

Morning Brief

RÉSUMÉ RAPIDE DES MARCHÉS DE LA DERNIÈRE SÉANCE

Les actions américaines ont affiché une forte divergence, les investisseurs opérant une rotation marquée des valeurs technologiques vers les cycliques. Le Dow Jones a progressé de 1,34 % (48 704), inscrivant un nouveau record, porté par les financières : Visa (+6 %) et Mastercard (+4,6 %) après une revalorisation de Bank of America, ainsi que Goldman Sachs (+2,5 %), JPMorgan (+2 %), Home Depot et UnitedHealth. Le S&P 500 a gagné 0,21 % (6 901), enregistrant sa 37e clôture record en 2025, tandis que le Russell 2000 a progressé de 1,2 %, atteignant un nouveau plus haut annuel. À l'inverse, le Nasdaq Composite a reculé de 1 %.

En Europe, le STOXX 600 a rebondi de 0,5 %, soutenu par le ton accommodant de la Fed malgré la déception liée à Oracle. Les valeurs technologiques sont restées sous pression (SAP -0,8 %, ASML -0,5 %), tandis que Rheinmetall a reculé de 0,5 %. Les utilities ont sous-performé, Naturgy chutant de 6,4 % après la cession de BlackRock.

En Asie, les marchés ont ouvert de manière contrastée, avec des hausses modérées au Japon, à Hong Kong et en Australie. Le sentiment est toutefois resté prudent, en raison de la faiblesse nocturne de la technologie et des annonces de droits de douane du Mexique visant les produits chinois.

Les rendements des Treasuries américains ont nettement reculé, le 10 ans tombant à 4,13 % après la baisse de taux et les indications accommodantes de la Fed, tandis que le 2 ans a reculé à 3,52 %, prolongeant le mouvement de « bull steepening » de la courbe.

L'or a progressé de 1,17 % pour clôturer autour de 4 275, soutenu par la baisse des taux réels et une demande de valeur refuge dans un contexte de volatilité sur les valeurs technologiques. La faiblesse du pétrole s'est poursuivie, le WTI reculant de 1,40 % pour clôturer autour de 58, prolongeant un mouvement baissier entamé il y a un mois sur fond d'inquiétudes concernant la demande.

CE QU'IL FAUT SURVEILLER SUR LES MARCHÉS AUJOURD'HUI

L'attention se portera principalement sur la trajectoire des marges de Broadcom après la forte baisse intervenue en after-hours mercredi, liée aux commentaires de la direction sur un possible développement en interne par certains clients, notamment des projets liés à OpenAI.

Oracle a chuté de 14 % après avoir manqué les attentes de revenus, tandis que Nvidia a reculé de 3,6 % et Broadcom de 5 % en after-hours, sur fond de préoccupations liées aux marges et d'avertissements sur une possible internalisation des dépenses AI par les clients. Cette faiblesse s'est propagée aux semi-conducteurs et aux services de communication, ravivant les craintes concernant les valorisations élevées.

RÉSUMÉ DES RÉSULTATS CLÉS (SÉANCE PRÉCÉDENTE)

Broadcom a dépassé les attentes de BPA à 1,95 USD (contre 1,87 USD attendu) pour un chiffre d'affaires de 18,02 milliards USD (+28 % YoY), avec des revenus liés à l'IA en hausse de 65 % à 20 milliards USD. Le titre a toutefois inversé sa tendance après que la direction a évoqué un resserrement des marges et un carnet de commandes IA de 73 milliards USD.

Lululemon a publié de solides résultats T3 avec un BPA de 2,59 USD (surprise positive de 17 %), un chiffre d'affaires de 2,57 milliards USD (+7,1 % YoY) et l'annonce du départ du CEO Calvin McDonald en janvier. Les prévisions FY25 ont été relevées à 11,07 milliards USD (+4 %), bien que la guidance T4 de 3,54 milliards USD soit légèrement inférieure au consensus de 3,56 milliards USD.

DONNÉES MACRO A SUIVRE AUJOURD'HUI

La journée d'aujourd'hui est pauvre en publications macroéconomiques majeures. L'attention se concentrera sur les prises de parole des membres de la Fed, Paulson et Hammack.

Le calendrier allégé permettra aux marchés de digérer les messages de la Fed et les résultats d'entreprises sans concurrence majeure de nouvelles données macro.

NOUVELLES LES PLUS IMPORTANTES HIER

Disney a annoncé un partenariat majeur avec OpenAI intégrant des contenus et des capacités d'IA, faisant progresser le titre de 2 %.

Kinsale Capital a autorisé un programme de rachat d'actions de 250 millions USD, signalant sa confiance dans l'allocation du capital.

Munich Re a présenté sa stratégie « Ambition 2030 », visant un ROE supérieur à 18 %, une croissance annuelle du BPA supérieure à 8 % et un taux de distribution supérieur à 80 % jusqu'en 2030.

L'annonce de la succession à la tête de Lululemon (départ du CEO effectif en janvier) a déclenché une hausse de 11 % en after-hours, les investisseurs saluant positivement ce changement de leadership après une période de sous-performance.

GRANDES CAPITALISATIONS À SUIVRE AUJOURD'HUI

Broadcom (AVGO) reste au centre de l'attention après sa baisse de 5 % en after-hours. Il faudra observer si le titre se stabilise ou poursuit son repli, alors que les gérants réévaluent les perspectives de dépenses IA et la résilience des marges en 2026.

Le sentiment autour de Nvidia dépendra de l'ampleur de la contagion liée à Broadcom, ou s'il s'agit simplement de prises de bénéfices spécifiques. La vigueur de Visa et Mastercard devra être surveillée : si la rotation hors de la tech se poursuit, les financières pourraient prolonger leur surperformance. Oracle mérite également une attention particulière pour détecter un éventuel prolongement des ventes ou un rebond technique. Enfin, les méga-caps technologiques (Apple, Microsoft, Alphabet) seront suivies pour déterminer si la faiblesse se généralise ou si la rotation reste sélective.

RÉSULTATS MONDIAUX LES PLUS IMPORTANTS DES DERNIERS JOURS

La saison des résultats met en évidence une divergence marquée : malgré des fondamentaux solides, les marchés pénalisent de plus en plus les titres sur la base des valorisations et de l'intensité capitalistique, plutôt que de récompenser les surprises positives. Les méga-caps exposées à l'IA illustrent cette tendance : Broadcom a dépassé les attentes avec une hausse de 74 % des ventes de puces IA, mais le titre a reculé de 5 % sur des craintes liées aux marges et à la durabilité d'un carnet de commandes IA de 73 milliards USD. Oracle a largement battu les attentes de bénéfices mais manqué celles sur les revenus et annoncé 15 milliards USD de capex supplémentaires pour 2026, provoquant une chute de 11 % et pesant sur les valeurs IA et semi-conducteurs.

À l'inverse, Lululemon a progressé de 11 % grâce à des résultats solides et à une transition de direction bien accueillie, illustrant la préférence du marché pour la discipline du capital et l'exécution. Globalement, les résultats restent solides, mais l'attention des investisseurs se déplace vers les marges, l'efficacité du capex et le calendrier de rentabilisation des investissements IA.

PUBLICATIONS MACRO MONDIALES ATTENDUES DANS LES 7 PROCHAINS JOURS

La publication de l'inflation américaine (CPI) le 18 décembre sera cruciale pour évaluer l'ampleur du passage des tarifs douaniers dans les prix après les indications de la Fed ; une surprise haussière pourrait remettre en cause le scénario d'atterrissage en douceur.

Les réunions de politique monétaire de la BCE et de la Banque d'Angleterre les 18-19 décembre seront également très suivies. La BCE devrait poursuivre un assouplissement graduel (une baisse de taux étant attendue en janvier), tandis que les signaux de la BoE seront déterminants pour l'orientation des gilts britanniques, compte tenu de la sensibilité du marché hypothécaire. Par ailleurs, la Banque du Japon subit une pression croissante pour adopter un ton plus restrictif ou accélérer les hausses de taux lors de sa prochaine réunion (18-19 décembre), alors que le yen continue de se déprécier malgré la baisse des rendements américains, créant des tensions politiques avec le nouveau gouvernement.

MARKET DATA

EQUITY														
	Futures	Last	% 1D	% WTD	% MTD	%YTD		Last	% 1D	% WTD	% MTD	%YTD		
Europe	CAC 40	8 085.76	0.8%	-0.4%	-0.5%	9.6% ▲	MSCI WORLD FACTORS	MSCI WORLD	4 444.32	0.4%	0.6%	1.0%	19.9% ▲	
	DAX 30	24 294.61	0.7%	1.1%	1.9%	22.0% ▲		GROWTH	6 989.02	0.1%	0.1%	0.5%	21.2% ▲	
	SMI 20	12 905.17	-0.1%	-0.2%	0.6%	11.2% ▲		VALUE	4 346.40	0.8%	1.1%	1.6%	18.3% ▲	
	SPI	17 737.21	-0.1%	-0.2%	0.5%	14.6% ▲		MOMENTUM	4 788.88	0.2%	1.7%	2.4%	21.6% ▲	
	FTSE MIB 40	43 702.01	0.5%	0.6%	0.8%	27.8% ▲		LOW VOL	2 401.21	0.8%	0.2%	-0.9%	7.0% ▲	
	EUROSTOXX 50	5 753.96	0.8%	0.5%	1.5%	17.5% ▲		QUALITY	4 746.40	0.8%	0.3%	0.7%	15.6% ▲	
	DJ STOXX 600	581.34	0.5%	0.4%	0.9%	14.5% ▲		SIZE	6 374.34	0.8%	1.0%	1.4%	19.1% ▲	
FTSE 100	9 703.16	0.5%	0.4%	-0.2%	18.7% ▲	HIGH DIV.	1 721.18	0.8%	1.1%	0.8%	15.4% ▲			
							SMALLCAP	672.53	1.0%	1.8%	2.2%	19.5% ▲		
America	S&P 500	6 901.00	0.2%	0.4%	0.8%	17.3% ▲	MSCI US SECTORS	MSCI USA	6 590.59	0.2%	0.4%	0.8%	17.3% ▲	
	NASDAQ COMP	-0.16%	23 593.86	-0.3%	0.1%	1.0%		22.2% ▲	ENERGY	359.19	-0.4%	0.2%	1.4%	6.0% ▲
	S&P 500 EW		7 869.39	0.8%	1.4%	1.6%		10.8% ▲	MATERIALS	414.16	2.2%	2.4%	1.2%	8.1% ▲
	S&P 400 MIDCAP	0.29%	3 395.15	1.0%	2.3%	2.6%		8.8% ▲	INDUSTRIALS	609.94	1.1%	1.8%	2.4%	18.7% ▲
	S&P 600 SMALLCAP		1 526.39	1.1%	3.1%	3.7%		8.4% ▲	CONSUMER DISC.	805.96	0.1%	0.3%	1.2%	6.4% ▲
RUSSELL 2000	0.38%	2 590.61	1.2%	2.7%	3.6%	16.2% ▲	CONSUMER STAPLES	332.50	0.7%	0.2%	-1.3%	2.1% ▲		
Asia	NIKKEI 225	1.12%	50 836.55	1.4%	0.7%	1.2%	27.4% ▲	HEALTH CARE	495.39	1.0%	-0.1%	-2.8%	11.6% ▲	
	HANG SENG H	-	25 976.79	1.7%	-0.4%	0.5%	29.5% ▲	FINANCIALS	302.21	1.8%	2.3%	3.0%	13.9% ▲	
	SHANGHAI COMP A	-	3 889.35	0.4%	-0.3%	0.0%	16.0% ▲	IT	1 268.27	-0.6%	0.6%	2.0%	25.8% ▲	
	SHENZHEN COMP A	-	2 473.40	0.7%	0.2%	0.8%	26.4% ▲	COMM. SERVICES	143.47	-1.0%	-2.5%	-1.6%	31.2% ▲	
EM	BOVESPA	-	159 189.10	0.1%	1.2%	0.1%	32.3% ▲	UTILITIES	255.29	0.8%	-0.7%	-5.1%	12.9% ▲	
	SENSEX	-	84 818.13	0.5%	-1.0%	-1.0%	8.5% ▲	MSCI EUROPE SECTORS	MSCI EUROPE	194.26	0.5%	0.4%	0.9%	14.4% ▲
Indices Total Return	MSCI WORLD 100% H Sfr NTR	2 444.02	0.2%	0.4%	0.8%	19.3% ▲	ENERGY		154.88	-0.3%	-2.0%	-2.1%	6.3% ▲	
	S&P 500 TR	15 334.74	0.2%	0.5%	0.8%	18.8% ▲	MATERIALS		338.62	0.6%	-0.3%	0.3%	5.6% ▲	
	MSCI USA NTR	19 881.31	0.2%	0.4%	0.8%	18.3% ▲	INDUSTRIALS		491.84	0.8%	1.1%	2.2%	21.6% ▲	
	MSCI EUROPE NTR	394.17	0.5%	0.5%	0.9%	17.3% ▲	CONSUMER DISC.		210.44	0.7%	-1.0%	0.8%	-1.3% ▼	
	MSCI EUROPE SMALL NTR	630.96	0.5%	-0.2%	-0.2%	13.3% ▲	CONSUMER STAPLES		270.44	0.6%	0.2%	-1.1%	3.7% ▲	
	MSCI EM NTR	750.64	-0.4%	-0.6%	0.9%	30.8% ▲	HEALTH CARE		277.53	0.3%	0.1%	-0.1%	4.0% ▲	
	MSCI AC ASIA EX JAPAN NTR	747.29	-0.7%	-1.1%	0.3%	29.2% ▲	FINANCIALS		117.41	1.0%	2.4%	2.4%	35.5% ▲	
	MSCI EM LATAM NTR	727.60	1.9%	1.6%	1.0%	54.6% ▲	IT		226.02	-0.4%	-1.0%	2.8%	10.9% ▲	
						COMM. SERVICES	57.88		-0.5%	-0.1%	-2.0%	2.0% ▲		
						UTILITIES	171.63	-0.6%	-1.5%	-2.5%	25.1% ▲			
FIXED INCOME														
	Yield	Duration	% 1D	% WTD	% MTD	%YTD	Range 1Y	Range 5Y	Last	Δ 1D	Δ WTD	Δ MTD	Δ YTD	
EUR	AGGREGATE 5-7Y	3.19	5.5	0.1%	-0.3%	-0.6%	2.3% ▲	45	69 44 113	46 bp	-0 bp	+0 bp	-1 bp	-18 bp
	CORP IG 5-7Y	3.61	5.3	0.1%	-0.3%	-0.5%	3.1% ▲	88	140 88 253	91 bp	+0 bp	+1 bp	-4 bp	-22 bp
	CORP BBB	3.59	4.5	0.1%	-0.2%	-0.3%	2.9% ▲	88	145 88 277	90 bp	-0 bp	+0 bp	-3 bp	-24 bp
	CORP HIGH YIELD	5.53	2.9	-0.0%	-0.1%	0.0%	4.9% ▲	256	446 256 668	261 bp	+2 bp	-2 bp	-8 bp	-46 bp
USD	AGGREGATE 5-7Y	4.32	5.1	0.0%	0.1%	-0.3%	8.0% ▲	27	47 18 67	28 bp	-0 bp	-0 bp	-2 bp	-8 bp
	CORP IG 5-7Y	4.45	4.1	0.0%	0.1%	-0.1%	7.6% ▲	64	111 57 155	69 bp	+0 bp	-0 bp	-3 bp	-2 bp
	CORP BBB	5.04	6.7	-0.0%	0.1%	-0.3%	8.0% ▲	91	146 91 198	98 bp	+1 bp	-0 bp	-4 bp	-2 bp
	CORP HIGH YIELD	6.63	2.7	0.1%	-0.0%	0.1%	8.0% ▲	255	453 252 588	271 bp	-4 bp	+5 bp	-3 bp	-16 bp
	EM AGG. 5-7Y	5.83	4.7	0.1%	0.0%	0.2%	11.2% ▲	186	321 186 463	201 bp	-1 bp	+1 bp	-14 bp	-55 bp
Sovereign		1Y	5Y	10Y	Δ 10y 1D	Δ 10y YTD	CDS		Last	Δ 1D	Δ WTD	Δ MTD	Δ YTD	
	US	3.60	3.73	4.16	+0 bp	-43 bp		CDX \$ IG 3Y SPRD	30 bp	-0 bp	-1 bp	-2 bp	-0 bp	
	Germany	2.03	2.46	2.88	-1 bp	+52 bp		CDX \$ HY 5Y SPRD	315 bp	-0 bp	-2 bp	-7 bp	+4 bp	
	Switzerland	-0.09	0.13	0.32	+2 bp	+0 bp		ITRAXX € IG 3Y SPRD	28 bp	-1 bp	-1 bp	-2 bp	-8 bp	
Italy	2.16	2.85	3.53	-3 bp	+7 bp	ITRAXX € HY 3Y SPRD	173 bp	-5 bp	-7 bp	-9 bp	-88 bp			
FOREX, VOLATILITY & PHYSICAL ASSETS														
	Last	% 1D	% WTD	% MTD	%YTD		Last	% 1D	% WTD	% MTD	%YTD			
FX	EUR/USD	1.1738	0.4%	0.8%	1.2%	13.4% ▲	Physical Assets	GOLD	4 280.18	1.2%	2.0%	1.0%	63.1% ▲	
	EUR/CHF	0.9337	-0.2%	-0.3%	0.1%	-0.7% ▼		SILVER	63.56	2.8%	8.9%	12.5%	119.9% ▲	
	USD/CHF	0.7954	-0.6%	-1.2%	-1.1%	-12.3% ▼		COPPER	11 740.00	0.8%	0.8%	6.7%	34.8% ▲	
	USD/JPY	155.59	-0.3%	0.2%	-0.3%	-1.0% ▼		ALUMINIUM	2 873.32	1.2%	0.2%	1.1%	13.7% ▲	
	USD/GBP	0.7469	-0.0%	-0.5%	-1.2%	-6.5% ▼		IRON	100.20	-0.6%	-0.1%	-0.8%	5.1% ▲	
	USD/CNY	7.057	-0.2%	-0.2%	-0.2%	-3.3% ▼		WHEAT	534.50	0.6%	-0.6%	0.7%	-3.1% ▼	
	USD/RUB	79.81	1.9%	4.4%	3.0%	-29.4% ▼		CORN	435.25	0.1%	-0.3%	-0.1%	-5.1% ▼	
	BTC/USD	92 885.26	0.5%	4.1%	1.9%	-0.9% ▼		CRUDE OIL (WTI)	57.60	-1.5%	-4.1%	-1.6%	-15.1% ▼	
Vol	S&P500 VOL (VIX)	14.85	-5.8%	-3.6%	-9.2%	-14.4% ▼	BRENT	61.28	-1.5%	-3.9%	-1.8%	-14.0% ▼		
	ICE BOFAML MOVE INDEX	69.24	0.9%	2.9%	0.4%	-29.9% ▼	US NATURAL GAS	4.23	-7.9%	-20.0%	-12.8%	16.5% ▲		
							SWISS RES. REAL ESTATE	3 213.08	-0.4%	-0.4%	-1.4%	10.3% ▲		

Closing as of December 11, 2025. For Asian indices, closing as of December 12. Futures as of December 12, 10:08

DISCLAIMER

Informations légales

Le présent document a pour but de fournir un résumé quotidien de l'actualité financière et boursière. Il est destiné uniquement à cet effet. Ce document ne constitue ni un conseil, ni une offre, ni une sollicitation de la part du Groupe Eric Sturdza ou de l'une de ses sociétés affiliées, ou pour le compte du Groupe Eric Sturdza ou de l'une de ses sociétés affiliées, d'acheter ou de vendre un instrument financier ou de souscrire à un instrument financier. Ce document ne contient aucune recommandation, qu'elle soit personnelle ou générale, et ne prend pas en compte les objectifs d'investissement, la situation financière, les besoins, ni les connaissances et l'expérience de quiconque. Ce document ne contient aucune offre ni sollicitation à l'achat ou à la souscription de services financiers ou à la participation à une stratégie financière dans quelque juridiction que ce soit. Il ne constitue pas une publicité, une recommandation d'investissement ni une recommandation de recherche ou de stratégie. Par ailleurs, il est fourni à des fins purement informatives et illustratives et ne contient aucune analyse financière. Ce document mentionne et présente des indices de référence qui ne peuvent être utilisés qu'à des fins de comparaison. Les informations fournies ne doivent pas être considérées comme fiables ni constituer la seule source de décision pour un investissement financier. Elles ne constituent pas non plus un conseil juridique ou fiscal, ni une recommandation relative à des services financiers de quelque nature que ce soit, et ne sont pas destinées à servir de base à une décision d'investissement.

Le Groupe Eric Sturdza ou l'une de ses sociétés affiliées ne saurait être tenu responsable d'une quelconque perte résultant d'une décision prise sur la base des informations contenues dans ce document, ni d'une quelconque responsabilité découlant d'une telle décision. Bien que toute la diligence requise ait été apportée afin d'assurer l'exactitude des informations au moment de leur publication, aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude, leur exhaustivité ou leur fiabilité. Les informations fournies sont susceptibles d'évoluer, y compris immédiatement après leur publication, et aucune obligation de mise à jour n'est prévue. En outre, les informations contenues dans ce document ne visent pas à fournir l'ensemble des informations légales et nécessaires concernant les instruments financiers ou les émetteurs. D'autres publications du Groupe Eric Sturdza ou de l'une de ses sociétés affiliées ont pu ou pourront à l'avenir parvenir à des conclusions différentes de celles figurant dans le présent document. De plus, le présent document et les informations qu'il contient n'engagent en aucun cas la responsabilité du Groupe Eric Sturdza, de ses sociétés affiliées ou de leurs employés.

Informations sur les risques

Les investissements comportent divers risques. Avant de prendre toute décision d'investissement ou d'effectuer une transaction, tout investisseur doit demander des informations détaillées sur les risques associés à la décision et à l'investissement envisagé. Certains types de produits présentent généralement des risques plus élevés que d'autres, mais aucune règle générale ne peut être considérée comme fiable. Il est rappelé que les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs, et que les rendements historiques, les performances passées ainsi que les scénarios de marché ne sont pas des indicateurs fiables de la performance future, des pertes significatives restant toujours possibles. La valeur d'un investissement dépend également du fait que la devise de base du portefeuille diffère de la devise de l'investissement, étant ainsi exposée aux taux de change. Les fluctuations de ces taux peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur de l'investissement au moment de sa réalisation et de sa conversion dans la devise de base du portefeuille.

Informations sur la distribution

Ce document ne s'adresse pas à des juridictions spécifiques ni à une personne ou entité résidente d'une juridiction particulière, et ne constitue pas un acte de distribution dans une juridiction où une telle publication ou distribution serait contraire à la loi ou à la réglementation applicable, ou soumise à une exigence d'autorisation obligatoire. Ce document est destiné à l'usage exclusif de son destinataire et ne doit pas être transmis à un tiers ni reproduit.