

Piégé par Mme May ?

Marchés Financiers

BOURSE AMERICAINE : Wall-Street a terminé la séance d'hier sur un nouveau plus haut de l'année, oubliant le *Brexit* ou les difficultés de Boeing, et réagissant positivement aux indicateurs économiques, notamment aux commandes de biens durables, hors éléments les plus volatiles et au rebond des dépenses de construction, aidé par les dépenses publiques. L'absence de tension inflationniste dans le rapport sur les prix à la production a aussi rassuré les investisseurs sur l'orientation de la politique monétaire ces prochains mois. L'indice S&P 500 a engrangé ses gains dans les deux premières heures de cotations, pour ensuite fluctuer entre 2 810 et 2 820, au-dessus du seuil psychologique des 2 800 points. Finalement, l'indice-phare de la bourse de New-York a fini la journée à 2 811 (+ 19 points) en hausse de 0,7%. Le Dow Jones a progressé de 0,6% à 25 703 (+ 148 points) et le Nasdaq Composite a gagné 0,7%, à 7 643 (+ 52 points). Le VIX a reculé de 2,6% à 13,41. Le volume a été de 7,3 milliards de titres échangés contre une moyenne quotidienne de 7,4 milliards sur les 20 précédentes séances. Le président Trump a aussi déclaré qu'il « n'est pas pressé » de conclure un accord commercial avec la Chine, accord qui doit comporter des réformes de fond pour satisfaire Washington. Les dernières déclarations de l'administration Trump montrent clairement que les négociations commerciales avec la Chine patinent. Il y a encore quelques jours, Trump pensait signer l'accord commerciale avant la fin du mois de mars...

VALEURS : Le titre le plus volatil du jour est l'action Boeing. Le président américain Donald Trump a déclaré, hier, que les Etats-Unis vont à leur tour ordonner l'immobilisation des tous les Boeing 737 MAX 8 et MAX 9, après l'accident dimanche d'un 737 MAX 8 de la compagnie Ethiopian Airlines qui a fait 157 morts. Le titre Boeing, qui gagnait près de 1,7% plus tôt dans la séance, s'est retourné à la baisse à la suite des annonces, avant d'effacer ses pertes en fin de séance et de terminer en hausse de 0,5%. Les compagnies aériennes Southwest Airlines (+ 0,4%) et American Airlines (+ 3,0%), qui comptent des 737 MAX 8 dans leur flotte, se sont aussi redressées après deux séances de baisse. Spotify a cédé 1,3% : le groupe suédois coté à Wall-Street a saisi la Commission Européenne contre Apple (+ 0,4%) pour abus de position dominante sur le marché de la musique en ligne. Le constructeur Fiat Chrysler (FCA) a reculé de 0,9% après l'annonce d'un rappel de 863 000 véhicules aux Etats-Unis après des contrôles de routine sur leurs émissions. L'enquête sur les feux de forêt meurtriers du mois d'octobre en Californie n'expose pas PG&E à des poursuites au pénal, a annoncé la justice. PG&E, dont les lignes à haute tension ont contribué au déclenchement de la catastrophe, risque en revanche de devoir payer des milliards de dollars de dommages et intérêts au civil.

BOURSES ASIATIQUES : Les marchés asiatiques se sont retournés après la publication des indicateurs chinois. Optimistes à l'ouverture, les investisseurs asiatiques réagissaient positivement à la hausse de Wall-Street et au vote des parlementaires britanniques rejetant l'idée d'un « *no deal* » pour le Brexit. Mais, face à des indicateurs chinois ne montrant pas d'accélération sensible de l'activité économique du pays et après les déclarations plus prudentes du président Trump sur l'accord commercial sino-américain, qui reflète le pessimisme exprimé par son administration depuis quelques jours, le doute a envahi les investisseurs. L'indice composite de la bourse de Shanghai a reculé de 1,2% et Shenzhen de 1,8%. En revanche, peu avant la fin de la séance à Hong Kong, le Hang Seng était quasiment stable (+ 0,04%). L'indice Nikkei a aussi effacé ses gains, pour finir très proche de son

niveau de la veille (- 0,02%). Par contre, le Kospi reste dans le vert (+ 0,3%) et l'indice ASAX 200 australien a aussi gagné 0,3%, notamment grâce aux secteurs de l'énergie (+ 1,4%) des valeurs technologiques (+ 1,4% également) et, dans une moindre mesure, des ressources de base (+ 0,8%). A Tokyo, Softbank Group a progressé de 1,3% après un article du WSJ indiquant que la société voudrait investir dans les voitures autonomes d'UBER et le e-commerçant Rakuten a gagné 2,8%. Par contre, à Hong-Kong, les sous-traitants chinois d'Apple ont corrigé après des chiffres négatifs sur les ventes de smartphone en Chine : - 3,3% pour AAC ou - 3,5% pour Sunny Optical. A Séoul, LG Electronics a gagné 1,6%.

CHANGES & OBLIGATAIRE : Sur le marché obligataire américain, le taux à 10 ans est remonté à 2,616%, contre 2,601% mardi soir et le taux à 30 ans a fini la journée à 3,014% contre 2,991%, repassant le seuil symbolique des 3,0%. Sur le marché des changes, le sterling a nettement progressé lorsque les Communes ont rejeté le principe d'un Brexit sans accord, quelles que soient les circonstances. La devise britannique a poursuivi son avance dans les premières transactions en Asie, atteignant un pic de 1,3380 \$, elle est ensuite revenue à 1,3325 \$. Pour sa part, le Dollar Index a reculé de 0,5%, la publication des prix à la production plaidant aux yeux des cambistes pour retarder encore la prochaine hausse des taux directeurs. Il a cédé 0,3% face à l'euro, la devise européenne repassant au-dessus des 1,1310, à 1,1310.

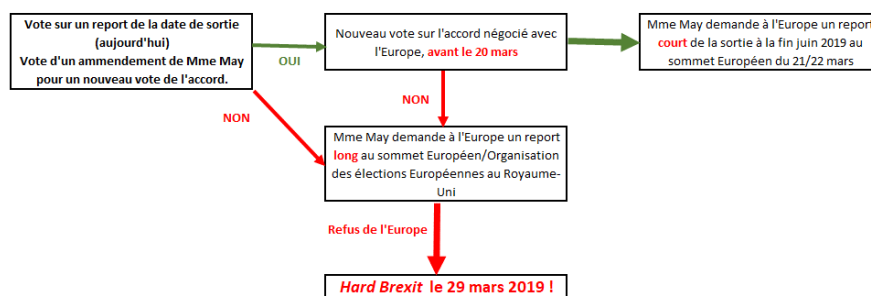
PETROLE : Les cours du pétrole ont terminé la séance américaine en forte hausse, grâce à une baisse inattendue des stocks commerciaux américains. Selon les statistiques de l'EIA, les stocks commerciaux américains de pétrole brut ont diminué la semaine dernière en raison de l'augmentation de l'activité des raffineries. Les stocks de brut ont reculé de 3,9 millions de barils (vs + 2,7 millions attendu). Les stocks au terminal de Cushing, dans l'Oklahoma, ont baissé de 672 000 barils. La consommation de brut des raffineries a augmenté de 30 000 barils par jour et le taux d'utilisation des capacités de raffinage a augmenté de 0,1 point. Mais les stocks d'essence ont également baissé, de 4,6 millions de barils, alors qu'ils étaient attendus en baisse de seulement 2,5 millions de barils. Les réserves de produits distillés, qui incluent le fioul domestique et le diesel, ont augmenté de 383 000 barils (vs 1,9 millions attendu). L'EIA a également annoncé que la production des Etats-Unis a diminué, de 100 000 bpj à 12 mlns de bpj, alors qu'elle avait atteint un record la semaine précédente. Le contrat avril sur le WTI a gagné 1,39 \$, soit 2,4%, à 58,26 \$/b. Le contrat mai sur le Brent a progressé de 88 cents, soit 1,3%, à 67,55 \$/b.

News clefs

Encore une fois, sans grande surprise, les députés britanniques ont rejeté l'idée d'un *Brexit* sans accord. Il n'y a pas de consensus sur la nature de l'accord ou même sur l'idée même d'une sortie de l'Union Européenne, mais 312 députés, contre 308, se sont prononcés contre une sortie désordonnée, sans accord, quelles qu'en soient les circonstances. Le vote n'a toutefois pas valeur légale et n'écarte donc pas la possibilité d'une sortie brutale de l'UE, **théoriquement prévue le 29 mars**. En effet, faute d'accord, et par défaut, un « no deal » s'appliquera à la fin du mois. Après le vote, Theresa May a prévenu les députés qu'une absence d'accord de divorce, qu'ils ont voté, nécessite un report de longue durée du *Brexit* : « Une courte extension technique ne sera offerte que si nous avons un accord en place ». Sans accord, « une extension beaucoup plus longue » sera nécessaire tout comme la tenue d'élections européennes au Royaume-Uni ! Malgré deux échecs cuisants, Mme May a ainsi proposé de leur soumettre au vote, à nouveau, son accord négocié avec Bruxelles d'ici le 20 mars. Ce soir, la première ministre doit soumettre au vote une nouvelle résolution présentant deux alternatives : un report court conditionné au vote prochain d'un accord ou un report long et l'organisation des élections européennes au Royaume-Uni si aucun

accord n'est accepté. Mme May fera alors la demande aux dirigeants européens réunis en sommet les 21 et 22 mars.

Propositions de Mme May aux parlementaires anglais



La solution à l'impasse sur le Brexit est à Londres et l'Europe doit quant à elle continuer à avancer, a déclaré Emmanuel Macron. Le président français s'est montré ouvert à un report de courte durée de la date de sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne. Mais il faudrait selon lui que Londres trouve des arguments pour repousser cette date à une échéance plus lointaine : « Si les Britanniques demandent un nouveau délai, cela peut être un délai technique pour mettre en œuvre une sortie (...) mais si un délai additionnel était demandé, il faudrait alors qu'on nous explique pour quoi en faire, et en particulier qu'il apporte quelque chose, et donc que ça ne soit pas pour renégocier un accord que nous avons déjà négocié ».

Focus Economique CHINE : INDICATEURS MENSUELS (JANVIER/FEVRIER)

La Chine a publié, ce matin, l'ensemble de ses indicateurs mensuels du mois de février, marqué par les fêtes du nouvel an. Le bureau statistique présente donc la moyenne des mois de janvier et février en glissement sur un an pour les principaux indicateurs. La production industrielle reste faible mais l'investissement a légèrement accéléré. La croissance chinoise est restée « faible » en ce début d'année, sans accélération notable, malgré les dernières mesures de soutien à l'économie du gouvernement... Au final, l'image de l'économie chinoise reste mitigée sur les deux premiers mois de 2019. 1) La **valeur ajoutée dans l'industrie**, proxy de la production industrielle, était en hausse de 5,3% sur un an en janvier/février, après + 5,7% au mois de décembre et contre + 5,5% attendu par le consensus. La croissance des entreprises d'Etat est de 4,4% sur un an et celles des entreprises à capitaux privés de 6,4% (- 0,3 point). La production manufacturière a progressé de 5,6%, les mines de 0,3% et la production d'électricité a augmenté 6,8% sur un an. La production des secteurs « stratégiques », regroupant les secteurs prioritaires de China 2025, a progressé de 10,1%, avec un bond de 53,3% des véhicules électriques et de 13,5% pour les batteries électriques. 2) L'**activité dans le secteur des services** était en hausse de 7,3% sur un an, un rythme équivalent à celui de décembre. La croissance est de 26,5% dans les services technologiques, de 7,9% dans le leasing et de 19,2% dans les services aux entreprises. Les commandes dans ce secteur sont en hausse selon le NBS. 3) L'**investissement, hors zones rurales**, était en hausse de 6,1% sur un an en début d'année, contre 6,0% attendu et 0,2 point supérieur à son rythme de décembre. Les investissements sont en croissance de 5,5% dans l'industrie et de 6,5% dans le secteur tertiaire mais en hausse de seulement 3,7% dans le secteur primaire. L'investissement dans les nouvelles technologies est en croissance de 8,6%. L'investissement dans l'immobilier est en croissance de 11,6% sur un an sur les deux premiers mois de l'année, contre 9,5% en décembre. Les investissements dans les infrastructures ont progressé de 4,3% sur un an. 4) Les **ventes au détail** ont affiché une croissance sur un an de 8,2%, comme en décembre, contre 8,1% attendu. Les baisses d'impôt, intervenues en début d'année n'ont pas provoqué d'inflexion des

ventes au détail. La croissance des ventes au détail a atteint 9,1% dans les zones rurales et 8,0% dans les zones urbaines. Les ventes sur internet sont en croissance de 13,6%, dont + 19,5% pour les ventes de biens. 5) Le **taux de chômage** est remonté à 5,3% (4,9% pour les personnes entre 25 et 59 ans), comme attendu par le consensus.

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, 2019, Tous droits réservés.