

Welcome to Fed Day !

- S&P 500 : 3 735 (- 0,5%) / VIX : 32,69 (- 3,9%)
- Dow Jones : 30 365 (- 0,5%) / Nasdaq : 10 828 (+ 0,2%)
- Nikkei : 26 363 (- 1,0%) / Hang Seng : 21 363 (+ 1,4%) / Asia Dow : - 0,5%
- Pétrole (WTI) : 119,21 \$ (+ 0,2%)
- 10 ans US : 3,449% / €/€ : 1,0428 \$ / S&P F : + 0,2%

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

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Pas de tendance mais beaucoup de nervosité. Les indices américains ont fait le yo-yo sur la séance d'hier pour clôturer en ordre dispersé. La hausse des taux et du dollar pénalise encore la valorisation du marché actions, mais l'indice Nasdaq réussit à rester dans le vert, avec une hausse de 0,2% à 10 828 (+ 19 points). Par contre, l'indice S&P 500 a fluctué autour des 3 750, mais après une faiblesse sur la dernière heure, tombant vers les 3 705, l'indice clôture en baisse de 0,4% à 3 735 (- 14 points). Le Dow Jones perd 0,5% à 30 364 (- 152 points). Le VIX est en baisse de 4% à 32,7. Parmi les onze secteurs du S&P 500, seules l'énergie (+ 0,1%) et les technologies de l'information (+ 0,6%) sont parvenues à rester positif. Le secteur des *utilities* (- 2,6%), des biens de consommation (- 1,3%) et d'immobilier (- 1,1%) ont clôturé la séance en baisse. Désormais, les investisseurs estiment à quasiment 99% la probabilité que la banque centrale américaine relève ses taux de 75 pb, contre 3,9% une semaine plus tôt, selon la *FedWatch Tool* du CME.

Oracle (+ 10,4%) a publié des résultats trimestriels supérieurs aux attentes grâce à la demande pour ses produits et services d'informatique dématérialisée. Boeing (+ 5,4%) a bénéficié des déclarations de son directeur général, Dave Calhoun, sur la vigueur de la demande d'avions civils et les perspectives offertes par le renouvellement à venir des flottes des compagnies aériennes. De plus, les régulateurs américain et européen de l'aviation civile ont prévu de tenir la semaine prochaine une réunion avec Boeing à propos de son 777X, lequel est en attente d'une certification, a déclaré mardi le directeur de l'Agence européenne de la sécurité aérienne (AESA). L'Office allemand des cartels a annoncé enquêter sur les règles imposées par Apple (+ 0,7%) aux éditeurs d'applications tiers en matière de suivi des données des utilisateurs. Continental Ressources (+ 15,1%), la compagnie d'exploitation de pétrole et gaz de schiste, a déclaré avoir reçu une offre de rachat en numéraire du trust familial de son fondateur, Harold Hamm, qui la valorise 25,41 Mds \$. Spirit Airlines a engagé des discussions avec JetBlue Airways concernant l'offre de rachat faite le 6 juin dernier. En parallèle, Spirit poursuit ses discussions sur les termes de l'accord de fusion conclu avec Frontier Group. Spirit précise qu'il fournit les mêmes informations aux deux concurrents. Spirit prévoit de mener le processus à son terme et de fournir une mise à jour aux actionnaires avant l'Assemblée générale du 30 juin prochain. La plateforme de cryptomonnaies Coinbase, qui avait chuté de plus de 11% lundi, dans le sillage de la débandade des monnaies virtuelles, a minimisé ses pertes à la clôture à - 0,8% alors qu'elle a annoncé la suppression

de 18% de ses effectifs. Le transporteur express FedEx a gagné 14,4% après avoir annoncé une forte hausse de son dividende.

Walt Disney (- 1,6%) va payer 3 Mds \$ pour conserver les droits de diffusion à la télévision des matchs du championnat de Cricket en Inde (IPL), mais a perdu ceux du streaming en ligne au profit de son rival Viacom18, une coentreprise entre Paramount Global et Reliance Industries. La vente aux enchères étalée sur plusieurs jours a permis à la ligue indienne de Cricket de récolter 6,2 Mds \$ au total, soit près de trois fois le prix auquel les droits avaient été vendus lors des dernières enchères en 2017. Viacom18 déboursa 493 millions de dollars supplémentaires pour d'autres droits, notamment ceux de diffusion des matchs à l'international. La perte de ces droits pourrait être un coup dur pour Disney, qui cherche à développer sa plateforme Disney+ en Inde. Disney s'est fixé l'objectif ambitieux de recruter entre 230 et 260 millions d'abonnés pour son service phare de streaming d'ici la fin de l'exercice 2024. Dans son dernier rapport sur ses résultats du premier trimestre, le groupe avait indiqué qu'il comptait 50,1 millions d'abonnés à Disney+ en Inde, soit environ 36% de sa base totale d'utilisateurs (137,7 millions). La moitié de la croissance trimestrielle de ses nouveaux abonnés est également provenue d'Inde.

Asie

Comme le marché américain, les indices asiatiques évoluent en ordre dispersé ce matin. Les marchés chinois profitent de la publication positives des indicateurs économiques mensuels, sur mai, dans le pays. L'économie chinoise se redresse avec l'allègement d'une partie des mesures sanitaires sur le mois. **La banque centrale chinoise a laissé inchangé sa politique monétaire, avec un taux directeur à 1 an à 2,85% et 200 Mds de yuan (29,7 Mds \$) de liquidité offerte au secteur bancaire.** Le Hang Seng est en hausse de 1,4% et Shanghai gagne près de 1,7%. Par contre, la bourse de Tokyo est en baisse de 1,0%. Les investisseurs restent prudents avant la décision sur les taux directeurs de la banque centrale américaine et la conférence de presse de M. Powell, ce soir. Les craintes sur un resserrement monétaire plus fort, de 75 pb pour la première fois depuis 1994, que prévues du *Fed*, pénalisent encore lourdement la valorisation des marchés actions. Les valeurs technologiques sont sous pression. Softbank Group, sur le marché japonais est en baisse. Le groupe pourrait vouloir introduire en bourse sa filiale Arm, à la Bourse de Londres en plus de celle de New York, selon Bloomberg, qui évoque une demande du gouvernement britannique en ce sens. SoftBank Group avait annoncé au début de l'année vouloir coter Arm en bourse d'ici fin mars 2023.

Ce matin, **le président de la banque centrale australienne, la RBA, a indiqué que l'inflation allait augmenter beaucoup plus que prévu il y a un mois, et que la politique devait réagir de manière « décisive », justifiant la hausse des taux directeurs au début du mois de juin.** Philip Lowe, a déclaré que l'inflation des prix à la consommation était désormais susceptible d'atteindre 7% d'ici la fin de l'année, contre 5,1% actuellement. Il s'agit d'une forte hausse par rapport à la prévision précédente de 5,9%. Il est également bien supérieur à la fourchette cible à long terme de la RBA, qui est de 2 à 3 %. « Avec une inflation aussi élevée qu'elle l'est et alors que les taux d'intérêt sont aussi bas qu'ils le sont, nous avons estimé qu'il était important de prendre une mesure décisive pour normaliser les conditions monétaires et nous l'avons fait lors de la dernière réunion ». La RBA a surpris au début du mois en relevant le taux d'escompte de 50 pb à 0,85 %, soit deux fois plus que ce que beaucoup avaient prévu. Lowe a clairement indiqué qu'il y avait plus de resserrement à venir : « Je pense qu'il est raisonnable que le taux d'escompte atteigne 2,5 % à un moment donné ». Les investisseurs anticipent que la RBA augmentera encore de 50 pb en juillet et août, et que les taux atteindront 3,5 % d'ici la fin de l'année. M. Lowe a déclaré que l'inflation en Australie ne commencerait pas à ralentir avant le premier

trimestre de l'année prochaine, mais il est convaincu qu'une politique plus stricte finira par la faire baisser. Le bourse australienne est en baisse de 1,1%.

Le Kospi recule fort, de 2,2%, après la publication de chiffre de l'emploi résilient, indiquant que la croissance reste solide malgré les dernières hausses de taux de la banque centrale. Le taux de chômage est en hausse de 0,1 point, à 2,8% sur le mois de mai.

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 a poursuivi son envolée face à la plupart des grandes devises soutenu par les anticipations de politique monétaire du Fed mais a aussi par la violente hausse des taux obligataires américains. Le *Dollar Index* a atteint son plus haut niveau depuis plus de 19 ans (décembre 2002), et enregistré des sommets de plusieurs années face à la livre sterling, au dollar de Hong Kong ou à la couronne norvégienne. Quant au yen, il a reculé à son plus bas depuis 24 ans, à 135,45 yens pour un dollar. La devise britannique a particulièrement souffert face au billet vert, au plus bas depuis mars 2020, après la publication de deux mauvais indicateurs économiques (PIB en avril et la légère augmentation du taux de chômage pour les trois mois terminés fin avril). Le Royaume-Uni est clairement dans un scénario de stagflation, soit une croissance faible et une forte inflation. La Banque d'Angleterre devrait remonter, demain, ses taux directeurs de 25 pb, à 1,25%, mais ses membres pourraient évoquer l'incertitude économique, ce qui calmerait les anticipations de futures hausses de taux. Au niveau de l'euro, bien qu'ayant annoncé une hausse de son taux directeur, en juillet, la BCE pâtit de la comparaison avec la banque centrale américaine. La devise européenne a fluctué autour des 1,04 \$. La divergence de politique monétaire entre BCE et Fed est de plus en plus marquée selon les anticipations de marchés. A cela s'ajoute la divergence qui s'est creusée ces derniers jours entre les taux longs entre pays de la zone. Ces discussions sur la « fragmentation » du marché obligataire européen commencent à faire craindre aux cambistes que la BCE ne pourra pas durcir rapidement sa politique monétaire avec un risque d'une crise de la dette en zone euro, semblable à celle qui avait secoué l'Europe en 2011.

Les taux à 2 ans américains ont atteint leur plus haut niveau depuis novembre 2007 (3,430%), les investisseurs pariant sur une augmentation des taux de 75 pb de la banque centrale. Les futures sur *Fed funds* évaluent maintenant à 87 % la probabilité d'une augmentation de 75 pb ce soir et à 13 % celle d'une augmentation de 50 pb. Les attentes d'un resserrement agressif de la *Fed* et d'une inversion d'une partie de la courbe des taux ont accru les craintes que l'économie américaine ne se dirige vers un *hard landing*. Les *TIPS* à 10 ans ont atteint 0,74%, le plus haut niveau depuis mars 2019. Les rendements des *TIPS* à cinq ans ont atteint 0,503%, le plus haut depuis mars 2020. Les taux à 10 ans sont à 3,339 %, après avoir atteint 3,440 % lundi, un plus haut depuis avril 2011.

Les fixations des taux d'emprunt interbancaires de la zone euro ont bondi, reflétant une flambée des rendements obligataires et d'énormes augmentations des prévisions de taux du marché cette semaine. Le fixing Euribor à six mois a augmenté de 6,7 pb par rapport à lundi, dans son plus grand bond quotidien depuis 2011. Fixé à 0,175 %, il était au plus haut depuis 2014. Le fixing à 12 mois a augmenté de 16,5 pb, soit son plus grand bond quotidien depuis 2008. Fixé à 0,957 %, il était au plus haut depuis 2012. Le fixing de l'Euribor à trois mois a augmenté de 3,8 pb par rapport à lundi dans son plus grand saut depuis avril 2020 et a été fixé à -0,243%, le plus haut depuis.

La correction des marchés obligataires européens s'est, naturellement, poursuivie sur la séance d'hier. Les OAT à 10 ans est à 2,40% (+16 pb). Le Bund à 1,736% (+13 pb soutenu par la hausse de ZEW du sentiment économique pour l'Allemagne de 6,3 pb à - 28 points). Les BTP italiens montent de 20 pb à 4,29%,

et affichent désormais 255 pb de *spread* face au 10 ans allemand, un record depuis début 2013. Les Bonos espagnols se tendent de +13 pb à 3,12%, mais cette hausse s'avère neutre face au Bund.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole et gaz

Les cours du WTI ont baissé sur la séance d'hier, dans le sillage du gaz naturel, en raison de l'arrêt prolongé d'un terminal. Le gaz non exporté va se retrouver sur le marché américain. Le prix du baril de WTI pour livraison en juillet a cédé 2,0%, pour clôturer à 118,93 \$. Quant au baril de Brent de la mer du Nord, avec échéance en août, il a lui limité ses pertes à 0,9%, pour finir à 121,97 \$. La perspective d'une hausse de 75 pb des *Fed funds*, avec son impact sur le dollar et les taux longs américains, a fini par pénaliser les cours du pétrole.

Les cours du pétrole ont aussi réagi aux mouvements violents sur les cours du gaz. Les prix du gaz naturel aux Etats-Unis ont perdu jusqu'à 18,5%, tandis qu'en Europe, c'est le phénomène inverse qui s'est produit. Le TTF néerlandais, référence du marché européen du gaz naturel, a ainsi bondi jusqu'à 100 € le mégawattheure (MWh), pour la première fois depuis trois semaines, et fini en hausse de 13%. **Freeport LNG, qui contrôle le terminal du même nom, situé sur la côte texane, près de Houston, a annoncé que l'incendie qui avait touché son site mercredi dernier allait perturber l'exportation de GNL durant une durée plus longue que prévu initialement. Après avoir fait état de trois semaines d'arrêt, Freeport LNG table désormais sur une réouverture partielle dans 90 jours, et anticipe que le site ne retrouvera pas sa pleine capacité de production avant fin 2022.** Ce terminal assure, en temps normal, l'exportation de près de 60 millions de mètres cubes de GNL par jour, soit plus de 10% des volumes exportés par les Etats-Unis.

La croissance de la demande mondiale de pétrole devrait ralentir en 2023 selon plusieurs sources au sein de l'OPEP. L'inflation, alimentée entre autres par l'envolée des cours du brut, pèse sur l'activité économique globale. **L'OPEP devrait publier le 12 juillet ses premières prévisions chiffrées pour l'année prochaine, qui seront très suivies, tout comme le sont celles de l'AIE, attendue aujourd'hui.** Un délégué de l'OPEP et une autre source proche des débats au sein de l'organisation ont déclaré tabler sur une augmentation de la demande de deux millions de barils par jour (bpj) au mieux l'an prochain, soit une croissance d'à peine 2%, après celle de 3,36 millions de bpj prévue cette année. Deux autres délégués ont déclaré que l'impact de l'envolée des prix sur la demande devrait se faire sentir dans les mois à venir même si l'un d'eux a reconnu qu'il n'y avait à ce stade que très peu de signes d'une telle dégradation de la demande aux Etats-Unis au vu des chiffres les plus récents sur la consommation d'essence.

Le département américain de l'énergie a déclaré qu'il vendait jusqu'à 45 millions de barils de pétrole de la réserve stratégique de pétrole. Les livraisons de brut provenant de la vente du SPR auraient lieu du 16 août au 30 septembre. L'administration Biden a déclaré fin mars qu'elle libérerait pendant six mois un volume record de 1 million de barils de pétrole par jour, détenu dans une série de cavernes salines creusées sur les côtes de la Louisiane et du Texas. La libération était censée aider à contrôler les prix du pétrole. Mais la libération a également conduit le niveau de la réserve à son point le plus bas depuis 1987, ajoutant aux inquiétudes sur les marchés pétroliers mondiaux tendus malgré le fait que les Etats-Unis ont plus dans le stock que ce qui est requis par les accords internationaux. Les contrats pétroliers d'une vente précédente du SPR, annoncée le 24 mai, ont été attribués à neuf sociétés, dont Valero, Exxon Mobil et Marathon Petroleum, a indiqué le ministère de l'Énergie.

Les « news Market Mover »

- **BCE** : Isabel Schnabel indique que la BCE pourrait mettre rapidement en place un programme de rachats d'obligation, sans limite, pour endiguer une « réévaluation désordonnée des primes de risque » au sein des pays européens. Klaas Knot avance, prudemment, l'idée d'une hausse des taux directeurs de 75 pb en septembre, après 25 pb, comme annoncé, sur juillet.
- Un risque politique qui augmente en Italie.

Très attendue sur les problèmes liés à la « fragmentation de la zone euro », Isabel Schnabel, membre du directoire de la BCE, a indiqué que la banque centrale pourrait mettre en place très rapidement un programme de rachat d'obligations des pays de la périphérie de la zone euro. **Sans aller jusqu'à appeler à la mise en place d'un tel mécanisme, elle a envoyé un signal fort au marché, indiquant que la BCE se tenait prête à endiguer l'envolée des taux de marché dans les pays d'Europe du Sud.** La BCE « peut et devrait répondre à une réévaluation désordonnée des primes de risque » au sein de l'union monétaire, a déclaré Isabel Schnabel. La responsable n'a pas détaillé la forme que pourrait prendre un nouveau programme de rachat d'obligations, mais a assuré qu'il **pourrait « être mise en place très rapidement »**. La semaine dernière, les investisseurs s'étaient montrés déçus de l'absence de détails fournis par la BCE quant à la manière dont elle pourrait soutenir les pays du Sud face à l'envolée des taux. **« Notre engagement en faveur de l'euro est notre outil anti-fragmentation. Et cet engagement n'a pas de limite », a ajouté Isabel Schnabel.** De son côté, Klaas Knot, membre du conseil des gouverneurs, également président de la banque centrale des Pays-Bas, conserve des propos « faucon ». La BCE doit augmenter ses taux d'intérêt de plus d'un quart de point en juillet mais une hausse d'un demi-point en septembre n'est pas la seule option possible : « Si les conditions demeurent les mêmes qu'aujourd'hui, nous devons augmenter le taux de plus que de 0,25 point. Le niveau suivant est de rehausser de 0,5 point, mais nos options ne sont pas nécessairement limitées à cela ». Prié de dire si une hausse de trois quarts de point était envisageable d'un seul coup, Klaas Knot a dit : « Tout ce que je peux dire est que la hausse devra être supérieure à 0,25 point ». « Tout dépend des données et de la conjoncture, mais il y a une vraie probabilité que les taux continuent à augmenter en octobre et en décembre », a-t-il ajouté. **Un tel rythme de hausse pourrait ramener le taux de dépôt de la BCE, actuellement à -0,5%, à 1% d'ici la fin de l'année, Klaas Knot jugeant urgent d'agir face à une inflation au-dessus de 8% en zone euro.** « Nous sommes particulièrement inquiets du fait que l'inflation s'étende à tout le panier de la consommation. Désormais, 75% des prix qu'on mesure augmentent de plus de 2% », a-t-il expliqué, notant que l'inflation de base (hors énergie et alimentaire) est désormais de 3,8%, contre un objectif de 2%.

Le parti d'extrême droite Fratelli d'Italia a réclamé la démission du gouvernement italien après son bon score aux élections municipales et le désaveu infligé aux membres de la coalition au pouvoir. Seul parti de l'alliance de droite qu'il forme avec Forza Italia et la Ligue à avoir refusé l'an dernier d'intégrer le gouvernement d'union nationale de Mario Draghi, Fratelli d'Italia a tiré avantage des urnes, passant de 4,4% des voix lors des dernières législatives, en 2018, à 22% d'intentions de vote aujourd'hui au niveau national. A l'inverse, les nationalistes de la Ligue et les populistes du Mouvement Cinq-Etoiles (M5S), qui soutiennent le gouvernement, ont subi de lourds échecs qui illustrent la difficulté de la normalisation pour les partis radicaux. Fratelli d'Italia a notamment devancé la Ligue de Matteo Salvini dans beaucoup de ses bastions du nord de l'Italie. La déroute électorale a été encore plus spectaculaire pour le M5S, passé de 33% des voix en 2018 à moins de 5% dans de nombreuses villes. Même si la Ligue et le M5S continuent à soutenir Mario Draghi, ils vont défendre vigoureusement leurs idées pour rassurer les électeurs en vue des prochains

scrutins nationaux. Nous allons vers une période d'instabilité politique accrue en Italie... Les prochaines élections législatives en Italie sont prévues en 2023.

Le Conseil des gouverneurs de la BCE tiendra une réunion d'urgence, ce mercredi, pour discuter des conditions actuelles du marché, a déclaré un porte-parole de la BCE.



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.