

## Une saison des *earnings* qui débute mal...

**Marchés Financiers** **BOURSE AMERICAINE :** Après 4 séances de hausse, les marchés actions américains ont fait une pause, mais l'indice Nasdaq Composite fait preuve d'une grande résistance. Les investisseurs ont tenu compte d'informations négatives sur la lutte contre l'épidémie, réagissant très négativement à l'annonce de J&J de la suspension « temporaire » des essais cliniques de phase 3 de son candidat vaccin, face à des effets secondaires sur un patient. L'indice S&P 500 a ouvert en très légère baisse, mais a creusé progressivement ses pertes durant la séance, pour se rapprocher des 3 500. Grâce à un dernier rebond dans l'après-midi, l'indice-phare de la bourse de New-York n'a finalement cédé que 0,6%, à 3 512 (- 22 points). L'indice Dow Jones a également reculé de 0,6%, à 28 680 (- 158 points). L'indice Nasdaq Composite a enregistré une baisse plus modeste : - 0,1%, à 11 864, après être resté dans le vert pendant la plus grande partie de la séance. Le VIX a rebondi de 4,0% à 26,07 (+ 1 point). JP Morgan Chase (- 1,6%) et Citigroup (- 4,8%) ont lancé la saison des résultats à Wall-Street. L'action Apple (- 2,7%) a reculé, en dépit de l'annonce de sa nouvelle gamme d'iPhone 5G, qui était toutefois largement anticipée par les investisseurs avec une hausse de plus de 6% la veille. Les compagnies aériennes étaient également à la peine avec American Airlines (- 5,4%) et Delta Airlines (- 2,6%), qui a annoncé une perte de 5,3Mds \$ au 3<sup>ème</sup> trimestre.

**VALEURS :** L'actualité des entreprises était chargée avec le lancement de la saison de publications des résultats trimestriels (cf. Les US en actions pour plus de détail). La publication de Johnson & Johnson, au-dessus des attentes, et le relèvement de ses prévisions de résultat n'ont pas émus les investisseurs. L'action du laboratoire a reculé de 2,3% après l'annonce de la suspension des essais cliniques de son candidat vaccin contre la Covid-19. La direction du groupe a insisté sur le caractère « temporaire » de cette pause et indiqué qu'il faudrait « quelques jours » avant d'avoir davantage d'informations sur ce qui a causé la maladie du participant, sans rassurer les investisseurs. De son côté, Eli Lilly a perdu 2,9% après l'annonce de la suspension des essais sur son traitement contre la Covid-19. Autre publication trimestrielle, la compagnie aérienne Delta Air Lines (- 2,7%) a annoncé s'attendre à ce que sa consommation de trésorerie provoquée par l'épidémie de coronavirus se poursuive jusqu'au printemps prochain. Elle dispose encore de 1,3 Md \$ d'aides fédérales destinées à financer les salaires de ses employés. Le groupe avait annoncé précédemment pouvoir interrompre avant la fin de l'année son *cash burning* qui a atteint 18 mlns \$ par jour en septembre. Mais il a repoussé cette date alors que son chiffre d'affaires a chuté de 76% par rapport à la même période un an plus tôt, à 3,1 Mds \$ au troisième trimestre. La journée d'hier a aussi été marquée par le début des publications de résultat des banques. JP Morgan Chase (- 1,6%) a fait état d'un bénéfice trimestriel largement supérieur aux attentes, avec les revenus issus du trading ayant dépassé ses propres prévisions à la faveur d'un rebond des marchés financiers et une forte baisse de ses provisions. Mais ces dernières pourraient rapidement remonter en cas de dégradation de la conjoncture économique selon son CEO. De son côté, Citigroup (- 4,8%) affiche aussi une réduction de ses provisions, mais les résultats de la banque sont moins positifs que ceux de JP Morgan avec une forte pression sur les marges d'intérêt et une hausse attendue de ses coûts. BlackRock (+ 3,9%) a annoncé une hausse de 27% de son bénéfice net et une croissance des actifs sous gestion à 7 810 Mds \$ à la fin septembre contre 7 320 Mds \$ fin juin. Disney (+ 3,2%) a annoncé une réorganisation de ses activités de médias et de divertissement afin d'accélérer la croissance de sa plate-forme de vidéos en streaming Disney+. Tesla (+ 1,0%) va baisser le prix de certaines versions de sa Model S aux Etats-Unis et en Chine. AMC Entertainment (- 13,2%), premier exploitant de cinémas du monde, a estimé que ses ressources en liquidités s'épuiseront d'ici fin 2020-début 2021.

---

**BOURSES AMERIQUE LATINE :** Séance partagée sur les marchés actions latino-américains, les principaux indices actions de la région terminant la journée en ordre dispersé. Face au regain d'inquiétude sur les perspectives d'évolution de la pandémie de Covid-19 dans un contexte d'interruption de plusieurs essais cliniques, l'IPSA a reculé de 0,6%, l'IPC de 0,9%, l'indice général de la bourse de Lima de 1,1% et la bourse de Bogota de 1,9%. En revanche, le Merval a gagné 0,3%, enchaînant une huitième séance consécutive de hausse. De son côté, l'iBovespa a progressé de 1,1%, malgré l'inquiétude des investisseurs sur la capacité du pays à financer son nouveau programme budgétaire de soutien aux ménages sans renonce à sa règle de maîtrise des dépenses publiques. Si les secteurs les plus « sensibles à la Covid » ont pesé, avec une baisse de 3,0% d'Embraer ou un recul de 2,0% de la Companhia Brasileira de Distribuicao, par exemple, les sociétés de distribution en ligne ont progressé, à l'image de Magazine Luiza (+ 6,0%) ou de B2W Companhia Digital (+ 6,7%).

**BOURSES ASIATIQUES :** Les bourses asiatiques connaissent aussi un recul modeste ce matin, sauf l'indice Nikkei. La bourse japonaise gagne 0,1%, les investisseurs restant dans l'attente des publications de résultat des entreprises japonaise. L'action SoftBank connaît un rebond (+ 1,5%) avoir sensiblement baissé la veille. Le groupe envisage de créer prochainement une *Spac* (« *Special purpose acquisition company* »), une société sollicitant des investisseurs externes en vue de réaliser une acquisition non déterminée au préalable. Le yen est stable face au dollar. Le marchés chinois sont dans le rouge, avec un recul de 0,5% pour Shanghai et de 0,3% pour Hong Kong. Le président Xi, en visite à Shenzhen, a plaidé pour une ouverture des marchés capitaux chinois et des investissements technologiques dans la finance chinoise. La banque centrale de Corée du Sud a laissé inchangé ses taux directeurs à 0,5%. Le Kospi est en recul de 0,4%, tandis que la bourse australienne est stable. Les cours du pétrole reculent légèrement, avec un WTI en baisse de 0,2%.

**CHANGES & OBLIGATAIRE :** Sur le marché des changes, le dollar a bénéficié, hier, de son statut de devise refuge, dans un contexte d'augmentation de l'incertitude sur le développement de la pandémie de Covid-19. De son côté la livre sterling a chuté face aux grandes devises à la suite de la publication de statistiques économiques défavorables. A la clôture de Wall-Street, l'euro perdait 0,6% face au billet vert, à 1,1747 \$. La livre sterling est retombée sous 1,30 \$, un seuil symbolique qu'elle avait dépassé vendredi pour la première fois depuis un mois. La monnaie britannique lâchait 0,9% face au dollar à 1,2941 \$, et 0,4% face à l'euro à 90,77 pence pour un euro. Le taux de chômage dans le pays a continué sa progression sur les trois mois terminés fin août, à 4,5% en moyenne contre 4,1% entre mai et juillet, a indiqué l'Office national des statistiques (ONS) dans son rapport mensuel sur le marché du travail. De plus, le FMI a abaissé sa prévision de croissance pour le Royaume-Uni à 5,9% pour 2021, contre 6,3% auparavant. Sur le marché obligataire, le taux à 10 ans américain a reculé de 4 pb, à 0,7355%. L'augmentation des craintes sur les perspectives économiques a aussi favorisé aussi les taux souverains européens avec un 10 ans allemand à - 0,557%. Ses équivalents italien et grec ont touché de nouveaux plus bas historiques après la confirmation de l'inflation négative en Allemagne en septembre, qui ne peut que renforcer les anticipations de nouvelles mesures de soutien de la BCE d'ici la fin de l'année.

**PETROLE :** Se distinguant encore des autres marchés, les cours du pétrole ont nettement rebondi, hier, réagissant essentiellement aux données économiques de la Chine et l'annonce d'une augmentation de ses importations de pétrole au mois de septembre. Le baril de Brent pour livraison en décembre a terminé la séance en hausse de 1,8% ou 73 cents, à 42,45 \$. A New York, le baril de WTI pour novembre a rebondi de 2,0% ou 77 cents, à 40,20 \$. La veille, les cours des deux barils de référence avaient chuté de plus de 2,5% sous l'effet du retour cumulé d'une partie de la production norvégienne, américaine et libyenne. Mais, hier, les perspectives de demande ont justifié ce rebond : les importations de pétrole de la Chine ont connu leur plus forte progression depuis décembre 2019, avant le début de l'épidémie de Covid-19, avec une hausse de 2,1% sur le mois. Toutefois, malgré ce chiffre positif, les dernières prévisions de l'Agence Internationale de l'Energie, dont le rapport annuel a été rendu public hier, ne sont pas optimistes. L'AIE ne s'attend pas à ce que la demande mondiale de pétrole retrouve son niveau d'avant la

---

---

crise avant 2023 : « L'ère de la croissance mondiale de la demande de pétrole va prendre fin ces dix prochaines années. Mais, en l'absence de grand changement dans les politiques des gouvernements, je ne vois pas de signes d'un pic de la demande mondiale de pétrole ». Selon l'AIE, la consommation de pétrole doit chuter de 8% cette année en raison de la pandémie de Covid-19, avec notamment la quasi-mise à l'arrêt du trafic aérien. Certains commentaires mettent aussi en avant qu'une victoire du candidat démocrate Joe Biden à l'élection présidentielle américaine pourrait conduire à un assouplissement des sanctions contre l'Iran, un producteur clé membre de l'OPEP, actuellement exclu du marché. Que ce soit au niveau de l'offre ou de la demande, les facteurs militant pour un recul des prix du pétrole ne manquent pas...

---

## News clefs

**Mauvaises nouvelles pour la lutte contre la Covid-19, à quelques heures d'intervalle, deux tests de solutions contre l'épidémie sont suspendus. Les sociétés pharmaceutiques américaines Johnson & Johnson et Eli Lilly ont suspendu lundi et mardi des essais cliniques d'un vaccin et d'un traitement expérimental contre le Covid-19, respectivement, le temps d'évaluer d'éventuels effets secondaires chez des participants.** Le traitement développé par Eli Lilly, parrainé par le gouvernement fédéral, est similaire à celui de Regeneron dont le président américain Donald Trump a bénéficié lors de son hospitalisation après sa contamination par le coronavirus. On ignore la nature exacte des alertes sanitaires qui ont déclenché les pauses dans les essais, ni combien de temps il faudra aux sociétés pour enquêter et décider, ou non, de reprendre les essais, qui sont parmi les plus attendus et surveillés au monde. Un projet de vaccin parmi les plus prometteurs, celui d'AstraZeneca et Oxford, était bien avancé lorsqu'une maladie inexpliquée chez un participant est apparue début septembre. L'essai s'est arrêté quelques jours au Royaume-Uni et dans d'autres pays, mais il reste suspendu aux Etats-Unis, sans qu'on sache pourquoi. Dix vaccins expérimentaux sont en dernière phase d'essais cliniques dans le monde, dont deux sont actifs aujourd'hui aux Etats-Unis: Moderna et Pfizer. Le gouvernement américain table sur la disponibilité de ces deux-là d'ici la fin de l'année.

**Plus de dix millions de bulletins de vote pour l'élection présidentielle du 3 novembre aux Etats-Unis ont été transmis par anticipation,** un nombre plus important qu'il y a quatre ans laissant anticiper un taux de participation record, selon Elections Project, qui compile les données sur le vote anticipé. En comparaison, le 16 octobre 2016, quelque 1,4 million d'électeurs avaient transmis leur bulletin.

**La présidente de la Commission Européenne, Ursula von der Leyen, s'entretiendra aujourd'hui avec le premier ministre britannique Boris Johnson, au moment où les deux parties s'accusent mutuellement de bloquer les négociations commerciales post-Brexit.** Cet échange est programmé à un moment critique des négociations : à la veille d'un sommet européen en partie consacré au Brexit et dont Boris Johnson avait fait une date butoir pour qu'un accord soit trouvé. Les Européens, qui se sont toujours fixé fin octobre pour trouver un accord, ont de leur côté clairement indiqué mardi que l'aboutissement des négociations nécessitera encore plusieurs semaines. « Les perspectives d'un accord sont là », mais « cela nécessitera la même bonne volonté, le même pragmatisme, la même flexibilité du côté de l'UE que ce que le Royaume-Uni et le premier ministre ont montré », a lancé le ministre britannique des affaires étrangères, Dominic Raab, devant son Parlement mardi.

**L'Organisation Mondiale du Commerce devrait autoriser l'Union Européenne à imposer de nouveaux droits de douane sur 4 Mds \$ de produits américains en représailles aux subventions accordées à Boeing. Cette décision ferait suite au feu vert donné en octobre dernier par l'OMC aux Etats-Unis pour appliquer des taxes douanières sur 7,5 Mds \$ d'importations en provenance de l'UE en raison de subventions accordées à Airbus.** A trois semaines de l'élection présidentielle américaine du 3 novembre, la décision attendue pourrait raviver les tensions commerciales entre Washington et Bruxelles, mais elle pourrait aussi permettre de clore un litige vieux de 16 ans entre Boeing et Airbus. Depuis cette décision, l'Etat de Washington a décidé de mettre fin aux allègements fiscaux dont a bénéficié Boeing, tandis

---

---

qu'Airbus a accepté un relèvement des taux d'intérêt sur des prêts pour l'A350 obtenus auprès de la France et de l'Espagne afin de solder le litige. La Commission Européenne a dit préférer une solution négociée, mais a assuré qu'elle se tient prête à imposer des droits de douane en l'absence d'accord.

---

## 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-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](http://www.aurel-bgc.com)

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