

## La vie en rose, malgré quelques nuages...

### Marchés Financiers

**BOURSE AMERICAINE :** Les indices américains ont clôturé la séance d'hier sur une nette hausse, mais plaçant tout leur espoir dans le rebond de l'activité économique avec la fin des mesures de confinement et la découverte d'un vaccin. **Les tensions entre les Etats-Unis et la Chine, autour de Hong Kong, ont toutefois tempéré l'optimisme des investisseurs en fin de séance.** Le S&P 500 a ouvert en forte hausse, au-dessus du seuil symbolique des 3 000 points (à 3 004 points exactement pour la première fois depuis le 5 mars), et évolué entre 3 000 et 3 010 points sur une grande partie de la séance, sans grande tendance. Mais, sur les dernières minutes de cotation, l'indice connaît une faiblesse et passe rapidement sous les 3 000 points, pour clôturer à 2 992 (+ 36 points), en hausse de 1,2%. **L'indice a réduit ses gains après les déclarations du conseiller de la Maison blanche Larry Kudlow, selon lequel Donald Trump est « tellement fâché contre la Chine sur le virus et d'autres sujets que l'accord commercial n'a plus autant d'importance pour lui qu'il n'en avait ».** Le Dow Jones progresse de 2,2% à 24 995 (+ 530 points) et le Nasdaq gagne 0,2% à 9 340 (+ 16 points). Le VIX recule de 0,5% à 28,01. Le S&P 500 a désormais repris 37% depuis son creux du 23 mars et il est environ 11% en-dessous de son record de février.

**VALEURS :** Les valeurs liées au tourisme ont été favorisées sur la séance d'hier à l'image du croisiériste Carnival Corp, qui a bondi de 12,6% ou des compagnies aériennes : United Airlines a bondi de 16,3%, American Airlines de 14,9% et Delta de 13,0%. L'annonce du dépôt de bilan du loueur de voitures Hertz vendredi et de celui de la principale compagnie aérienne d'Amérique latine, LATAM, lundi, n'a pas spécialement entamé l'enthousiasme des investisseurs. Les espoirs de développement d'un vaccin ont été nourris par la biotech américaine Novavax (+4,5%). La société a annoncé le début d'un essai clinique d'un vaccin contre le nouveau coronavirus sur 130 patients volontaires avec de premiers résultats attendus en juillet. Le groupe pharmaceutique Merck (+1,2%) a de son côté indiqué avoir engagé une collaboration avec l'organisme International AIDS Vaccine Initiative (IAVI) pour le développement d'un vaccin contre le Covid-19. Co-Diagnostics a annoncé que son test de dépistage du Covid-19 permettait de détecter la présence du coronavirus dans les tissus cancéreux des patients, avant même l'apparition des symptômes de la maladie. Le Dow Jones a par ailleurs été particulièrement soutenu par le bond de la banque JP Morgan Chase (+ 7%) après des propos de son patron Jamie Dimon affirmant qu'au prix actuel, l'action était « très profitable ». Les autres établissements financiers ont profité de cet élan : Citigroup a grimpé de 9,2%, Bank of America de 7,1%, Wells Fargo de 8,6% et Goldman Sachs de 9,0%. Uber Technologies a annoncé la suppression de 600 postes environ en Inde dans le cadre de la réduction de 23% de ses effectifs globaux décidée pour tenter de limiter l'impact de la crise du coronavirus sur ses comptes.

**BOURSES ASIATIQUES :** Les marchés asiatiques sont mitigés, ce matin, pris en tenaille entre les espoirs de rebond de la croissance mondiale et les tensions politiques entre la Chine et les Etats-Unis sur la situation à Hong Kong. Les bourses chinoises sont en recul après les déclarations de M. Trump promettant des sanctions contre Hong Kong si la Chine adoptait son projet de loi sécuritaire. Le leader de Hong Kong a tenté mardi de rassurer les entreprises et le public que la loi ne menacerait pas les libertés civiles. Les détails de la loi n'ont pas été rendus publics, mais la décision de la promulguer reflète la détermination du gouvernement du président Xi Jinping à resserrer le contrôle sur Hong Kong après 11 mois de manifestations anti-gouvernementales. Le Hang Seng recule de 0,5% et l'indice de Hong Kong est en baisse de 0,1%. Par contre, l'indice Nikkei est en hausse de 0,8%. La finance, l'industrie et la distribution d'électricité et de gaz sont les secteurs privilégiés ce matin sur l'indice Nikkei. A l'inverse les valeurs pétrolières et l'immobilier sont plutôt dans le rouge. Soutenu la veille par le repli dans la

---

production dans le monde, le marché du pétrole repart à la baisse en Asie : le prix du baril de brut américain WTI recule de 0,3%

**CHANGES & OBLIGATAIRE :** Sur le marché des changes, l'euro progressait nettement face au dollar mardi, dans un marché optimiste préférant se concentrer sur les bonnes nouvelles relatives à la pandémie de coronavirus et oublier les tensions politiques. A la clôture de Wall Street, l'euro gagnait 0,9% face au billet vert, à 1,0995 \$, s'approchant sans le dépasser du seuil symbolique des 1,10 \$. Ses gains ont été limités par les informations de Reuters selon lesquelles la BCE se prépare à l'éventualité d'un arrêt de la participation de la Bundesbank allemande à ses rachats d'actifs. Le prochain élément clé pour l'euro sera la présentation, aujourd'hui, par la Commission européenne de son plan de relance. Le dollar est délaissé alors que l'appétit pour le risque des investisseurs augmente. La livre sterling, considérée comme une devise à risque avec le douloureux processus du Brexit, profitait à plein de ce regain d'optimisme, gagnant 1,24% face au billet vert, à 1,2342 \$. Les devises liées aux cours du pétrole bondissaient de leur côté à la faveur de la hausse du prix du pétrole : face au billet vert, le dollar canadien prenait 1,6%, le dollar néo-zélandais gagnait 2%, le dollar australien s'appréciait de 1,8% et la couronne norvégienne de 1,9%. Sur les marchés obligataires, le regain d'appétit pour le risque s'est traduit par une baisse des prix des emprunts d'Etat. Le Bund allemand à dix ans a augmenté de près de six points de base à -0,426%, son équivalent français est repassé en territoire positif. Le dix ans américain prend près de cinq points de base, à 0,7014%.

**PETROLE :** Les prix du pétrole ont terminé en hausse mardi. Le marché pétrolier a profité, comme les actions, des espoirs de reprise de la demande, mais aussi de la confiance accrue dans le respect par les grands pays producteurs de leurs promesses en matière de réduction de l'offre. La poursuite du déconfinement en Europe et dans quelques Etats aux Etats-Unis, sans rebond du nombre de malades observé pour le moment, et les nouveaux essais lancés par une biotech américaine pour trouver un vaccin ont alimenté l'optimisme des investisseurs. A Londres, le baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en juillet s'est apprécié de 64 cents, ou 1,8%, pour finir à 36,17 \$. A New York, le contrat WTI pour juillet a de son côté pris 1,10 \$, ou 3,3%, pour clôturer à 34,35 \$.

---

## News clefs

**Donald Trump a promis mardi d'annoncer d'ici la fin de la semaine sa riposte au projet de loi controversé que la Chine veut imposer à Hong Kong, prévenant qu'il risquait de faire perdre au territoire son statut de place financière internationale.** Selon lui, il est « difficile d'imaginer comment Hong Kong peut demeurer une capitale financière si la Chine prend le contrôle ». Donald Trump a assuré qu'il préparait « quelque chose en ce moment même » pour mettre en place des sanctions contre des responsables chinois : « vous allez en entendre parler avant la fin de la semaine, de manière très puissante ». Le pouvoir central chinois a déposé vendredi devant le Parlement un texte très controversé visant à interdire « la trahison, la sécession, la sédition et la subversion ». Il doit être examiné dès jeudi et Pékin a demandé son application « sans le moindre délai ». Aujourd'hui, le Parlement local doit examiner un autre projet de loi criminalisant tout outrage à l'hymne chinois.

**La pandémie de coronavirus a amplifié des sources de vulnérabilité financière et fait planer la menace de nouvelles crises en provoquant l'augmentation des dettes et des difficultés dans le secteur bancaire, estime la BCE dans sa revue de stabilité financière semestrielle.**

Le coût la crise s'étalera sur le long terme et certains pays pourraient rencontrer des difficultés pour rembourser leurs dettes, ce qui augmenterait le risque de les voir contraints de sortir de la zone euro. Elle évoque aussi les risques liés à l'endettement des entreprises, à la faible rentabilité des banques et à l'éventualité d'une correction sur les prix immobiliers. Le premier risque à se matérialiser serait celui d'une multiplication des dégradations de notes de crédit des entreprises, qui limiterait l'accès de l'économie réelle au financement. Une partie des notes serait alors rétrogradée en catégorie spéculative, or, le marché de la dette *high yield* étant relativement étroit, cela pourrait provoquer un krach obligataire ajoute la BCE.

---

---

**La BCE est en train d'élaborer des procédures qui lui permettraient de poursuivre la mise en œuvre de ses programmes d'achats d'actifs sur les marchés sans la Bundesbank au cas où la cour constitutionnelle allemande obligerait cette dernière à se retirer de ce dispositif, selon Reuters.** Dans ce cas, la BCE ou (ce qui est moins probable) les autres banques centrales nationales assumeront les quotas d'achats de la Buba dans le cadre du Public Sector Purchase Programme (PSPP), le programme mis en cause par la cour allemande, et achèteront donc des obligations allemandes. Si d'autres banques centrales que la Buba achetaient des obligations d'Etat allemandes, elles enfreindraient le principe du « non-partage des risques » sur lequel la Bundesbank avait insisté au lancement du programme en 2015 et selon lequel chaque banque centrale nationale achète des titres de son propre pays. Dans le pire des cas, la BCE lancerait une procédure judiciaire sans précédent contre la Bundesbank (Buba), son premier actionnaire, pour l'obliger à participer de nouveau aux programmes. Le dossier pourrait alors remonter jusqu'à la Cour de justice de l'Union européenne (CJUE), ce qui serait une première depuis la naissance de l'euro en 1999. Les achats de titres souverains allemands par la Bundesbank n'ont représenté que 628 millions d'euros en avril, soit 2,3% seulement des achats totaux réalisés dans le cadre du PSPP ce mois-là.

---

## Recherche économique et Stratégie

**Christian Parisot**

Head of Global Research

☎ 01 53 89 53 74

✉ [cparisot@aurel-bgc.com](mailto:cparisot@aurel-bgc.com)

**Jean-Louis Mourier**

Economic Research

☎ 01 53 89 54 46

✉ [jlmourier@aurel-bgc.com](mailto: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](http://www.aurel-bgc.com)

Copyright © Aurel-BGC, 2020, Tous droits réservés.