

L'inflation, l'inflation et encore l'inflation !

- **S&P 500 : 3 819 (- 0,9%) / VIX : 27,29 (+ 4,3%)**
- **Dow Jones : 30 981 (- 0,6%) / Nasdaq : 11 265 (- 1,0%)**
- **Nikkei : 26 443 (+ 0,4%) / Hang Seng : 20 975 (+ 0,6%) / Asia Dow : + 0,5%**
- **Pétrole (WTI) : 95,71 \$ (- 0,1%)**
- **10 ans US : 2,981% / €/€ : 1,0039 \$ / S&P F : + 0,1%**

(À 7h00 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Les investisseurs ont préféré ne pas prendre de risque avant les chiffres d'inflation aux Etats-Unis et le début de la saison des *earnings*. L'indice S&P 500 était proche de l'équilibre sur une grande partie de la séance, autour des 3 850, mais sur les deux dernières heures de cotation, l'indice décroche, frôlant les 3 800 points (- 1,2%), avant de rebondir et clôturer à 3 819 (- 36 points), en baisse de 0,9%. Le Dow Jones est en baisse de 0,6% à 30 981 (- 193 points) et le Nasdaq perd près de 1% à 11 265 (- 108 points). Le VIX est en hausse de 4,3% à 27,3. Les informations étaient peu nombreuses, mais les données d'enquête (*ZEW* ou *NFIB*) n'étaient pas un soutien à la hausse des cours. Les taux longs américains sont restés stables (entre 2,97% et 2,92%), sans grande tendance. Tous les principaux secteurs du S&P 500 ont fini dans le rouge, l'énergie affichant la baisse la plus importante, plombée par le déclin des prix du pétrole.

PepsiCo (+ 0,6%) a relevé sa prévision de chiffre d'affaires annuel dans un contexte de demande soutenue pour ses sodas et autres *snacks*, malgré la hausse des prix. Le management indique avoir peu ressenti l'impact de l'inflation sur la demande, notamment aux Etats-Unis, où les consommateurs préfèrent dépenser pour les repas à domicile plutôt qu'au restaurant. Le plafond de l'augmentation des prix pourrait toutefois avoir été atteint, certains commerçants s'opposant désormais aux hausses de prix. Au début de l'année, les marques de snacks de PepsiCo ont temporairement disparu des rayons du détaillant canadien Loblaw Cos après que les deux entreprises se sont affrontées sur des augmentations de prix. Cela n'a toutefois eu que peu d'effet sur le chiffre d'affaires net global de PepsiCo au deuxième trimestre, qui a bondi de 5,2% pour atteindre 20,23 Mds \$, dépassant les estimations à 19,51 Mds \$. Le chiffre d'affaires de son unité Frito-Lay Amérique du Nord a connu une croissance organique de 14%, ses marques de *snacks* Doritos, Cheetos et Ruffles affichent chacune une croissance à deux chiffres du revenu net. L'activité boissons de PepsiCo en Amérique du Nord a pour sa part vu son chiffre d'affaires augmenter de 9%. Le bénéfice net attribuable a chuté de près de 40% à 1,43 Md \$ du fait d'une charge de 1,4 Md \$ liée à la dépréciation de certains actifs découlant du conflit entre la Russie et l'Ukraine. Le bénéfice d'exploitation est sous pression du fait d'une augmentation des pressions inflationnistes sur les coûts des matières premières, de la main-d'œuvre, du transport et de la chaîne d'approvisionnement. Sur une base ajustée, la société a dégagé 1,86 \$ par

action, contre des estimations de 1,74 \$. Pour l'exercice 2022, PepsiCo annonce une croissance organique de 10% de son chiffre d'affaires, contre 8% précédemment.

Boeing (+ 7,4%) a annoncé la livraison de 51 appareils en juin, son meilleur total en plus de trois ans. GAP (- 5,0%) a lancé un avertissement sur ses marges sur le deuxième trimestre en raison de la hausse des coûts et a annoncé le départ de sa directrice générale Sonia Syngal. La société s'attend à ce que le chiffre d'affaires net du deuxième trimestre de l'exercice 2022 baisse de 5% à 10%, relativement conforme à ses prévisions antérieures. Apple (+ 0,7%) a été condamné par un tribunal moscovite à une amende de deux millions roubles (33 867 €) pour avoir refusé d'héberger les données des citoyens russes sur le territoire russe. Twitter (+ 4,3%) a rejeté les accusations d'Elon Musk concernant le non-respect de ses obligations contractuelles et a assuré que le milliardaire avait « sciemment » enfreint l'accord de rachat du réseau social pour 44 Mds \$. Cette nuit, Twitter a déposé dans un tribunal de l'Etat américain du Delaware une plainte contre Elon Musk pour violation du contrat de rachat du réseau social pour 44 Mds \$, demandant au tribunal de contraindre l'homme d'affaires à finaliser l'opération. Elon Musk se croit « libre de changer d'avis, saccager la compagnie, perturber ses opérations, détruire la valeur des actionnaires, et partir », est-il écrit dans le document déposé auprès du tribunal. Peloton Interactive (+ 3,9%) a déclaré qu'il allait cesser de produire lui-même ses vélos et tapis de course afin de simplifier ses opérations et de réduire ses coûts.

Asie

Les marchés asiatiques affichent une hausse « prudente » ce matin. La bourse de Tokyo progresse d'un petit 0,4%, malgré des inquiétudes grandissantes sur la recrudescence du Covid-19 au Japon et dans l'attente de la publication du CPI américain. Le Japon a enregistré, mardi, plus de 76 000 nouveaux cas quotidiens de Covid-19, deux fois plus qu'il y a une semaine et un plus haut depuis fin février. Le gouvernement n'envisage pas de restrictions sur la mobilité des personnes pour le moment, mais va reporter le retour d'un programme national de subventions du tourisme intérieur, qui était initialement prévu pour mi-juillet, selon les médias locaux. Malgré cette nouvelle vague de Covid-19 au Japon, les titres des deux grandes compagnies aériennes japonaises ANA Holdings (+ 2,2%) et Japan Airlines (+ 2,6%) sont en hausse grâce à un vent d'optimisme pour leur secteur au niveau mondial, sur fond de confiance affichée la veille par le géant American Airlines sur ses ventes trimestrielles et le reflux des prix du pétrole. Le pétrole se stabilise ce matin en Asie, après avoir fortement reculé la veille. Le yen baissait un peu face au dollar, à 137,0 yens contre 136,87 yens soir.

De son côté, la Chine continentale avait confirmé 226 909 cas présentant des symptômes. La capitale chinoise, Pékin, n'a signalé aucun nouveau cas symptomatique local. Shanghai a signalé cinq nouveaux cas symptomatiques locaux et 50 cas asymptomatiques locaux. Tous les cas de Shanghai ont été signalés dans des zones en quarantaine. Ces annonces permettent un rebond des indices boursiers chinois. Hong Kong est en hausse de 0,6% et Shanghai gagne 0,4%. Par contre, les infections quotidiennes au Covid-19 en Corée du Sud ont dépassé les 40 000 pour la première fois en deux mois. Le gouvernement met en garde, ce matin, contre une multiplication potentielle par cinq dans les mois à venir. Malgré ces éléments défavorables, le Kospi est en hausse de 0,4%. La bourse australienne est stable.

Au niveau des banques centrales dans la région, la normalisation des politiques monétaires se poursuit. La banque centrale de Nouvelle-Zélande a relevé son

taux directeur de 50 pb, à 2,5%, tout comme la banque de Corée du Sud (+ 50 pb à 2,25%). Ces mouvements étaient attendus par le consensus.

Changes et Taux

Sans surprise, sur la journée d'hier, l'euro a brièvement touché la parité exacte avec le dollar, pénalisé par la publication de l'enquête ZEW et le spectre d'une coupure prolongée des approvisionnements russes en gaz pour l'Union européenne, avant de légèrement rebondir vers les 1,0047 \$, mais il évolue, ce matin, autour des 1,004 \$. Les cambistes semblent hésiter à franchir nettement ce cap symbolique, notamment avant les chiffres d'inflation en France, en Allemagne et aux Etats-Unis qui seront publiés aujourd'hui. Si l'inflation américaine est plus forte que le marché ne le prévoit, ce seuil sur l'euro sera rapidement brisé. La banque centrale américaine pouvant plus facilement et rapidement remonter ses taux directeurs que la BCE qui pourrait observer rapidement une contraction de la croissance européenne. L'euro est aussi en difficulté face au franc suisse, également une valeur refuge : il a reculé à 0,9836 franc suisse, un plus bas depuis 2015. Le dollar brille face aux autres monnaies considérées comme vulnérables au risque : la livre sterling a plongé jusqu'à 1,1807 \$, un niveau plus atteint depuis mars 2020, quand le début de la pandémie de Covid-19 en Europe, en pleine négociations sur le Brexit, avait fait reculer la devise britannique à son plus bas niveau depuis 1985.

Sur le marché obligataire, le recul des taux longs se poursuit sur la séance d'hier, notamment après la publication de l'enquête de ZEW auprès des investisseurs allemands, confirmant un grand pessimisme des sondés sur les perspectives économiques de la zone euro. Le ZEW s'est effondré de 25,8 points pour atteindre une valeur plancher de - 53,8 sur juillet. Les taux à 10 ans sur les OAT perdent 15 pb à 1,63%, tout comme les Bunds, à 1,115%. Les Bonos espagnols effacent 13 pb à 2,2100% et les BTP italiens 11 pb à 3,18%.

Les investisseurs ont revu à la baisse leurs prévisions en matière de remontée des taux d'intérêt de la BCE pour cette année et l'an prochain face au risque de plus en plus pesant d'une récession en Europe. Les intervenants estiment que le ralentissement de l'activité économique provoqué par l'envolée des prix de l'énergie et un possible reflux de l'inflation pourraient conduire la BCE à relever ses taux de 137 pb au total d'ici la fin de cette année, contre 145 pb lundi, et de 180 pb d'ici la fin 2023, contre environ 195 pb 24 heures plus tôt.

Pétrole

Les cours du pétrole ont corrigé sur la séance d'hier, pris dans un climat d'anxiété sur la possibilité d'une récession mondiale. Le baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en septembre a effacé 7,1% et terminé à 99,49 \$, clôturant sous 100 \$ pour la première fois depuis trois mois. Le WTI, pour livraison en août, a lui plongé de 7,9% à 95,84 \$. La combinaison des prix élevés de l'énergie et de la hausse des taux d'intérêt alimente les craintes d'une récession et une nouvelle vague de restrictions sanitaires en Chine préoccupe également les investisseurs, faisant craindre de nouvelles fermetures. La Chine a, par exemple, confiné pour trois jours les 320 000 habitants d'une localité du centre du pays après la découverte d'un seul cas positif au Covid-19. Enfin, l'envolée du dollar a aussi joué, car elle accroît la préoccupation que le brut devienne trop cher pour toute autre devise que le dollar. Les opérateurs ont totalement occulté le rapport mensuel de l'OPEP.

L'OPEP a annoncé s'attendre à un léger ralentissement de la croissance de la demande mondiale de pétrole l'an prochain, même si elle estime que la consommation devrait rester soutenue par un moindre impact de la pandémie de COVID-19 et par une croissance économique encore solide. Dans son rapport mensuel, l'OPEP anticipe une augmentation de 2,7 millions de barils par jour (bpj) de la demande globale en 2023. Elle laisse inchangée sa prévision pour cette année, à 3,36 millions de bpj. Ses prévisions pour l'an prochain s'appuient sur l'hypothèse d'une absence d'escalade du conflit en Ukraine et d'un impact limité de l'inflation sur la croissance économique. L'OPEP se base sur une hypothèse de 3,2% de croissance économique mondiale en 2023, en recul par rapport aux projections de 2022 (3,5%). En ce qui concerne l'offre, du côté des pays producteurs non-membres de l'OPEP, elle devrait croître de 1,7 mb/j en 2023. Leur investissement amont, dans l'extraction et l'exploration, devrait être stable par rapport à 2022, autour de 415 Mds \$. Le rapport de juillet montre que la production totale de l'OPEP a augmenté de 234 000 bpj en juin à 28,72 millions de bpj.

Le Brésil a affirmé vouloir acheter « tout ce qu'il pourra » de diesel à la Russie malgré les sanctions pesant sur Moscou, par la voix de son chef de la diplomatie Carlos Alberto Franco França. « Nous devons être sûrs d'avoir suffisamment de diesel pour l'agro-industrie et pour les chauffeurs brésiliens », a expliqué le ministre à des journalistes en marge d'une réunion du Conseil de sécurité de l'ONU présidée par le Brésil.



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 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.