

Wall Street a peur !

Marchés Financiers

BOURSE AMERICAINE : Ce n'est pas un mouvement de panique, mais les investisseurs américains sont dans le doute : craintes sur le commerce mondial avec des négociations entre la Chine et les Etats-Unis qui s'annoncent pour le moins difficiles, doute sur la croissance américaine avec l'inversion partielle de la courbe des taux et la politique monétaire du Fed, incertitudes internationales, comme celles autour du *Brexit*, après un vote de la Chambre des Communes interprété comme un camouflet pour Theresa May. La correction est sévère. Après une ouverture en légère baisse, le S&P 500 a reculé, de manière continue, cassant les 2 750 points, et se stabilisant sur les 2 700 points. L'indice a terminé la séance en recul de 3,2%, à 2 700 (- 90 points). L'indice Dow Jones a perdu 3,1%, à 25 027 (- 799 points), et le Nasdaq Composite a chuté de 3,8%, à 7 158 (- 283 points). Le VIX a bondi de 26,1% à 20,74. L'inversion partielle de la courbe des taux et la perspective d'une inversion globale de cette dernière a lourdement pesé sur la valorisation du secteur bancaire. Le S&P financières a fini en baisse de 4,4%, avec un recul de 3,8% à 5,4% des actions grandes banques américaines. Une inversion de la courbe va peser sur les marges d'intermédiation et elle traduit, aux yeux des investisseurs, des anticipations de récession prochaine de l'économie américaine. L'intervention du président de la Fed de New York a contribué à la confusion en annonçant une poursuite de la hausse graduelle des taux directeurs alors que certains investisseurs anticipaient une « pause » après décembre suite à la petite phrase de M. Powell la semaine dernière. Les valeurs technologiques et industrielles ont été vendues en raison d'un regain des craintes sur le dynamisme du commerce mondial ces prochains mois, alors que les négociations entre la Chine et les Etats-Unis seront, au minimum, difficiles et que la trêve de 3 mois est « fragile », les Etats-Unis pouvant remonter les droits de douanes avant le 1^{er} mars en cas de tensions trop fortes durant ces négociations. M. Trump a rappelé sur *twitter* qu'il reste prêt à agir ! Il sera difficile d'obtenir des concessions significatives des Chinois avec ce discours « faucon » de l'administration Trump. Les valeurs industrielles ont chuté de 4,4% avec - 4,8% pour Boeing et - 6,9% pour Caterpillar. Le secteur technologique a perdu 3,9%. Les actions des fabricants de semi-conducteurs ont été délaissées : - 10,9% pour AMD ou - 7,6% pour Applied Materials. L'indice FANG a chuté de 3,8%. L'action Apple (- 4,4%) a été lourdement pénalisée par des anticipations de vente d'iPhone décevantes. Son fournisseur de processeurs audio, Cirrus Logic (- 1,9%) a révisé à la baisse ses *guidances* de chiffre d'affaires. Ses ventes sur le trimestre en cours sont désormais attendues entre 300 et 340 mlns \$ contre 360 à 400 mlns \$ précédemment estimé, du fait de la « faiblesse » du marché des smartphones. Apple représentait 82% du chiffre d'affaires de la société au second trimestre. Les marchés américains seront fermés aujourd'hui en raison de la journée de deuil national en hommage à l'ex-président George H.W. Bush.

Valeurs : Schlumberger, numéro un mondial des services parapétroliers, a fait un *profit warning* en annonçant une contraction probable de 15% de son chiffre d'affaires en Amérique du Nord sur le quatrième trimestre, par rapport au trimestre précédent. Le groupe américain a attribué ce recul probable à une baisse plus forte que prévu des prix dans la fracturation hydraulique.

L'action de l'entreprise a terminé la séance d'hier en baisse de 3,7%. Jamie Dimon, le COE de JP Morgan Chase (- 5,0%), a déclaré préférer réinvestir les fonds propres excédentaires dans les activités de la banque plutôt que de les consacrer à des rachats d'actions : « Les rachats d'actions, à mon avis, sont une très bonne chose quand l'action est bon marché. (...) L'idée qu'il faille racheter des actions à trois fois la valeur comptable tangible pour rendre de l'argent aux actionnaires est de la folie ». Selon lui, il faut privilégier le versement de dividendes représentant entre 30% et 35% des bénéfices annuels. Jamie Dimon a également dit que les revenus tirés du trading au quatrième trimestre devraient être « à peu près équivalents » à ceux de l'an dernier. Thomson Reuters (+ 2,4%) a annoncé la suppression de 3 200 emplois, soit 12% de ses effectifs, d'ici 2020 dans le cadre d'un plan de simplification de ses activités et de réduction de ses coûts. Exxon Mobil (- 2,2%) et Chevron (- 2,8%) cherchent à céder chacun une participation acquise en 1994 dans le plus important gisement pétrolier d'Azerbaïdjan, dans le cadre d'un recentrage de leurs activités aux Etats-Unis. Exxon espère obtenir jusqu'à 2 Mds \$ de la vente de ses 6,8% dans le gisement Azeri-Chirag-Gunashli (ACG), situé en mer Caspienne. Dans un communiqué, son compatriote et concurrent Chevron fait savoir qu'il a également décidé de vendre sa participation de 9,57% dans ACG et sa part de 8,9% dans l'oléoduc Bakou-Tbilissi-Ceyhan (BTC). Airbus a annoncé avoir signé avec Lockheed Martin (- 3,4%) un protocole d'accord visant à explorer conjointement les opportunités de répondre au besoin croissant des clients militaires américains en matière de ravitaillement en vol. Yang Weidong, le président du service de streaming vidéo d'Alibaba Group Holding (- 3,3%), Youku, a démissionné et s'entretient avec les autorités chinoises dans le cadre d'une potentielle affaire de corruption. Le spécialiste des moyens de paiement Mastercard (- 4,5%) a averti que ses comptes du quatrième trimestre seront pénalisés par une charge de 650 mlns de dollars en prévision d'une amende liée à une enquête des autorités antitrust de l'Union Européenne.

BOURSES AMERIQUE LATINE : La forte baisse de Wall-Street n'a pas réellement affecté les marchés boursiers latino-américains. Certes, plusieurs des principaux indices boursiers de la région ont terminé dans le rouge, notamment en raison du regain d'inquiétude sur les perspectives de croissance économique mondiale. Mais leurs reculs sont généralement restés modéré. C'est le cas de l'IPC mexicain, qui a perdu 0,5%, du Colcap (- 0,4%) ou de l'IPSA (- 0,1%). L'iBovespa a enregistré une baisse un peu plus marquée, de 1,3%, après avoir volé de record en record au cours des trois séances précédentes. Les prises de bénéfices ont pu être motivées par la mise en accusation d'un proche de Jair Bolsonaro dans une affaire de financement illégal de la campagne électorale, alors que Paulo Guedes –le futur ministre de l'économie– est déjà l'objet d'une enquête, soupçonné de fraudes dans la gestion du fonds de pension d'une entreprise publique. Les bourses de Lima (+ 0,5%) et de Buenos Aires (+ 0,2%) ont même terminé en hausse.

BOURSES ASIATIQUES : A la suite de la chute de Wall-Street et sous l'effet de doutes croissants sur l'issue des négociations commerciales engagées entre la Chine et les Etats-Unis, les indices boursiers de la région Asie-Pacifique sont dans le rouge ce matin. Toutefois, les baisses sont le plus souvent relativement modérées, notamment au regard du recul enregistré par le S&P 500 ou par le Nasdaq Composite. Ainsi, après avoir ouvert en forte baisse, le Nikkei a cédé 0,5%, plombé par les secteurs énergétique (- 1,9%) et des ressources de base (- 0,9%). Les valeurs financières ont aussi pesé (- 1,0%), sous l'effet de la baisse des rendements obligataires américains. Les

fabricants de semi-conducteurs Screen Holding (- 5,3%) et Advantest (- 4,6%) ont suivi la chute de leurs concurrents américains. Contrairement à la veille, les marchés chinois ont également fini en baisse. L'indice composite de la bourse de Shanghai a reculé de 0,6%, alors que Shenzhen a limité ses pertes à 0,3%. En revanche, moins d'une heure avant la clôture de la bourse de Hong-Kong, le Hang Seng perdait 1,7%, avec des chutes de 7,2% de Sunny Optical, de 3,9% d'AAC ou de 4,2% de Geely Automobile. Le groupe pétrolier CNOOC était aussi en baisse de 3,8%. A Sydney, l'indice ASX 200 a perdu 0,8%, avec des reculs de 2,1% pour les valeurs technologiques, de 1,2% pour les financières ou de 1,0% pour les secteurs énergétiques et de la consommation cyclique. Le Kospi sud-coréen a fini en baisse de 0,6%, la hausse de 0,9% des services de télécommunication n'ayant que partiellement compensé les reculs des secteurs technologique (- 1,3%) et des ressources de base (- 1,2%).

CHANGES & OBLIGATAIRE : Sur le marché obligataire, l'inversion de la courbe des taux n'est pas encore effective. Mais, avec un *spread* 2/10 ans revenu à 12 pb, de nombreux commentateurs attendent qu'elle se concrétise prochainement. Un tel phénomène reste perçu par de nombreux investisseurs comme un signe de récession prochaine aux Etats-Unis. Cette interprétation n'est pas évidente étant donné que cette inversion potentielle de la courbe des taux ne proviendrait pas du durcissement de la politique monétaire mais d'un effondrement des anticipations d'inflation. De plus, hier, le président de la Fed de New York, John Williams, a répété anticiper une poursuite d'une hausse « graduelle » des taux d'intérêt grâce à la « bonne santé » de l'économie américaine et à des perspectives de « forte croissance » : « je continue à m'attendre à ce que la poursuite graduelle des hausses de taux d'intérêt soit le meilleur moyen de favoriser une expansion économique soutenue et la réussite prolongée de notre double mandat ». Ainsi, bien que bénéficiant aussi d'un mouvement de *flight to quality*, les taux à 2 et 3 ans se sont maintenus au-dessus des taux à 5 ans pour le deuxième jour consécutif. Le taux à 10 ans a reculé à 2,907% alors que le 2 ans se traitait à 2,793%. Le taux à 30 ans a fini la journée à 3,166%. L'aplatissement de la courbe américaine a joué sur le marché européen : les rendements du Bund allemand à 10 ans a fini la journée sous les 0,27%, au plus bas depuis la mi-juillet. Naturellement, ces mouvements sur le marché obligataire pénalisent aussi le dollar qui n'a pas réagi aux propos de M. Williams. L'euro est monté à 1,1340 \$ après avoir connu un pic à 1,1420 \$ en début de séance.

PETROLE : Les cours du pétrole se sont retournés durant la séance américaine. En forte hausse au début de la journée, grâce à des anticipations de réduction de la production de l'OPEP, les doutes sur les perspectives de croissance mondiale ont rapidement pesé sur les cours. Selon les agences de presse, qui évoquent « quatre sources », l'OPEP et ses alliés plancheraient sur un accord de réduction de la production d'au moins 1,3 mln de barils par jour. Elles ajoutent que la résistance opposée par la Russie à une réduction importante est pour l'instant le principal obstacle à surmonter. Le WTI a fini la séance américaine en baisse de 0,6%, soit 34 cents, à 52,61 \$ après avoir connu un plus haut de séance à 54,55 \$ soit un gain de 3%. Le Brent, de son côté, a cédé 44 cents, soit 0,7%, à 61,25 \$ après avoir touché un pic à 63,58 \$.

News clefs

Changement de ton du président américain sur la Chine. Le « grand bond en avant » évoqué lundi dans ses relations avec Pékin est remplacé par des propos plus menaçants sur twitter : « Nous aurons soit un VRAI ACCORD

avec la Chine soit pas d'accord du tout ». Ce changement de ton provient de critiques d'éditorialistes américains contre Trump l'accusant d'avoir donné très peu aux Chinois contre la trêve de 90 jours. Il a donc réaffirmé « Je suis l'Homme des tarifs douaniers » pour faire payer ceux qui « pillent la grande richesse de notre Nation ». Selon le président américain, qui avait estimé que l'engagement de la Chine allait avoir « un impact incroyablement positif » pour les fermiers américains, ces achats doivent commencer « tout de suite ». Le président a souligné que les négociations seraient menées par Robert Lighthizer, le représentant de la Maison Blanche au commerce, rompu aux négociations difficiles, et surtout un faucon en matière de relations commerciales avec la Chine. Il « travaillera étroitement » avec le secrétaire au Trésor Steven Mnuchin, M. Kudlow et le ministre du commerce Wilbur Ross. Pour l'heure, aucun détail n'a filtré sur le calendrier des négociations, l'endroit où elles se dérouleront et leur teneur précise.

Le département du commerce Chinois a publié un communiqué ce matin. Après avoir salué les négociations commerciales du week-end avec les Etats-Unis, comme « très fructueuses », le gouvernement chinois a annoncé qu'il commencera à mettre en œuvre rapidement les « plans spécifiques convenus » : « Les équipes économiques et commerciales des deux parties vont activement promouvoir le travail de consultation dans un **délai de 90 jours**, conformément à un calendrier et à une feuille de route clairs ». Le scepticisme à propos de l'accord commercial entre les Etats-Unis et la Chine a déclenché une correction des marchés actions. Le gouvernement chinois tente de rassurer les investisseurs et pour la première fois parle officiellement de ce délai de 90 jours pour les négociations.

A une semaine du vote de la Chambre des Communes sur le Brexit, et avant même le début des débats parlementaires, Theresa May et son gouvernement ont perdu un vote important. A 311 voix contre 293, les députés ont estimé que le gouvernement avait commis un « outrage au Parlement » en refusant de publier l'intégralité d'un avis juridique sur l'accord négocié avec Bruxelles. Le précédent cas d'outrage, désignant tout acte qui peut empêcher ou gêner le travail parlementaire, remontait au 30 octobre 1947. Le gouvernement a immédiatement fait amende honorable et promis de publier « l'avis final et complet » rédigé par l'Attorney General aujourd'hui. Après ce vote, la livre sterling est d'ailleurs tombée quasiment à son plus bas niveau de l'année face au dollar. Elle reculait ainsi de près de 0,5% face au dollar.

La Cour de Justice de l'Union Européenne) a été saisie par des hommes politiques écossais qui lui ont demandé d'apporter des éclaircissements sur l'application de l'article 50 du traité européen. Selon l'avocat général, le Royaume-Uni a le droit de retirer unilatéralement sa notification de *Brexit*. Bien que les avis de l'avocat général ne soient pas contraignants, la CJUE a tendance à les suivre dans ses décisions finales.

Recherche économique et Stratégie

Christian Parisot

Head of Global Research

☎ 01 53 89 53 74

✉ cparisot@aurel-bgc.com

Jean-Louis Mourier

Economic Research

☎ 01 53 89 54 46

✉ jlmourier@aurel-bgc.com

Ce document peut être considéré comme un avantage non-matériel 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, 2018, Tous droits réservés.