

## Un « effet Covid-19 » sur les marchés

### Marchés Financiers

**BOURSE AMERICAINE :** Forte incertitude sur la croissance de l'activité économique mondiale, risque de dégradation de la conjoncture économique aux Etats-Unis en l'absence de plan de soutien budgétaire, incertitude sur le scrutin présidentiel avec potentiellement des contestations sur les résultats (l'écart en MM. Biden et Trump se resserre dans certains Etats clefs)... tous ces éléments ont incité les investisseurs à privilégier les valeurs du Nasdaq et plus particulièrement les GAFAM. La Maison Blanche s'est dite confiante dans la possibilité de conclure un accord avec les Démocrates sur un plan de soutien à l'économie américaine « dans les prochaines semaines », mettant sérieusement en doute l'hypothèse d'un compromis avant les élections du 3 novembre. Ainsi, Wall-Street a évité, hier, une correction, à l'inverse de l'Europe. Les indices boursiers ont fait du yo-yo. L'indice S&P 500 a fluctué entre 3 410 et 3 390, passant du vert au rouge plusieurs fois dans la séance, avant de clôturer en bas de cette fourchette. L'indice-phare de la bourse de New-York a perdu 0,3%, à 3 391 (- 10 points), et le Dow Jones a cédé 0,8%, à 27 463 (- 222 points). Mais l'indice Nasdaq Composite a terminé la journée en hausse de 0,6%, à 11 431 (+ 72 points). Le VIX a progressé de 2,7%, à 33,35. Les indices européens ont été sévèrement sanctionnés par les craintes que le durcissement des mesures sanitaires pèse lourdement sur l'activité économique sur le vieux continent. Les statistiques sur le développement de l'épidémie sont aussi inquiétantes aux Etats-Unis. Mais, pour le moment, l'administration Trump minimise ces données et ne souhaite pas freiner la croissance économique. D'ailleurs, le rapport sur les commandes de biens durables, publié hier, a confirmé un rebond de l'investissement des entreprises au troisième trimestre. Néanmoins, la surperformance des valeurs technologiques traduit bien une certaine « nervosité » des investisseurs : Nvidia + 1,8%, Salesforce + 3,4% ou Zoom + 4,1% affichent de solides performances, aux côtés des GAFAM, comme Amazon et Facebook qui ont terminé en hausse de plus de 2%. En revanche, les valeurs financières ont été délaissées. Face au rebond de l'épidémie, les investisseurs craignent une forte augmentation des défauts de paiement, tant des ménages que des entreprises. Les reculs de 3M (- 3,1%) et de Caterpillar (- 3,2%), après la publication de leurs résultats trimestriels, ont aussi pesé sur l'indice Dow Jones.

**VALEURS :** L'actualité des entreprises a d'abord été marquée par les annonces d'AMD (- 4,1%). Le fabricant de semi-conducteurs, comme annoncé par la presse depuis plusieurs jours, a officialisé l'acquisition de son concurrent Xilinx, par échange d'action, pour un montant de 35 Mds \$. Mais, après clôture des marchés, l'action AMD a progressé de 0,3% en électronique. Le groupe a annoncé des EPS de 41 cents contre 18 cents un an plus tôt et 35 cents attendus. Son chiffre d'affaires a fortement augmenté, à 2,8 Mds \$ contre 1,8 Md \$ en 2019 et 2,56 Mds \$ anticipés. AMD a annoncé des synergies de 300 mlns sur les 18 mois premiers mois avec Xilinx, grâce essentiellement à des économies sur les achats. Le chiffre d'affaires généré par ses ventes de cartes graphiques et de puces pour PC a bondi de 31%, à 1,67 Mds \$, tandis que les recettes des ventes de puces embarquées (comprenant les puces pour console de jeux) ont plus que doublé en un an (+ 116%), à 1,13 Mds \$. Le groupe profite d'une forte demande dans les puces pour serveurs, confirmant des gains de parts de marché sur Intel. Autres publications de résultats trimestriels (cf. **Les US en actions**), avant l'ouverture des marchés, le laboratoire pharmaceutique Pfizer (- 1,3%) a annoncé un recul de 4,3% de son chiffre d'affaires, pénalisé par la concurrence pour son antidouleur Lyrica et la baisse de la demande pour d'autres traitements avec la pandémie de Covid-19. Son concurrent, Merck (- 1,1%) a publié un bénéfice trimestriel meilleur que prévu et relevé son objectif de profits annuels à la faveur de ventes solides de son traitement contre le cancer Keytruda. Dernier grand laboratoire à publier ses résultats, Eli Lilly (- 6,9%) a annoncé un bénéfice trimestriel inférieur aux attentes en raison d'une baisse de la demande pour certains de ses médicaments et de l'augmentation des coûts de développement des traitements contre la Covid-19. En dehors du secteur de la santé, Caterpillar (- 3,2%) a annoncé un bénéfice en baisse de 54% au troisième trimestre, pénalisé par la chute la demande

---

dans ses principaux segments d'activités. De son côté, 3M a dégagé un bénéfice plus élevé qu'attendu au troisième trimestre, la crise sanitaire ayant soutenu la demande pour ses produits de santé. Raytheon Technologies (- 7,0%), fabricant de composants aéronautiques, a publié un bénéfice au-dessus des attentes grâce à un meilleur contrôle des coûts dans un contexte de baisse de la demande des compagnies aériennes. JetBlue (- 5,4%) a vu son chiffre d'affaires chuter de 76% à 492 mlns \$ au troisième trimestre en raison de la baisse des voyages. Mais la compagnie aérienne s'est montrée positive pour les réservations à venir. Par ailleurs, AIG (- 0,3%) a annoncé le remplacement de son directeur général et son intention de scinder ses activités d'assurance-vie et d'assurance-retraite. JM Smucker (- 1,7%) va céder la marque Crisco à son rival B&G Foods (+ 3,1%) -pour 550 mlns \$- dans le cadre d'une opération intégralement en actions, afin de se recentrer son activité sur les aliments pour animaux de compagnie, le café et les collations. Tiffany a terminé en hausse de 4,9% après la publication d'informations rapportant des discussions étaient en cours sur une diminution du prix que LVMH pourrait payer pour s'en emparer, relançant les espoirs d'un succès de l'OPA.

**BOURSES AMERIQUE LATINE :** A la suite des places européennes et de Wall-Street, les marchés actions latino-américains ont terminé la séance d'hier dans le rouge, les investisseurs s'inquiétant des conséquences économique du durcissement des mesures sanitaires en Europe et restant prudent à une semaine des élections aux Etats-Unis. Après sa longue séance de hausse, qui lui a permis de gagner 27,3% en 16 séances, le Merval a enchaîné une deuxième baisse conséquente, de 5,8%, soit - 11,1% en deux jours. L'iBovespa a reculé de 1,4% sa troisième séance consécutive de baisse. A Sao Paulo, seuls les secteurs de la santé et industriel ont échappé à la baisse, mais ils n'affichent que de faibles progression. Les ressources de base ont limité la casse, notamment grâce à Gerdau (+ 2,4%), Metalurgica Gerdau (+ 2,3%) et CSN (+ 1,1%). En revanche, le secteur financier a pesé, avec notamment une baisse de 4,7% de Banco Santander ou de 3,2% d'IRB Brasil Resseguros. Embraer (- 6,3%), qui doit présenter ses résultats du troisième trimestre aujourd'hui, a enregistré la plus forte baisse des valeurs de l'indice Bovespa. La prudence des investisseurs brésiliens se nourrit aussi de leurs doutes quant à la capacité du gouvernement Bolsonaro à financer sa politique budgétaire sans enfreindre durablement le plafond de dépenses destiné à éviter des dérapages cumulatifs des dépenses publiques. Ailleurs dans la région, la bourse de Bogota a reculé de 1,3% et l'IPC de 0,6%, mais l'IPSA n'a perdu que 0,2% et l'indice général de la bourse de Lima a même terminé dans le vert, notamment grâce à la hausse des cours du cuivre.

**BOURSES ASIATIQUES :** Les marchés actions asiatiques connaissent des fortunes diverses. Certes, l'incertitude générée par le développement de l'épidémie et les craintes sur l'activité économique en Europe et aux Etats-Unis, en l'absence d'accord politique sur le plan de soutien, ont pesé sur l'indice Nikkei 225, qui a terminé la séance en baisse de 0,3%. Les investisseurs attendent des annonces de confinement à « l'Irlandaise » dans plusieurs pays européens, dont la France et l'Allemagne. A Tokyo, ils restaient aussi prudents avant la publication des résultats trimestriels de plusieurs groupes, après clôture, dont Sony et Hitachi. Mais le Kospi sud-coréen a gagné 0,6%, la bourse australienne de 0,1%. Les indices chinois sont plus partagés : peu avant la clôture, l'indice composite de la bourse de Shanghai gagnait 0,4%, mais le Hang Seng était repassé légèrement dans le rouge, en baisse de 0,1%. Les futures américains restent, pourtant, orientés à la baisse, en recul de 0,5% pour le S&P 500 future, et les cours du pétrole chutent de 2,0% à 38,80 pour le WTI traité en Asie. Le Bitcoin est sur un plus haut depuis le début 2018 ce matin !

**CHANGES & OBLIGATAIRE :** Les variations sont limitées sur le marché des changes. A la clôture de Wall-Street, le dollar était en baisse de 0,1% face à un panier de devises, tandis que l'euro était quasiment stable par rapport à la veille face au billet vert, à 1,1810 \$. Alors que les Bourses mondiales ont souffert, le dollar, « devise refuge » qui profite d'habitude du manque d'appétit pour le risque des marchés, peine à trouver un élan fort, même s'il a effacé une partie de ses pertes du mois d'octobre au cours des dernières séances. Les cambistes sont dans l'attente de la conférence de presse de Christine Lagarde pour prendre des positions claires sur

---

---

l'euro. Sur le marché obligataire, le taux à 10 ans américain a reculé de 3 pb, pour revenir à 0,7743%. Le taux à cinq ans a reculé de 2 pb, à 0,3317%. Les rendements obligataires en Europe ont aussi fini la journée en baisse, à - 0,614% pour le Bund allemand à dix ans et - 0,3278% pour son équivalent français. Le contexte sanitaire et l'approche des décisions de la BCE incitent les investisseurs obligataires à la prudence. Le 10 ans italien a reculé de 3 pb, à 0,703%, comme son équivalent espagnols, à 0,158%. L'Espagne a annoncé des mesures sanitaires durcies au moins jusqu'en janvier, sacrifiant son secteur du tourisme, et le premier ministre, Pedro Sanchez, a évoqué une augmentation des impôts sur les entreprises et les hauts revenus en 2021 pour faire face à la crise et aux déficits.

**PETROLE :** Les cours du pétrole se sont repris sur la séance d'hier, au lendemain d'une forte chute, aidés par l'arrêt d'une partie de la production dans le Golfe du Mexique à cause de l'ouragan Zeta. Le prix du baril de Brent pour livraison en décembre a terminé à 41,20 \$, en hausse de 1,8% ou 74 cents par rapport à la clôture lundi. A New York, le cours du baril de WTI pour le même mois, est remonté de 2,6%, ou 1,01 \$, à 39,57 \$. La veille, les deux cours de référence avaient perdu plus de 3%. En prévision du passage de la tempête Zeta, qui approche, Chevron et BP ont évacué le personnel de leurs installations dans le Golfe du Mexique. Le bureau de régulation de l'environnement et de la sécurité (BSEE) a précisé que près de 16% de la production pétrolière actuelle de la zone a été interrompue du fait de cette 27<sup>ème</sup> tempête tropicale de la saison. L'ouragan Zeta, rétrogradé en tempête avec des vents de 110 km/h après avoir touché terre dans la province du Yucatan située dans le sud-est du Mexique, devrait se renforcer à nouveau et poursuivre sa trajectoire vers les côtes du sud-est des Etats-Unis ce jeudi. Mais, malgré ce « rebond technique », les craintes d'excès d'offre persistent, dans un contexte d'anticipations de ralentissement de l'activité économique mondiale et de retour sur le marché de la production libyenne. Les investisseurs sont aussi prudents avant la publication du rapport hebdomadaire de l'EIA sur l'état du marché américain, prévue aujourd'hui.

---

## News clefs

**Le nombre de contaminations grimpe de manière exponentielle en Allemagne et devrait atteindre 20 000 nouvelles infections quotidiennes à la fin de la semaine, a annoncé mardi le ministre allemand de l'économie.** L'Allemagne a fait état mardi de 449 275 cas confirmés de contamination au coronavirus, soit 11 409 cas de plus que la veille et de 42 décès supplémentaires. **Le ministre de l'Intérieur, Gérald Darmanin, a prévenu les Français qu'ils doivent s'attendre à des « décisions difficiles »** alors que deux conseils de défense et de sécurité nationale consacrés à la crise du coronavirus étaient attendus (hier et aujourd'hui) autour d'Emmanuel Macron. Interrogé sur un possible reconfinement, Gérald Darmanin a néanmoins répondu que « toutes les options sont sur la table ». Mais, selon les médias, **l'hypothèse d'un confinement « à l'irlandaise » serait désormais au centre des discussions : le scénario du reconfinement national envisagé serait plus souple que celui de mars puisque les écoles et les commerces resteraient ouverts. L'exécutif a également examiné l'hypothèse d'un renforcement du couvre-feu. Emmanuel Macron s'adressera aujourd'hui à 20H00 aux Français.**

**La BCE n'adoptera une décision sur une reprise des dividendes des banques qu'après avoir présenté ses nouvelles prévisions économiques le 10 décembre** car l'incertitude liée à la crise du coronavirus est pour l'instant trop importante, a déclaré mardi Andrea Enria, le responsable de la supervision bancaire au sein de l'institution. La BCE a ordonné au printemps aux banques placées sous son autorité de cesser de distribuer des dividendes, afin de préserver leurs fonds propres et de favoriser le crédit aux entreprises et aux ménages. Andrea Enria s'est par ailleurs prononcé en faveur de la création d'un réseau européen de structures de défaisance, ou « *bad banks* », afin de faire face à la montée des défauts de paiement des emprunteurs liée à la crise actuelle.

**Le gouvernement espagnol a annoncé mardi son intention d'augmenter la fiscalité des grandes entreprises et des grandes fortunes afin de financer de nouvelles dépenses de**

---

---

**protection sociale et d'infrastructures dans le cadre du budget 2021.** Le gouvernement entend entre autres augmenter l'impôt sur les sociétés pour les plus grandes entreprises et l'impôt sur le revenu des ménages les plus aisés, ainsi que la fiscalité des plus-values au-delà de 200 000 €. Parallèlement, a précisé Pedro Sanchez, les crédits alloués aux investissements dans les infrastructures devraient doubler et les traitements des fonctionnaires comme les retraites augmenter de 0,9%, soit l'inflation prévue l'an prochain. **Si le gouvernement, minoritaire, parvient à faire adopter son projet, il s'agira du premier budget en bonne et due forme voté en Espagne depuis 2018, et le premier pour une année entière depuis 2016. Ces deux dernières années, il avait dû se contenter de reconduire à l'identique le budget d'une année sur l'autre faute de majorité parlementaire.**

---

## 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.