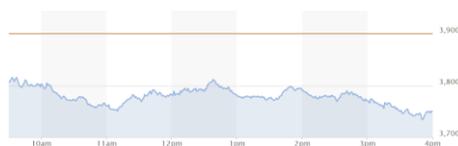


Bear market !

- S&P 500 : 3 749,6 (- 3,9%) / VIX : 34,02 (+ 22,6%)
- Dow Jones : 30 517 (- 2,8%) / Nasdaq : 10 809 (- 4,7%)
- Nikkei : 26 499 (- 1,8%) / Hang Seng : 20 876 (- 0,9%) / Asia Dow : - 1,7%
- Pétrole (WTI) : 120,80 \$ (- 0,1%)
- 10 ans US : 3,356% / €/€ : 1,0425 \$ / S&P F : + 1,0%

(À 7h05 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Bear Market pour le S&P 500 ! Encore sous le choc des chiffres d'inflation de vendredi, les investisseurs anticipent une réponse forte et violente de la banque centrale américaine. Les attentes d'une hausse de 75 pb demain soir du Fed n'ont pas cessé de progresser toute la journée d'hier. L'indice S&P 500 a ouvert en forte baisse, perdant 100 points, à 3 800, mais l'indice a poursuivi sa baisse sur la séance pour clôturer à 3 750 (- 151 points), soit une chute de 3,9%. L'indice perd près de 22% par rapport à son pic de début janvier. Le VIX est en hausse de 23% à 34 points ! L'indice Nasdaq est le plus sévèrement sanctionné et chute de 4,7% à 10 809 (- 531 points) et le Dow Jones perd 2,8% à 30 517 (- 876 points). Les tensions sur les taux longs et des anticipations de révision à la baisse des résultats des entreprises, pour l'instant invisible dans les consensus des analystes, ont lourdement pesé sur le moral des investisseurs. La correction d'hier a touché tous les secteurs, mais les valeurs liées aux cryptomonnaies (- 11,4% pour Coinbase !), technologiques, ou de l'industrie du voyage ont été lourdement sanctionnées. Parmi les plus touchés, Amazon (- 5,5%), Tesla (- 7,1%) et Meta (- 6,4%). Depuis son record de début septembre 2021, le réseau social a perdu 57% de sa capitalisation boursière. Alors que s'approche la saison estivale, les croisiéristes ont souffert des craintes d'un ralentissement économique, à l'image de Norwegian (- 12,2%) ou Royal Caribbean (- 9,7%) mais aussi les compagnies aériennes, comme American Airlines (- 9,5%) ou United Airlines (- 10,1%).

La Securities and Exchange Commission (SEC) américaine a ouvert une enquête sur les activités de gestion d'actifs de la banque Goldman Sachs (-1,3%) en ciblant les fonds d'investissements affichant une stratégie ESG selon le Wall Street Journal. Un comité de la Food and Drug Administration (FDA) américaine a déclaré dimanche que le vaccin contre le COVID-19 développé par Pfizer (-4,1%) et BioNTech (- 7,1%) était efficace et sûr pour les enfants de 6 mois à quatre ans. LHC Group (- 1,7%) et United Health (- 1,4%) ont annoncé avoir reçu de la Federal Trade Commission (FTC), l'autorité antitrust américaine, une demande d'informations supplémentaires sur le projet de rachat du groupe de soins de santé par l'assureur pour 5,4 Mds \$.

Revlon (- 43%) se prépare à se placer sous la protection du chapitre 11 de la loi sur les faillites, après avoir lutté pendant des années contre un endettement excessif, une concurrence acharnée dans le secteur des cosmétiques et, plus récemment, contre l'inflation et les pressions sur la chaîne d'approvisionnement, selon un article du *Wall Street Journal*. Même Tesla (- 7,1%) connaît un

environnement économique difficile : « Ce trimestre a été très difficile, principalement en raison des problèmes de chaîne d'approvisionnement et de production en Chine, et nous devons donc nous mobiliser pour nous remettre sur pied ! » a écrit Elon Musk, dans un e-mail envoyé à ses salariés ce week-end, selon les informations du site spécialisé Electrek. En mars dernier, Tesla a indiqué qu'il cherchait à réaliser un *split* de son titre. Dans un document réglementaire transmis aux autorités boursières américaines, la firme d'Elon Musk a précisé vendredi qu'elle souhaitait diviser par 3 le nominal de son action. La date de l'opération n'a pas été précisée. Ce projet sera soumis aux votes des actionnaires le 4 août prochain.

Le directeur général de Morgan Stanley (- 2,9%), James Gorman, a déclaré qu'il pense qu'il y a environ 50 % de chances que l'économie américaine entre en récession, lors d'une conférence organisée par sa société. Il a déclaré que personne « ne peut prédire avec précision où sera l'inflation dans un an ». Toutefois, si les États-Unis devaient tomber dans une récession, il est peu probable, selon lui, qu'elle soit « profonde ou longue ».

Google, Facebook, Twitter et d'autres entreprises technologiques devront prendre des mesures pour contrer les deepfakes et les faux comptes sur leurs plates-formes, sous peine de se voir infliger de lourdes amendes. La mesure fait partie du code de pratique actualisé de la Commission européenne sur la désinformation que l'exécutif européen publiera jeudi. Le code volontaire a été introduit en 2018.

Enfin une bonne nouvelle pour Wall Street ! Après la clôture des marchés, Oracle, le spécialiste des logiciels professionnels, a publié des résultats supérieurs aux attentes au titre de son quatrième trimestre de son exercice décalé, grâce à une forte hausse de ses ventes de services dans le « cloud ». L'action Oracle est en hausse de 15,0% en électronique ce matin. Son résultat net a reculé à 3,2 Mds \$, contre 4 Mds \$ un an plus tôt. Mais, ses EPS ajustés sont de 1,54 \$ par action contre 1,37 \$ pour le consensus. Son chiffre d'affaires a augmenté de 5%, à 11,8 Mds \$, contre 11,6 Mds \$ prévus. A taux de changes constant, la croissance de ses ventes est de 10% contre des *guidances* de l'entreprise entre 6%/8%. Le CEO indique une accélération de la demande pour tous les produits d'Oracle, avec surtout « augmentation majeure » de la demande pour l'activité d'infrastructure dans le cloud (+ 39% à taux de changes constants). Le directeur général, Safra Catz, estime que cette division avait amorcé une « phase d'hyper-croissance ». La division « cloud » affiche, globalement, une croissance de 19% (+ 22% à taux de change constant), à 2,9 Mds \$. Au niveau des logiciels, Fusion ERP, la version cloud du logiciel de planification des ressources pour les grandes entreprises, connaît une croissance de 20% (+ 23% en devises constantes), tandis que NetSuite ERP, qui cible les petites entreprises, a vu son chiffre d'affaires augmenter de 27% (ou 30% en devises constantes). Les problèmes de gestion du personnel ou de la chaîne de logistique soutiennent les investissements dans les logiciels des entreprises. Les activités de licences logicielles ont augmenté globalement de 18% au cours du trimestre (25% hors effet de changes). Pour le trimestre en cours, Catz prévoit une croissance du chiffre d'affaires de 20% à 22% à taux de change constant, y compris l'acquisition de Cerner. Le chiffre d'affaires du « cloud » sera en hausse de 25% à 28% en devises constantes, hors Cerner.

Asie

Les actions asiatiques sont, sans surprise, encore en recul ce matin, dans le sillage de Wall Street. Pour sa réouverture, après un jour férié hier, la bourse australienne chute de 4,4%, tandis que l'indice Nikkei du Japon est en baisse de 1,8%. Au niveau des valeurs japonaises, Softbank Group perd près de 4% (après - 6,8% la veille) dans la foulée de la chute du Nasdaq et les valeurs technologiques japonaises continuent de baisser violemment. Le Kopis chute de

1,1% et les bourses chinoises sont aussi en forte baisse : - 0,9% pour Hong Kong ou - 1,6% pour Shanghai.

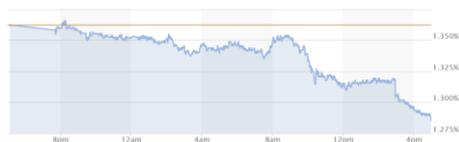
Les annonces se sont multipliées sur les dernières 24h des grandes banques américaines anticipant une hausse de 75 pb des taux directeurs du *Fed* demain soir au lieu des 50 pb promis. Les craintes d'une hausse des taux, menant à une récession américaine, rendent aussi nerveux les investisseurs asiatiques. Les taux à 10 ans américains, en Asie, poursuivent leur hausse à 3,357% par rapport à sa clôture américaine de 3,371%. Les taux à 2 ans sont 3,4002% par rapport à une clôture américaine de 3,281%. Le dollar baisse de 0,1% par rapport au yen à 134,65, mais reste proche de son sommet de plus de deux décennies de 135,17 atteint lundi.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le dollar profite pleinement des révisions à la hausse des attentes de hausse des taux directeurs de la banque centrale américaine. Le *Dollar Index* a flambé sur un plus haut niveau depuis juin 1989, profitant aussi de son statut de devise refuge. L'indice prend 0,8% à 105,01 points, après avoir culminé à 105,06 points, un niveau plus observé depuis 33 ans. Alors qu'une hausse des taux de 50 pb était acquise, les cambistes misent sur des hausses de taux plus importantes que 75 pb d'ici septembre. La livre a souffert de statistiques économiques mitigées (-1,4% à 1,2140 \$), alors que la Banque d'Angleterre (*BoE*) se réunira ce jeudi. Elle devrait remonter ses taux pour la cinquième fois consécutive, mais pourrait rester limitée à une hausse de 0,25 pb. Le PIB britannique a reculé de 0,3% en avril, après s'être déjà replié de 0,1% le mois précédent selon l'Office national des statistiques (ONS).

Parmi les autres grands perdants face au dollar, le yen a touché son plus bas niveau depuis 1998 à 135,19 yens et se ressaisit en fin de séance américaine (+0,1% à 134,28 yens). Le gouverneur de la BoJ, Haruhiko Kuroda, a admis lundi devant le Parlement japonais qu'une « dépréciation rapide du yen » était « négative » pour l'économie nationale, dans la mesure où cela accroît les incertitudes et rend difficile pour les entreprises d'établir des prévisions sur leurs activités. « Il y a des côtés positifs et négatifs au yen bon marché », a déclaré lundi le ministre des Finances Shunichi Suzuki, plaidant comme M. Kuroda pour des hausses de salaires plus importantes pour contrebalancer le renchérissement des importations et créer un cercle économique vertueux. Une réunion régulière sur deux jours de la BoJ est prévue jeudi et vendredi. Même si l'immense majorité des économistes, sondés par *Bloomberg*, s'attendent à un *statu quo* monétaire, le ton de l'institution et ses justifications devraient être scrutés de près par les marchés.

L'euro cède quant à lui 0,9% à 1,0422 \$. Les devises de pays émergents sont aussi pénalisées face au dollar : la roupie indienne a ainsi touché un plus bas historique à 78,28 roupies, avant de se ressaisir à 78,19 roupies.

Du côté des cryptomonnaies, le bitcoin perdait près de 15% à 23 322 \$, sa plus forte baisse quotidienne depuis mars 2020, et tombant à un niveau plus vu depuis décembre 2020. La plate-forme de prêt de cryptomonnaies Celsius Network a annoncé le gel des retraits en raison de « conditions de marché extrêmes », une décision qui a contribué à aggraver les tensions sur le bitcoin. Celsius Network promet des taux d'intérêt élevés aux clients qui déposent leurs cryptomonnaies auprès d'elle et prête des cryptomonnaies à d'autres sociétés du marché ou à des investisseurs en échange de commissions. Sur son blog, elle a expliqué avoir gelé les retraits et les transferts entre comptes « afin de stabiliser la liquidité et les opérations pendant que nous prenons des mesures pour préserver et protéger les actifs ». Le site internet de Celsius Network affichait encore des publicités promettant des rendements allant jusqu'à 18,6%. Celsius Network affichait 8,2 Mds \$ de prêts et 11,8 Mds \$ d'actifs selon son site

internet. La chute le mois dernier du *stablecoin* terraUSD avait déjà lourdement pénalisé les cours des cryptomonnaie. Le bitcoin a accentué sa baisse après l'annonce de Celsius, il a perdu jusqu'à 16,8% et l'Ether a abandonné 13,8%, son plus bas niveau depuis janvier 2021.

La plupart des crypto-actifs n'ont pas de valeur intrinsèque a déclaré le gouverneur de la Banque d'Angleterre Andrew Bailey : « Si vous voulez investir dans ces actifs, d'accord, mais soyez prêt à perdre tout votre argent ». « Les gens peuvent encore vouloir les acheter parce qu'ils ont une valeur extrinsèque ... les gens apprécient les choses pour des raisons personnelles. Mais ils n'ont pas de valeur intrinsèque. Ce matin, nous avons assisté à une nouvelle explosion dans une bourse de crypto-monnaies ». Bailey a depuis longtemps exprimé ses doutes sur les crypto-actifs, et s'exprimait en réponse à une question sur la façon dont le devoir des régulateurs de protéger les consommateurs pourrait entrer en conflit avec le souhait du gouvernement de les voir promouvoir l'innovation et la concurrence dans le secteur financier.

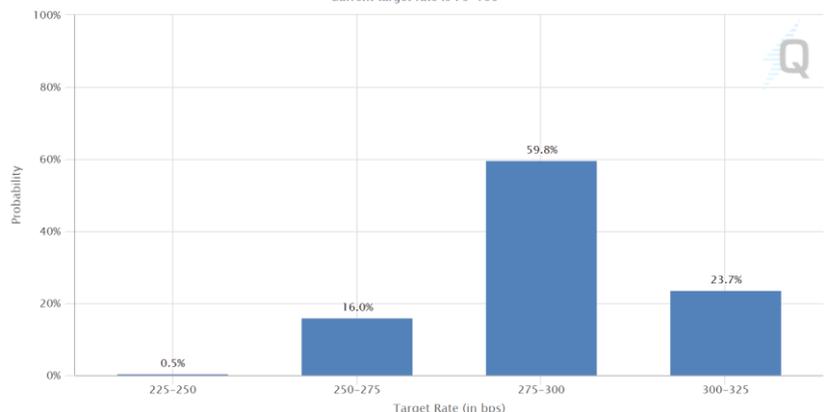
Les marchés obligataires réagissent violemment aux révisions à la hausse des attentes sur les taux directeurs de la banque centrale américaine. La courbe des taux américains, entre le 2 et 10 ans s'est brièvement inversée pour la première fois en deux mois, ce qui est généralement considéré comme un signal de récession à venir aux Etats-Unis. L'écart de taux a reculé à -2,02, son plus bas niveau depuis le 5 mai, avant de revenir en territoire positif à 4,1. Les taux à 10 ans clôturent la séance américaine par une hausse de 16 pb, à 3,313%, un plus haut depuis la fin 2011. Les taux à 3 ans et 5 ans culminent à 3,43% (+ 19 pb) et les taux à 7 ans sont à 3,40% (+ 16 pb).

Sur le marché obligataire européen, les taux à 10 ans français sont à 2,243% (+ 15 pb), les Bunds gagnent 13 pb à 1,628% (plus haut depuis 2013) mais les mouvements les plus violents sont sur le BTP Italien (+ 25 pb à 4,094%, plus haut depuis octobre 2013) et les Bonos espagnols (+ 23 pb à 3,00%, plus haut depuis mars 2014). Les gilts britanniques résistent mieux : + 8 pb à 2,525%.

Selon FedWatch du CME, les investisseurs estimaient à près de 23% la probabilité que la *Fed* procède à une hausse de 75 points de base lors de sa réunion de ce mercredi. Mais, ce matin, cette probabilité est montée à 95,3% ! Elle n'était que de 3,1% avant les chiffres d'inflation de vendredi ! Pour septembre, les anticipations s'envolent aussi, avec un retour attendu des Fed funds vers les 3,0% avec une probabilité de 24% contre 0,9% vendredi.

TARGET RATE PROBABILITIES FOR 21 SEPT. 2022 FED MEETING

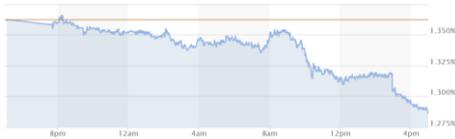
Current target rate is 75-100



Pétrole (WTI)

Pétrole

Les cours du pétrole se montrent résistants face à la hausse du dollar et la violente chute des indices boursiers. Les craintes de récession économique dans les



(Source : Marketwatch)

pays grands consommateurs, comme les Etats-Unis, pourraient pénaliser la demande, mais aux yeux des investisseurs, les principales incertitudes sont l'offre et non la demande de pétrole. La possibilité de nouveaux confinements en Chine a pénalisé les cours que ponctuellement, lors de sa cotation en Asie. Pékin a lancé lundi de nouvelles mesures de dépistage général dans le district le plus peuplé du centre-ville de la capitale chinoise. Mais, l'espoir d'un retour rapide et complet à la normale de la demande de pétrole, après la levée des mesures de confinement en Chine, soutient toujours les cours. Ainsi, le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en août, a grappillé 0,2% à 122,27 \$. Le WTI, pour livraison en juillet, a aussi avancé de 0,2% à 120,93 \$.

Les « news Market Mover »

- **BCE : vers 50 pb de hausse des taux directeurs en septembre selon Kazimir.**
- **Londres lance sa révision unilatérale du statut post-Brexit de l'Irlande du Nord.**

La BCE doit accélérer le rythme de son resserrement monétaire en opérant une hausse de ses taux de 50 pb en septembre, après un premier relèvement d'un quart de point en juillet, a déclaré Peter Kazimir, membre du Conseil des gouverneurs de la BCE. « L'été n'est pas la fin de quoi que ce soit, juste un commencement ». « A l'automne, précisément en septembre, nous continuerons à relever les taux et je vois clairement la nécessité d'accélérer le rythme et de procéder à une augmentation de 0,50% », a-t-il ajouté. Jeudi, lors de sa réunion de politique monétaire, la BCE a annoncé qu'elle relèverait ses taux d'intérêt de 25 points de base le 21 juillet en précisant qu'elle n'excluait pas une hausse plus importante en septembre si l'inflation ne ralentit pas.

Londres a lancé la révision unilatérale du statut post-Brexit. Après avoir menacé d'outrepasser purement et simplement ce traité international qu'il a négocié et signé, **le gouvernement de Boris Johnson a choisi de légiférer pour le modifier unilatéralement**. « Nous sommes très clairs sur le fait que nous agissons de manière légale », a assuré la cheffe de la diplomatie Liz Truss à la télévision. Regrettant la démarche britannique, le chancelier allemand Olaf Scholz a assuré que l'UE répondrait « de manière unifiée », tandis que le chef de la diplomatie américaine Anthony Blinken a exhorté Londres à « poursuivre les négociations de bonne foi » avec l'UE. Concrètement, le gouvernement britannique veut que les marchandises circulant et restant au sein du Royaume-Uni passent par un « canal vert », les libérant de démarches administratives. Les marchandises destinées à l'UE resteront, elles, soumises à l'ensemble des vérifications et contrôles appliqués en vertu du droit européen. Selon le projet de loi, l'Irlande du Nord pourra bénéficier des mêmes aides d'Etat que le reste du Royaume-Uni et les contentieux se régleront devant un mécanisme d'arbitrage indépendant et non plus devant la Cour de justice européenne, point de discord majeur entre Londres et Bruxelles. Dans une lettre commune, des élus de partis représentant la majorité de l'Assemblée locale (dont le Sinn Fein) ont dit « rejeter dans les termes les plus forts possibles » la loi britannique. Pour eux, « s'il n'est pas idéal, le protocole représente la seule protection disponible » contre les effets du Brexit mais aussi « un avantage économique » avec « un accès à deux marchés majeurs ».



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.