

Powell donnera encore la tendance !

- S&P 500 : 3 675 (+ 0,2%) / VIX : 31,13 (- 5,5%)
- Dow Jones : 29 889 (- 0,1%) / Nasdaq : 10 798 (+ 1,4%)
- Nikkei : 25 697 (- 1,0%) / Hang Seng : 21 109 (+ 0,2%) / Asia Dow : - 0,4%
- Pétrole (WTI) : 109,36 \$ (- 0,2%)
- 10 ans US : 3,236% / €/€ : 1,0528 \$ / S&P F : + 0,2%

(À 7h05 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Dure semaine pour Wall Street, et le « rebond technique » de vendredi semble « mou » et surtout marqué par une forte volatilité, sûrement en partie liée à l'expiration des options, pour cette séance des « sorcières ». L'indice S&P 500 clôture en hausse de 0,2%, mais après une séance très volatile. Sur la semaine, l'indice recule de 5,8%. L'indice a fluctué entre 3 700 et 3 675 sur une grande partie de la séance, mais il a connu un point bas à 3 637 durant la séance (- 0,8%), pour ne repasser dans les positifs qu'à la mi-séance. Les investisseurs restent « nerveux » face aux incertitudes autour de la politique monétaire du Fed, ayant toujours peur que la banque centrale entraîne une récession de l'économie dans les prochains mois par une hausse trop rapide des taux directeurs. Le président de la Fed de Minneapolis, une « colombe », a indiqué qu'une hausse des taux directeurs de 75 pb serait, peut-être nécessaire en juillet, et ensuite de 50 pb, mais pour M. Bullard, président de la Fed de Saint Louis, un « faucon » sur les dernières semaines, les banques centrales peuvent combattre l'inflation sans que les économies tombent en récession... **Difficile de faire des choses lorsque les « colombes » ont des propos « faucons » et inversement !** De son côté, dans des « *welcoming remarks* » sur une conférence concernant le rôle international du dollar, M. Powell a seulement rappelé la volonté de la banque centrale d'atteindre son objectif d'inflation : « *The Federal Reserve's strong commitment to our price stability mandate contributes to the widespread confidence in the dollar as a store of value. To that end, my colleagues and I are acutely focused on returning inflation to our 2 percent objective* ». Il n'a pas fourni d'indication précise sur la politique monétaire du Fed à venir. Il devrait s'exprimer de manière plus ample et plus claire lors de son audition semi-annuelle devant le Sénat (mercredi) et la chambre des Représentants (jeudi). La banque centrale a publié, vendredi soir, son document de référence sur sa politique monétaire. En dehors du S&P 500, le Dow Jones clôture la séance en baisse de 0,1% à 29 889 (- 39 points), et perd 4,8% sur la semaine, sa plus forte baisse hebdomadaire depuis octobre 2020. A l'inverse, l'indice Nasdaq s'offre le rebond le plus fort, avec un gain de 1,4% à 10 798 (+ 152 points). Mais, sur la semaine, il perd 4,8%. Le VIX recule de 5,5% à 31,1. L'indice VIX est très loin de ses points hauts lors des phases de « crise », expliquant une grande prudence des investisseurs. Ils sont encore nombreux à considérer que la phase de « capitulation » n'a pas encore été observée, malgré la violente correction des indices boursiers depuis le début de l'année. Le secteur de l'énergie a poursuivi

sa baisse dans le sillage des cours du pétrole, également plombé par le renchérissement du dollar. L'action Exxon Mobil chute de 5,8% et Chevron de 4,6%. **Wall Street restera fermée, aujourd'hui, en raison de la fête nationale de l'émancipation (Juneteenth) aux Etats-Unis.**

Lors de la publication de ses résultats décalés, Adobe (- 1,1%) a publié des prévisions de chiffre d'affaires trimestriel et annuel inférieures aux attentes du marché. Il a réalisé au deuxième trimestre clos début juin un bénéfice net de 1,18 Md \$, ou 2,49 \$ par action, contre 1,12 Mds \$ ou 2,32 \$ par action un an plus tôt. Hors éléments exceptionnels, le bénéfice par action est ressorti à 3,35 \$, dépassant de 4 cents le consensus. Pour le troisième trimestre, la société prévoit un bénéfice par action de 3,33 \$ (vs 3,39 \$) et un chiffre d'affaires de 4,4 Mds \$ (vs 4,51 Mds \$). Le groupe table par ailleurs sur 430 millions \$ de nouveaux revenus digitaux récurrents annualisés. Pour l'ensemble de l'année, Adobe a prévu un bénéfice ajusté de 13,50 \$ (vs 13,65 \$) sur un chiffre d'affaires de 17,65 Mds \$ (vs 17,85 Mds \$).

Le conglomérat indien Reliance Industries envisagerait de racheter le fabricant de cosmétiques Revelon (+ 91,3%), quelques jours après que ce dernier s'est placé sous la protection de la loi américaine sur les faillites selon la chaîne *ET Now*. Alibaba (+ 0,8%) profite de l'information de *Reuters*, selon laquelle la Banque populaire de Chine a approuvé la demande d'Ant Group, filiale d'Alibaba, de créer une holding financière. Centene (- 0,4%), l'assureur santé, a relevé sa prévision de bénéfice annuel, misant sur une hausse des primes du programme Medicaid. La filiale russe de Google (+ 1,1%) a déposé une déclaration de faillite selon des documents judiciaires. Snap (+ 1,6%) va tester un nouveau service d'abonnement, Snapchat+. La société d'infrastructures pétrolières et gazières, Targa Resources (- 2,6%) a accepté d'acheter l'entreprise de traitement du gaz naturel Lucid Energy Group pour 3,55 Mds \$ en numéraire. Tesla (+ 1,7%) a augmenté le prix de vente de certains Model Y destinés au marché chinois. Le secrétaire américain aux Transports a exhorté les dirigeants des compagnies aériennes à s'assurer que les horaires des vols d'été soient respectés après une récente vague d'annulations, a annoncé une source à *Reuters*. La biotech Seagen (+ 12,7%) a bénéficié d'une information du *Wall Street Journal* d'un possible rachat par la société pharmaceutique américaine Merck (- 0,3%).

SpaceX a licencié plusieurs salariés impliqués dans la préparation d'une « lettre ouverte » critiquant notamment le comportement d'Elon Musk.

Les employés d'Apple dans le Maryland ont voté, samedi, en faveur de la création d'un syndicat, devenant ainsi les premiers employés du groupe américain à être syndiqués aux Etats-Unis. Les travailleurs d'Apple à Atlanta, qui cherchaient à se syndiquer, ont retiré leur demande le mois dernier, invoquant des intimidations. Certains employés d'Apple ont commencé à critiquer l'an dernier les conditions de travail dans l'entreprise, en utilisant le mot-dièse « AppleToo » dans des publications en ligne.

Asie

Les marchés asiatiques évoluent en ordre dispersé face à l'absence d'actualité forte, tant au niveau des indicateurs économiques que des sociétés. La banque centrale de Chine a laissé inchangé son taux directeur principal lors de sa fixation mensuelle. Le taux préférentiel des prêts à un an est inchangé à 3,70%, tandis que le LPR à cinq ans, le taux de référence pour les prêts hypothécaires, a été maintenu à 4,45%. Cette décision était largement attendue après que la banque centrale a maintenu la semaine dernière le taux d'intérêt de sa facilité de prêt à moyen terme d'un an inchangé à 2,85%, tout en injectant 200 Mds de yuans (29,78 Mds \$) de liquidités dans le système bancaire via la facilité de prêt à

moyen terme. Le Hang Seng est en hausse de 0,2% tandis que Shanghai est quasiment stable (+ 0,03%).

La Bourse de Tokyo est nettement plus pessimiste ce matin, après ses lourdes pertes de la semaine dernière. Le Nikkei a perdu 6,7% sur l'ensemble de la semaine. Il recule encore de 1,0% ce matin. Les effets positifs d'un yen faible face au dollar sur le marché actions sont limités ce matin. Les inquiétudes sur une possible récession américaine et les résultats des entreprises japonaises domestiques pénalisent les indices japonais.

Toutefois, la compagnie aérienne nippone Japan Airlines (JAL) connaît une hausse de 3,3%. Son président a estimé dans le quotidien Nikkei que JAL allait voir son bénéfice opérationnel revenir dans le vert sur le mois de juillet, pour la première fois depuis le début de la pandémie, alors que le gouvernement japonais a récemment doublé la limite quotidienne d'entrées sur son territoire et entrouvert la porte au tourisme.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Le dollar, jouant toujours un rôle de « devise refuge » et profitant des attentes de hausse des taux directeurs de la banque centrale américaine, a terminé la semaine sur une nouvelle avancée, notamment face au yen, qui chutait alors que la Banque du Japon (BoJ) a maintenu sa politique monétaire ultra-accommodante, sans perspectives de sortie des injections massives sur le marché obligataire. A la clôture de Wall Street, le *Dollar index* grimpait de 1,0% à 104,69 points. Face au yen, le dollar gagnait 2,0% à 134,90 yens. La devise japonaise s'approchait de son plus bas depuis 1998 atteint mercredi à 135,59 yens. Jerome Powell, lors d'un discours à l'ouverture d'une conférence concernant le rôle du dollar, a indiqué que le rôle international du dollar qui doit être soutenu par une politique monétaire déterminée à juguler l'inflation. La détermination de la banque centrale envers la stabilité financière encourage la communauté internationale à détenir et utiliser des dollars a-t-il ajouté. La devise américaine prenait 1,04% face à la britannique, à 1,2223 dollar pour une livre. La Banque d'Angleterre s'est contentée d'une hausse de 0,25 point, décevant les cambistes. L'euro cédait 0,5% par rapport au dollar, à 1,0497 \$ pour un euro.

Le bitcoin est tombé, samedi, sous la barre symbolique des 20 000 \$, à son plus bas niveau depuis 18 mois. Elle a maintenant perdu environ 61% par rapport à son plus haut de l'année de 48 234 \$ inscrit le 28 mars. L'Ether concurrent abandonnait lui 8,8%. Le secteur a été impacté la semaine dernière par l'annonce par la plateforme de prêt de cryptomonnaies Celsius Network du gel des retraits, par une première vague de licenciements chez des entreprises du secteur (Coinbase Global, Gemini et Blockfi) et par des informations faisant état de difficultés chez un *hedge fund* en cryptomonnaies. Fondé par deux anciens traders des dérivés, le hedge fund crypto *Three Arrows Capital* est au bord de la banqueroute, et joue sa survie sur un plan de sauvetage selon le *Wall Street Journal*. Le groupe a investi dans de nombreuses *startup* du secteur et gérait leur liquidité. Sa faillite pourrait avoir un impact en chaîne sur l'économie autour des cryptomonnaies.

Le mouvement de détente des taux longs a été freiné, vendredi après-midi, par les déclarations de M. Neel Kashkari, président de la *Fed* de Minneapolis, indiquant qu'il est prêt à voter pour une hausse des taux directeurs de 75 pb en juillet : « *I supported increasing the federal funds rate by 75 basis points at this weeks meeting and could support another such move in July* ». Il a, toutefois, indiqué qu'une « stratégie prudente » militait pour des hausses de taux de 50 pb après le mois de juillet. Rappelons que M. Kashkari est considéré, historiquement, comme une « colombe » ! Il estime que les tensions sur les chaînes d'approvisionnement vont persister jusqu'en 2024 : « *However, if the*

supply side of the economy does not improve, or if inflation expectations drift higher, then we might need to continue raising rates beyond what I forecast ». Mais, malgré ces déclarations, finalement, les acheteurs sont revenus sur le marché obligataire, permettant aux taux longs américains de revenir vers les 3,205% (contre 3,305% jeudi soir et 3,315% en plus haut sur la journée). En Europe, les OAT à 10 ans françaises perdent 8 pb, à 2,183% et les Bunds effacent 5 pb à 1,645%. Les taux italiens se détendent de 19 pb, à 3,67% (soit un *spread* avec l'Allemagne à 203 pb, contre 230 pb en milieu de semaine). La BCE, pour le moment, ou peut être au prix d'intervention massive via son programme PEPP, a permis de réduire le risque d'une nouvelle crise des souverains en Europe. Les Gilts britanniques restent quasiment inchangés à 2,502 (- 1,5 pb). 60 banques centrales ont déjà relevé leurs taux depuis le 1er janvier à travers le monde, parfois à plusieurs reprises... seule la banque de Russie et de Chine a procédé à des assouplissement sur les derniers mois.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont connu une forte baisse, vendredi, plombés par les craintes de récession et des indicateurs décevants aux Etats-Unis, notamment au niveau de la production industrielle, dans un contexte de resserrement des taux d'intérêt par les banques centrales. Autre facteur baissier, la production pétrolière de la Libye se maintient à environ 700 000 barils par jour selon le *Financial Times*, malgré les heurts qui bousculent le pays en proie à une longue et grave crise politico-institutionnelle. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en août, a perdu 5,6% à 113,12 \$. Le WTI, pour livraison en juillet, est repassé sous la barre des 110 \$ pour la première fois en trois semaines. Il a perdu 6,8% pour terminer à 109,56 \$. Le prix du gallon d'essence à la pompe aux Etats-Unis a perdu presque 10 cents, vendredi, pour revenir à 5 \$. Le WTI a reculé de plus de 7% sur la semaine et le Brent de la mer du Nord de plus de 6%, renouant respectivement avec leurs niveaux de prix de fin mai et début juin.

Le patron du géant énergétique russe Rosneft a estimé samedi que le monde allait être confronté à une pénurie durable de pétrole en raison du sous-investissement dans ce secteur aggravé par les sanctions prises par les Occidentaux contre la Russie. Igor Setchine, qui s'exprimait lors du Forum économique international de Saint-Petersbourg, a estimé qu'il faudrait 400 Mds \$ d'investissements d'ici à 2030 pour mettre fin au déficit de production. Mais, il a jugé peu probable que cette somme soit atteinte et a dit s'attendre à la poursuite de la pénurie de brut et à des prix durablement élevés. Le patron de Rosneft a par ailleurs estimé que l'Europe avait commis un « suicide énergétique » en décidant de se priver du pétrole et du gaz naturel russes en réponse à l'invasion de l'Ukraine, décision qui va selon lui durement affecter la compétitivité des entreprises européennes.

Les « news Market Mover »

- **Samedi, M. Waller, gouverneur du Fed, a plaidé pour une hausse rapide des taux directeurs, peut-être de 75 pb en juillet, pour contrer l'inflation après une longue période « ultra-accommodante » et pour rattraper son retard après le *tapering*.**
- **Esther George, la dissidente du dernier FOMC, a peur que des hausses massives et inattendues des taux directeurs déstabilisent les entreprises et les ménages.**

Selon le président de la Fed de Saint Louis, James Bullard, la BCE et le Fed disposent toutes deux d'une crédibilité suffisante pour juguler l'inflation sans provoquer une profonde récession comme cela s'est produit il y a 40 ans : « La désinflation de Volcker a coûté cher, mais elle n'était pas crédible au départ -

Volcker devait gagner en crédibilité », a-t-il déclaré lors du Forum d'été de la *Barcelona School of Economics*. « La Fed et la BCE ont une crédibilité considérable, ce qui suggère qu'un atterrissage en douceur est possible aux Etats-Unis et dans la zone euro si le passage à la phase post-pandémique est bien exécuté », a assuré James Bullard. De son côté, dans un discours publié sur le site de la banque centrale américaine, Christopher Waller, gouverneur de *Fed*, a clairement indiqué qu'une hausse des taux directeurs de 75 pb était nécessaire pour « contrer » l'inflation : « *In my view, and I speak only for myself, if the data comes in as I expect I will support a similar-sized move at our July meeting. The Fed is "all in" on re-establishing price stability, and part of that effort involves understanding the forces that have boosted inflation and also examining how policymakers responded* ». Il met en avant que la politique ultra-accommodante de la banque centrale répondait à une situation économique exceptionnelle, liée au Covid-19, et que **la « hausse rapide » des taux directeurs s'explique essentiellement par ce qu'elle intervient après une détente exceptionnelle des taux directeurs**. De plus, dans un premier temps, la banque centrale a agi de manière très progressive, en réduisant lentement ses achats obligataires. L'arrêt total des achats obligataires était une condition nécessaire à une hausse des taux directeurs. Ainsi, sans cette contrainte, les taux directeurs auraient été relevés plus tôt, la banque centrale va donc rattrapper son « retard » : « ***However, if we had less restrictive tapering criteria and had started tapering sooner, the Committee could have had more flexibility on when to begin raising rates.*** (...) So, it should not have been a surprise that the policy rate would rise fast in 2022. Rate hikes would need to be larger and more frequent, relative to the 2015-2018 tightening pace, to get back to neutral ».

Les hausses massives et inattendues de taux d'intérêt peuvent déstabiliser les entreprises et les ménages, a déclaré vendredi la présidente de la Fed de Kansas City, Esther George, pour expliquer sa décision de ne pas soutenir le relèvement annoncé la semaine dernière. « Avec une inflation élevée et une économie tendue, la nécessité de continuer à retirer l'assouplissement monétaire ne fait pas de doute », a indiqué Esther George dans un communiqué, « Mais la vitesse à laquelle nous ajustons les taux est importante ». La modification de la politique monétaire prend du temps pour se diffuser dans l'ensemble de l'économie et « des changements abrupts peuvent déstabiliser les ménages et les petites entreprises au moment où ils font les ajustements nécessaires ». Elle s'inquiète des répercussions possibles sur la courbe des taux. Esther George a pris ses distances avec les changements de dernière minute du *FOMC* (+ 75 pb contre + 50 pb annoncés) : « J'ai vu cette décision comme une source d'incertitude supplémentaire, au moment du début de la réduction du bilan » de la Fed, a-t-elle ajouté.



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 Prudential 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, 2022, Tous droits réservés.