

Déception, à relativiser, sur les GAFA !

Marchés Financiers

BOURSE AMERICAINE : Les marchés actions américains se sont offerts un « rebond technique », même si les indices boursiers ont subi un petit accès de faiblesse en fin de séance, les investisseurs se montrant prudent avant la publication des GAFA (après la clôture des marchés). L'indice S&P 500 a débuté la séance près de son niveau de clôture de la veille, mais il est rapidement monté vers les 3 300 points, pour accentuer ses gains sur la deuxième partie de la séance. Il a touché un plus haut à 3 341, avant de perdre quelques points et de terminer à 3 310 (+ 39 points), en hausse de 1,2%. L'indice Dow Jones a gagné 0,5%, à 26 659 (+ 139 points), et le Nasdaq Composite a progressé de 1,6% à 11 186. Le VIX a reculé de 6,7%, à 37,59. Avant la publication de ses résultats, l'action Apple été l'une des plus négociés sur le Nasdaq. Elle a terminé la séance d'hier en hausse de 3,7%, mais elle recule de 4,2%, ce matin en électronique. Amazon (+ 1,5%) ou Alphabet (+ 3,1%) ont aussi été un soutien à l'indice Nasdaq Composite. Facebook (+ 4,9%) et Twitter (+ 8,0%) ont également bondi après l'annonce par Pinterest d'une reprise des dépenses publicitaires. Le titre de cette application de partage de photos a gagné plus de 28%. Au niveau des indicateurs économiques, les investisseurs ont été rassuré par le rebond du PIB américain au troisième trimestre (+ 33,1% en rythme annuel), même si ce chiffre était largement attendu. L'annonce d'une opération de M&A dans le secteur des semi-conducteurs a aussi soutenu la confiance des investisseurs. Le secteur des valeurs pétrolières a rebondi après avoir atteint un plus bas niveau de valorisation historique : le secteur pesait 16% du S&P500 en 2008, à peine plus de 2% en 2020.

VALEURS : De nombreuses entreprises ont publié leurs résultats, hier, même si les publications plus importantes étaient attendu après la clôture des marchés avec les 4 « poids-lourds » du secteur technologique. Comcast (+ 2,6%) a fait état d'un chiffre d'affaires supérieur aux attentes, la nette progression du nombre d'abonnés au haut débit ayant compensé la faiblesse des activités de divertissement. Conoco Phillips (1,3%) a accusé une perte moins importante qu'au trimestre précédent grâce à la remontée des cours pétroliers. Kellogg (- 0,7%) a relevé son objectif de chiffre d'affaires annuel, le groupe agroalimentaire bénéficiant d'une augmentation des dépenses des consommateurs avec la crise sanitaire. Kraft Heinz (+ 2,8%) a fait état d'un chiffre d'affaires supérieur aux attentes, les consommateurs cuisinant davantage à leur domicile avec la pandémie. Visa (+ 2,2%) a publié un bénéfice trimestriel inférieur aux attentes, la pandémie de coronavirus ayant freiné les dépenses de consommation de ses clients. Gilead Sciences (- 0,3%) a abaissé son objectif de chiffre d'affaires annuel en évoquant une demande inférieure aux attentes et une difficulté à prévoir les ventes de Remdesivir, le seul traitement anti-Covid-19 autorisé par la FDA pour les patients hospitalisés. DuPont de Nemours (+ 3,7%) anticipe un profit annuel au-dessus des attentes du consensus, grâce à une surveillance accrue de ses dépenses et la reprise de l'industrie automobile, l'un de ses plus grands marchés, qui a déjà permis au groupe de dégager des résultats supérieurs aux attentes au troisième trimestre. Par ailleurs, Exxon Mobil (+ 4,4%) a maintenu son dividende trimestriel à 87 cents par action. La compagnie pétrolière n'aura par conséquent pas relevé son dividende sur l'ensemble de l'année, une première depuis 1982. Marvell Technology (- 3,3%) fournisseur dans le domaine des semi-conducteurs, a annoncé l'achat de son concurrent Inphi (+ 26,7%), pour 10 Mds \$, dans le but d'augmenter sa présence dans le secteur des centres de données et le réseau 5G. Mais, tous les regards se portaient, naturellement, sur la publication des 4 géants de la tech américaine après bourse (Amazon, Facebook, Apple et Alphabet). Les quatre sociétés ont annoncé 38,08 Mds \$ de profits en cumulé, en croissance sauf pour Apple (pénalisé par une baisse des ventes d'iPhone du fait d'une sortie plus tardive de ses nouveaux modèles) contre 29 Mds \$ au trimestre précédent. Mais la première réaction des investisseurs est négative, avec un recul de 2,7% en électronique de l'action de Facebook, sanctionné par ses prévisions prudentes, une chute de 4,2% d'Apple qui ne veut pas donner de *guidances* et une baisse de 1,8% d'Amazon dont la marge va être sous pression d'une hausse de ses coûts liés au Covid-19. Seul Google

échappe à la correction (+ 6,5%) malgré l'absence de *guidance*. Mais, si les arbres ne montent pas jusqu'au ciel, il faut reconnaître que les GAFAs ont publié des résultats exceptionnels qui devraient attiser les critiques sur leurs positions de plus en plus dominantes (cf. **Les US en Actions**). Enfin, l'action Twitter est en chute de 17,5% ce matin en électronique, après l'annonce d'une hausse du nombre de ses utilisateurs plus faible que prévu, et a prévenu que la hausse des dépenses s'amplifierait au quatrième trimestre. Le réseau social a annoncé estimer la hausse de ses dépenses à près de 20% au quatrième trimestre par rapport à l'année précédente, notamment à cause d'une augmentation de ses investissements. Le nombre moyen d'utilisateurs actifs quotidiens susceptibles d'être ciblés par la publicité s'est établi à 187 millions, un chiffre inférieur aux 195,2 millions prévus par les analystes. LVMH et Tiffany (+ 0,7%) ont finalement décidé jeudi de recoller les morceaux et de s'unir, à un prix revu en baisse de quelque 425 mlns \$, à 15,775 Mds \$, soit 131,50 \$ par action Tiffany contre 135 \$.

BOURSES AMERIQUE LATINE : Après le sell-off global de mercredi, les marchés actions latino-américains n'ont pas tous bénéficié, hier, du rebond de Wall-Street. Le Merval, qui a perdu plus de 15% en trois séances, a regagné 3,2%. Les bourses de Lima (+ 0,2%) et de Bogota (+ 0,5%) n'ont enregistré que des hausses modestes, alors que l'iBovespa a regagné 1,3%, mais après avoir précédemment cédé 6,4% en quatre séances. A l'exception de celui de la consommation non-cyclique -notamment plombés par les chutes d'Atacadao et d'Ambev après ses résultats-, les dix grands secteurs qui composent l'indice Bovespa ont terminé dans le vert. Banco Santander, qui avait nettement baissé les jours précédents, a regagné 4,3% après la publication de ses résultats. Petrobras a aussi rebondi, de 3,7%.

BOURSES ASIATIQUES : Les marchés asiatiques sont encore orientés à la baisse ce matin. Les investisseurs prennent leurs bénéfices à quelques jours de élections américaines, qui pourraient être marquées par une contestation des résultats, et les autres informations ne sont pas positives : confinement ou durcissement des mesures sanitaires en Europe, forte augmentation du nombre de contaminations aux Etats-Unis, réaction négative en électronique aux publications des GAFAs (hormis Alphabet), malgré des résultats au-dessus des attentes et en forte croissance, manque de progrès dans les discussions entre Républicains et Démocrates sur le plan de soutien... La présidente de la Chambre des Représentants, Nancy Pelosi, a envoyé une lettre au secrétaire au Trésor Steven Mnuchin, énumérant des sujets dans leurs négociations sur lesquelles elle attend une réponse, notamment les indemnités pour les travailleurs perdant leur emploi. Ces négociations sont loin de leur conclusion ! Face à ces éléments, l'indice Nikkei 225 n'a pas profité pas de la clôture positive de Wall-Street. Il a fini en baisse de 1,5%. Pourtant, la production industrielle japonaise a été publiée en hausse de 4,0% en septembre par rapport à août. La reprise du secteur manufacturier nippon, mis à mal par la pandémie, semble soutenue par la reprise du commerce international. Les bourses chinoises accentuent leurs pertes à l'approche de la fin de leur séance, avec une baisse de 2,1% du Hang Seng et de 1,6% de l'indice composite de la bourse de Shanghai. Le Kospi a chuté de 2,6% et la bourse de Sydney limitée les dégâts, avec un recul de 0,6%. En Chine, le parti communiste a déclaré que son prochain plan de développement quinquennal à partir de l'année prochaine mettra l'accent sur l'autonomie technologique. Le parti n'a donné aucun détail, mais des aides importantes aux développements de nouvelles technologies pourraient soutenir les fabricants chinois de smartphones et d'autres produits électroniques. Les cours du pétrole sont encore en recul ce matin en Asie : - 1,1% pour le WTI, à 35,75 \$. Les futures américains sur les indices sont en nette baisse : - 1,6% pour le S&P 500 et - 2,0% pour l'indice Nasdaq 100, pénalisés par le recul des GAFAs.

CHANGES & OBLIGATAIRE : Sur le marché des changes, l'euro a nettement perdu du terrain face au dollar après que la BCE a annoncé un renforcement de ses soutiens à l'économie en décembre prochain (cf. **Morning Eco du jour**). A la clôture de Wall Street, l'euro cédait 0,6% face au billet vert à 1,1673 \$ après être redescendu un court instant à son niveau de fin septembre. Depuis le début de la semaine, la monnaie unique a perdu plus de 1,5% face au billet vert. Dans un communiqué bien plus volontariste qu'attendu, l'institution explique qu'elle va « ajuster ses instruments pour faire face à l'évolution de la situation » alors que les risques pour

la croissance sont « clairement » présents. Le dollar a continué pour sa part de profiter de la perception de risques en hausse et il s'est apprécié face aux principales monnaies. L'incertitude sur l'obtention rapide des résultats électoraux aux Etats-Unis joue aussi en faveur du billet vert à court terme. Plus que jamais, le dollar est une « devise refuge » face à l'ensemble des sources d'incertitude dans le Monde.

PETROLE : Pas de rebond technique, les cours du pétrole ont encore chuté, hier, pour revenir au plus bas depuis début juin, plombés par la propagation rapide du Covid-19 qui entraîne en Europe des mesures sanitaires drastiques, limitant la consommation de brut. Le baril de WTI, coté à New York, pour livraison en décembre a lâché 3,3% ou 1,22 \$, à 36,17 \$, après avoir déjà perdu 5,5% la veille. A Londres, le baril de Brent pour livraison le même mois a perdu quant à lui 3,8% ou 1,47 \$, à 37,65 \$, après un repli de 5,1% mercredi. Entre l'annonce des mesures de reconfinement liées à l'épidémie, le gonflement des stocks de brut américains et l'augmentation de la production libyenne, les investisseurs délaissent le marché du pétrole. Le sentiment est que l'écart entre offre et demande se creuse et va entraîner, une nouvelle fois, une situation de surplus. Les stocks commerciaux américains de pétrole brut ont déjà augmenté de 4,3 millions de barils la semaine dernière, selon le rapport de l'EIA publié mercredi, quand les analystes misaient sur trois fois moins. Le seul espoir est que cette chute des prix induise une réponse de l'OPEP+, qui pourrait ne pas augmenter sa production cette année, peut-être même pas au premier trimestre de l'année prochaine. Face à ces facteurs baissiers, les perturbations de la production dans le Golfe du Mexique du fait du passage de l'ouragan Zeta, rétrogradé en tempête tropicale jeudi, sur une zone concentrant raffineries et plateformes pétrolières, pesaient peu.

News clefs

Dans le monde, la pandémie a contaminé plus de 44,5 millions de personnes et fait plus de 1,175 million de morts depuis fin décembre. Reconfinement général dès vendredi en France, durcissement des mesures en Allemagne, Belgique et Espagne : **l'Europe, débordée par la violence de la deuxième vague d'épidémie, s'attend à un mois de novembre très difficile et multiplie les décisions.** De nombreux autres pays européens ont pour leur part décrété des couvre-feux, mesure souvent présentée comme un dernier recours avant un reconfinement total. Un responsable sanitaire de l'Union africaine (UA), John Nkengasong, a appelé l'Afrique à se préparer à une « deuxième vague » de l'épidémie. Le président russe Vladimir Poutine a affirmé ne pas envisager de confinement national pour son pays, malgré la forte hausse du nombre de cas de Covid-19 en Russie ces dernières semaines. En Tunisie, le premier ministre, Hichem Mechichi, a annoncé un couvre-feu du lundi au vendredi, sans préciser sa durée. L'Inde a officiellement dépassé les huit millions de cas recensés depuis le début de l'épidémie.

Focus Economique ETATS-UNIS : PIB (Q3 2020)

Les chiffres sont impressionnants, surtout exprimés en rythme annuel sur le trimestre ! L'activité économique américaine a fortement rebondi au troisième trimestre : + 33,1%, selon l'estimation préliminaire du BEA, après sa chute de 31,4% au second trimestre. Deux variations records depuis que ce chiffre est calculé (1947). Toutefois, malgré cette performance historique, le niveau d'activité reste inférieur de 3,5% à celui du quatrième trimestre 2019. Sans surprise, la consommation des ménages a été le principal moteur de la croissance, avec un rebond de 40,1%, mais elle reste inférieure de 3,3% à son niveau du quatrième trimestre 2019. Les achats de biens durables ont bondi de 82,2% (après - 1,7%) et ceux de biens non-durables de 28,8% (- 15,0% au T2). La consommation de service progresse de 38,4%, après s'être effondrée de 41,8% au trimestre précédent. Un poste du PIB est supérieur, de 5,1%, à son niveau d'avant crise : l'investissement résidentiel. Profitant de la chute des taux longs, il a bondi de 59,3% au troisième trimestre. L'investissement des entreprises a rebondi de 20,3%, mais il reste inférieur de 4,9% à son niveau du Q4 2019. Leurs investissements en infrastructures ont encore reculé de 14,6% (après - 33,6%) mais les investissements en machines et équipements ont bondi de 70,1%. Plus

étonnant, les investissements immatériels ont reculé de 1,0%. Les dépenses publiques ont baissé de 4,5% (après + 2,5%), marquées par une contraction de 6,2% des dépenses fédérales (après + 16,4%), faute d'un nouveau plan de soutien à l'économie. La reprise d'activité s'est accompagnée d'un creusement du déficit commercial, qui a retranché 5,3 points de croissance. Les importations ont bondi de 91,1% et les exportations de 59,7%. La formation des stocks a contribué positivement à la croissance, à hauteur de 6,8 points PIB. Au niveau des indices des prix, l'indice le plus large, le déflateur du PIB est en hausse de 3,6% en rythme annuel sur le trimestre. Le déflateur de la consommation a progressé de 3,7% et son noyau dur de 3,5%.

Recherche économique et Stratégie

Christian Parisot

Head of Global Research

☎ 01 53 89 53 74

✉ cparisot@aurel-bgc.com

Jean-Louis Mourier

Economic Research

☎ 01 53 89 54 46

✉ 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

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