La médiane des projections du FOMC suggère encore une hausse cette année : 16 des 18 responsables envisagent au moins un resserrement supplémentaire, tandis que le taux directeur médian est désormais attendu à 4,1% fin 2026, contre 3,8% en juin. Warsh a souligné que l'économie s'était renforcée mais que l'inflation restait trop élevée depuis trop longtemps, indiquant que les données de l'été ne permettaient pas de conclure à une amélioration suffisante des tendances sous-jacentes. Il s'est également montré moins convaincu qu'en juillet du caractère restrictif des conditions financières (cf. partie « FOMC : Higher for longer »). Cette réévaluation a immédiatement pesé sur les actions et fait monter les taux d'intérêt.

Le S&P 500 a débuté la séance en hausse, à 7 601 (+ 0,3%), et fluctué autour des 7 600 points, dans l'attente de la décision du FOMC. Sur le communiqué final et durant la conférence de presse, l'indice est passé de 7 609 à 7 508, avant de revenir, sur la dernière heure, à 7 550. Le S&P 500 clôture à 7 551,8 (- 34 points), limitant sa baisse à - 0,5%. Le Dow Jones est à 51 461,9 (631 points), corrigeant de - 1,2%, et le Nasdaq Composite est à 25 978,4 (- 3 points), quasiment stable (- 0,01%). Le VIX a terminé à 17,7, en hausse de 3,0%.

Les volumes ont confirmé l'intensité de la séance : 18,4 Mds d'actions ont changé de mains sur les places américaines, contre une moyenne de 15,3 Mds sur les vingt dernières séances, soit environ 20,2% de plus que la moyenne. La largeur de marché a également été nettement négative : sur le *NYSE*, les valeurs en baisse ont été 1,75 fois plus nombreuses que celles en hausse, avec 430 nouveaux plus-bas contre 76 nouveaux plus-hauts ; sur le *Nasdaq*, 2 840 titres ont reculé contre 1 913 en progression.

La baisse a été largement diffusée, dix des onze grands secteurs du S&P 500 terminant dans le rouge, tandis que le secteur technologique a constitué la principale poche de résistance grâce au rebond des valeurs du secteur des semi-conducteurs. Les financières ont particulièrement souffert de la perspective d'une politique monétaire plus restrictive et du risque qu'un niveau élevé des taux freine la demande de crédit : **Bank of America** (- 2,7%), **Wells Fargo** (- 3,0%) et **Citigroup** (- 2,4%) ont reculé, tandis que **Goldman Sachs** (- 4,0%) a également été lourdement sanctionné. Pour Goldman, David Solomon a indiqué que l'activité actions restait solide en termes relatifs mais que les métiers *FICC* avaient été un peu moins performants, alors que les provisions du troisième trimestre devraient être légèrement supérieures en raison d'éléments ponctuels. L'énergie a constitué le secteur le plus faible du S&P 500, avec un recul de 3,0%, accompagnant la forte correction du pétrole : **Chevron** (- 2,9%) et **Exxon Mobil** (- 3,5%) ont ainsi été entraînés à la baisse. Le repli du brut est intervenu malgré la poursuite des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, les inquiétudes sur l'approvisionnement ayant été atténuées par des informations faisant état de cargaisons supplémentaires proposées par l'Arabie saoudite via Oman et de solutions destinées à contourner la partie endommagée de l'oléoduc Est-Ouest. Du côté des valeurs technologiques, **Intel** (+ 4,0%) a figuré parmi les principaux soutiens du marché après des informations évoquant des discussions autour d'une possible production de puces mémoire aux Etats-Unis. A l'inverse, **IBM** (- 4,4%) a fortement reculé après l'annonce concernant le financement de sa division spécialisée dans les puces. **Boeing** (- 3,7%) a été pénalisé après que sa direction a indiqué qu'il faudrait davantage de temps que prévu pour stabiliser la production du 737 MAX à 47 appareils par mois. **Robinhood** (- 5,5%) a chuté après l'échec au Sénat d'un projet de loi majeur sur les cryptomonnaies, tandis que deux anciens ingénieurs de l'entreprise ont par ailleurs été inculpés pour délit d'initié et utilisation abusive d'informations confidentielles. Dans les transports, **J.B. Hunt** (- 13,3%) a signé l'un des plus forts replis du S&P 500 après avoir prévenu que la hausse des dépenses énergétiques et les difficultés de recrutement pèseraient sur ses résultats du troisième trimestre, le groupe anticipant une baisse séquentielle de 5,0% à 10,0% de ses bénéfices. A l'opposé, **Axon Enterprise** (+ 6,0%) a figuré parmi les meilleures performances de l'indice après avoir fixé les conditions d'une émission de 1,0 Md \$ d'obligations convertibles de premier rang à échéance 2031.

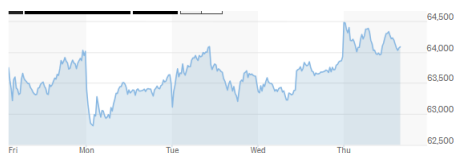
Les statistiques économiques publiées, avant la décision du *FOMC*, ont initialement soutenu l'idée d'une économie américaine toujours résistante. Les ventes au détail ont progressé de + 1,2% en août, soit leur plus forte hausse en cinq mois, après un recul de - 0,5% le mois précédent et contre un consensus de + 0,8%. Hors automobiles, elles ont augmenté de + 1,4%, très au-dessus du consensus de + 0,6%, confirmant la résilience de la consommation malgré la hausse des prix et la diminution du pouvoir d'achat liée notamment à l'énergie.

Les prix à l'importation hors pétrole ont également surpris à la hausse, avec une progression de + 0,8% sur un mois contre + 0,3% attendu, renforçant les arguments de la banque centrale en faveur d'une vigilance accrue sur l'inflation. Les statistiques immobilières ont en revanche été plus faibles : l'enquête de la *NAHB* est tombée à 32, contre 34 attendu, égalant un plus bas de près de quatre ans. Les demandes de prêts hypothécaires ont diminué de - 4,1% sur la semaine, tandis que le taux moyen d'un prêt immobilier fixe à 30 ans est monté à près de 7,0%. La combinaison de ventes au détail nettement supérieures aux attentes, de pressions persistantes sur certains prix et d'un discours monétaire plus restrictif a donc largement éclipsé l'effet favorable du repli du pétrole et conduit les investisseurs à revoir à la hausse la trajectoire anticipée des taux.

After Market : Generac (+ 33,1%) a annoncé un accord pouvant atteindre 8,0 Mds \$ avec Amazon pour la fourniture de générateurs de secours destinés aux centres de données. Les premières livraisons représenteraient 2,4 Mds \$ en 2027 et 2028 et l'accord comprend également des *warrants* permettant à une filiale d'Amazon d'acquérir des actions Generac jusqu'en 2033.

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

Nikkei 225 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Asie

Les marchés asiatiques progressent ce jeudi après la première hausse des taux de la banque centrale américaine depuis plus de trois ans, les investisseurs estimant que ce resserrement pourrait contribuer à contenir l'inflation et à stabiliser le marché obligataire. L'indice MSCI Asie-Pacifique hors Japon gagne + 0,4% et le Nikkei + 0,5%, tandis que les valeurs chinoises perdent 0,7% à Hong Kong et 0,4% à Shanghai. Les contrats à terme sur le Nasdaq et le S&P 500 progressent respectivement de 0,6% et 0,7%. Les marchés monétaires intègrent désormais trois relèvements sur l'ensemble du cycle et évaluent à 50% la possibilité d'une deuxième hausse dès le mois prochain. Les investisseurs attendent désormais les décisions de la Banque d'Angleterre, qui devrait maintenir ses taux, et de la Banque du Japon, pour laquelle une hausse est largement anticipée. Sur les matières premières, le Brent recule de 0,7% à 105,76 \$ le baril après une baisse de - 2,7% la veille, alors que des informations sur des cargaisons saoudiennes transitant par Oman ont atténué certaines inquiétudes concernant l'approvisionnement au Moyen-Orient.

Le **Nikkei 225** progresse de 0,5%, repassant au-dessus de 64 200 points, prolongeant les gains de la veille malgré la hausse des taux de la banque centrale américaine et son signal en faveur d'un nouveau resserrement monétaire afin de contenir l'inflation. Le yen s'est affaibli face au dollar après cette décision, améliorant les perspectives de bénéfices des entreprises japonaises fortement tournées vers l'exportation. Les actions japonaises ont également bénéficié du recul des prix du pétrole, dans l'espoir d'une reprise prochaine des flux de brut via l'oléoduc Est-Ouest de l'Arabie saoudite, ce qui allégerait la pression sur l'économie japonaise, très dépendante des importations pétrolières. La progression est relativement généralisée, avec notamment **SoftBank Group** (+ 1,6%), **Mitsubishi UFJ** (+ 0,6%), **Fujikura** (+ 0,6%), **Mitsubishi Heavy Industries** (+ 4,1%) et **Nintendo** (+ 4,1%).

L'indice **Shanghai Composite** recule de 0,4% et le Hang Seng de - 0,7%, effaçant une partie des gains de la veille alors que les investisseurs chinois adoptent une attitude prudente avant les discussions de haut niveau entre les Etats-Unis et la Chine prévues ce week-end. Le secrétaire américain au Trésor, Scott Bessent, doit rencontrer le vice-Premier ministre chinois He Lifeng pour les derniers préparatifs avant le sommet du 24 septembre entre Donald Trump et Xi Jinping aux Etats-Unis. Même si ces rencontres devraient contribuer à améliorer les relations entre les deux premières économies mondiales, les investisseurs

restent prudents face aux incertitudes persistantes concernant les droits de douane, les sanctions et les tensions géopolitiques, notamment autour de Taïwan et du Moyen-Orient. Sur le plan des entreprises, **BYD** recule de - 0,6% malgré des informations selon lesquelles les autorités chinoises envisageraient d'inclure le constructeur automobile dans la délégation d'entreprises accompagnant Xi Jinping lors de son sommet avec Donald Trump. Les valeurs énergétiques figurent également parmi les principales baisses. La décision de la banque centrale américaine a renforcé le dollar américain et poussé les taux longs à la hausse, ce qui pourrait peser sur la liquidité et sur les actions hongkongaises sensibles aux taux d'intérêt. Mécaniquement, la *Hong Kong Monetary Authority* a également relevé son taux de base de 25 pb à 4,25%.

Le **KOSPI** progresse de 0,8%, prolongeant les gains de la séance précédente. Le recul du pétrole après l'annonce américaine selon laquelle l'oléoduc Est-Ouest endommagé en Arabie saoudite pourrait reprendre ses opérations dans les prochains jours a réduit les inquiétudes inflationnistes après la récente flambée du brut. La stabilisation des valeurs mondiales liées à l'intelligence artificielle et aux semi-conducteurs a également soutenu les actions technologiques après leurs récents replis. **Samsung Electronics** (+ 0,2%) progresse légèrement et **SK Hynix** (- 0,9%) recule. Parmi les autres hausses figuraient **KB Financial Group** (+ 2,1%), **Doosan Enerbility** (+ 3,2%), **Hanwha Aerospace** (+ 5,0%) et **HD Hyundai Heavy Industries** (+ 8,0%).

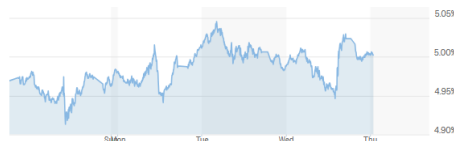
Le **S&P/ASX 200**, des actions australiennes, progresse de 43 points, soit + 0,5%, prolongeant les gains précédents alors que le rebond des contrats à terme américains a amélioré le sentiment. Les achats à « bon compte » se sont poursuivis après que le marché australien a atteint en début de semaine un plus bas de près de dix semaines. Les investisseurs continuent d'évaluer la persistance de l'inflation et la possibilité d'une nouvelle intervention de la *Reserve Bank of Australia* plus tard ce mois-ci. La gouverneure de la RBA, Michele Bullock, doit témoigner devant le Parlement demain. En Chine, principal partenaire commercial de l'Australie, les données économiques contrastées d'août ont renforcé les anticipations de nouvelles mesures de soutien. Les valeurs financières, technologiques et manufacturières ont mené la progression, tandis que la santé et les ressources ont reculé. Les quatre grandes banques ont progressé, de même que les assureurs **QBE** (+ 1,5%) et **IAG** (+ 0,9%). **Qantas** (+ 1,3%), **Bluescope Steel** (+ 2,4%) et **Ramsay Health Care** (+ 0,4%) surperforment également. A l'inverse, les valeurs énergétiques reculent, avec **Woodside** (- 1,4%) et **Santos** (- 2,6%).

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)

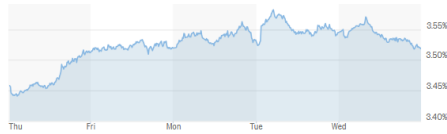


(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Le marché des changes a été marqué par un net renforcement du dollar après la décision de la banque centrale américaine de relever ses taux directeurs pour la première fois depuis trois ans et d'ouvrir la voie à un nouveau resserrement monétaire. Le *Dollar Index* a franchi le seuil symbolique des 100 points pour la première fois en près de sept semaines, avant de se stabiliser autour de 100,3 ce matin en Asie, au plus haut depuis près de cinq semaines. Il a progressé de + 0,3% sur la journée d'hier. Les nouvelles projections des responsables monétaires américains indiquent qu'une majorité d'entre eux envisage au moins une nouvelle hausse d'ici la fin de l'année, tandis que les perspectives de croissance ont été revues à la hausse et celles sur le chômage à la baisse. Le président de la banque centrale américaine Kevin Warsh a estimé que l'inflation restait trop élevée, renforçant le soutien au billet vert, alors que les investisseurs intègrent un maintien d'une politique monétaire restrictive. L'euro a reculé de 0,3% à 1,1502 \$ et, ce matin, s'échange à 1,1461 \$, tandis que la livre sterling a cédé 0,5% à 1,3372 \$, après l'accélération de l'inflation britannique en août à un

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

plus haut de cinq mois. Les marchés attendent désormais la décision de la Banque d'Angleterre, qui devrait maintenir ses taux inchangés. Dans les autres pays, le yen a poursuivi son repli face au dollar, qui a progressé de + 0,3% à 155,1 yens, alors que les investisseurs anticipent à 80% une hausse des taux de la Banque du Japon demain. Les opérateurs ont intégré deux hausses de 25 pb d'ici fin janvier, mais la trajectoire du yen reste dépendante des écarts de taux avec les autres économies. Le yuan chinois a marqué une pause autour de 6,71 pour un dollar après un long mouvement de hausse, tout en conservant une partie de ses gains malgré des taux chinois plus faibles que ceux observés ailleurs. Sur le marché des actifs numériques, le bitcoin est resté proche de 76 500 \$ après une baisse de 4% provoquée par l'échec du Sénat américain à faire avancer une législation globale sur les cryptomonnaies.

Le marché obligataire a été marqué par les décisions de politique monétaire de la banque centrale américaine et par une détente limitée des taux longs en Europe, avant le communiqué final du *FOMC*. Aux Etats-Unis, les taux longs du Trésor ont évolué en hausse après le relèvement de 25 pb des taux directeurs par la banque centrale américaine : une décision unanime largement attendue par les marchés. Les taux à 10 ans américains ont dépassé 5,00% en séance, atteignant 5,02%, un plus haut depuis 19 ans, avant de terminer autour de 5,006%, en hausse de 1 pb. Ce matin, ils retombent à 5,00% en Asie, contre 4,96% avant la décision de la banque centrale. Les taux à 2 ans, plus sensible aux anticipations de politique monétaire, ont atteint 4,744%, son plus haut niveau depuis juillet 2024, avant de s'établir à 4,722%, en baisse de 2,2 pb. Les nouvelles projections des responsables monétaires indiquent qu'une majorité d'entre eux prévoit au moins une nouvelle hausse de taux d'ici la fin de l'année, alors que les perspectives d'inflation ont été revues à la hausse et celles sur le chômage à la baisse. En Europe, les taux longs ont légèrement reculé après leurs récents sommets, dans un contexte de baisse des prix du pétrole qui a réduit les pressions inflationnistes à court terme. Les taux à 10 ans allemand ont reculé de 2,7 pb à 3,518% après avoir atteint 3,5723%, son plus haut niveau depuis juin 2009, tandis que les taux français à 10 ans ont baissé de 3,0 pb à 4,475%, après un sommet depuis septembre 2008, à 4,5531%. Le *spread* France-Allemagne s'est établi à 96 pb après avoir atteint 98,2 pb.

Les taux italiens à 10 ans ont reculé de 4,3 pb à 4,374%, avec un écart face au *Bund* de 86 pb. Les investisseurs continuent d'intégrer un possible resserrement supplémentaire de la BCE, avec un taux de dépôt attendu autour de 2,85% en décembre contre 2,50% actuellement. Dans les autres marchés, les taux japonais à 10 ans ont légèrement baissé à 2,998%, en recul de 0,9 pb, tandis que les taux britanniques à 10 ans se sont établis à 5,298%, en baisse de 2,8 pb. Le marché obligataire reste ainsi partagé entre les anticipations de nouvelles hausses de taux des banques centrales et les inquiétudes liées aux perspectives de croissance, aux prix de l'énergie et aux besoins élevés de financement public et privé.

Le marché des métaux précieux a été pénalisé par le raffermissement du dollar après la décision de la banque centrale américaine. L'or a inversé sa tendance en séance, après avoir progressé de plus de 1% pour atteindre un plus haut à 4 365,6 \$ l'once, avant de reculer de - 1,2%, ce matin, à 4 334 \$ l'once. Sur les autres métaux précieux, l'argent a reculé de - 1,7% à 62,57 \$ l'once, le platine a perdu - 2,3% à 1 735,3 \$ l'once et le palladium a baissé de 1,5% à 1 269,95 \$ l'once. Le recul du pétrole après les informations sur une hausse des cargaisons saoudiennes via Oman et la baisse moins importante que prévu des stocks de brut américains ont également contribué à réduire les tensions inflationnistes et à peser sur l'ensemble des métaux précieux.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Le marché pétrolier a poursuivi sa correction jeudi, après le fort recul enregistré la veille, les investisseurs ayant réduit leurs craintes sur les perturbations d'approvisionnement au Moyen-Orient grâce aux informations concernant la reprise progressive des exportations saoudiennes. Aux Etats-Unis, **le contrat WTI pour livraison en octobre a clôturé en baisse de 3,40 \$, soit - 3,2%, à 102,43 \$ le baril**. Les stocks américains de brut ont diminué de 640 000 barils sur la semaine achevée le 11 septembre, à 423,4 millions de barils, un recul inférieur au consensus des analystes qui anticipaient une baisse de 1,6 million de barils. Les données de l'Agence américaine d'information sur l'énergie ont également montré une hausse des stocks d'essence de 794 000 barils et des réserves de distillats de 1,585 million de barils, tandis que les stocks du terminal de *Cushing* ont reculé de 342 000 barils. La production américaine reste proche de ses records récents, à 13,94 millions de barils par jour, soutenant l'offre mondiale. En parallèle, les informations selon lesquelles l'Arabie saoudite prévoit de rétablir environ la moitié de la capacité de son oléoduc Est-Ouest dans les prochains jours, avant un retour complet sous six semaines, ont contribué à apaiser les tensions sur les marchés. Riyad a également augmenté ses expéditions de brut vers l'Asie via des transferts de navires au large d'Oman afin de compenser les perturbations liées aux attaques ayant affecté l'oléoduc reliant l'intérieur du pays à la mer Rouge. En Europe, **le Brent, pour livraison en novembre, a reculé de 3,19 \$, soit - 2,9%, à 105,56 \$ le baril**, après une baisse initiale liée à l'atténuation des inquiétudes concernant l'offre. Les opérateurs restent toutefois attentifs aux tensions géopolitiques persistantes au Moyen-Orient, alors que les perturbations dans le détroit d'Ormuz continuent de limiter les flux maritimes.

Les prix du gazole restent également sous surveillance, après avoir atteint des niveaux records en Europe et aux Etats-Unis en raison des tensions sur les approvisionnements en produits raffinés, notamment en provenance du Moyen-Orient et de Russie. Dans les autres marchés, les cours restent soutenus par les incertitudes géopolitiques, mais la perspective d'une amélioration progressive des flux saoudiens limite pour l'instant la pression haussière sur le 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

Copyright © Aurel-BGC, 2026, Tous droits réservés.