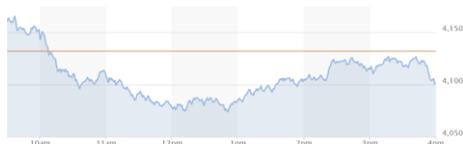


Wall Street sous le choc de chiffres trop « positifs » !

- S&P 500 : 4 101 (- 0,8%) / VIX : 25,69 (- 1,9%)
- Dow Jones : 32 813 (- 0,5%) / Nasdaq : 11 994 (- 0,7%)
- Nikkei : 27 374 (- 0,3%) / Hang Seng : 20 912 (- 1,8%) / Asia Dow : - 1,3%
- Pétrole (WTI) : 112,9 \$ (- 2,0%)
- 10 ans US : 2,909% / €/€ : 1,0665 \$ / S&P F : - 0,1%

(À 7h40 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Les inquiétudes des investisseurs concernant l'inflation et la récession restent fortes. L'enquête de l'ISM dans le secteur manufacturier, montrant une activité manufacturière américaine plus forte que prévu en mai, a contribué à apaiser ces inquiétudes. Mais, l'accélération de l'activité industrielle, selon cette enquête, a fait remonter les taux longs américains, de 2,84% à 2,92% pour les taux à 10 ans. La composante prix, à un niveau élevé, explique aussi la réaction négative à cette publication. Les indices boursiers, qui avaient démarré nettement en territoire positif jusqu'à la parution de l'enquête ISM manufacturière, ont été alors fragilisés. De plus, Jamie Dimon, le CEO de JP Morgan Chase & Co, a comparé les défis auxquels est confrontée l'économie américaine à un « ouragan ». Il a tenu, avec d'autres CEO du secteur bancaire, des propos peu rassurants sur l'économie américaine (cf. ci-dessous). Après avoir glissé fortement, les indices ont un peu récupéré le terrain perdu après la publication du *Beige Book*, mais pas suffisamment pour clôturer dans les positifs. L'indice S&P 500, qui a débuté la séance en hausse, au-dessus des 4 150 points, est rapidement passé dans les négatifs, évoluant autour des 4 100, pour clôturer à 4 101 (- 31 points), en baisse de 0,8%. Le Dow Jones recule de 0,5% à 32 813 (- 177 points) et le Nasdaq perd 0,7% à 11 994 (- 87 points). Le VIX recule de 1,9% à 25,7. Les banques ont mené la baisse (- 1,7%) après les propos de Jamie Dimon.

Salesforce (+ 9,9%) a publié un chiffre d'affaires en hausse de 24% et supérieur aux attentes au titre du premier trimestre. Le résultat net est de 28 millions \$, soit 3 cents par action, contre 469 millions \$, ou 50 cents par action, un an plus tôt. Les EPS ajustés ont reculé à 98 cents, contre 1,21 \$ un an auparavant. Au cours du trimestre clos le 30 avril, Salesforce a réalisé un chiffre d'affaires de 7,41 Mds \$, contre 5,96 Mds \$ un an auparavant. Cette progression des ventes a apaisé les inquiétudes des investisseurs concernant la demande pour ses logiciels d'entreprise. Salesforce a indiqué que la demande pour ses logiciels restait robuste, les entreprises cherchant des moyens d'améliorer leur rentabilité et leurs ventes. Pour le trimestre en cours, Salesforce vise un chiffre d'affaires de 7,69 Mds \$ à 7,70 Mds \$ contre 7,77 Mds \$ pour le consensus. Salesforce a légèrement réduit ses prévisions de chiffre d'affaires pour l'ensemble de l'exercice en cours, anticipant un montant compris entre 31,7 / 31,8 Mds \$, contre une fourchette de 32 / 32,1 Mds \$ annoncée par la société le 1er mars.

Capri Holdings (+ 1,1%), maison mère de Michael Kors et Versace, a réalisé au quatrième trimestre un bénéfice par action de 1,02 \$ (vs 82 cents attendu). Le

chiffre d'affaires est ressorti à 1,49 Md \$ contre 1,41 Md \$. Pour le trimestre en cours, le groupe de luxe table sur un chiffre d'affaires d'environ 1,3 Md \$ (vs 1,35 Md \$ pour les analystes) et des EPS de 1,35 \$ (vs 1,45 \$ pour le consensus). Capri a annoncé un nouveau programme de rachat d'actions de 1 Md \$.

Pour la toute première fois, Apple (- 0,1%) transfère une partie de la production d'iPad hors de Chine vers le Vietnam, après que les strictes mesures sanitaires à Shanghai et dans ses environs ont entraîné des mois de perturbations de la chaîne d'approvisionnement selon Nikkei Asia. Delta Air Lines (- 5,2%) anticipe désormais que son chiffre d'affaires du deuxième trimestre 2022 retrouvera son niveau d'avant-crise, alors qu'elle tablait jusque-là sur des ventes représentant entre 93 % et 97 % de son niveau du deuxième trimestre 2019. Il devrait atteindre entre 12,4 et 12,5 Mds \$. En revanche, les capacités devraient représenter entre 82% et 83% de leur niveau pré-crise, contre une précédente guidance d'environ 84%. Les annonces d'annulation de vols dans le secteur et la hausse des cours du pétrole rendent les investisseurs inquiets sur les titres des compagnies aériennes. Pfizer (- 1,3%) va céder sa participation de 32% dans Haleon. Haleon est une co-entreprise détenue par Pfizer et GSK. Le groupe britannique détient 68% de cette société spécialisée dans la santé grand public. GSK prévoit de la mettre en Bourse en juillet. La Federal Aviation Administration (FAA), autorité de tutelle du marché du transport aérien aux Etats-Unis, a annoncé une prolongation limitée à trois ans, soit deux ans de moins qu'attendu, de sa délégation partielle d'autorité à Boeing (- 0,6%) en expliquant vouloir renforcer la surveillance des activités du groupe.

Le conglomérat industriel 3M (- 1,9%) a averti d'une baisse de 300 millions \$ de son chiffre d'affaires pour le trimestre en cours, car les blocages de COVID en Chine font chuter la demande et aggravent les problèmes de chaîne d'approvisionnement. La société prévoit également un impact de 30 cents sur le bénéfice par action au deuxième trimestre. Ces commentaires interviennent plus d'un mois après que 3M ait déclaré que les fermetures en Chine et la crise en Ukraine avaient ralenti les ventes en avril. « Les perspectives pour les taux de construction automobile sont d'environ 4 % d'amélioration d'une année sur l'autre. Nous avons commencé l'année à 9% », a déclaré M. Roman. Pourtant, 3M s'attend à une certaine reprise en juin, même si l'inflation monte en flèche. « Nous sommes en mesure de la compenser (l'inflation) par des actions sur les prix et l'approvisionnement, la productivité et le rendement, et c'est ainsi que nous la gérons ».

Sheryl Sandberg, numéro deux de Meta (- 2,6%), a annoncé sa démission. Un porte-parole a déclaré à l'AFP que Javier Oliván serait le nouveau directeur des opérations, mais Mark Zuckerberg a précisé qu'il ne compte pas remplacer le poste de Sheryl Sandberg tel quel.

Asie

Les marchés boursiers asiatiques sont dans le rouge, ce matin, encore pénalisés par les inquiétudes concernant l'inflation élevée et la menace de récession, ainsi que des chiffres de contamination en Chine. L'indice Nikkei est en baisse de 0,3%, mais la correction est plus forte pour le Kospi (- 1,2%) et l'indice Australien (- 1,1%). Le Hang Seng recule de 1,8% mais Shanghai se distingue par une hausse de 0,1%.

Le marché japonais profite de la publication d'une forte hausse des ventes des grands magasins sur le mois de mai. La chaîne Takashimaya gagne 1,2%, le gérant de plusieurs enseignes J Front Retailing progresse de 0,8%, Isetan Mitsukoshi avance de 0,6% et Matsuya de 5,5%. De plus, le secrétaire en chef du cabinet japonais, Matsuno, a déclaré que le gouvernement souhaitait que le salaire minimum moyen soit porté à 1 000 yens. Le salaire minimum horaire moyen actuel est d'un peu plus de 900 yens. Hier, le vice-gouverneur de la

Banque du Japon a fait valoir que la vague actuelle d'inflation par poussée des coûts ne stimulerait pas l'inflation de manière stable et que des hausses de salaires seraient nécessaires pour ce faire. Cela pourrait être en réponse ?

En Chine, les restrictions sanitaires sont de retour à Hong-Kong alors que les infections augmentent, tandis qu'elles sont toujours progressivement levées à Shanghai. La Chine s'efforcera de garantir qu'un tiers de son électricité sera produite à partir de sources renouvelables d'ici 2025, contre 28,8% en 2020, a annoncé l'agence de planification de l'État dans un nouveau « plan quinquennal » pour le secteur des énergies renouvelables.

Change €/€



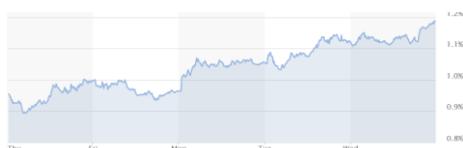
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Le dollar a connu un rebond face à plusieurs devises sur la séance d'hier, dont l'euro. La « devise refuge » profite des inquiétudes des investisseurs envers l'inflation, après la publication de l'ISM manufacturier. Le dollar gagne 0,8% face à l'euro à 1,0653 \$ pour un euro. Il gagnait 0,9% face à la devise britannique à 1,2494 \$ pour une livre et grimpait face au yen de 1,1% à 130,15 yens pour un dollar. La soudaine accélération du billet vert a aussi coïncidé avec une solide hausse des taux d'un demi-point de pourcentage de la Banque centrale du Canada pour contrer l'inflation. Le dollar canadien, soutenu par ce resserrement monétaire, parvenait ainsi à résister à la hausse du dollar américain. La devise grappillait 0,2% à 1,2626 \$ canadien pour un dollar américain. En zone euro, les ventes au détail peu encourageantes en Allemagne en avril ont rappelé aux investisseurs les incertitudes sur la croissance européenne. Cette combinaison de croissance atone et d'inflation élevée a pénalisé la devise européenne.

Les taux à 10 ans aux Etats-Unis ont débuté le mois sans tendance, dans une fourchette de 2,845/2,88%, mais ils ont fortement réagi à la publication de l'enquête *ISM* dans le secteur manufacturier : + 8,5 pb vers 2,93%. Le recul des cours des T-Bonds a contaminé le marché obligataire européen. Les taux à 10 ans sur les OAT sont en hausse de 5,5 pb à 1,670%, pire niveau depuis le 8 juin 2014, et les Bunds prennent 6 pb à 1,1830%. Les BTP italiens sont en hausse de 7 pb à 3,205% et les Bonos espagnols 6,5 pb à 2,295% (plus haut depuis la mi-juin 2015). Enfin, les taux anglais remontent de 7 pb à 3,2050%, du jamais vu depuis mi-octobre 2014. Ce matin, en Asie, les taux longs américains se détendent, dans le sillage des cours du pétrole, en baisse.

L'encours total d'obligations affichant des rendements négatifs dans la zone euro a de nouveau diminué en mai, sur fond de remontée générale des taux selon les données *Tradeweb*. Ces titres ne représentaient plus que 1 090 Mds € à la fin du mois, soit 12,9% de l'encours total suivi par *Tradeweb*, contre 17,7% en avril. Leur part dans l'encours global est ainsi tombé à son plus bas niveau depuis 2016. Tous les rendements obligataires de référence de la zone euro sont désormais repassés en territoire positif mais *Tradeweb* prend aussi en compte les titres dont les rendements sont indexés sur l'inflation, dont une bonne partie reste négative. Pour ce qui est de la dette d'entreprise, l'encours d'obligations à rendements négatifs est tombé à 174 Mds € en mai, soit 4,6% seulement du total, le pourcentage le plus faible enregistré depuis mai 2020, et contre 6,8% en avril.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont encore grappillé un peu de terrain sur la séance d'hier, soutenus par la perspective d'un embargo européen sur les importations russes et une demande qui ne montre aucun signe de fléchissement. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en août, dont c'était le premier jour d'utilisation comme contrat de référence, a terminé en hausse de 0,6%, à 116,29 \$. Le WTI, avec échéance en juillet, a lui pris 0,5%, à 115,26 \$, un niveau qu'il n'avait plus atteint depuis le 8 mars. Les investisseurs ont le regard tourné vers

la réunion de l'OPEP+, aujourd'hui, dont on n'attend aucun changement. Les analystes tablent sur un maintien de la trajectoire décidée en juillet dernier, soit un relèvement de 432 000 barils par jour en juillet, similaire à celui des mois précédents. Par ailleurs, les opérateurs s'attendent à ce que l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA) annonce une nouvelle baisse des stocks américains de brut. Le consensus établi par l'agence *Bloomberg* table sur une contraction de 2,1 millions de barils et d'une légère baisse des réserves d'essence. Le rapport devrait aussi indiquer que la consommation de carburant aux Etats-Unis ne fléchit pas pour l'instant, bien que le prix moyen de l'essence batte tous les jours des records. Ce matin, en Asie, **le pétrole brut américain recule de plus de 2 % à 112,89 \$ le baril. La chute des prix du pétrole s'est accélérée après que le *Financial Times* a rapporté que l'Arabie saoudite pourrait être prête à augmenter sa production de pétrole en cas de forte baisse de la production russe, confirmant un article du *Wall Street Journal* de mardi.**

Les « news Market Mover »

- **Des discours anxigènes des CEO des grandes banques américaines lors d'une conférence sur le secteur.**
- **Le Russie en défaut de paiement selon un panel d'investisseur.**
- **Discours offensif de la banque du Canada, après une hausse de 50 pb de ses taux directeurs.**

Jamie Dimon, CEO de JP Morgan Chase & Co, a décrit les défis auxquels l'économie américaine est confrontée comme un « ouragan » sur la route et a exhorté la Réserve fédérale à prendre des mesures énergiques pour éviter de faire basculer l'économie dans une récession. **« En ce moment, c'est plutôt ensoleillé, les choses vont bien. Tout le monde pense que la Fed peut gérer la situation. Cet ouragan est juste là, en bas de la route, il vient vers nous. Nous ne savons simplement pas s'il s'agit d'un ouragan mineur ou de Superstorm Sandy »,** a-t-il ajouté. « La Fed doit y faire face maintenant en augmentant les taux et le QT (resserrement quantitatif). A mon avis, ils doivent faire du QT. Ils n'ont pas le choix car il y a tellement de liquidités dans le système », a déclaré M. Dimon. **Le CEO de Wells Fargo & Co a averti que la Réserve fédérale trouverait « extrêmement difficile » de gérer un atterrissage en douceur de l'économie** alors que la banque centrale cherche à éteindre le feu de l'inflation par des hausses de taux d'intérêt. Wells Fargo constate un impact direct de l'inflation sur les dépenses des consommateurs, en particulier sur le carburant et la nourriture. « Le scénario d'un atterrissage en douceur est (...) extrêmement difficile à réaliser dans l'environnement que nous connaissons aujourd'hui », a déclaré Charlie Scharf. « L'économie doit effectivement ralentir afin de maîtriser l'inflation. S'il y a une courte récession, elle n'est pas si profonde... il y aura un peu de douleur en la traversant, dans l'ensemble, tout le monde s'en sortira bien », a-t-il ajouté. « Les entreprises continuent de dépenser, elles augmentent leurs stocks quand elles le peuvent... Nous nous attendons à ce que les consommateurs et, en fin de compte, les entreprises s'affaiblissent, ce qui fait partie des objectifs de la Fed, mais, espérons-le, de manière constructive », a-t-il ajouté. « Je ne pense pas que notre boule de cristal relative à la macroéconomie plus tard cette année, 2023, 2024 soit nécessairement meilleure que les autres. Il est clair que nous allons voir avec les actions de la Fed différents impacts dans différentes entreprises », a déclaré Larry Culp, CEO de GE, lors de la même conférence.

Un panel d'investisseurs a estimé que la Russie avait déclenché un événement de crédit après avoir omis de payer près de 1,9 million \$ d'intérêts sur une obligation souveraine, ce qui rapproche un peu plus le pays

de son premier défaut majeur de paiement de la dette extérieure depuis plus d'un siècle. L'obligation internationale 2022 de la Russie est arrivée à échéance le 4 avril et le paiement du principal et des intérêts dus à l'échéance n'a été effectué que le 2 mai. Les détenteurs étrangers de cette obligation souveraine russe ont demandé une décision sur la question de savoir si 1,9 million \$ d'intérêts potentiels courus pendant cette période, qui n'ont pas été inclus dans le paiement, **constituaient un « événement de crédit » qui pourrait leur permettre de percevoir un paiement sur une assurance contre le défaut de paiement (swaps de défaut de crédit)**. Le comité, dont les 14 membres comprennent Citibank, Bank of America, Deutsche Bank, Elliot Management et PIMCO, a convenu que le défaut de paiement s'est produit le 19 mai et qu'une demande de résolution a été soumise le 26 mai. Il se réunira à nouveau le 6 juin pour poursuivre le processus, qui pourrait aller jusqu'à la mise en place d'une vente aux enchères pour déterminer tout paiement de CDS. Il y a actuellement 2,54 milliards de dollars de notionnels nets de CDS en cours en relation avec la Russie, dont 1,68 milliard de dollars sur le pays lui-même et le reste sur l'indice CDX.EM, selon les calculs de JP Morgan. Un défaut de paiement de la Russie sur d'autres dettes semble inévitable après que le Trésor américain ait choisi fin mai de ne pas prolonger une licence qui avait permis aux créanciers de recevoir des paiements de la Russie malgré les sanctions financières. La Russie a environ 40 milliards de dollars d'obligations internationales en circulation et un peu moins de 2 milliards de dollars de paiements sont dus jusqu'à la fin de l'année.

La Banque centrale du Canada a ouvert la porte à un rythme de resserrement plus agressif, se disant prête à agir « plus énergiquement » si nécessaire pour maîtriser l'inflation, même si elle a procédé à une deuxième hausse historique consécutive de 50 pb de son taux. La banque centrale du Canada a porté son taux directeur de 1,0% à 1,5%. Elle a également averti que la hausse des prix pourrait persister à court terme, de sorte que des taux plus élevés seraient nécessaires. « Le risque que l'inflation élevée s'installe durablement a augmenté. La Banque utilisera ses outils de politique monétaire pour ramener l'inflation à la cible et maintenir les attentes d'inflation bien ancrées » selon le communiqué. **Le gouverneur Tiff Macklem n'a pas exclu une augmentation de 75 pb ou plus pour juguler l'inflation**. Il a également déclaré que le taux directeur pourrait dépasser la fourchette neutre de 2% à 3% pendant une certaine période, si nécessaire. Le taux d'inflation au Canada a atteint 6,8% en avril, un niveau record depuis trois décennies. Les marchés monétaires ont déjà prévu une troisième hausse consécutive de 50 pb en juillet, ce qui est sans précédent, et les taux devraient avoisiner les 3 % à la fin de l'année.



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, 2022, Tous droits réservés.