

## Overnight Macro Recap – 24 octobre 2025

### 1. Contexte global

Les dernières 24 heures ont confirmé une configuration de marché dominée par la résilience du dollar américain, la passivité de la BoJ et un climat risk-off contrôlé.

Les discours de la Fed et de la FDIC, via la publication des plans de résolution des grandes banques, ont entretenu un ton de vigilance mais sans modification du policy rate.

En Asie, l'inflation japonaise reste élevée à 2,9 % sur un an, soutenue par la hausse des salaires et la demande intérieure. Le syndicat Rengo demande +5 % d'augmentation pour 2026, mais la BoJ reste fidèle à sa politique ultra-accommodante.

La Chine projette un PIB annuel de 140 trillions de yuans (+4,8 %), appuyé sur des investissements publics et des mesures fiscales compensant la guerre commerciale.

Le FMI souligne que la résilience asiatique pourrait s'éroder si le dollar restait durablement fort, accentuant la pression sur les devises régionales.

Sur le plan géopolitique, Washington a confirmé une rencontre Trump–Xi en Corée du Sud. En parallèle, de nouvelles sanctions américaines contre Moscou maintiennent une prime de risque modérée sur les flux obligataires.

### 2. Marchés des changes (FX – Asia Close)

EURUSD: 1.1617 | GBPUSD: 1.3318 | AUDUSD: 0.6500 | NZDUSD: 0.5742 | USDJPY: 152.929 | USDCHF: 0.7965 | USDCAD: 1.4023

EUR stable, GBP consolidé, AUD et NZD en retrait, JPY toujours sous pression, CHF affaibli, CAD sans direction.

### 3. Taux et rendements souverains

UST5Y: 3.60 % | UST10Y: 3.99 % | Bund10Y: 2.2 % | JGB10Y: 0.9 %

Les rendements américains se stabilisent juste sous 4 %, confirmant la posture "higher for longer". Spreads UST–Bund +180 bps, UST–JGB +300 bps.

### 4. Matières premières

WTI: 62.01 | Brent: 65.47 | Gold: 4073.8

Pétrole sous pression (demande asiatique faible, stocks US élevés). L'or au-dessus de 4000 \$ reste soutenu par la géopolitique et la baisse des taux réels.

### 5. Marchés actions

S&P 500: 6738 | EuroStoxx 50: 5659 | Nikkei 225: 49299

Indices mondiaux en range défensif, flux vers obligations US et or. Momentum neutre sur les actifs risqués.

### 6. Lecture macro et implications

États-Unis : économie résiliente, inflation cœur 2,8 %, consommation stable → USD soutenu.

Europe : activité stagnante, BCE prudente → EUR plafonné.

Royaume-Uni : croissance molle, BoE en pause → GBP range.

Japon : BoJ passive → JPY faible, carry structurel.

Suisse : SNB prudente → CHF marginalisé.

Canada : pétrole bas → CAD neutre.

Océanie : dépendance Chine → AUD/NZD fragiles.

## 7. Résumé des biais macro

USD: Long modéré – Taux réels et liquidité dominants.

EUR: Neutre – Cycle faible, BCE prudente.

GBP: Neutre/positif – Inflation stable, BoE en pause.

JPY: Short fort – BoJ passive, carry extrême.

CHF: Short modéré – SNB attentiste.

CAD: Neutre – Corrélation pétrole.

AUD: Short léger – Chine molle, risk-off.

NZD: Short léger – Croissance faible.

## 8. Synthèse opérationnelle

Momentum USD structurellement haussier, mais consolidation tactique possible.

Les paires à bêta élevé (AUD, NZD, CAD) sous-performent, l'or agit comme refuge.

Rendements US proches de 4 % ancrent la hiérarchie: USD > JPY/CHF > EUR/GBP ≈ CAD > AUD/NZD.

Le marché reste orienté USD fort, avec possible respiration technique court terme.

Rapport interne – KÉNAEL MARTINI & CO. | FX & Macro Strategy Desk – Lyon

Diffusion interne – données consolidées au 24/10/2025, 6:20 CET.