

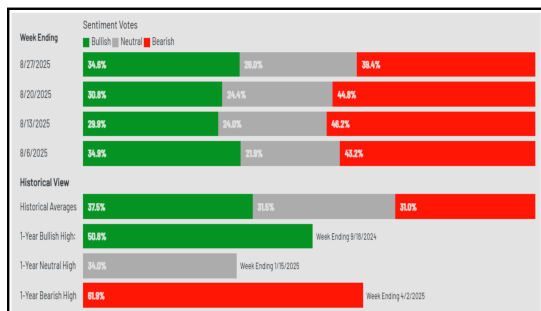
# Regards croisés sur les marchés

Nasdaq, S&P 500, Eurodollar, Pétrole, Cuivre

Au 29 août 2025

## Marchés en équilibre entre confiance technique et fragilités politiques

Les investisseurs oscillent entre l'espoir d'un assouplissement monétaire et les inquiétudes tenaces liées à l'inflation. Pourtant, les taux restent sages, le crédit se tend sans alarme, et la volatilité ne s'emballe pas. Une lecture croisée s'impose pour comprendre ce calme apparent.



Aux États-Unis, le sentiment des investisseurs particuliers se redresse dans une proportion encore modeste, sur fond de statistiques qui interpellent par leur divergence. D'un côté, les résultats des entreprises confirment une dynamique robuste, avec une croissance du PIB révisée à la hausse à 3,3 % au second trimestre. De l'autre, l'indice final de confiance du consommateur (Université du Michigan) retombe à 58,2, contre 61,7 en juillet — bien en dessous des attentes. La perception de la conjoncture

actuelle comme celle des perspectives s'est nettement détériorée... , notamment avec une inflation anticipée à 4,8 % sur un an, un « ancrage » qui ne devrait guère plaire à Jerome Powell.

Par ailleurs, les chiffres de l'emploi attendus vendredi s'établissent à 75 000 créations de postes, après 73 000 en juillet, ce qui viendrait confirmer l'idée d'un ralentissement du marché du travail.

Il est vrai que l'anticipation d'une Fed poussée à baisser ses taux dès le 17 septembre procure un soutien immédiat aux marchés. Mais on peut s'interroger sur la durabilité de cet effet, dans la mesure où les indices américains ont déjà brillamment progressé de septembre à janvier — en attendant l'arrivée de Donald Trump — malgré une Fed moins accommodante et des taux qui se sont tendus de 120 points de base, comme nous allons le voir.

Au bout du compte, ce sont toujours les résultats des entreprises et la performance de l'économie qui dictent l'évolution des marchés.

## Triptyque technique : cohérence sans tension

Avant d'observer le comportement des indices américains, revenons aux 3 graphiques essentiels que j'avais coutume de publier avant 2020 dans ma lettre hebdomadaire. Celui-ci permet de détecter d'éventuelles divergences, ou, au contraire, de confirmer la cohérence du biais installé. Il s'agit des taux à 10 ans, du High yield fund, et bien sûr, de la volatilité à travers le VIX, dont le niveau reflète la confiance du marché en sa capacité à évaluer correctement la valorisation des actifs qui le constituent.

### Taux 10 ans US



Stabilité autour de 4,23 %, reflétant une absence de tension sur les marchés obligataires.

### Haut rendement corporate - HYG



Franchissement des 80 \$ : signal haussier confirmé, appétit pour le risque intact.

### Volatilité – VIX index



Légère hausse au-dessus de 16, traduisant une prudence géopolitique sans stress de marché.

Ainsi, malgré une légère remontée du VIX au-dessus de 16 — reflet d'un regain de prudence géopolitique — les taux à 10 ans restent sages à 4,23 %, et les obligations à haut rendement poursuivent leur

# Regards croisés sur les marchés

Nasdaq, S&P 500, Eurodollar, Pétrole, Cuivre

Au 29 août 2025

trajectoire haussière, avec un excellent signal lié au franchissement des 80 dollars. Celui-ci laisse apparaître une marge conséquente pour encore grimper, reflétant la confiance en la solidité des entreprises. D'une part les investisseurs anticipent des taux plus bas, de l'autre ils sont prêts à accepter une prime de risque très faible pour financer les entreprises américaines. Notre triptyque confirme un environnement technique cohérent, sans tension excessive, avec une légère remontée de la volatilité en fin de semaine alors que l'inflation reste tenace à 2,9 % sur un an aux États-Unis, contrairement à l'Europe où est elle largement rejoint la zone des 2 %, favorisée notamment par la baisse du dollar.

**Focus technique : pas de retournement, mais quelques hésitations alors que s'achève la saison des résultats**

## Nasdaq

L'indice a progressé toute la semaine. Les résultats brillants de NVIDIA n'ont pas déclenché de prises de bénéfices, permettant un nouveau record en clôture. Il clôture toutefois sur une note plus hésitante, revenant au contact des 21 480 points — première projection de 123,6 % appliquée à la correction entre février et mars.

## S&P 500

La configuration reste positive. L'indice se maintient au-dessus de la projection située à 6450 points, qui pourrait devenir un centre de gravité temporaire. La perspective d'une baisse des taux continue d'offrir un soutien.

## Eurodollar

Le support établi à 1,1570 reste d'actualité, confirmant une tendance haussière tant que ce seuil est préservé. Les anticipations de baisse des taux aux États-Unis n'ont pas eu d'effet notable sur la dynamique. La résistance à 1,1830, persistante et difficile à franchir, se consolide au fil des séances. En cas de dépassement, une sortie vers 1,20 \$ pourrait se dessiner, mais reste pour l'heure hypothétique.

## Pétrole brut WTI

Les cours se stabilisent au-dessus de 63 \$, sans tension immédiate. Mais le retour des sanctions contre l'Iran et l'attitude de la Russie pourraient raviver les tensions, avec un potentiel retour vers 68 \$, malgré une tendance de fond baissière liée à l'augmentation de la production OPEP.

## Le cuivre

Avec les changements d'échéance, le cuivre remonte mécaniquement d'environ 10 cents, retrouvant les niveaux de support et de résistance de la semaine précédente. Il reste ancré dans un bandeau 4,41–4,63 \$/livre, avec un risque de sortie haussière si les métaux précieux poursuivent leur échauffement.

En synthèse, Malgré des signaux macroéconomiques contrastés, les marchés restent soutenus par des anticipations de baisse des taux et des résultats d'entreprises solides. Le triptyque technique (taux, crédit, volatilité) confirme un climat de confiance, sans tension excessive. Les indices poursuivent leur progression, mais avec quelques hésitations en fin de semaine, alors que la saison des résultats touche à sa fin.

Si les marchés affichent leur ensemble une relative sérénité, la situation politique et budgétaire française n'en demeure pas moins un sujet à surveiller de près. L'absence de majorité claire, les tensions sociales persistantes et le flou budgétaire nourrissent les inquiétudes des agences de notation qui seront amenées à réviser leur appréciation sur la qualité de la dette française dans le courant septembre, à commencer par Fitch le 12.

Plusieurs révisions sont attendues dès septembre, avec des perspectives déjà négatives pour Fitch, DBRS et S&P :

# Regards croisés sur les marchés

Nasdaq, S&P 500, Eurodollar, Pétrole, Cuivre

Au 29 août 2025

| Agence        | Note actuelle | Perspective | Prochaine révision |
|---------------|---------------|-------------|--------------------|
| Fitch         | AA–           | Négative    | 12 septembre 2025  |
| DBRS          | AA (high)     | Négative    | 19 septembre 2025  |
| Scope Ratings | AA–           | Stable      | 26 septembre 2025  |
| Moody's       | Aa3           | Stable      | 24 octobre 2025    |
| S&P           | AA–           | Négative    | 28/11/25           |

Une dégradation de la note souveraine pourrait accentuer la pression sur les taux domestiques, fragiliser la dette publique et peser sur les actifs français. Ce risque, encore marginal pourrait rapidement s'imposer comme un facteur déterminant en cas de durcissement institutionnel ou d'événement politique majeur.

**En somme**, si les marchés semblent évoluer dans un environnement technique sans tension, la stabilité apparente ne doit pas masquer les signaux périphériques — politiques, budgétaires ou géopolitiques — qui pourraient rapidement devenir centraux. La vigilance s'impose, car ce sont souvent les angles morts qui recèlent les germes des ruptures.