

lundi 20 février 2023

Des banquiers centraux encore « faucons »

- S&P 500 : 4 079 (- 0,3%) / VIX : 20,02 (- 0,7%)
- Dow Jones : 33 827 (+ 0,4%) / Nasdaq : 11 787 (- 0,6%)
- Nikkei : 27 514 (+ 0,9%) / Hang Seng : 20 883 (+ 0,8%) / Asia Dow : + 0,7%
- Pétrole (WTI) : 76,87 \$ (+ 0,7%)
- 10 ans US : 3,822% / €/€ : 1,0692 \$ / S&P F : + 0,01%

(À 7h15 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

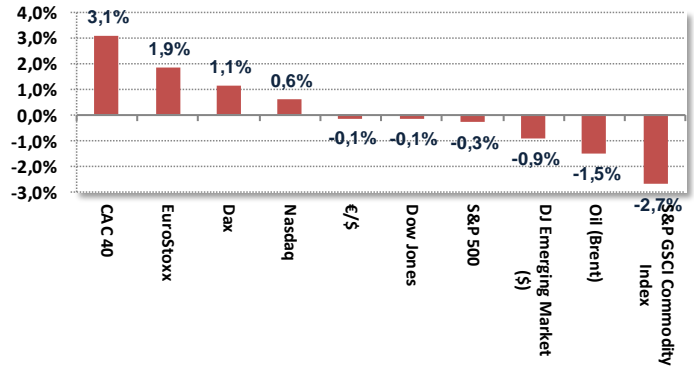
Sur 5 ans



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Les indices boursiers américains clôturent la semaine en ordre dispersé. L'indice S&P 500 a ouvert la séance en baisse et fluctué entre 4 060 et 4 080 durant l'ensemble de la séance, sans grande tendance. Le S&P 500 clôture en baisse de 0,3% à 4 079 (- 11 points). Le Dow Jones est en hausse de 0,4% à 33 827 (+ 129 points), tandis que le Nasdaq recule de 0,6% à 11 787 (- 69 points). Le VIX est en baisse de 0,7% à 20,02. La baisse des cours du pétrole, réduisant les craintes inflationnistes, et l'inflexion des taux longs en fin de journée a permis de ramener un peu de confiance sur les marchés actions. Légère éclaircie sur le front de l'inflation, les prix des produits importés ont enregistré, en janvier, leur plus faible hausse depuis deux ans a été aussi un élément favorable. Mais l'indicateur n'a pas fait varier les anticipations des opérateurs, qui tablent désormais à près de 70% sur un taux de la banque centrale américaine au-delà de 5,25% d'ici juillet, ce qui signifie au moins trois hausses d'un quart de point de pourcentage d'ici là. L'approche d'un week-end de trois jours a aussi occasionné un faible volume d'échanges. Ce contexte a profité aux valeurs dites défensives, à l'instar du laboratoire Merck (+ 2,8%), de Coca-Cola (+ 1,5%) ou Walmart (+ 1,5%), ce qui explique que le Dow Jones ait clôturé dans le vert. A l'inverse, de nombreuses valeurs dites de croissance ont corrigé, en particulier les fabricants de semi-conducteurs AMD (- 2,0%), Qualcomm (- 1,9%) ou Intel (- 2,1%). Les valeurs pétrolières, notamment ExxonMobil (- 3,9%) et ConocoPhillips (- 3,9%), mais aussi les aciéristes US Steel (- 5,9%) et Freeport-MacMoRan (- 2,4%), ont été délaissés.



(*) Weekly performance

Source : Datastream

Au niveau des résultats d'entreprise, l'équipementier pour le secteur des semi-conducteurs Applied Materials (+ 0,04%) a dévoilé des résultats et perspectives favorables. Au quatrième trimestre, clos fin octobre, le groupe a enregistré un repli de 4% de son bénéfice net à 1,72 Mds \$, soit 2,02 \$ par action. Le bénéfice par action hors éléments exceptionnels est, lui, ressorti à 2,03 \$, soit 9 cents de mieux que le consensus. Le chiffre d'affaires a augmenté de 7% pour atteindre le niveau de 6,74 Mds \$ (vs 6,69 Mds \$ attendus). Sur le trimestre en cours, le groupe cible un bénéfice par action ajusté situé entre 1,66 et 2,03 \$ (vs 1,78 \$ prévus) pour des ventes de 6,4 Mds \$ en moyenne (vs 6,3 Mds \$ pour le consensus). Deere (+ 7,5%) a fait part d'un bénéfice net de 1,96 Mds \$ pour le trimestre terminé le 30 janvier, contre 904 millions \$ un an plus tôt. Le fabricant de matériel agricole a pu bénéficier de l'atténuation des problèmes de la chaîne d'approvisionnement, lui permettant d'expédier davantage de tracteurs et de moissonneuses. Le bénéfice par action est de 6,55 \$ contre 2,92 \$ un an plus tôt, à comparer avec un consensus de 5,45 \$. Doordash (- 7,6%) a annoncé un programme de rachat d'actions de 750 millions \$ et anticipe une mesure clé sur le bénéfice au-dessus des attentes après une forte croissance au quatrième trimestre.

Moderna (- 3,3%) a annoncé que son candidat-vaccin contre la grippe, utilisant la technologie de l'ARN messenger a généré une forte réponse immunitaire contre les souches A de la maladie mais n'a pas réussi à démontrer qu'il était au moins aussi efficace qu'un vaccin existant contre les souches B, moins répandu. Boeing (- 0,3%) a annoncé qu'il allait intégrer sa division de financement Boeing Capital dans son unité d'avions commerciaux afin de simplifier sa structure d'entreprise. Tesla (+ 3,1%) a augmenté les prix en Chine de certains modèles de son SUV de taille intermédiaire Model Y.

TikTok, Twitter, Facebook ou encore Amazon sont parmi les plateformes en ligne à avoir indiqué compter plus de 45 millions d'utilisateurs dans l'UE, un seuil qui les soumettra à des règles européennes plus strictes. L'UE avait donné aux acteurs du net jusqu'à vendredi pour transmettre leur nombre d'utilisateurs actifs par mois, dans le cadre du règlement sur les services numériques (DSA). Elle contraindra dès l'été 2023 les plus grands acteurs notamment à se faire auditer à leurs frais par des organismes indépendants. Les « très grandes » plateformes en ligne, auxquelles s'appliquent les obligations plus contraignantes, sont celles qui comptent plus de 45 millions d'utilisateurs actifs dans l'UE. La Commission européenne pourra leur infliger des amendes allant jusqu'à 6% de leur chiffre d'affaires mondial, voire une interdiction d'opérer dans l'UE, en cas d'infractions graves répétées. La plupart sont des géants américains : Google Search (332 millions d'utilisateurs), YouTube (401,7 millions), Facebook (255 millions), Instagram (250 millions), Twitter (100,9 millions), Bing (107 millions). Le géant chinois TikTok a révélé vendredi avoir 125 millions d'utilisateurs dans l'UE. Certaines plateformes, comme Amazon, Pinterest ou Apple Store, se sont contentées d'indiquer qu'elles étaient au-dessus du seuil les qualifiant de « très

grandes plateformes », sans préciser leur nombre exact d'utilisateurs. A l'inverse Spotify, OnlyFans et Tinder ont assuré être en dessous.

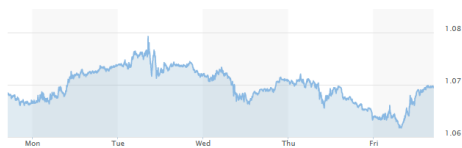
L'action Meta est en hausse de 1,4% en électronique ce matin. Facebook va proposer un abonnement payant avec Instagram, avec le lancement de « *Meta Verified* », un abonnement à partir de 12 \$ par mois pour authentifier son compte sur les plateformes, qui ressemble beaucoup à la formule mise en place par Elon Musk sur Twitter (à partir de 7 \$ par mois). Le groupe ne s'attend pas à générer des revenus significatifs grâce à cette formule pendant la phase de lancement, mais admet que cela fait parti de ses efforts de diversification. « *Meta Verified* » sera d'abord testé en Australie et Nouvelle-Zélande à partir de cette semaine, avant d'être étendu aux Etats-Unis et à d'autres pays. Sur Facebook et Instagram, les abonnés auront un badge qui montre que leur identité a été vérifiée, ainsi que des protections pour leur compte (notamment contre l'usurpation d'identité), un accès « direct » au service client, et plus de visibilité. La formule vise avant tout les créateurs et influenceurs prêts à payer pour que leurs contenus soient diffusés plus largement et apparaissent en haut des résultats de recherche et recommandations. En 2022, Meta a vu ses recettes publicitaires décliner pour la première fois alors que 3,74 milliards de personnes utilisent au moins un des services de l'entreprise tous les mois.

Asie

La Bourse de Tokyo a débuté cette semaine sans direction claire, après la clôture mitigée, vendredi, de Wall Street. Les investisseurs asiatiques sont toujours préoccupés par l'inflation et la perspective de nouveaux resserrments monétaires aux Etats-Unis. Les actions liées au secteur de la défense progressaient après les tirs de missiles de la Corée du Nord samedi et ce matin, dont l'un est retombé à l'intérieur de la Zone économique exclusive (ZEE) du Japon. La Russie aurait aussi intensifié ses attaques en Ukraine avant le premier anniversaire de l'invasion vendredi. La Maison Blanche et les Européens envisagent de nouvelles sanctions à l'encontre de la Russie, tandis que le Secrétaire d'Etat Antony Blinken a mis en garde Pékin, samedi, contre les conséquences d'un éventuel soutien matériel, y compris des armes, à Moscou. Tous ces éléments ne peuvent que profiter au secteur de la défense ! Par exemple, l'action Howa Machinery gagnait 1,3% et Hosoya Pyro-Engineering 1,0%. L'indice Nikkei, dans son ensemble, est hausse de 0,02%. Le Kospi est dans le vert, en baisse de 0,2%, tandis que la bourse australienne progresse de 0,1%. Les marchés chinois sont mieux orientés. Le Hang Seng progresse de près 0,8% tandis que Shanghai gagne 1,5%.

La banque centrale de Chine a maintenu ses taux de prêt de référence inchangés pour un sixième mois consécutif. Le *loan prime rate* (LPR) à un an a été maintenu à 3,65%, tandis que le LPR à cinq ans est resté inchangé à 4,30%. La plupart des prêts nouveaux et en cours en Chine sont basés sur le LPR à un an, tandis que le taux à cinq ans influence la tarification des prêts hypothécaires. La Chine a réduit ces deux taux pour la dernière fois en août. La PBoC conserve une politique accommodante mais agit essentiellement par le biais d'opération d'apport de liquidités au secteur bancaire, et non par des réductions de taux. Les derniers chiffres montrent une inflation encore faible, ce qui laisse de la marge à la PBoC pour rester accommodante au premier semestre et accompagner la réouverture de l'économie. Selon un sondage Reuters, 78% des économistes (27 sondés) ne prévoient aucun changement de taux directeurs sur le premier semestre 2023. Certains sondés s'attendent, toutefois, à ce que les taux diminuent après l'assemblée parlementaire annuelle de la Chine en mars, lorsque le gouvernement annoncera les principaux objectifs de croissance pour l'année. D'autres mesures de stimulation de l'économie seront probablement annoncées pendant cette session annuelle.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



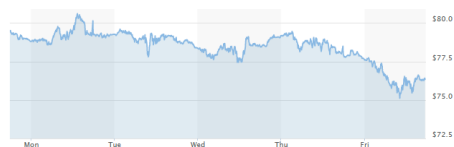
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Le retour de la perception des risques sur les marchés actions, la hausse des anticipations de hausse des taux directeurs par la banque centrale américaine et des taux longs, ont fait grimper le dollar à un plus haut niveau en un mois et demi, vendredi, avant de reculer sur des prises de profits. A la clôture de Wall Street, le *Dollar Index* se stabilisait à 103,93 points (+ 0,1%) après avoir gagné 0,6% à 104,45 points, en matinée soit un sommet depuis début janvier. La monnaie américaine a passé temporairement le seuil symbolique de 135 yens avant de se replier à 134,16 yens. L'euro, en repli face au billet vert en début de séance à 1,0645 \$, un niveau plus vu depuis un mois et demi, a finalement repris de la vigueur à 1,0690 \$ (+ 0,2%) à la veille d'un week-end prolongé aux Etats-Unis. La désinflation caele et le marché du travail reste tendu, et des signes récents de vigueur économique rendent plus probables que la *Fed* monte ses taux à un sommet plus élevé que prévu... La gouverneure de la banque centrale, Elizabeth Bowman, a averti, vendredi, que la *Fed* « devra continuer à relever les taux jusqu'à ce qu'on voit beaucoup plus de progrès » dans la baisse de l'inflation. De son côté, James Bullard, n'a pas exclu une hausse de 50 pb lors de la réunion de mi-mars et vise un « taux final » de 5,30%, un objectif évoqué par plusieurs autres membres du *Fed*. Les marchés seront fermés, aujourd'hui, pour observer le jour férié du *Presidents' Day*.

La semaine se termine par un rebond des marchés obligataires, malgré les craintes concernant l'évolution de la politique monétaire américaine et l'inflation. Les T-Bonds ont connu une dégradation vers 3,92%, mais, sur la deuxième partie de la séance, les taux longs se sont détendus pour revenir vers les 3,822%, en baisse de 1 pb. Les investisseurs restent tiraillés entre le scénario privilégié d'un « atterrissage en douceur » de l'économie et celui moins prometteur d'une surchauffe des prix qui justifierait une politique toujours restrictive. Les marchés obligataires européens terminent la semaine sur une note favorable : les OAT à 10 ans se détendent de - 5,2 pb à 2,896% (mais affichent une hausse de 6 pb sur la semaine), les Bunds effacent - 5 pb à 2,43% et les BTP italiens - 6 pb à 4,273%. Les *Gilts* britanniques qui se tendent encore de 3,5 pb à 3,537%, soit + 12 pb sur la semaine écoulée.

Pétrole

Sur la séance de vendredi, le Brent européen, pour livraison en mars, a cédé 2,5% à 83,0 \$ et le WTI américain a perdu 2,7% à 76,34 \$. Les prix du pétrole ont perdu presque 3% sur la semaine. Le gonflement des stocks américains de pétrole brut et d'essence ont pénalisé les cours. Les opérateurs sur ce marchés ont aussi réagi aux prises de positions strictes de la part de membres de la banque centrale américaine qui pourraient conduire à d'autres hausses des taux et donc induire un ralentissement de l'économie et une hausse du dollar. La récente montée du dollar, qui a atteint en séance vendredi un plus haut en un mois et demi, met une « pression » sur les cours du brut.

Les prix du gaz ont chuté, vendredi, à leur plus bas niveau depuis dix-huit mois pour le gaz européen et depuis près de deux ans et demi pour le gaz américain. Le contrat à terme du TTF néerlandais, qui fait référence sur le marché européen, a reculé à 48,90 € le mégawattheure (MWh) vendredi, une première depuis août 2021. Quant au gaz naturel américain, il a terminé à 2,2775 \$ le mBTu (million d'unités thermales britanniques), un plus bas depuis septembre 2020. Les craintes de pénuries au plus fort de l'hiver se sont apaisées. Le mois de janvier a été le sixième mois de janvier le plus doux aux Etats-Unis en presque un siècle et demi. En Europe, ce mois de janvier a été le troisième

plus chaud de l'histoire, selon le programme européen sur le changement climatique Copernicus.

Contraints de répondre dans l'urgence à la flambée des tarifs de l'énergie, les Etats n'ont jamais autant subventionné la consommation des énergies fossiles qu'en 2022, de l'ordre de « plus de mille milliards de dollars » selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE). Les gouvernements ont préféré protéger les consommateurs et les entreprises : « certaines de ces mesures peuvent être défendues comme (étant) nécessaires politiquement et socialement (...) mais l'ampleur de ces interventions est un signe inquiétant pour la transition énergétique ». Outre un fardeau « significatif » sur les finances publiques, « ces dépenses font courir le risque de diminuer l'incitation à utiliser l'énergie efficacement ou à basculer vers des énergies propres », regrette encore l'AIE. Ces aides se sont concentrées surtout dans les pays émergents et les économies en développement mais les économies avancées n'ont pas fait exception, notamment l'Europe où les dépenses exceptionnelles allouées à la réduction des factures d'énergie en 2022 ont représenté environ 350 Mds \$. Les subventions ont pris des formes variées : des prix administrés ou plafonnés, allègements de taxes, facilités de paiement ou interdictions de couper le gaz ou l'électricité en cas de non-paiement jusqu'à la recapitalisation d'entreprises, la suspension de dettes ou encore un soutien à des industries clés très énergivores. Les aides à la consommation de gaz et d'électricité ont plus que doublé, et celles au pétrole ont augmenté d'environ 85%.



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