

jeudi 2 mars 2023

La peur de l'inflation revient !

- S&P 500 : 3 951 (- 0,5%) / VIX : 20,58 (- 0,6%)
- Dow Jones : 32 661 (+ 0,02%) / Nasdaq : 11 379 (- 0,7%)
- Nikkei : 27 521 (+ 0,02%) / Hang Seng : 20 467 (- 0,7%) / Asia Dow : - 0,6%
- Pétrole (WTI) : 77,73 \$ (+ 0,1%)
- 10 ans US : **4,025%** / €/€ : 1,0646 \$ / S&P F : - 0,4% / Nasdaq F : - 0,6%

(À 6h30 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Encore une séance mitigée sur la bourse américaine. Les indices américains ont essentiellement réagi à la dégradation du marché obligataire, pénalisant fortement l'indice Nasdaq (- 0,7%) mais épargnant le Dow Jones (+ 0,02%). Le S&P 500 recule de 0,5% à 3 951 (- 19 points). L'indice a fait du yo-yo durant la journée d'hier, entre 3 970 et 3 940, sans tendance. Les taux à 10 ans au-dessus des 4,0% et des taux à 2 ans à 4,90%, pour la première fois en 15 ans, sont un frein à la valorisation du marché actions. Les investisseurs sont inquiets sur les risques d'accélération de l'inflation en Europe et aux Etats-Unis et les commentaires des banquiers centraux américains étaient « faucons ». Les présidents de la Fed d'Atlanta, Raphael Bostic et de Minneapolis, Neel Kashkari, ont plaidé pour de nouvelles hausses des taux directeurs, potentiellement de 50 pb pour le FOMC du 21 et 22 mars prochain pour ce dernier. Ces tensions sur les taux longs ont lourdement pénalisé les valeurs technologiques comme Amazon (- 2,2%) ou Apple (- 1,4%). L'indice Nasdaq perd 76 points, à 11 379. A l'opposé, les valeurs dites défensives, théoriquement moins sensibles à la conjoncture, ont été privilégiées, à l'image de 3M (+ 2,2%) ou de Boeing (+ 1,5%). Le Dow Jones gagne 5 points, à 32 662. Le VIX est en baisse de 0,6% à 20,6. Portées par des indicateurs d'activité PMI chinois pour février très supérieurs aux projections des économistes, les sociétés chinoises ont été favorisées : les plateformes de commerce électronique JD.com (+ 2,9%) et Alibaba (+ 2,5%) ont progressé, de même que leur concurrent Pinduoduo (+ 5,8%).

Kohl's (- 1,9%) a annoncé une perte trimestrielle surprise et prévoit un bénéfice annuel bien en dessous des attentes, les importantes promotions destinées à dynamiser la demande dans l'habillement ayant impacté les marges du groupe. Lowe's (- 5,6%), la chaîne de magasins de bricolage, anticipe un chiffre d'affaires sous les estimations des analystes à cause d'une faible demande. HP Inc (- 2,2%) a présenté des résultats en repli du fait des difficultés du marché des PC. Au premier trimestre, clos fin janvier, la société spécialisée dans les ordinateurs personnels et les imprimantes a vu son bénéfice net chuter de 55% à 487 millions \$, soit 49 cents par action. Hors éléments exceptionnels, le bénéfice a atteint 75 cents par action, dépassant de 1 cent le consensus. Son chiffre d'affaires a chuté de 18,8% à 13,8 Mds \$ contre 14,12 Mds \$ pour le consensus. Novavax (26,0%) a mentionné dans ses résultats une longue série de « risques et incertitudes » qui pourraient peser sur ses perspectives 2023. Le laboratoire a émis des doutes sur sa capacité à maintenir son activité. Les incertitudes sont importantes sur ses revenus pour 2023 avec la fin en décembre de l'accord qui le lie au

gouvernement américain pour l'achat de vaccins. Sa perte nette du quatrième trimestre 2022 s'établit à 182 millions \$ contre une perte nette de 846 millions \$ en 2021, pour un chiffre d'affaires total de 357 millions \$, en croissance de 61%, mais inférieur au consensus de 383 millions \$. AMC Entertainment (- 8,0%) a enregistré une baisse de plus de 15% de son chiffre d'affaires et creusé ses pertes au quatrième trimestre. La perte ajustée de la chaîne de salles de cinéma s'est élargie à 0,14 cents par action, contre 0,06 cents un an plus tôt, les analystes s'attendant à une perte de 22 cents. Rivian (- 18,3%) a présenté des perspectives inférieures aux attentes et annoncé le rappel de 12 700 véhicules en raison d'un problème de ceinture. La production de 2023 serait de 50 000 véhicules et la marge brute de l'exercice devrait rester négative.

Chevron (+ 0,8%) a annoncé qu'elle allait maintenir ses prévisions de dépenses d'investissement organiques annuelles de 13 à 15 Mds \$ jusqu'en 2027. Elle confirme sa prévision de croissance annuelle de la production de pétrole et de gaz de plus de 3 % d'ici 2027. Le groupe va prolonger aussi son objectif de rendement des capitaux employés de 12 % jusqu'en 2027 à 60 \$ de Brent. Tesla (- 1,4%) va construire une nouvelle usine d'assemblage dans le nord du Mexique dans le cadre d'un accord de plus de 5 Mds \$ avec le gouvernement mexicain. L'action Tesla est en baisse de plus 5,6% en électronique, ce matin, après que le constructeur de véhicules électriques a annoncé une plate-forme de véhicules électriques de « nouvelle génération », mais n'a pas dévoilé de détails lors de sa journée investisseur. Elon Musk a éludé une question qui cherchait des détails sur les performances et l'apparence des nouveaux véhicules et le calendrier du prototype. General Motors (- 0,1%) va annoncer supprimer des centaines de postes afin de réduire ses coûts selon Reuters.

Asie

Le rebond des actions asiatiques s'est essouffé ce matin, sous la pression d'un repli des actions chinoises et de la hausse des taux longs américains, dans un contexte de craintes que les banques centrales mondiales continuent de relever leurs taux d'intérêt pour lutter contre une inflation résiliente. Les investisseurs prévoient toujours majoritairement que le *Fed* augmente les taux de 25 pb lors de sa prochaine réunion à la fin du mois, mais les attentes d'une hausse plus importante de 50 pb ont augmenté. La probabilité que le taux directeur du *Fed*, actuellement fixé dans la fourchette de 4,5 % à 4,75 %, puisse culminer au-dessus de la fourchette de 5,5 % s'est établie à 53%, contre 41,5% le 28 février. De plus, les contrats futures sur les marchés américains sont dans le rouge, notamment sur l'indice Nasdaq (- 0,6%), pénalisé par la baisse de l'action Tesla en électronique ce matin. L'indice Hang Seng de Hong Kong recule de 0,7%, après avoir enregistré la veille le plus grand gain quotidien de 4,2% en près de trois mois, soutenu par les résultats étonnamment solides des enquêtes PMI en Chine. La bourse de Shanghai stagne (- 0,04%). L'indice Nikkei est aussi quasiment stable (+ 0,01%) mais la bourse australienne gagne un faible 0,1%. Le Kospi est en hausse de 0,8%.

Changes et Taux

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Nouvelle séance de baisse sur les marchés obligataires européens. Les taux longs européens inscrivent de nouveaux plus hauts pluriannuels. Le Bund allemand à 10 ans gagne encore 8,5 pb, à 2,72% après les chiffres préliminaires d'inflation dans le pays sur le mois de février. Destatis estime la hausse des prix à la consommation stable à 8,7% sur un an malgré un recul des prix énergétiques, notamment des prix du gaz qui sont retombés sous 24 \$, au plus bas depuis le début de l'automne 2020. L'Allemagne subit une inflation dans les biens alimentaires et les services. Les tensions inflationnistes plus fortes s'observent aussi en France et en Espagne. Les OAT française prennent 9 pb, sur un plus haut annuel et de 12 ans, à 3,20%, les BTP italiens remontent de 11

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

pb à 4,58% et les Bonos remontent de 8 pb à 3,76%. Les Gilts remontent de « seulement » 3 pb à 3,872% mais affichent 90 pb de hausse en 4 semaines ! Aux Etats-Unis, le taux à 10 ans rebondit de 3,91% à 4,02%, dépassant le seuil symbolique des 4,0%, malgré des données d'enquête dans l'industrie mitigées. Les investisseurs sur les T-Bonds se sont focalisés sur les composantes des prix des enquêtes, notamment les prix payés dans l'ISM manufacturier : cette composante a bondi à 51,3 contre 44,5 le mois précédent ! Globalement, les dernières données économiques aux Etats-Unis et en Europe ne permettent pas d'espérer un assouplissement du discours des banques centrales. Les interventions des banquiers centraux, hier, étaient d'ailleurs « musclées ».

Sur le marché des changes, l'euro profite de la publication de l'indice des prix à la consommation en Allemagne et des discours « faucons » des membres de la BCE. A la clôture de Wall Street, l'euro est en hausse de 0,8% face au dollar, à 1,0661 \$. Mais, la devise européenne affiche aussi un gain face à la livre britannique (+ 0,9%), le yen (+ 0,9%) ou le franc suisse (+ 0,6%). Les investisseurs anticipent un mauvais chiffre d'inflation, aujourd'hui, avec la publication de l'estimation préliminaire d'Eurostat et l'hypothèse d'une double hausse de 50 pb est évoquée sur les deux prochaines réunions de la BCE. Ailleurs sur le marché des changes, le yuan profitait de deux indicateurs chinois d'activité PMI qui sont ressortis en nette hausse en février par rapport à janvier. Les signaux de reprise de la Chine profitaient globalement aux devises dont les pays sont de grands exportateurs de matières premières, en premier lieu le dollar australien, mais aussi le réal brésilien ou le rand sud-africain, qui prenaient nettement l'avantage sur le dollar mercredi.

Pétrole

Les cours du pétrole ont fini en légère progression, sur la séance d'hier, grâce à de bons indicateurs chinois et un rebond de la demande américaine de produits raffinés. Les cours du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en mai, dont c'était le premier jour d'utilisation comme contrat de référence, est en hausse de 1,0%, pour clôturer à 84,31 \$. Le WTI américain, avec échéance en avril, a lui gagné 0,8%, à 77,69 \$. Les investisseurs ont réagi à la publication des PMI chinois, officiels et de *S&P Global*, confirmant un rebond de l'activité industrielle dans le pays. Ces premiers signes d'une accélération de la croissance chinoise ont été un soutien. Au niveau des Etats-Unis, toutefois, les stocks commerciaux de brut ont augmenté plus que prévu la semaine dernière : les stocks de brut, à l'exclusion de la réserve stratégique de pétrole, ont augmenté de 1,2 million de barils au cours de la semaine terminée vendredi (après + 7,6 millions la semaine précédente), pour atteindre 480,2 millions de barils, selon l'*Energy Information Administration*. Les stocks de pétrole brut sont supérieurs de 9% à la moyenne sur cinq ans pour cette période de l'année. Par contre, au niveau des stocks d'essence, ils ont diminué de 900 000 barils. La production d'essence a augmenté la semaine dernière pour atteindre une moyenne de 9,7 millions de barils par jour, contre 9,4 millions la semaine précédente. Les importations américaines de pétrole brut ont diminué de 118 000 barils par jour par rapport à la semaine précédente. Les entrées des raffineries de pétrole brut américain ont atteint une moyenne de 15 millions de barils par jour au cours de la semaine, soit 31 000 barils de moins que la semaine précédente. Les raffineries américaines ont fonctionné à 85,8% de leur capacité, contre 85,9% la semaine précédente. Enfin, la *Fed* de Dallas a averti que la croissance de la production de schiste pourrait être plus faible que 300 000 barils par jour cette année en raison de pénuries de main-d'œuvre et de goulots d'étranglement de l'offre. Face à ces éléments haussiers, les investisseurs doivent aussi tenir compte de l'arrivée sur le marché, entre avril et juin, de 26 millions de barils tirés des réserves stratégiques américaines (SPR), en vertu d'une loi votée par le Congrès en 2015...



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 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, 2023, Tous droits réservés.