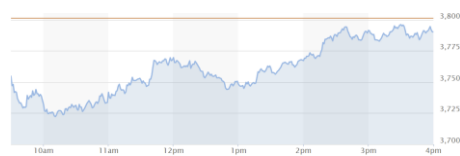


### Des marchés américains résilients malgré des informations très négatives...

- S&P 500 : 3 790 (- 0,3%) / VIX : 26,40 (- 1,6%)
- Dow Jones : 30 630 (- 0,5%) / Nasdaq : 11 251 (stable)
- Nikkei : 26 804 (+ 0,6%) / Hang Seng : 20 446 (- 1,5%) / Asia Dow : - 0,3%
- Pétrole (WTI) : 96,28 \$ (+ 0,5%)
- 10 ans US : 2,948% / €/€ : 1,0026 \$ / S&P F : + 0,2%

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

#### Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

#### Etats-Unis

Les indices américains clôturent la séance d'hier en ordre dispersé, mais font preuve, globalement, à un ensemble d'informations négatives. L'indice S&P 500 a débuté la séance en forte baisse, perdant plus de 1%, sous les 3 750 points, avant de remonter, très lentement, vers les 3 800, restant sous ce seuil sur la fin de séance. L'indice clôture à 3 790 (- 11 points), soit une baisse de 0,3%. Le Dow Jones connaît un recul plus marqué de 0,5% à 30 630 (- 143 points) mais l'indice Nasdaq est quasiment stable à 11 251 (+ 4 points), soit + 0,03%, profitant notamment de la solidité du secteur des semi-conducteurs après la publication des résultats de TSMC. Le VIX est en baisse de 1,6% à 26,40. Les informations négatives pour les actions se sont, pourtant, accumulées sur la journée d'hier : premiers résultats décevants sur les valeurs bancaires américaines, en-dessous des attentes du consensus pourtant peu d'optimisme et inquiétudes des *CEO* sur l'économie, pressions inflationnistes domestiques encore fortes en juin selon l'indice des prix à la production en terme de demande (*PPI*) calculé par le *BLS*, suite aux chiffres d'inflation M. Waller, membre du *Board* du *Fed* ouvre la porte pour une hausse de 100 pb des taux directeurs à la fin du mois, comme pour la banque centrale du Canada, la Commission Européenne a revu à la baisse ses projections de croissance dans la zone euro et à la hausse les perspectives d'inflation, et, enfin, la coalition en Italie est proche d'exploser et le dollar sur un plus haut même s'il hésite à passer sous la parité face à l'euro ! Face à toutes ces mauvaises nouvelles, la solidité des indices américains en clôture est étonnante. Toutes les mauvaises nouvelles sont dans les cours ? Les investisseurs anticipent depuis plusieurs semaines des résultats d'entreprises sous les attentes du consensus (cf. le **Point Flash Eco sur la saison des earnings** publié mercredi). De plus, le rebond de fin de séance s'explique par une solide performance des valeurs technologiques, jouant un rôle de « valeur refuge », face à un risque de croissance faible aux Etats-Unis mais pas de récession. M. Waller et M. Bullard ont tous deux constaté hier une grande résilience de l'économie américaine, d'où la nécessité de remonter les taux directeurs d'au moins 75 pb à la fin du mois. Apple (+ 2,1%), Intel (+ 1,3%) et Microsoft (+ 0,5%), par exemple, clôture la séance dans le vert. Le secteur bancaire est, tout de même, sanctionné par les résultats médiocres de JP Morgan et Morgan Stanley, avec un recul de 2,4% sur la séance. Huit des onze secteurs

majeurs du S&P 500 ont fini en baisse, celui des financières marquant le plus fort recul (- 1,9%).

La saison des *earnings* a réellement débuté, hier, avec le début de la publication des résultats des banques américaines. Morgan Stanley (- 0,9%) a manqué les estimations de bénéfice pour la première fois en neuf trimestres, son pôle banque d'investissement peinant à surmonter l'effondrement des transactions sur le marché mondial des fusions et acquisitions (cf. **Les US en Actions**). De son côté, JP Morgan Chase & Co (- 3,5%) a fait état d'une baisse de 28% de son bénéfice au deuxième trimestre, plus importante qu'attendu, ayant mis de côté davantage de provisions pour couvrir des pertes potentielles face aux risques croissants de récession. Le groupe a enregistré 1,1 Md \$ de provisions pour pertes sur prêts, alors que l'année dernière, il avait diminué ses provisions de 3 Mds \$.

Le secteur des semi-conducteurs (+ 1,9% pour le SOX) a réagi positivement à la publication des résultats trimestriels du groupe taïwanais TSMC (+ 3,1% sur la bourse taïwanaise). Le fabricant de puces taïwanais a enregistré une hausse de 76,3 % de son bénéfice net au deuxième trimestre, grâce à une demande soutenue de semi-conducteurs dans un contexte de pénurie mondiale persistante. Taiwan Semiconductor Manufacturing Co a vu son bénéfice net pour la période avril-juin passer de 134,4 Mds \$ taïwanais l'année précédente à 237 Mds \$ taïwanais (7,94 Mds \$). Sa fourchette de prévision de chiffre d'affaires pour le troisième trimestre laissant entendre que sa croissance pourrait atteindre son plus haut niveau depuis deux ans et demi. Intel (+ 1,3%) a déclaré avoir commencé à informer ses clients de son intention de relever les prix de la plupart de ses produits en raison de l'augmentation de ses coûts.

Alphabet (- 0,9%) a annoncé qu'il allait ralentir ses recrutements jusqu'à la fin de l'année, expliquant ne pas être « protégé contre les vents contraires économiques ». L'autorité italienne de la concurrence (AGCM) a déclaré avoir ouvert une enquête visant Google pour abus présumé de position dominante dans la portabilité des données. Microsoft (+ 0,5%) a annoncé qu'il allait gérer la technologie de ventes d'espaces publicitaires sur Netflix. Cet abonnement s'ajoutera aux trois options déjà disponibles (Essentiel, Standard et Premium), la moins chère étant à dix dollars par mois aux Etats-Unis. Microsoft sera chargé de concevoir et gérer la plateforme pour les annonceurs souhaitant diffuser des publicités à l'attention des utilisateurs de Netflix. D'après la presse spécialisée américaine, Netflix avait envisagé d'autres partenaires, comme Google, le leader mondial de la publicité, et Comcast, un fournisseur internet qui possède Peacock, la plateforme de NBCUniversal. Twitter (- 1,3%) a connu une panne d'une heure qui a empêché des milliers d'utilisateurs du monde entier d'accéder au réseau social. Plus de 50 000 personnes ont signalé des problèmes avec Twitter aux États-Unis, selon le site Downtetector.com. Des utilisateurs d'autres pays, dont le Royaume-Uni, le Mexique, le Brésil et l'Italie, ont également signalé des problèmes. La cause de la panne n'était pas claire. De plus, le réseau social a annoncé qu'il ne planifiait pas de licenciements à l'échelle de l'entreprise mais qu'il continuerait probablement de restructurer ses activités. ConocoPhillips (- 1,8%) a annoncé qu'il prendrait une participation de 30% dans l'usine de gaz naturel liquéfié (GNL) de Sempra Energy (SRE) à Port Arthur au Texas, le producteur américain de pétrole et de gaz développant son activité GNL pour répondre à la forte demande. Amazon (+ 0,2%) a proposé de s'abstenir d'utiliser les données des vendeurs pour ses propres activités de vente au détail et a fait d'autres concessions dans le but d'obtenir la clôture d'une enquête antitrust, ont indiqué les autorités de régulation de l'UE. L'action du groupe pharmaceutique américain Novavax a plongé de 26,2%, après la publication d'un avis de l'Agence européenne du médicament faisant état de cas de fortes réactions allergiques à son vaccin contre le Covid-19.

Selon un article du *WSJ*, publié après la clôture des marchés américains, Amazon a commencé à réduire le nombre d'articles qu'il vend sous ses propres marques en raison de la faiblesse des ventes. L'entreprise a également discuté de la possibilité de se retirer entièrement du secteur des marques de distributeurs afin d'alléger la pression réglementaire.

## Asie

Les marchés asiatiques sont mitigés, ce matin, pénalisés par les incertitudes sur l'ampleur de la hausse des taux directeurs aux Etats-Unis (75 ou 100 pb) et des statistiques chinoises décevantes. Certes, l'économie chinoise poursuit son rebond sur juin, mais difficilement, et les incertitudes sanitaires sont un frein à la reprise, dans un contexte international difficile. De plus, la contraction du PIB chinois, au second trimestre, est nettement plus violente qu'anticipé (- 2,6% contre - 1,5% attendu sur le trimestre). La bourse australienne est en baisse de 0,8% et, en Chine, Hong Kong perd 1,5% et Shanghai 0,5%.

Par contre, la bourse nippone est en hausse de 0,6%, suivi par le Kospi. La faiblesse du yen soutient la valorisation des entreprises exportatrices nipponnes. Mais, les investisseurs sont prudents à la veille d'un week-end de trois jours au Japon, et avant la publication attendue plus tard dans la journée des données de ventes au détail aux Etats-Unis. Si elles sont supérieures aux attentes, elles pourraient inciter la *Fed* à une hausse de taux plus importante. Toyota (stable) qui doit dévoiler au Japon le nouveau modèle de sa gamme Crown, aurait selon des informations du quotidien Nikkei décidé d'en reporter sa mise en vente à l'automne en raison d'une pénurie de pièces, liée aux mesures de confinement à Shanghai entre avril et juin.

## 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 continue de profiter des anticipations de hausse des taux directeurs de la banque centrale américaine, notamment après la publication des prix à la production sur le mois de juin. Il a repassé, temporairement, le cap symbolique de la parité face à l'euro et atteignant des records face à d'autres monnaies. Le billet vert gagne 0,3% à 1,0034 \$ pour un euro après avoir reculé jusqu'à 0,9952 \$, un record depuis fin 2002. L'euro est remonté en cours de séance au-dessus de la parité, mais les commentateurs des cambistes restent pessimistes sur les perspectives de la devise, alors qu'une crise politique en Italie vient s'ajouter aux craintes sur l'économie de la zone euro. Le dollar atteint des sommets significatifs face à d'autres grandes devises : le yen a sombré à 139,39 yens pour un dollar, un niveau plus vu depuis la crise économique de 1998. La livre britannique a fondu à 1,1760\$ pour une livre, un plus bas depuis 2020, au début de la pandémie de Covid-19, et avant cela depuis 1985. Certains investisseurs parient que la Fed pourrait suivre l'exemple de la Banque du Canada et remonter ses taux d'un point, une possibilité évoquée par un gouverneur de la Fed, Christopher Waller dans un discours hier (cf. Les news Market Mover). L'action de la banque centrale canadienne ne suffisait pas à renforcer le dollar canadien face à la déferlante du billet vert : il fondait de 0,9% à 1,3097 dollar canadien pour un américain.

Sur le marché obligataire, les taux longs sont remontés suite à la publication des prix à la production aux Etats-Unis et aux déclarations de M. Waller. Les T-Bonds se tendent de 7 pb sur l'ensemble de la courbe. Alors que la courbe des taux américains s'était aplatie depuis début juillet, l'écart se creuse de nouveau en faveur des échéances de 2 à 7 ans qui affichent un *spread* de 25 pb par rapport au 10 ans, quasiment à 3,0%. La hausse des taux s'est diffusée sur les marchés européens avec 3,5 p sur les OAT à 1,695% (après 1,79% au plus haut), + 3 pb sur les Bunds (à 1,178%) ... mais, en Europe, l'attention s'est focalisée sur les

BTP italiens qui se dégradent de + 11 pb vers 3,335%. Les taux longs italiens se sont envolés vers 3,50 et le *spread* avec l'Allemagne s'écarte brutalement à + 220 pb. En Espagne, les Bonos remontent +7 pb à 2,33%. Les *Gilts* britanniques affichent + 5 pb à 2,11.

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole

Les cours du pétrole ont limité leurs pertes sur la séance d'hier, après un nouveau plongeon initial, mais le marché garde la récession en tête et reste orienté à la baisse. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en septembre, s'est effrité de 0,5%, pour clôturer à 99,10 \$. Le West Texas Intermediate (WTI) américain, échéance en août, a reculé de 0,5%, à 95,78 \$. Le WTI a frôlé, hier, le seuil des 90 \$, en-dessous duquel il n'est plus descendu depuis début février, avant l'invasion de l'Ukraine. Les craintes de récession, entraînant une violente contraction de la demande de pétrole, restent fortes. De plus, le rapport hebdomadaire sur les stocks américains de pétrole, publié mercredi, a fait ressortir une hausse inattendue des réserves d'essence et une chute de la demande. L'alerte de l'Agence internationale de l'énergie (AIE), également mercredi (cf. ci-dessous), sur les premiers signes d'essoufflement de la demande du fait des prix élevés, ajoutait à cette appréhension. Enfin, le pétrole reste sous pression de l'escalade du dollar. Le rebond de fin de séance est largement dû à des prises de bénéfices d'opérateurs qui avaient spéculé sur la baisse des cours. Le WTI a perdu plus de 15 \$ le baril en dix jours. La stabilisation des prix autour de 95 \$ le baril pour le WTI est aussi liée à l'expiration, vendredi, d'une partie des contrats à terme pour livraison en août.

Le marché mondial du pétrole « marche sur une corde raide » entre la rareté de l'offre et la possibilité d'une récession, a déclaré mercredi l'AIE. La hausse des prix et la détérioration des conditions économiques pèsent déjà sur la demande. Ces perspectives se reflètent dans la volatilité des échanges : « Rarement les perspectives des marchés pétroliers ont été aussi incertaines. La dégradation des perspectives macroéconomiques et les craintes de récession pèsent sur le sentiment du marché, tandis que des risques persistants pèsent sur l'offre ». Les prévisions de la demande pour 2022 n'ont toutefois été réduites que de 200 000 barils par jour (bpj) et devraient augmenter de 1,7 million de bpj par an, puis de 2,1 millions de bpj en 2023, année où elle atteindra 101,3 millions de bpj grâce à la croissance des pays en développement. Cette estimation est loin de correspondre à celle de l'OPEP, qui a annoncé mardi une croissance de 3,4 millions de bpj pour l'année. Elle est plus conforme à l'estimation de l'Agence américaine d'information sur l'énergie, qui prévoit une croissance de 2,2 millions de bpj. L'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis auront une capacité limitée à produire plus de pétrole selon l'AIE, leur capacité de production de réserve combinée devant tomber à 2,2 millions de bpj en août. Parallèlement, bien que les exportations russes de pétrole ont atteint leur plus bas niveau depuis août dernier, l'AIE a indiqué que les recettes d'exportation de la Russie ont augmenté de 700 millions \$ d'un mois sur l'autre en raison de la hausse des prix. Notant que les bénéfices, qui étaient de 40% supérieurs à la moyenne de l'année dernière, ont soutenu les opérations militaires de la Russie en Ukraine, l'AIE a qualifié la situation d'intenable.

## 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](http://www.aurel-bgc.com)

Copyright © Aurel-BGC, 2022, Tous droits réservés.