

vendredi 18 novembre 2022

Bullard le « faucon » a parlé !

- S&P 500 : 3 947 (- 0,3%) / VIX : 23,93 (- 0,8%)
- Dow Jones : 33 546 (- 0,02%) / Nasdaq : 11 145 (- 0,4%)
- Nikkei : 27 896 (- 0,1%) / Hang Seng : 17 979 (- 0,4%) / Asia Dow : + 0,2%
- Pétrole (WTI) : 82,25 \$ (+ 0,8%)
- 10 ans US : 3,7559% / €/€ : 1,0370 \$ / S&P F : - 0,1%

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

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Entre bons résultats des entreprises, ralentissement de l'économie américaine, et discours « faucon » des membres du *FOMC*, Wall Street a préféré marquer une « pause ». Les marchés actions américains ont clôturé la séance d'hier en légère baisse. L'indice S&P 500 a débuté la séance sous les 3 925 points, et fluctué ensuite entre 3 925 et 3 950, sans grande conviction. Il clôture la journée à 3 947 (- 12 points), en baisse de 0,3%. Le Dow Jones est quasiment stable, à - 0,02%, soit à 33 546 (- 8 points), et le Nasdaq perd 0,4% à 11 145 (- 39 points). Le VIX recule de 0,8% à 23,9. Les tensions sur les taux longs et des commentaires des membres du *FOMC* ont été les principaux *market mover*. Les investisseurs ont peu réagi aux indicateurs économiques comme les inscriptions au chômage, en baisse, ou les mises en chantier sur le mois d'octobre. Les résultats de Macy's (+ 15%) et de Cisco (+ 5%) ont été un soutien au moral des investisseurs.

Macy's (+ 15,0%) a réaffirmé ses prévisions de ventes annuelles entre 24,34 et 24,58 Mds \$ et de marge d'EBITDA ajusté aux environs de 10,5%, mais relève ses prévisions de BPA pour l'exercice entre 4,07 et 4,27 \$ (et non plus entre 4,00 et 4,20 \$). Il explique que ce relèvement « tient compte de l'amélioration des attentes en matière de revenus et de charges d'intérêts par carte de crédit, de la baisse des revenus des régimes d'avantages sociaux et de la mise à jour des estimations des actions en circulation ». Sur son troisième trimestre comptable, le groupe de distribution affiche des EPS ajustés de 0,52 \$ (contre 1,23 \$ un an auparavant) pour des ventes de 5,2 Mds \$, en baisse de 3,9% (- 3,1% en comparable) sous le poids d'une chute de 9% des ventes sur Internet. Nvidia (- 1,5%) a fait état d'un chiffre d'affaires trimestriel au-dessus des attentes, tiré par une solide demande dans les centres de données. Cisco Systems (+ 5,0%) a publié des résultats trimestriels supérieurs aux attentes et relevé ses prévisions annuelles. Kohl's (+ 5,4%), la chaîne de grands magasins, a renoncé à ses prévisions de ventes et de bénéfices pour cette année en évoquant un contexte macroéconomique incertain. Roku (- 0,8%) a annoncé un plan de suppression de 200 emplois aux Etats-Unis, soit environ 5% des effectifs de la plate-forme de *streaming*.

Amazon (+ 0,2% en électronique) a confirmé avoir entrepris de licencier du personnel pour faire face à la crise économique, après plusieurs jours de

rumeurs au sujet d'un plan social chez le géant du commerce en ligne. D'après plusieurs journaux américains, la plateforme et ses différentes antennes vont licencier environ 10 000 employés. Amazon n'a pas confirmé ce chiffre, mais a précisé que le processus avait commencé mercredi et continuerait en début d'année prochaine. Les premières équipes concernées ont été celles qui s'occupent des appareils électroniques de la marque (comme les liseuses Kindle). Les magasins physiques seront aussi impactés. Une réduction de 10 000 employés représenterait un peu moins de 1% de la masse salariale actuelle du groupe, qui comptait 1,54 million d'employés dans le monde fin septembre, sans compter les travailleurs saisonniers, recrutés en période d'activité accrue, notamment pour les fêtes de fin d'année.

Boeing Co (stable en électronique) a annoncé le regroupement de son pôle défense en difficulté en quatre divisions au lieu de huit et dévoilé une série de changements au sein de sa direction. Cette réorganisation vise à rendre plus gérable cette unité alors que Boeing cherche à améliorer ses relations avec le Pentagone. Les divisions concernées par cette consolidation sont notamment Vertical Lift, Mobility, Surveillance & Bombers, Air Dominance et Space, Intelligence & Weapon Systems. En outre, la division Boeing Global Services (BGS) intégrera tous les services aux gouvernements au sein d'une même organisation. L'avionneur est confronté à la concurrence de SpaceX ou encore Lockheed Martin. Boeing a également accumulé 1,9 Md \$ de pertes sur son programme de production de deux avions présidentiels, qui a trois ans de retard.

Asie

Les investisseurs asiatiques sont prudents ce matin, après les discours de membre du *FOMC*, tandis que l'augmentation des cas de coronavirus en Chine et les tensions sur les liquidités de son marché obligataire ont ajouté à l'incertitude. Les taux à 2 ans aux Etats-Unis sont remontés à 4,46 %, retraçant un peu la forte baisse de 33 points de base de la semaine dernière, due à l'inflation, pour atteindre un plancher de 4,29 %. Ils restent ainsi 69 pb au-dessus des rendements à 10 ans, la plus grande inversion depuis 1981.

Le Nikkei japonais stagne ce matin. Certaines valeurs nippones liées aux semi-conducteurs grimpent après les prévisions encourageantes annoncées la veille par l'équipementier pour ce secteur, Applied Materials. Advantest (+ 1,9%) ou Tokyo Electron (+ 1,5%) sont en hausse. Mais, les résultats des grands groupes ont maintenant été annoncés, et il y a peu d'éléments de nature à faire évoluer le marché. Les données économiques ont montré que l'inflation n'a jamais été aussi élevée depuis 40 ans au Japon, car la faiblesse du yen a fait grimper le coût des importations. Pourtant, la Banque du Japon soutient que l'inflation est principalement due aux coûts de l'énergie, qui échappent à son contrôle, et que l'économie doit continuer à bénéficier de politiques très souples. Le dollar a atteint 140,20 yens et s'est éloigné de son récent plancher de 137,67, mais a rencontré une résistance autour de 140,70/80.

Les valeurs vedettes chinoises sont pénalisées sur la base d'informations selon lesquelles Pékin a demandé aux banques de contrôler les liquidités sur le marché obligataire après que la flambée des rendements ait entraîné des pertes pour certains investisseurs. On craignait également qu'une recrudescence des cas de COVID-19 en Chine ne remette en cause les plans d'assouplissement des restrictions strictes de mouvement qui ont étranglé l'économie. Les indices chinois sont en baisse, de 0,4% pour le Hang Seng et de 0,2% pour Shanghai.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le dollar a repris quelques couleurs avec les déclarations de deux membres du Fed, mais il reste sur la défensive face à la plupart des grandes devises. A la clôture de Wall Street, le billet vert grignotait 0,3% face à l'euro, à 1,0367 \$ pour un euro. Il prenait également 0,4% face à la livre sterling, à 1,1864 \$ pour une livre. Le dollar a profité des déclarations de la présidente de la Fed de Kansas City, Esther George, a dit redouter que les hausses de taux décidées pour ramener l'inflation dans les clous ne dégradent sensiblement la conjoncture économique mondiale, ce qui pourrait bénéficier au dollar, en tant que valeur refuge. Quant au président de la Fed de St. Louis, James Bullard, il a lui estimé que les relèvements déjà effectués semblaient « n'avoir eu qu'un effet limité sur l'inflation ». Dans la foulée de ces interventions, les opérateurs ont recalibré leurs attentes et accordent désormais une probabilité de près de 60% à un scénario qui verrait le taux aller au-delà de 5% d'ici juin prochain. Dans le cas de la livre, elle a souffert des annonces du ministre des Finances britannique Jeremy Hunt, qui a dévoilé une série de mesures d'économie pour améliorer la trajectoire budgétaire du Royaume-Uni.

Les marchés obligataires européens ont connu une très légère consolidation sur la séance d'hier : les taux à 10 ans se tendent de 1 pb sur les OAT et sur les Bunds, à respectivement 2,494% et 2,016%, les Bonos terminent stables, à 3,03%. A contre-courant, les BTP italiens s'améliorent avec - 1 pb à 3,926%. Par contre, du côté des Etats-Unis, les T-Bonds à 10 ans se dégradent de 10 pb à 3,79%. Les commentaires de James Bullard ont pénalisé le marché avec l'idée d'un retour, à minima, des Fed funds à 5% l'année prochaine (ce qui est anticipé) seulement dans le scénario le plus « colombe ». Ils pourraient dépasser les 7% dans un scénario d'une véritable orthodoxie monétaire. Ainsi, les investisseurs ont peu réagi aux indicateurs d'activité mitigés, notamment sur l'activité dans le secteur immobilier, qui connaît son plus sévère ralentissement depuis mi-2006. Du côté du Royaume-Uni, les annonces budgétaires du gouvernement, pourtant sans grande surprise, n'ont, finalement, pas été perçues comme rassurantes : les Gilts se dégradent, en soirée, de 8 pb à 3,22%.

Pétrole

Le cours du baril WTI a chuté de près de 5%, sur la séance d'hier, pour descendre à son plus bas niveau depuis un mois et demi. Le baril de WTI, pour livraison en décembre, recule de 4,6%, pour clôturer à 81,64 \$. Le baril de Brent de la mer du Nord, avec échéance en janvier, a lui abandonné 3,3% et terminé à 89,78 \$, sous les 90 \$ pour la première depuis début octobre. Les investisseurs ont réagi au regain du Covid-19 en Chine. La Commission nationale de la santé (NHC) a fait état jeudi de 20 888 nouveaux cas de coronavirus en Chine, au plus haut depuis avril. Le principal foyer se trouve toujours dans la province de Guangdong, qui pèse plus de 40% des nouvelles infections constatées, et sa capitale, Guangzhou, quatrième plus grande ville de Chine et objet de restrictions depuis plusieurs jours. Les autres éléments cités pour justifier cette correction sont sur un essoufflement de la demande de produits raffinés aux Etats-Unis dans les statistiques de mercredi de l'EIA, en particulier pour l'essence, le gazole et le fioul domestique. Ce nouveau repli a été aussi encouragé par le raffermissement du dollar. Aux inquiétudes liées à la demande s'ajoute, la montée en régime de la production du Kazakhstan qui pourrait même être capable de compenser à lui seul la baisse de production de l'OPEP+, qui avaient annoncé une baisse de leur production de deux millions de barils par jour, avec effet début novembre. Le relèvement des volumes exportés par le Kazakhstan ne représente cependant qu'un « ajustement », qui ne devrait pas peser sur le marché à moyen terme.



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.