

La banque centrale américaine rend nerveux le Nasdaq

- **S&P 500 : 4 659 (- 1,4%) / VIX : 20,3 (+ 15,3%)**
- **Dow Jones : 36 114 (- 0,5%) / Nasdaq : 14 807 (- 2,5%)**
- **Nikkei : 28 124 (- 1,3%) / Hang Seng : 24 294 (- 0,6%) / Asia Dow : - 1,0%**
- **Pétrole (WTI) : 82,02 \$ (- 0,1%)**
- **10 ans US : 1,725% / €/€ : 1,1480 \$ / S&P F : + 0,1%**

(À 7h30 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Encore une séance compliquée à Wall Street. Les indices américains, contrairement au marché obligataire, ont peu réagi à la publication des prix à la production sur le mois de décembre. Le début de séance a donc été calme, mais rapidement, les investisseurs ont, à nouveau, délaissé les valeurs technologiques. Devant une commission du Sénat, Lael Brainard, la future numéro deux de la Fed, a affirmé être « très préoccupée par le niveau élevé de l'inflation » et les nombreux présidents de Feds régionales ont confirmé leur volonté de durcir rapidement la politique monétaire aux Etats-Unis. Sensible à ces discours, le secteur de la technologie a faibli, y compris les grands noms comme Amazon (- 2,4%), Apple (- 1,9%), Facebook (- 2,0%) et Netflix (- 3,4%). Arbitrage symbolique : le constructeur automobile électrique Tesla a abandonné 6,8%, tandis que l'action de Ford a grimpé de plus de 5% en séance avant de terminer en hausse de 2,3%. L'indice Dow Jones finit la journée sur une baisse de 0,5% à 36 114 (- 174 points). Le Nasdaq a reculé de 2,5% à 14 807 (- 382 points) et le S&P 500 de 1,4% à 4 659 (- 67 points). Le VIX est en hausse de 15,3% et revient à 20,3. Parmi les onze grands indices sectoriels du S&P 500, celui des valeurs technologiques affichait en fin de séance la plus forte baisse, devant celui de la santé et celui de la consommation non essentielle.

Delta Airlines (+ 2,2%) a ouvert la saison des résultats, après un trimestre difficile sous l'effet du variant Omicron qui a conduit à l'annulation de dizaines de milliers de vols. Mais la compagnie aérienne s'est déclarée optimiste pour l'ensemble de 2022, même si Omicron va encore retarder « de deux mois », selon Delta, la reprise du secteur aérien. Les titres d'United Airlines (+ 3,5%) et d'American Airlines (+ 4,5%) ont bénéficié de ces déclarations. Boeing (+ 2,9%) profite des informations de presse qui signalent que le 737 MAX pourrait reprendre du service en Chine. L'administration américaine a menacé la Chine de mesures de rétorsion après la décision de Pékin de suspendre quelque 70 vols en provenance des Etats-Unis à la suite de tests positifs de passagers à leur arrivée en Chine.

Le fonds de capital-investissement TPG a réussi la première grosse IPO de ce début d'année. La société, introduite au prix de 29,50 \$ l'action, soit une valorisation de plus de 9 Mds \$, a terminé son premier jour de cotation en hausse de 15,3%. TPG, qui a levé un milliard de dollars dans l'opération, est l'un des

derniers groupes d'investissements à s'installer sur le marché boursier après Blackstone, KKR ou Carlyle. La société gère 109 Mds \$ d'actifs.

La société de boissons énergétiques Monster Beverage (+ 0,4%) entre dans le secteur des boissons alcoolisées avec un accord visant à acheter le brasseur CANarchy Craft Brewery Collective pour 330 millions \$ en espèces. Moderna (- 5,7%) prévoit de communiquer en mars les données de son essai sur le vaccin Covid-19 chez les enfants âgés de 2 à 5 ans. Moderna a déjà reçu des autorisations réglementaires en Europe, au Royaume-Uni, en Australie et au Canada pour les adolescents âgés de 12 à 17 ans, et a déposé des demandes pour les enfants âgés de 6 à 11 ans. Elon Musk, a déclaré sur Twitter, sans plus de précisions, que Tesla (- 6,8%) « s'employait toujours à surmonter de nombreux défis avec le gouvernement » en Inde, en réponse à une question sur la date du lancement de ses véhicules électriques dans le pays. La Maison blanche a déclaré mercredi être encouragée par la décision d'un juge fédéral qui a considéré recevable la nouvelle plainte déposée par la Commission fédérale américaine du commerce (FTC) contre Facebook, filiale de Meta Platforms (- 2,0%), pour entrave à la concurrence. Taïwan Semiconductor Manufacturing (TSMC, + 5,3%) a dit s'attendre à ce que sa forte croissance s'accélère dans les prochaines années en raison de l'explosion de la demande de semi-conducteurs.

Asie

La Bourse de Tokyo est encore en net repli, de 1,3%, pénalisée par les inquiétudes sanitaires au Japon et craintes inflationnistes aux Etats-Unis, qui pénalisent lourdement les valeurs de croissance. Les données sur l'emploi, avec un « effet Omicron » limité sur les inscriptions au chômage, les statistiques de prix aux Etats-Unis ou les discours « faucon » des membres du *FOMC* ont encore un peu plus convaincu les investisseurs asiatiques que la banque centrale américaine va durcir sensiblement sa politique monétaire cette année. Au niveau des valeurs, Fast Retailing (+ 6,8%), le géant japonais du prêt-à-porter avec sa marque phare Uniqlo a publié des résultats record et supérieurs aux attentes sur son premier trimestre 2021/22. L'activité dynamique d'Uniqlo en Amérique du Nord, Europe et Asie-Pacifique, hors Chine et Japon, ont compensé des contre-performances dans ces deux derniers marchés. Le yen continue de monter face au dollar comme la veille.

Le Kospi est en recul de 1,3%. La Banque de Corée du Sud a relevé son taux directeur de 25 points de base, à 1,25%. La banque centrale sud-coréenne a ramené son taux de base à son niveau d'avant la pandémie, le relevant pour la troisième fois en moins de six mois pour lutter contre l'inflation. La banque centrale prend aussi en compte la décision du ministère des Finances d'établir près de 12 Mds \$ de dépenses budgétaires supplémentaires pour soutenir les petits commerçants et les entreprises touchés par les restrictions de quarantaine liées à la pandémie. La divergence des politiques monétaire et budgétaire est une réponse face à un risque inflationniste croissant dans un contexte d'incertitude sanitaire persistante. Le conseil d'administration de la Banque de Corée a décidé par un vote de 6 contre 1 de relever les taux. Le gouverneur de la BOK, Lee Ju-yeol, a signalé que d'autres augmentations de taux pourraient survenir plus tard cette année, car il considèrerait toujours le taux actuel comme accommodant. M. Lee a déclaré vendredi qu'il s'attendait à ce que l'inflation dépasse 3% pendant un certain temps et dépasse en moyenne 2,5% pour 2022, nettement supérieure aux prévisions antérieures de la banque de 2,0%.

Les marchés chinois sont aussi dans le rouge avec un recul de 0,6% du Hang Seng et de 0,8% de Shanghai.

Change €//\$



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

L'euro poursuivait sa hausse sur la séance d'hier, sur un nouveau plus haut de deux mois face à un dollar. A la clôture de Wall Street, l'euro gagnait 0,3% à 1,1463 \$ pour un euro, après avoir atteint 1,1481 \$ plus tôt dans la séance, un sommet depuis le 10 novembre. Ces derniers mois, le marché des changes a multiplié les paris sur un durcissement de la politique monétaire de la Fed et les discours très « faucon » des membres du Fed n'ont plus d'impact sur le dollar. L'amélioration des perspectives de reprise de l'économie mondiale, notamment avec l'idée que le variant Omicron accélère « l'immunité collective », pèse également sur la devise, considéré par de nombreux investisseurs comme une « devise refuge ». L'euro n'était pas la seule monnaie à regagner du terrain face au dollar. La livre britannique prenait 0,15% à 1,3720 dollar, après avoir atteint 1,3747 dollar, un plus haut depuis deux mois et demi.

Du côté du marché obligataire, les taux longs américains ont fortement réagi à la publication des prix à la production, passant de 1,75% à 1,703% pour le plus bas de la séance, avant de rebondir et revenir vers les 1,724%. Les investisseurs ont d'abords été rassurés par la faible progression des prix à la production en termes de demande, sur le mois de décembre, mais cette « faiblesse » est en grande partie liée aux prix énergétiques, les prix des biens ou des services restent en forte hausse sur le mois. Du côté de l'Europe, Les OAT à 10 ans et les Bunds affichent - 3 pb sur la séance, + 0,24% et -0,086% respectivement, l'embellie est plus prononcée encore pour les Bonos et les BTP italiens avec -4 pb de base à 0,59 et 1,287% respectivement. Les Gilts britanniques effacent également 3 pb à 1,14%.

Pétrole

Les cours du pétrole ont enregistré un léger repli sur la séance d'hier, après avoir connu des niveaux proches des records de l'année dernière. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en mars, a terminé en petite baisse de 0,2%, à 84,47 \$. A New York, le WTI, pour livraison en février a, lui, clôturé en recul de 0,6%, à 82,12 \$. Brent et WTI restaient proches des niveaux atteints fin octobre, soit 86,70 \$ pour le premier et 85,41 \$ pour le second. Les intervenants sur ce marché ont été prudents avant la publication, ce matin, en Chine, des chiffres d'importations de pétrole pour le mois de décembre. Plusieurs villes chinoises, touchées par des foyers de Covid-19, ont fait l'objet de mesures de confinement décrétées, ces derniers jours, par les autorités, notamment Xi'an (13 millions d'habitants), Tianjin (14) ou Zhengzhou (13). Les déplacements des chinois ont été limités. Ces mesures ont mécaniquement pesé sur la consommation domestique de pétrole. Mais, signe que le marché reste très tendu, le contrat à terme américain pour le fioul domestique a atteint jeudi, sur le marché ICE, son plus haut niveau depuis 7 ans et demi, à 2,6203 \$ le gallon (3,78 litres). Un pic attribuable à la vague de froid qui frappe le nord et l'est des Etats-Unis depuis plusieurs jours, après une fin d'automne et un début d'hiver cléments. La faiblesse des stocks aux Etats-Unis limite aussi le potentiel de baisse des cours. Ce matin, en Asie, après les chiffres de commerce extérieur chinois décevants, le WTI perd encore 0,1% à 82,03 \$.

Les « news Market Mover »

- **Fed : des banquiers centraux toujours aussi « faucon » et Biden va combler les « postes vacants » au sein du Board (3 nominations).**
- **Une pénurie de semi-conducteurs durable et qui coûte chère à l'industrie allemande...**
- **Les pressions sur les ports maritimes américains moins fortes, mais la situation est loin de revenir rapidement « à la normale ».**

Lors de son audition au Sénat américain pour sa nomination au poste de vice-présidente, la gouverneure du Fed, Lael Brainard, a indiqué être confiante dans la capacité de la banque centrale américaine à freiner la hausse de l'inflation et réduire l'inflation sera la tâche la plus importante de la Réserve fédérale dans un avenir prévisible : « *Our monetary policy is focused on getting inflation back down to 2% while sustaining a recovery that includes everyone* ». L'inflation et la réduction progressive des achats d'obligations ont été au centre de l'audience. Brainard a indiqué que la Fed surveillerait les chiffres de l'emploi pour continuer à « éclairer » sa politique sur les taux d'intérêt, d'autant plus que le taux de participation au marché du travail reste inférieur aux niveaux d'avant la pandémie. Contrairement à l'audition de Powell, l'audience de confirmation de Mme Brainard a été aussi concentrée sur des questions sur sa position sur une réglementation bancaire plus stricte et sur la responsabilité de la banque centrale d'adopter davantage de politiques liées au changement climatique. Les sénateurs républicains étaient particulièrement préoccupés par son point de vue sur le rôle des autorités de réglementation fédérales pour décourager les banques de prêter de l'argent à des secteurs politiquement défavorisés, tels que l'économie du carbone. Brainard a déclaré qu'elle n'était pas d'accord avec ces points de vue et a souligné son engagement en faveur de l'indépendance politique. Elle a également ajouté qu'elle n'avait pas suggéré à la Fed de mettre en œuvre des tests de résistance sur le changement climatique, mais le rôle de la Fed était d'aider les institutions financières à comprendre tous les risques pour le système, y compris les implications potentielles des risques extrêmes, ou les risques avec une très faible probabilité de se produire qui pourraient avoir des dommages extrêmes. Le jour d'hier a aussi été marqué par des déclarations de plusieurs présidents de Feds régionales. Mary Daly, la présidente de la Fed de San Francisco veut relever les taux directeurs en mars, cette date lui semble « plutôt raisonnable » au regard des derniers indicateurs : « Alléger ou retirer certaines des aides d'urgence que nous avons apportées à l'économie est la chose appropriée à faire ». Le président de la Fed de Richmond, Thomas Barkin, considère que les tensions sur le marché du travail vont persister dans les prochains mois avec un taux de participation au marché du travail durablement en baisse : « *I do think this is a long lasting phenomenon, and a lot of it has been predicted for years with baby boomers retiring and all the rest of that, and immigration slowing* ». La banque centrale pourrait devoir accepter que ce taux « stagnant » en raison de la démographie et parce que certaines personnes réévaluent leur vie et leur travail. Il a aussi indiqué que la banque centrale devra peut-être agir de manière plus « agressive » si l'inflation reste élevée : « *But were inflation to remain elevated and broad-based, we would need to take on normalization more aggressively, as we have successfully done in the past* ». Enfin, Patrick Herker, le président de la Fed de Philadelphie, milite aussi pour une hausse des taux directeurs en mars, comme quasiment l'ensemble de ses confrères : « *I expect us to complete our taper of asset purchases by March. Then, we can probably expect a rate hike of 25 basis points. (...) We could very well continue to raise rates throughout the year as the data evolve* ».

Selon la presse, le président Joe Biden va nommer trois personnes au Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale. Sarah Bloom Raskin, une ancienne

fonctionnaire de la Fed et du Trésor, pour le poste de responsable réglementaire et Lisa Cook, qui serait la première femme noire à siéger au conseil d'administration de la Fed. Biden nommera également Phillip Jefferson, économiste, doyen du corps professoral du Davidson College en Caroline du Nord et ancien chercheur de la Fed. Les trois candidats, qui devront être confirmés par le Sénat, rempliraient le conseil d'administration de la Fed, composé de sept membres.

La situation au niveau des approvisionnements des semi-conducteurs est loin de se normaliser pour les industriels allemands. Ils s'attendent à une année de « *stop and go* », alternant phases de croissance et de repli. Les pénuries de matériaux et de composants sur les marchés mondiaux devraient coûter quelques 100 Mds € à l'industrie allemande en 2021 et 2022, selon l'organisation du secteur BDI, qui estime que ces problèmes persisteront pendant une « longue période » : « Malgré des carnets de commandes pleins, le manque de puces électroniques, de composants et de matières premières continuera à affecter la production pendant une longue période ». L'organisation estime par ailleurs que le variant Omicron, qui progresse en Allemagne et dans une grande partie de l'Europe actuellement, constitue un « risque pour l'économie ». Le secteur automobile souffre particulièrement du manque de semi-conducteurs. L'année 2021 a été une année noire pour ce marché, qui a chuté à son plus bas niveau depuis 30 ans : au total, seules 2,62 millions de voitures ont été immatriculées, une baisse de 10,1% sur un an.

La Maison Blanche a annoncé mercredi qu'elle prendrait de nouvelles mesures « plus tard » en janvier afin de résorber davantage les problèmes d'engorgement dans les ports américains mais « nous avons constaté des progrès très importants dans les ports avec une diminution de 40% du temps qu'un conteneur reste à quai » a déclaré le conseiller de la Maison Blanche, Brian Deese, lors d'une conférence de presse. « Mais sur ce front, il reste du travail à faire. C'est pourquoi plus tard ce mois-ci, nous allons prendre des mesures supplémentaires avec les ports à travers le pays pour trouver des emplacements afin de déplacer les produits et imposer de nouveaux coûts sur les conteneurs vides qui restent à quai », a-t-il indiqué. L'administration Biden estime que « c'est la meilleure façon de contribuer à étendre la capacité de l'économie à fournir des biens et des services au peuple américain ». Il a estimé que le pays « était dans une situation économique unique et solide à de nombreux égards » (Cf. [la vidéo du Point de Conjoncture d'hier sur les tensions sur les chaînes d'approvisionnement](#)).

Port of Los Angeles vessel activity: average days in port



Note: Seven-day moving average; days in port includes days at anchor and days at berth
Source: Port of Los Angeles



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 Prudenciel 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.