

Une réaction étonnante sur les chiffres d'inflation...

- **S&P 500 : 4 726 (+ 0,3%) / VIX : 17,62 (- 4,3%)**
- **Dow Jones : 36 290 (+ 0,1%) / Nasdaq : 15 188 (+ 0,2%)**
- **Nikkei : 28 475 (- 1,0%) / Hang Seng : 24 305 (- 0,4%) / Asia Dow : + 0,1%**
- **Pétrole (WTI) : 82,36 \$ (- 0,3%)**
- **10 ans US : 1,740% / €/€ : 1,1447 \$ / S&P F : - 0,2%**

(À 7h15 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Malgré des chiffres d'inflation inquiétants, selon nous, les marchés boursiers américains ont clôturé la séance d'hier en hausse. Les chiffres étaient « proches des attentes » du consensus, ce qui a rassuré les investisseurs. Pour autant, les commentaires de marché mettent en avant les incertitudes encore importantes sur la réaction de la banque centrale face à cette inflation au-dessus des 7% ! Les déclarations des membres du *FOMC* sur la journée d'hier mettent en avant une première hausse des taux directeurs dès mars et un début de réduction de la taille du bilan de la banque centrale (par l'arrêt des réinvestissements) très rapidement après cette première hausse. L'indice Dow Jones s'est aventuré plusieurs fois en territoire négatif durant la séance, avant de se redresser in extremis. Sur le marché des futurs sur *Fed Funds*, plus de la moitié des intervenants (55%) anticipent désormais au moins quatre hausses de taux en 2022. Le marché obligataire s'est un peu tendu sur les échéances courtes, avec un 2 ans à 0,91% contre 0,89% la veille. Mais, le plus important pour l'indice Nasdaq, les taux à 10 ans sont restés stables à 1,74%. Ainsi, les valeurs bancaires ont fait une « pause ». Goldman Sachs a ainsi largement contribué à freiner le Dow Jones, dans lequel il pèse plus de 7%, en abandonnant 3,2%. La banque d'affaires Jefferies a chuté de - 9,3% après avoir publié un bénéfice et un chiffre d'affaires inférieur aux attentes. Au final, l'indice Dow Jones gagne 0,1% sur la séance, à 36 290. L'indice S&P 500 est en hausse de 0,3% à 4 726, tandis que l'indice Nasdaq gagne 0,2% à 15 188. Le VIX recule de 4,3% à 17,62. Dix des onze secteurs majeurs du S&P-500 ont progressé, aux premiers rangs desquels les matériaux et les technologies.

Au niveau des valeurs, le laboratoire Biogen (- 6,7%) a pâti de l'annonce du gouvernement américain, dont le programme Medicare pour les seniors ne va pas rembourser son médicament contre Alzheimer, Aduhelm, que pour les patients qui participent à des études cliniques. Cela limite grandement la population éligible parmi les plus de 60 millions d'Américains qui bénéficient de Medicare. Le coût moyen du traitement est estimé par Biogen à environ 28 200 \$ par an. Les autorités de Californie cherchent à déterminer si le système FSD d'assistance à la conduite autonome de Tesla (+ 3,9%) est éligible aux normes sur les véhicules autonomes en vigueur dans l'Etat, ce qui obligerait le constructeur automobile à divulguer des informations sur tous les accidents ayant impliqué ses voitures selon le Los Angeles Times. Morgan Stanley (- 2,7%) va augmenter de plus de 20% les rémunérations variables accordées à ses salariés après une année 2021 marquée par une forte activité de fusions-acquisitions. Citigroup (+ 0,3%) se retire de la banque de détail au Mexique après vingt ans de présence dans ce pays, dans le cadre d'une refonte de sa stratégie.

Dish Network (+ 2,8%), l'opérateur de télévision par satellite, selon article du New York Post, discuterait d'une fusion avec son concurrent DirecTV, filiale d'AT&T (+ 0,4%). Exxon Mobil (- 0,3%) a annoncé le lancement de la procédure de vente de ses actifs de gaz de schiste dans le bassin appalachien de l'Ohio. Ces actifs sont évalués à environ 200 millions \$.

L'autorité américaine de la concurrence (FTC) peut poursuivre Facebook en justice. Un juge fédéral de Washington a considéré comme recevable la nouvelle plainte déposée par la FTC en août dernier, après que son premier dossier a été écarté en juin. Facebook avançait notamment que la présidente de la FTC, Lina Khan, n'est pas neutre. Mais, le juge a répondu qu'elle n'avait pas à l'être en tant que procureur. Dans sa plainte, la FTC soutient que le groupe de Mark Zuckerberg a « illégalement racheté ou enterré les nouveaux innovateurs quand leur popularité devenait une menace existentielle », en référence à l'application Instagram et à la messagerie WhatsApp. Elle fait aussi valoir que « les réseaux sociaux personnels constituent un type de service en ligne unique et distinct », et un marché contrôlé à plus de 65% par Facebook, avec sa plateforme principale et Instagram, donc un monopole. C'est l'un des dossiers les plus menaçants pour Meta.

Asie

Séance mitigée ce matin en Asie. La bourse japonaise est en net recul, malgré la clôture positive de Wall Street, préoccupée par la rapide remontée des cas de Covid-19 dans l'Archipel. Plus de 2 000 cas positifs ont été recensés mercredi à Tokyo, plus de cinq fois plus qu'une semaine plus tôt, et la capitale japonaise s'apprêterait selon la chaîne de télévision publique NHK à relever son niveau d'alerte au deuxième plus haut niveau sur une échelle en comptant quatre. Sony (- 0,1%) a indiqué avoir encore des difficultés à répondre à la demande pour sa dernière console sortie en novembre 2020, la PlayStation 5, à cause des perturbations mondiales des chaînes d'approvisionnement, envisagerait de poursuivre la production de sa précédente version au moins jusqu'à fin 2022. Le yen est stable face au dollar. Les bourses chinoises sont aussi en baisse : - 0,3% pour le Hang Seng et - 1,1% pour Shanghai. Le Kospi perd 0,5%, seule la bourse australienne est dans le vert, avec une hausse de 0,5%.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Des discours « faucons » des membres du FOMC, une inflation à 7%, et un dollar qui chute ! La correction sur la devise américaine se confirme, les investisseurs semblant considérer que toutes les nouvelles autour de la politique monétaire américaine sont désormais « dans les cours ». Le Dollar Index plonge de 0,7%. L'euro refranchit les 1,1375 pour se hisser vers 1,1440, niveau plus approché depuis le 12 novembre dernier. A la clôture de Wall Street, l'euro prenait 0,7% à 1,1446 \$ pour un euro. Le billet vert chute également de -0,6% face au Yen, de -0,5% face à la Livre (à 1,3700) et de -1% face au Franc suisse (0,9130/\$).

Les chiffres d'inflation aux Etats-Unis n'ont pas fait paniquer les marchés obligataires. Pire, les taux à 10 ans américains se détendent de 3,5 pb, à 1,7370% face à des chiffres conformes aux attentes et une hausse mensuelle de l'indice d'ensemble en décembre moins forte qu'en novembre. L'accélération du « noyau dur » de l'indice des prix ne semble pas inquiéter les investisseurs obligataires. La bonne orientation du marché américain a profité aux marchés européens avec un recul de 3 pb du 10 ans français (à 0,2620%) et des Bunds (à - 0,0610%). Les Bonos espagnols reculent de 4 pb (à 0,6200%) mais les BTP Italiens prennent 1 pb, à 1,1400%. Les Gilts britanniques qui se détendent de -4 pb à 1,1400%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole clôturent la séance d'hier sur une nouvelle hausse grâce à la forte baisse des stocks américains de brut. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en mars, progresse de 1,1%, pour clôturer à 84,67 \$. Il est monté, en séance, jusqu'à 85,21 \$, proche des 86,70 \$ atteints le 25 octobre dernier, qui constituaient un sommet depuis 2018. Le WTI, pour livraison en février, a pris 1,7%, pour finir à 82,64 \$. Plus tôt, il était monté jusqu'à 83,10 \$, à portée des 85,41 \$ atteints le 25 octobre, un plus haut de sept ans. Selon l'estimation de l'EIA, aux Etats-Unis, les stocks commerciaux de brut ont baissé de 4,6 millions de barils, pour s'établir à 413,3 millions, sur la semaine du 7 janvier, soit quasiment le triple de ce qu'attendaient les analystes (- 1,6 million). Après cette septième baisse consécutive, les réserves américaines se situent à leur plus faible niveau depuis octobre 2018. Elles sont inférieures de 8% à leur niveau moyen des cinq dernières années à la même époque. Mais, les stocks d'essence ont augmenté, pour leur part, de 7,9 millions de barils (vs + 2,7 millions attendus), tandis que les réserves de produits distillés, qui incluent entre autres le fioul domestique, se sont eux accrus de 2,5 millions de barils. La hausse des cours a aussi été favorisée par la faiblesse du dollar.

Les « news Market Mover »

- **Boris Johnson : vers un vote de défiance ?**
- **Fed : L'inflation, la seule préoccupation de la banque centrale !**

Le Premier ministre britannique Boris Johnson a reconnu devant les députés sa présence à une fête à Downing Street en plein confinement en 2020 et présenté ses « excuses », sans convaincre l'opposition qui exige sa démission. Dans une chambre des Communes électrique, Boris Johnson a soutenu avoir alors estimé que la soirée, où auraient été invitées une centaine de personnes avec comme consigne d'apporter à boire, était une réunion de travail. Accusant le Premier ministre de mensonges, le chef de l'opposition travailliste Keir Starmer a jugé sa défense « tellement ridicule » qu'elle en est « insultante » pour ses compatriotes. Boris Johnson semble ne plus être à l'abri d'un vote de défiance au sein de son parti, dont certaines figures n'hésitent plus à exprimer ouvertement leur exaspération. Les indépendantistes écossais du SNP et les libéraux-démocrates ont également demandé son départ. Outre les fêtes, Boris Johnson s'est trouvé fragilisé par des soupçons de mensonges sur le financement de la luxueuse rénovation de son appartement de fonction, d'attribution de contrats entre amis pendant la pandémie ou encore de favoritisme.

Le président de la Fed de Saint Louis James Bullard, membre votant cette année, a estimé que la banque centrale devrait agir de manière plus énergique en matière de hausse des taux cette année en raison de la menace inflationniste : « Nous voulons maîtriser l'inflation d'une manière qui ne perturbe pas l'économie réelle, mais nous sommes également fermes dans notre volonté de faire revenir l'inflation à 2% à moyen terme ». Il anticipe une atténuation des tensions inflationnistes au cours de l'année. Mais, **après avoir penché jusque récemment pour trois hausses de taux cette année, « je pense maintenant que nous aurons peut-être besoin d'aller jusqu'à quatre hausses en 2022 »**, a ajouté James Bullard, à partir du mois de mars. James Bullard juge notamment que le marché de l'emploi s'est redressé de manière spectaculaire et affiche des tensions jamais vu dans l'histoire récente aux Etats-Unis. **Il a aussi souligné que la réduction du bilan « devrait s'effectuer en tandem avec la hausse des taux que je préconise et débiter au printemps » en ne réinvestissant pas le produit des obligations arrivant à maturité.** De son côté, la présidente de la Fed de Cleveland, Loretta Mester, a aussi estimé que la banque centrale

devrait relever ses taux d'intérêt lors de sa réunion du mois de mars. Le niveau actuel de l'inflation justifie une hausse des taux directeurs, « il nous faut prendre des mesures pour nous assurer » que l'inflation diminue et que les anticipations d'inflation restent compatibles avec l'objectif de 2% de la Fed. **Elle a confirmé s'attendre à trois relèvements des taux dans le courant de 2022.** Sans fournir de calendrier, Loretta Mester a dit souhaiter que **la Fed puisse commencer à réduire la taille de son bilan « aussi rapidement que possible »**, à la condition que ce processus ne perturbe pas les marchés financiers. Enfin, cette nuit, sur le site de la banque centrale, le discours que tiendra Lael Brainard devant le Sénat américain, aujourd'hui pour sa nomination au poste de vice-président du Fed, a été publié. Elle est positive sur la solidité de l'économie : « *We are seeing the strongest rebound in growth and decline in unemployment of any recovery in the past five decades* », mais elle indique que « *inflation is too high* » et que **la politique monétaire du Fed doit se focaliser, maintenant, sur son objectif d'inflation. Contrôler l'inflation est la mission « la plus importante »** à laquelle fait face actuellement la banque centrale.



en collaboration avec

Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-monétaire 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 Prudential 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.