

Quel beau début d'année à Wall-Street !

Marchés Financiers

BOURSE AMERICAINE : Les indices américains affichent leur 5^{ème} séance consécutive de hausse et leur meilleur début d'année en 13 ans (depuis 2006). Le S&P 500 a gagné 3,6% depuis le début de l'année et l'indice Nasdaq Composite 5,3%. Pourtant, l'indice-phare de la bourse de New-York a débuté la séance d'hier en baisse, à 2 574, mais il a ensuite effacé ses pertes, pour fluctuer autour de l'équilibre avant le discours de M. Powell, très attendu. L'indice est ponctuellement repassé dans le rouge lorsque le président du Fed a évoqué la poursuite de la réduction du bilan du Fed, mais ses propos globalement accommodants ont permis à l'indice de rebondir et de clôturer sur un niveau proche du plus haut de la journée, à 2 597 (+ 12 points), soit + 0,5%. Le Dow Jones a gagné 0,5% à 24 001 (+ 123 points) et l'indice Nasdaq Composite a progressé de 0,4% à 6 986 (+ 29 points). Les volumes ont diminué, avec 7,3 Mds de titres échangés contre 8,9 Mds en moyenne sur les 20 dernières séances. Le VIX a encore reculé de 2,4% à 19,50. Le secteur de la distribution a pesé sur la tendance après la publication de chiffres d'affaires mitigés sur la période des fêtes de fin d'année. Macy's a été lourdement sanctionné avec une chute de 17,7% de son action après un *profit warning*, Kohl's a perdu 4,8%, mais Target a gagné 2,9%. L'indice S&P de la consommation non-cyclique a cédé 0,2%. Il est le seul des onze grands indices sectoriels du S&P à terminer la séance d'hier dans le rouge. Les valeurs industrielles (+ 1,4%) ont encore profité de l'espoir d'apaisement des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, même si trois jours de discussions à Pékin, saluées par le président Trump, n'ont semblé-t-il produit que peu de résultats concrets. Les investisseurs ont aussi concentré leur attention sur les différents changements de recommandation des analystes, très nombreuses actuellement. Ces derniers ajustent leurs prévisions avant le début de la saison des *earnings*, la semaine prochaine.

VALEURS : L'action Boeing (+ 2,6%) a profité de l'annonce d'un contrat militaire et d'un relèvement de recommandation d'un analyste. Mais, comme Caterpillar (+ 2,1%), elle a aussi profité des espoirs d'accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis. Après sa chute de 12% de la veille, Constellation Brands a gagné 5,9%. Twitter a fini en hausse de 2,6%, grâce à un relèvement de recommandation d'un analyste. Le constructeur Ford a cédé 0,6% après avoir annoncé une vaste réorganisation de ses activités en Europe, qui se traduira par des suppressions d'emplois (estimé à 24 000 par les analystes). Ford a pour objectif à terme une marge d'Ebit de 6% en Europe. De plus amples détails sur ce plan seront dévoilés ces prochains mois. Des mesures d'économies sont également prévues en Chine et en Amérique latine.

L'avertissement lancé par la chaîne de grands magasins Macy's, qui a révisé à la baisse ses prévisions en raison de la faiblesse de ses ventes juste avant Noël, a modéré l'enthousiasme des investisseurs sur la consommation des ménages fin 2018. Macy's a indiqué réviser en baisse ses objectifs annuels, n'espérant plus qu'un BPA ajusté entre 3,95 à 4,00 \$, au lieu d'une fourchette cible de 4,10 à 4,30 dollars affichée à la mi-novembre. La chaîne de grands magasins table désormais sur une croissance de l'ordre de 2,0% de son chiffre d'affaires à périmètre constant (sur les magasins détenus en propres et sous licences) sur l'exercice en cours, au lieu de 2,3% à 2,5%. Aux mois de novembre et décembre, au cours de laquelle sont traditionnellement réalisés pour les fêtes de fin d'année, le chiffre d'affaires de Macy's a augmenté de 1,1% à périmètre constant (+ 0,7% sur les seuls magasins détenus en propre) par rapport à la même période un an auparavant. D'autres grands noms de la cote ont aussi pâti d'une activité moins bonne que prévu pendant les fêtes de fin d'année, qu'il s'agisse de Kohl's (- 4,8%), ou de la compagnie aérienne American Airlines (- 4,1%). Cette dernière a abaissé sa prévision de recette unitaire, un indicateur clé de sa rentabilité, pour le quatrième trimestre, en raison de la progression moins forte qu'attendue de la demande sur son marché intérieur. L Brands, maison mère entre autres des magasins Victoria's Secret, a reculé de 4,4% après avoir fait part d'une stagnation de son chiffre d'affaires à périmètre constant en décembre. Le libraire Barnes & Noble a plongé de

15,8%. Son chiffre d'affaire a augmenté pendant les fêtes mais l'entreprise a prévenu que ses bénéfices pourraient être affectés par ses dépenses publicitaires et de promotion. Par contre, la chaîne d'articles pour la maison Bed Bath and Beyond (+16,6%), a fait part de bénéfices supérieurs aux attentes pour les mois de septembre à novembre. Target (+ 2,9%) a annoncé une hausse de 5,7% de ses ventes sur les deux derniers mois, contre une hausse de 3,4% sur la même période l'an dernier. Le distributeur a par ailleurs confirmé ses objectifs 2019.

BOURSES ASIATIQUES : Les marchés asiatiques sont en hausse ce matin aidé par le rebond du dollar et les perspectives d'un accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis. L'indice Nikkei a fini en hausse de 1,0%. Après la publication de ses résultats, Fast Retailing a progressé de 6,2%. La devise chinoise s'est appréciée de 0,5% à 6,7524 yuans pour un dollar, plus haut depuis juillet 2018. Le yuan est devenu un « thermomètre » des relations sino-américaines et son appréciation est perçue positivement par les investisseurs. Les compagnies aériennes chinoises, qui supportent les coûts d'acquisition de carburant et d'avions en dollars sont en forte hausse à Hong Kong. Air China gagne 5,6% et China Southern Airlines 4,9%. La chaîne de distribution de cosmétiques Sa Sa International Holdings a chuté de 4,3%, à la suite d'une baisse de 2,2% de son chiffre d'affaires au troisième trimestre. Le fournisseur de services d'impression REF Holdings a chuté de 9,5% après avoir déclaré qu'il prévoyait une baisse « significative » de ses bénéfices. Au final, l'indice composite de la bourse de Shanghai a progressé de 0,8%, alors que le Hang Seng était en hausse de 0,4% peu avant la clôture de la bourse de Hong Kong. Le Kospi a gagné 0,6%, avec une hausse de 1,8% de Samsung. L'indice Australien s'est encore distingué, avec une baisse de 0,4%.

CHANGES & OBLIGATAIRE : Sur le marché des changes, le dollar a retrouvé des forces, notamment après les propos de M. Powell sur le bilan du Fed appelé à être « nettement réduit » ces prochains mois. Après 6 séances de baisse, le Dollar Index a gagné 0,4% à 95,563. Il a touché à l'ouverture américaine un plus bas de 3 mois. L'euro a reculé de 0,4% face au dollar, à 1,1499 \$ et le billet vert s'est apprécié de 0,3% face à la devise nippone, à 108,48 yens. Le rebond du dollar a entraîné un repli de l'or, en baisse de 0,5% à 1 286,22 \$ l'once en fin de journée. Sur le marché obligataire, les taux longs ont reculé après les déclarations de Jerome Powell et une adjudication réussie de 16 Mds \$ à 30 ans du Trésor américain à un taux de 3,035%, le plus faible pour cette échéance depuis le mois de juillet. Le taux à 10 ans de référence a baissé d'un point de base à 2,719%. L'écart de rendement entre les Treasuries à 2 ans et à 10 ans a progressé de 2 pb, à 15 pb.

PETROLE : Les cours du pétrole ont terminé la séance américaine en hausse modérée, ne revenant dans le vert qu'en toute fin de séance. Le contrat février sur le WTI a gagné 23 cents, soit 0,4%, à 52,59 \$/b et le cours du Brent de mer du Nord a pris 24 progressé (+ 0,4% également) à 61,68 \$/b. Pendant la séance, le prix du baril de WTI a touché un point bas à 51,37 \$ (60,44\$/b pour le Brent) après leur envolée de quelques 5% la veille. Depuis le début de l'année, le prix du baril de WTI a progressé de 15% et le cours du Brent de 14%, après des baisses de respectivement 25% et 19,5% en 2018. La production de pétrole de la Norvège sera plus faible qu'initialement anticipé cette année et à son niveau le plus bas depuis 30 ans, même si elle devrait rebondir dans les prochaines années, a annoncé le régulateur de l'industrie pétrolière locale. La prévision de production de pétrole pour 2019 s'établit à 82,2 mlns de m3, contre une précédente prévision de 87,2 mlns de m3, mais elle devrait atteindre 100 mlns de m3 en 2020, après le démarrage par le groupe norvégien Equinor de la production du gisement Johan Sverdrup en Mer du Nord.

News clefs

Jerome Powell, a répété que la banque centrale pouvait se permettre d'être patiente pour la poursuite de la normalisation de sa politique monétaire au vu d'indicateurs montrant une stabilité de l'inflation : « *We're waiting and watching* » a-t-il le président du Fed lors d'une discussion à l'*Economic Club* de Washington. Il a répété que rien n'était « prédéfini » dans le nombre de hausses des taux directeurs cette année. Mais, en réponse à une question sur l'éventualité de

deux hausses de taux cette année, il a répondu qu'elles seraient conditionnées à « *very strong outlook for 2019* ». Les hausses de taux inscrits dans le « *Dot chart* » ne seront réalisées que si les perspectives de croissance des membres pour 2019 se réalisent, ce qui peut encore se vérifier selon lui. Jerome Powell a noté que rien ne suggère pour le moment un risque plus élevé de récession aux Etats-Unis. Il a insisté sur le fait que la banque centrale peut être « patiente » car l'inflation est « *low and under control* ». Seul point « négatif » dans ce discours très accommodant, M. Powell a milité pour une réduction du portefeuille obligataire de la banque centrale ce qui se traduira par « *substantially smaller* » bilan du Fed. Interrogé sur l'impact économique du *shutdown*, le président du Fed a observé qu'un *shutdown* « étendu » se reflèterait « assez rapidement » dans les données économiques et, comme il entraîne la fermeture de certaines agences gouvernementales pourvoyeuses de données, il aura aussi pour conséquence d'apporter à la Fed une vision moins claire de l'économie.

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-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, 2019, Tous droits réservés.