

jeudi 3 novembre 2022

Powell brise les rêves de Wall Street !

- S&P 500 : 3 760 (- 2,5%) / VIX : 25,86 (+ 0,2%)
- Dow Jones : 32 148 (- 1,6%) / Nasdaq : 10 525 (- 3,4%)
- Nikkei : Fermé / Hang Seng : 15 379 (- 2,8%) / Asia Dow : - 1,5%
- Pétrole (WTI) : 89,44 \$ (- 0,6%)
- 10 ans US : 4,105% / €/€ : 0,9816 \$ / S&P F : + 0,04%

(À 7h25 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Les indicateurs économiques ou les résultats des entreprises n'ont pas intéressé les investisseurs au niveau des indices boursiers. Le S&P 500 a évolué autour des 3 840/3 850, sans volatilité, dans l'attente de la décision de la banque centrale américaine. Dans un premier temps, le communiqué final a rassuré les investisseurs. L'indice est passé de 3 850 à 3 894, réagissant positivement au paragraphe supplémentaire indiquant des hausses des taux directeurs plus « calibrés » en fonction de la diffusion du durcissement de la politique monétaire dans l'économie. Mais, ensuite, la conférence de presse a été un long calvaire pour Wall Street. L'indice S&P 500 est rapidement passé dans le rouge, brisant les 3 800 points, et clôturant à 3 760 (- 96 points), en chute de 2,5%. La correction est plus violente sur l'indice Nasdaq : - 3,4% à 10 525 (- 366 points). Le Dow Jones ne recule « que » de 1,6% à 31 148 (- 505 points). Le VIX ne progresse que de 0,2% à 25,9. Le message de M. Powell est clair et négatif pour les investisseurs qui espéraient l'annonce d'un prochain « pivot » sur la politique monétaire. Le taux directeur « terminal », c'est-à-dire le point haut des *fed funds* dans ce cycle de resserrement monétaire, n'est pas encore connu mais il sera plus élevé qu'anticipé en septembre dernier car l'économie se montre très résiliente aux hausses passées des taux directeurs. Pour combattre l'inflation, de nombreuses hausses de taux directeurs seront nécessaires même si les mouvements seront vraisemblablement moins brutaux, inférieurs à 75 pb par réunion. Le second élément est que la politique monétaire restera durablement restrictive sur l'activité. La baisse des taux directeurs n'est pas pour 2023 ! Certes, M. Powell reconnaît qu'une partie de l'économie réagit à la hausse des taux directeurs, notamment l'immobilier, mais le marché du travail est « *strong* » et la consommation résiste. Le travail de la banque centrale n'est donc pas fini et il est « très prématuré » pour anticiper une « pause ». Après s'être détendus, les taux obligataires ont rebondi pour s'inscrire plus haut que leur niveau de la veille. Sans surprise, la perspective de taux plus élevés, pour plus longtemps, a pénalisé le secteur de la technologie : les actions Apple (- 3,7%), Microsoft (- 3,5%), Alphabet (- 3,8%), Tesla (- 5,6%) et Amazon (- 4,8%) ont été vendues.

Airbnb (- 13,4%) a réalisé le trimestre le plus rentable de son histoire, mais prévoit un ralentissement sur le trimestre en cours. Son bénéfice net bondit de 46% à 1,2 Md \$ sur le troisième trimestre, alors que le consensus anticipait 1,03 Mds \$. Le chiffre d'affaires a augmenté de 29% (+ 36% hors impact des changes) à 2,9 Mds \$ (vs 2,85 Mds \$ pour le consensus). La croissance des ventes devrait

ralentir sur le trimestre en cours. Elles sont attendues entre 1,8 et 1,88 Mds \$, en progression de 17% à 23%. AMD (- 1,7%), moins d'un mois après son *profit warning*, a présenté des comptes moins dégradés que prévu. Au troisième trimestre, son bénéfice net est en chute de 93% à 66 millions \$. Les EPS sont de 67 cents, à comparer avec un consensus de 65 cents. Le chiffre d'affaires a bondi de 29% à 5,56 Mds \$ alors qu'AMD ciblait un chiffre d'affaires d'environ 5,6 Mds \$. La chaîne américaine de pharmacies CVS Health (+ 2,3%) a relevé ses objectifs 2022 après avoir fait mieux que prévu au troisième trimestre. Le groupe a cependant enregistré une perte nette de 3,41 Mds \$ contre un bénéfice net de 1,59 Md \$, un an auparavant. Le groupe a enregistré une charge de 5,2 Mds \$, liée à la conclusion d'un accord dans le scandale des opioïdes et une dépréciation de 2,5 Mds \$ des actifs de l'activité LTC. Electronic Arts (+ 1,9%) a généré un bénéfice net de 299 millions \$, soit 1,107 \$ par action, contre un profit de 294 millions \$, représentant 1,02 \$ par action, un an plus tôt. Les EPS ajustés sont à 1,45 \$, soit 10 cents de plus que le consensus. Estée Lauder (- 8,1%) a annoncé un impact plus important que prévu des restrictions liées au Covid en Chine. Le groupe de cosmétiques prévoit désormais des ventes en repli de 6% à 8% contre une précédente prévision de croissance de 3% à 5%. Les EPS ajustés sont anticipés entre 5,25 et 5,40 \$, à comparer avec une précédente fourchette de 7,39/7,54 \$. Le groupe agroalimentaire américain, Mondelez (+ 1,2%) a annoncé que son chiffre d'affaires s'élevait à 7,76 Mds \$, soit une augmentation de 8,1%, grâce à une croissance organique de 12,1% portée principalement par la hausse des prix ainsi que par les acquisitions de Clif Bar et de Chipita. Le groupe a relevé ses perspectives 2022 visant une croissance organique de revenus à 10% ou plus (et non plus 8% ou plus) et une croissance de son bénéfice par action ajusté à changes constants à 10% ou plus.

Dupont (+ 3,1%), le groupe de chimie, a annoncé l'abandon du projet de rachat de Rogers (- 44,3%) pour 5,2 Mds \$, en arguant des obstacles réglementaires rencontrés en Chine. Tesla (- 5,6%) a fermé ce qui avait été un temps son principal « *showroom* » en Chine, signe que le constructeur de voitures électriques ajuste sa stratégie à l'évolution du marché. Les investisseurs ont été rassurés par les annonces de Boeing (+ 2,8%), qui a dévoilé ses prévisions à moyen terme, dont un chiffre d'affaires similaire au niveau d'avant la crise du 737 MAX d'ici 2025 ou 2026.

Asie

Les marchés boursiers asiatiques sont dans le roupe, pénalisés par le discours de M. Powell et la perspective de hausse agressive des taux directeurs. Le Hang Seng corrige de 2,9% et Shanghai recule de 0,4%. Le Kospi est en très légère hausse (+ 0,1%) mais la bourse australienne recule de 1,9%. Dans cet environnement incertain, l'indice Nikkei japonais est fermé pour un jour férié, mais les contrats à terme se négociaient environ 350 points en dessous de la clôture de mercredi.

Dans sa communication, les membres du *FOMC* ont jeté les bases de hausse prolongée des taux directeurs, retirant tout espoirs du marché pour une pause. Le cycle de resserrement est maintenant un marathon, pas un sprint ! Les contrats à terme restent divisés sur la question de savoir si la Fed augmentera de 50 ou 75 pb en décembre, mais les anticipations sont remontées sur le sommet des *fed funds* sur ce cycle de durcissement, à 5,0-5,25% probablement d'ici mai de l'année prochaine. Ils impliquent également peu de chance d'une baisse des taux avant décembre 2023. Les contrats à terme sur le S&P 500 se stabilisent ce matin en Asie, malgré leur violente chute sur la séance d'hier.

Les prix à terme du blé ont chuté cette nuit en Asie, après que la Russie ait déclaré qu'elle reprendrait sa participation à un accord d'exportation de céréales depuis l'Ukraine.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Le dollar, qui s'est d'abord replié après la hausse attendue des taux par la Fed, a repris des forces hier soir et cette nuit lorsque M. Powell a rappelé qu'il était « très prématuré » d'envisager une pause. Après la conférence de presse de M. Powell, le Dollar index gagnait 0,5% à 112,03 points. Face à l'euro, la devise américaine avançait aussi de 0,5% à 0,9826 \$ pour un euro. Il a indiqué que l'objectif des taux « terminal » était en fait supérieur à ce qui était envisagé en septembre qui misait sur un taux moyen à 4,4% en 2022 et 4,6% en 2023. Il pourrait être au-dessus des 5,0%, même si Jerome Powell a admis que le Comité monétaire était « ouvert à la possibilité de modérer les hausses de taux dès décembre ». Aujourd'hui, ce sera au tour de la Banque d'Angleterre de se réunir.

Sur le marché obligataire, les taux longs américains sont remontés à mesure que Jerome Powell réalisait sa conférence de presse. Les marchés obligataires américains se sont d'abord détendus après le communiqué de la banque centrale mais les taux T-Bonds sont nettement remontés ensuite à 4,06% sur le 10 ans et 4,12% sur le 30 ans. De leur côté, les marchés obligataires de la zone Euro ont clôturé quasiment inchangés et ils évoluaient peu en transactions électroniques, avec un petit biais à la hausse (2,13% sur le Bund, 2,685% sur les OAT, 4,29% sur les BTP italiens, soit +3 pb). Mais, cette journée s'annonce volatile pour les cours obligataires.

Pétrole

Les cours du pétrole clôturent la séance d'hier en hausse, après une vive dégrise des stocks de brut américains la semaine dernière. La demande de pétrole reste soutenue aux Etats-Unis. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en janvier 2023, a grimpé de 1,6% à 96,16 \$. Le WTI, pour livraison en décembre, a gagné 1,8% à 90,0 \$. Durant la semaine du 28 octobre, les stocks commerciaux aux Etats-Unis ont reculé de 3,1 millions de barils alors que les analystes anticipaient sur un repli de 200 000 barils seulement. Cette diminution s'explique principalement par l'augmentation de l'activité des raffineries, alors que leur saison de maintenance se termine avant l'hiver. L'EIA indique enfin que les raffineries ont fonctionné à 90,6 % de leur capacité opérationnelle au cours de cette même semaine, avec une production moyenne de 9,5 millions de barils/jour. De leur côté, les stocks de produits distillés, incluant le fioul domestique, sont en légère hausse (+ 400 000 barils) tandis que les stocks d'essence reculent plus franchement (- 1,3 million de barils), par rapport à la semaine précédente. La demande globale de produits pétroliers est restée soutenue, à 20,4 millions de barils par jour contre 19,9 millions il y a un an. Au niveau de l'offre, la production de brut a légèrement ralenti à 11,9 millions de barils par jour (- 100 000 barils par rapport à la semaine d'avant). Les cours ont aussi été dopés par l'annonce par Moscou d'un retour à l'accord sur les céréales ukrainiennes qui a apaisé l'environnement géopolitique. Toutefois, le gaz naturel a poursuivi sa hausse, le contrat à terme du TTF néerlandais, référence en Europe, s'affichant à 134 € le mégawattheure (MWh).

Ce matin, en Asie, les cours reculent légèrement, pénalisés par le raffermissement du dollar, en raison du discours de M. Powell, hier soir, mais les inquiétudes concernant les risques d'approvisionnement persistent. L'embargo de l'Union européenne sur le pétrole russe pour son invasion de l'Ukraine doit commencer le 5 décembre et sera suivi d'un arrêt des importations de produits pétroliers en février.



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.