

mercredi 1er mars 2023

La Chine redémarre...

- S&P 500 : 3 970 (- 0,3%) / VIX : 20,70 (- 1,2%)
- Dow Jones : 32 657 (- 0,7%) / Nasdaq : 11 456 (- 0,1%)
- Nikkei : 27 518 (+ 0,3%) / Hang Seng : 20 480 (+ 3,5%) / Asia Dow : + 1,0%
- Pétrole (WTI) : 77,53 \$ (+ 0,6%)
- 10 ans US : 3,947% / €/€ : 1,0598 \$ / S&P F : + 0,04%

(À 7h20 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

La séance d'hier ne restera pas dans la mémoire des investisseurs. Les indices américains ont peu réagi à une actualité des sociétés chargée, notamment avec la publication des résultats du distributeur Target, ou des indicateurs économiques mitigés, comme la confiance des ménages américains, calculé par le *Conference Board*. L'indice S&P a ouvert en baisse, mais l'indice a fluctué autour de sa clôture de la veille sur la première partie de la séance. L'indice est monté, et a tenté de revenir vers les 4 000 points (plus haut de séance à 3 998), dans l'après-midi, mais sur les deux dernières heures de cotation, l'indice efface tous ses gains et clôture en baisse de 0,3% à 3 970 (- 12 points). Le Dow Jones perd 0,7% à 32 657 (- 232 points) et le Nasdaq perd 0,1% à 11 456 (- 11 points). Le VIX est en baisse de 1,2% à 20,7. Les indices américains clôturent un mois de février difficile. Après une hausse de 6,1% en janvier, le S&P 500 recule de 2,6% sur le mois février, plombé par la perspective d'une période de resserrement monétaire plus longue que prévu, justifiée par une activité économique américaine qui refuse de décélérer. Sur le mois, le Dow Jones recule de 4,2% et le Nasdaq de 1,1%.

Au niveau des publications de société, Target (+ 1,0%) a enregistré une croissance de ses ventes sur le quatrième trimestre à la faveur de promotions. Son bénéfice net est de 876 millions \$ (1,89 \$ par titre), contre 1,54 Mds \$ (3,21 \$ un an auparavant). Hors éléments exceptionnels, les EPS ajustés sont de 1,89 \$ contre 1,40 \$ attendus. Le chiffre d'affaires est de 31,4 Mds \$, en hausse de 1,3% (vs 30,7 Mds \$ prévus). L'inflation a pesé sur la demande de produits non essentiels, obligeant le détaillant à réduire les prix de tout type de produits, des jouets aux appareils électroniques, afin d'écouler ses stocks. Des démarques plus importantes ont aidé la société à réduire ses stocks dans les catégories discrétionnaires d'environ 13 % à la fin du trimestre par rapport à l'année précédente. Les EPS ajustés du premier trimestre 2023 sont attendus entre 1,5/1,9 \$, contre 2,15 \$ pour le consensus. Le management a mis en avant une « planification prudente » à court terme de ses ventes et le groupe restera « agile et réactif » face à l'environnement opérationnel très incertain. Zoom (+ 1,2%) a dévoilé un bénéfice trimestriel et des prévisions de profits supérieures aux attentes. Le groupe américain de vidéoconférence a enregistré au quatrième trimestre, clos fin janvier, une perte nette de 104,1 millions \$, ou 36 cents par action contre un bénéfice net de 490,5 millions \$, un an plus tôt. Le bénéfice par

action, hors éléments exceptionnels, s'est établi à 1,22 \$ (vs 81 cents pour les analystes). Le chiffre d'affaires a progressé de 4% à 1,12 Mds \$ (vs 1,1 Mds \$).

Chevron (- 1,3%) a relevé son objectif de rachat d'actions et confirmé sa prévision de production, en hausse de plus de 3% par an d'ici 2027, tout en augmentant ses dépenses aux Etats-Unis. Le groupe a augmenté son objectif annuel de rachat d'actions de 17% à 17,5 Mds \$ à partir du deuxième trimestre et doublé sa fourchette annuelle à entre 10 et 20 Mds \$ d'ici 2025, en supposant un prix du baril de Brent compris entre 50 / 70 \$. Son niveau de dépenses sera proche du haut d'une fourchette de 15 à 17 Mds jusqu'en 2027, avec une hausse des investissements aux Etats-Unis. Chevron a réaffirmé son intention d'atteindre un million de barils par jour de pétrole et de gaz provenant du bassin permien en 2025.

Biogen (+ 0,3%) et son partenaire japonais Eisai ont annoncé que le lecanemab, leur médicament contre la maladie d'Alzheimer, a été sélectionné pour une évaluation prioritaire par l'Administration nationale des produits médicaux (NMPA) en Chine. Cette procédure a été conçue par la NMPA dans le but d'accélérer la recherche, le développement et le lancement de nouveaux médicaments ayant une valeur clinique significative. Dans le cadre de cette procédure, la période d'évaluation devrait être raccourcie. Le laboratoire américain Merck (- 2,9%) annonce qu'il interrompt l'essai de phase 3 Keynote-641 évaluant Keytruda (pembrolizumab), pour le traitement des patients atteints de cancer de la prostate.

Norwegian Cruise Linde (- 10,2%) s'attend à un bénéfice annuel inférieur aux attentes du marché, l'activité de l'opérateur de croisières étant freinée par la flambée des coûts du carburant et de la main-d'œuvre, alors même que la demande rebondit. Le groupe a publié une perte nette au-dessus des attentes sur le quatrième trimestre. La compagnie de Miami table néanmoins sur un taux de remplissage de 100% de ses croisières au premier trimestre. Le fournisseur indien d'Apple (- 0,3%), Foxlink, sera dans l'incapacité de reprendre complètement ses activités pendant deux mois à la suite d'un important incendie, ce qui suscite des craintes quant à l'approvisionnement du fabricant de l'iPhone. Boeing (+ 0,5%) a indiqué que son drone MQ-28, développé en collaboration avec la Royal Australian Air Force, pourrait répondre aux exigences de l'US Air Force en matière d'avion de combat collaboratif (CCA) et qu'il était conçu pour s'intégrer dans une flotte d'avions de chasse avec équipage, ce qui pourrait inclure le F-35. Le spécialiste des matériaux en aluminium Arconic a bondi de 19,5% après que le *Wall Street Journal* a fait état d'un possible rachat par la société d'investissement Apollo Global Management. L'information a bénéficié aux minières Cleveland-Cliffs (+ 3,4%) et Freeport-McMoRan (+ 2,1%), ainsi qu'à l'aciériste US Steel (+ 6,0%). Meta (+ 3,2%) bénéficie de l'annonce par le PDG Mark Zuckerberg de la création d'une équipe dédiée à l'intelligence artificielle dite générative, c'est-à-dire capable de générer du contenu en réponse à des questions ou des requêtes en langage courant. Goldman Sachs a été pénalisé (- 3,8%) par les commentaires de dirigeants lors de la journée investisseurs au sujet de la banque de détail. Le directeur général David Solomon a indiqué que l'établissement étudiait des « alternatives stratégiques » pour cette activité, développée ces dernières années mais dont les résultats sont jugés insatisfaisants.

Asie

Le vert domine, ce matin, en Asie. L'indice Nikkei est en hausse de 0,3%. Les investisseurs nippons sont prudents après la clôture mitigée sur la bourse américaine et un PMI de *S&P Global* montrant une économie nipponne encore en difficulté. Certaines valeurs du secteur des semi-conducteurs sont en hausse

après une légère progression la veille de l'indice des semi-conducteurs de Philadelphie : Advantest progresse de 1,3%, Tokyo Electron de 0,3% et Screen Holdings de 0,6%. Le yen est en recul face au dollar. La hausse est nettement plus nette sur la bourse de Hong Kong. Le Hang Seng gagne 3,5% après l'annonce de la fin des mesures sanitaires et après des données d'enquête montrant un rebond de l'activité industrielle en Chine. La bourse de Shanghai gagne 0,7%. Le Kospi est en hausse de 0,4% et la bourse australienne recule de 0,1%.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur les changes, profitant d'anticipation de hausse des taux directeurs de la banque centrale américaine, le dollar est reparti à la hausse face aux principales devises. Les cambistes anticipent un scénario de politique monétaire américaine plus dur que la veille, après la publication d'indicateurs économiques solides. A la clôture de Wall Street, le billet vert prend 0,3% par rapport à l'euro, à 1,0582 \$ pour un euro. Le *Dollar Index* était lui en hausse de 0,2%. Les opérateurs estiment à 41% la probabilité d'une série de quatre hausses de taux consécutives d'un quart de point chacune en autant de réunions de la Fed, en mars, mai, juin et juillet, un scénario que nul n'envisageait il y a encore un mois. Une telle séquence porterait le taux directeur de la Fed à une fourchette comprise entre 5,50% et 5,75%, une première depuis plus de 22 ans. Mais, la BCE semble très loin d'une pause, après sa hausse de 50 pb annonce pour le mois prochain. Les opérateurs anticipent un taux *refi* à 4% en décembre. Ils ont été encouragés en ce sens par la publication, hier, des indices de prix à la consommation en France (+ 6,2% sur un an) et en Espagne (+ 6,1%) qui montrent une accélération de l'inflation entre janvier et février. L'écart entre les taux allemands et les taux américains sur les emprunts d'Etat s'est réduit au plus bas depuis près d'un mois. Cette élément devrait limiter la dégradation de l'euro dans les prochains jours.

Sur le marché obligataire, les taux longs européens ont atteint un plus haut de 12 ans : les taux à 10 ans français ont atteint les 3,19% et les Bunds près de 2,71%. En fin de séance, le marché limite ses pertes. Les OAT clôturent à 3,112% (+ 5 pb et le 2 ans est monté à 3,25%), les Bunds gagnent aussi 5 pb à 2,637%, les BTP italiens prennent 3 pb à 4,463% (après 4,573% au plus haut). Les *Gilts* britanniques se tendent de 4 pb à 3,850% (contre un plus haut à 3,89%). Malgré une légère détente, les taux terminent au-delà des sommets testés fin décembre 2022. Les T-Bonds américain limitent leurs pertes : + 1,5 pb à 3,9370% mais le 6 mois monte à 5,16% et le 1 an à 5,05%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole sont repartis à la hausse sur la séance d'hier, soutenus par des craintes relatives aux conséquences des sanctions internationales sur les exportations russes. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en avril, a gagné 1,7%, pour clôturer à 83,89 \$. Le WTI américain, également avec échéance en avril, a lui pris 1,8%, à 77,05 \$. L'Union européenne a mis en place un embargo sur le brut russe début décembre, puis un autre sur les produits pétroliers début février, tous deux assortis d'un mécanisme de prix plafond qui s'applique aux autres destinations que l'Europe. Selon l'agence *Bloomberg*, les raffineurs indiens doivent désormais soumettre aux autorités des documents attestant qu'ils respectent bien le prix plafond fixé pour le brut russe exporté, actuellement à 60 \$ le baril. Ces nouvelles contraintes administratives sont de nature à ralentir les achats de l'Inde à la Russie. Jusqu'ici, les opérateurs n'avaient pas constaté de perturbations significatives liées aux sanctions. La Russie a ainsi exporté, en moyenne, 7,32 millions de barils par jour en février,

soit environ autant qu'en décembre. Les cours bénéficient également de la reprise progressive de la demande chinoise. Selon les données de la compagnie Air China, le trafic passagers a bondi de 128% en janvier par rapport à décembre, et de 54% sur un an. Seule bonne nouvelle, du côté de l'offre, les Etats-Unis pourraient se substituer partiellement à l'offre russe. Le spécialiste américain du transport et du stockage Plains All American a estimé que la production du bassin permien pourrait augmenter de 500 000 barils par jour cette année, malgré des pénuries d'équipements et de main-d'œuvre qui devraient perturber la croissance des volumes.

Ce matin, en Asie, les cours du pétrole sont en hausse, réagissant à la publication des enquêtes d'activité de *S&P Global* et officiel indiquant une accélération de l'activité industrielle. Le WTI est en hausse de 0,6% à 77,53 \$ le baril. Les données PMI officielles du gouvernement ont montré une expansion de l'activité industrielle la plus rapide depuis 2012. Toutefois, le signal fort de la demande a été contrebalancé par des signes d'augmentation des stocks de brut aux Etats-Unis. Les stocks de pétrole américain ont augmenté de 6,2 millions de barils au cours de la semaine terminée le 24 février, selon l'estimation de l'American Petroleum Institute (API). Néanmoins, les stocks d'essence ont diminué de 1,8 million de barils et les carburants distillés, y compris le diesel et le carburéacteur, ont baissé de 340 000 barils, selon les données de l'API. Les données officielles du gouvernement américain sur les stocks sont attendues aujourd'hui. D'autres signes d'augmentation de l'offre ont été observés dans les données de l'OPEP. En février, l'OPEP a pompé 28,97 millions de barils par jour (bpj), selon un sondage Reuters, soit une hausse de 150 000 bpj par rapport à janvier. La production est toujours en baisse de plus de 700 000 bpj par rapport à septembre.



en collaboration avec

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