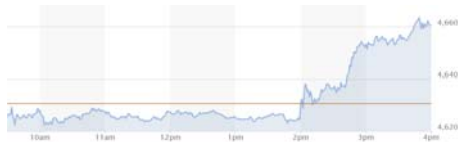


## Powell : une communication brouillonne mais gagnante aux yeux de Wall Street !

- S&P 500 : 4 661 (+ 0,7%) / VIX : 15,10 (- 5,8%)
- Dow Jones : 36 158 (+ 0,3%) / Nasdaq : 15 812 (+ 1,0%)
- Nikkei : 29 794 (+ 0,9%) / Hang Seng : 25 069 (+ 0,2%) / Asia Dow : + 0,6%
- Pétrole (WTI) : 79,9 \$ (- 1,1%)
- 10 ans US : 1,597% / €/€ : 1,1589 \$ / S&P F : + 0,03%

(À 7h50 heure de Paris, Source : Marketwatch)

### Indice S&P 500



### Etats-Unis

Difficile d'imaginer, il y a quelques mois, que la bourse américaine réagirait très positivement, connaissant de nouveaux plus hauts historiques, à l'annonce d'un début de normalisation de la politique monétaire de la banque centrale. Le *tapering* a permis à 8 indices (large ou sectorielle) de clôturer la séance d'hier sur des records absolus. Certes, le *tapering* était annoncé depuis plusieurs semaines et le communiqué final n'a pas surpris les investisseurs. La réduction de 15 Mds \$ des achats du Fed (10 Mds \$ sur la dette d'Etat et 5 sur les MBS) était conforme aux attentes du consensus. Mais, il est étonnant que les indices boursiers montent sur cette annonce. Pire, les actions américaines ont amplifié leur progression pendant la conférence de presse. M. Powell a, certes, répété que le marché du travail n'était pas totalement revenu au plein emploi, malgré la forte hausse des salaires et du nombre de postes vacants dans l'économie. Mais, selon l'ensemble des indicateurs dont dispose la banque centrale (dont il n'a pas cité les noms), le marché du travail reste fragile. De plus, M. Powell & Co défendent toujours l'idée d'une inflation « transitoire » et de l'absence de risque de « boucle prix/salaire », même si M. Powell reconnaît que l'inflation a été plus forte et durable que l'anticipait les membres du FOMC. Mais, derrière ces explications parfois alambiquées et peu convaincantes, M. Powell semble vouloir « gagner du temps » pour ne pas donner l'image aux marchés que la banque centrale est « *behind the curve* ». Il a répété qu'une hausse des taux directeurs n'était pas acquise. Mais, si les pressions inflationnistes persistent, la banque centrale devra accélérer le *tapering* et commencer à relever ses taux directeurs. Les marchés actions semblent avoir préféré retenir les éléments « colombes » du discours de M. Powell et l'idée que les injections de liquidité, à court terme, se poursuivent et perdureront jusqu'à la fin juin 2022. Le S&P 500 a donc progressé de 0,7%, pour sa 5<sup>ème</sup> clôture sur un plus haut historique. Le Nasdaq gagne 0,8% et le Dow Jones s'installe au-dessus du seuil mythique des 36 000 points, à 36 158 (+ 0,2%). L'indice Russell 2000 des petites capitalisations est aussi parvenu à un record, terminant à 2 404 points en hausse de 1,8%. Le VIX recule de 5,8% à 15,10. Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans d'Etat se sont toutefois tendus à 1,5772 % contre 1,5488% et le 30 ans est repassé au-dessus du seuil symbolique des 2%. Mais, ce mouvement n'a même pas perturbé le secteur immobilier de l'indice S&P 500, qui clôture en hausse sur l'idée que la banque centrale laissera encore durablement ses taux directeurs à un bas niveau.

La journée a connu aussi de nombreuses publications de résultats d'entreprise. Le loueur de voiture avec chauffeur Lyft a annoncé une forte hausse de ses profits et signalé un triplement des courses vers les aéroports. Le groupe s'est

réjoui du retour des habitudes de déplacement. L'action a grimpé de 8,2% et celle de son concurrent Uber a suivi (+ 6,5%). Activision Blizzard (- 14,7%) a présenté des résultats meilleurs que prévu, mais ses prévisions sont décevantes et annonce le décalage du lancement de deux de ses plus importants jeux, Overwatch 2 et de Diablo IV. Le bénéfice de la société s'est élevé à 639 millions \$, soit 82 cents par action, contre un bénéfice de 604 millions \$ (78 cents par action) un an plus tôt. Hors éléments exceptionnels, les EPS sont de 72 cents, soit 2 cents de mieux que le consensus. Capri (+ 15,7%), la maison mère de Michael Kors, Versace et Jimmy Choo, a dévoilé des résultats trimestriels supérieurs aux attentes et relevé ses objectifs annuels : ses EPS hors éléments exceptionnels sont de 1,53 \$ (vs 95 cents prévus). Le chiffre d'affaires a grimpé de 17% à 1,3 Md \$ (vs 1,269 Md pour les analystes). CVS Health (+ 5,7%) a réalisé des EPS ajustés à 1,97 \$ (vs 1,79 \$ attendus). Les ventes de la chaîne de pharmacies sont de 67,056 Mds \$ contre 70,52 Mds \$ pour le consensus. Malgré cela, le groupe a abaissé son objectif sur ses EPS annuels à 6,13-6,23 \$, contre 6,23-6,35 \$ précédemment. Le groupe chimiste DuPont (+ 3,4%) affiche des résultats meilleurs que prévu et annonce l'acquisition de Rogers Corporation, société spécialisée dans les matériaux d'ingénierie pour 5,2 Mds \$. Son bénéfice net a atteint 391 millions \$ (75 cents par action) contre une perte de 79 millions \$ (- 11 cents par action). Corrigé des éléments exceptionnels, les EPS sont à 1,15 \$, soit 3 cents de mieux que les attentes. T-Mobile (+ 5,3%) a publié un bénéfice net de 691 millions \$ (55 cents par action), comme attendu par le consensus. Le chiffre d'affaires est en légère hausse, à 19,6 Mds \$, mais est resté sous les attentes (20,2 Mds \$). La filiale de Deutsche Telekom a également enregistré un gain net de 1,3 million d'abonnés sur le trimestre.

Bed Bath & Beyond (+ 15,2%) a conclu un partenariat avec Kroger pour que certains de ses articles les plus recherchés soient disponibles dans les magasins du groupe et sur son site Internet. Par ailleurs, Bed Bath & Beyond s'attend à ce que son plan de rachat d'actions d'un milliard de dollars sur trois ans s'achève d'ici la fin de l'année, soit avec deux ans d'avance. Le loueur de voitures Avis, dont la cotation avait été plusieurs fois interrompue la veille parce qu'hyper-volatile, est redescendue de 16,5%. Le site américain d'annonces immobilières Zillow était un autre exemple de ces mouvements extrêmes. L'action a chuté de 24,9% après que le groupe a annoncé mettre un terme à son activité d'achat et de vente de biens immobiliers et le licenciement d'un quart de ses effectifs.

Une commission de la Chambre des représentants a assigné à comparaître quatre grandes « majors » pétrolières, dont Exxon Mobil et Chevron, et deux groupes de lobbying, pour obtenir des documents liés à leur impact sur le réchauffement climatique.

## Asie

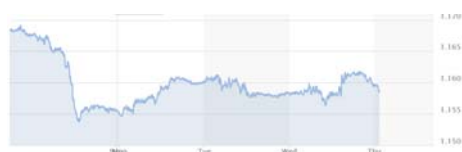
Les marchés asiatiques réagissent positivement aux annonces de la banque centrale américaine et/ou sont rassurés par la réaction positive de Wall Street au *tapering*. Dans tous les cas, le vert domine ce matin avec une progression de 0,9% pour le Nikkei, de 0,3% pour le Kospi et 0,5% pour la bourse australienne. Les investisseurs nippons sont dans l'attente de la publication de résultats de nombreuses sociétés après la clôture des marchés, notamment de Toyota ou de Nintendo. La compagnie aérienne japonaise Japan Airlines (+ 0,3%) a donné ses premières prévisions de résultats pour son exercice 2021/22, s'attendant notamment à une perte nette annuelle de 146 Mds de yens (1,1 Mds €), plus limitée que celle subie en 2020/21 (287 Mds de yens).

Les marchés chinois sont aussi en hausse avec + 0,2% pour Hong Kong et 0,8% pour Shanghai. Le groupe immobilier chinois Evergrande a remis plus de 57 000 biens à leurs propriétaires, a indiqué le promoteur. « Entre juillet et octobre, Evergrande a livré 546 lots issus de 184 projets (immobiliers) à 57 462 propriétaires », a indiqué le groupe dans un communiqué. Le document ne précise pas s'il s'agit uniquement de logements ou si le chiffre comprend

également des biens commerciaux. De son côté, Shenzhen a aussi annoncé un assouplissement des règles pour les achats immobiliers.

Les cours du pétrole poursuivent leur correction ce matin en Asie, avec une baisse de 1,1% pour le WTI.

### Change €/€



### Taux 10 ans (US)



## Changes et Taux

Les marchés des changes sont restés dans l'attente des annonces de la banque centrale américaine sur une grande partie de la journée. Dans un premier temps, face à un communiqué conforme aux attentes, le dollar a perdu un peu de terrain de 1,15 à 1,16 \$ pour un euro, mais progressivement, le dollar a effacé ses pertes et revient, ce matin, à son niveau d'avant *FOMC*, autour des 1,1500/1,1550 \$ pour un euro. La conférence de presse de M. Powell est donc un « non-événement » pour le marché des changes. Le zloty polonais progresse de 0,6% à 0,2182 € pour un zloty. La Banque centrale de Pologne (NBP) a procédé à un nouveau durcissement monétaire : + 75 pb sur le taux directeur principal, pour le porter à 1,25 % (contre 25 pb attendu). La NBP cherche ainsi à juguler une inflation qui a atteint 6,8 % en octobre sur un an (estimation flash), alors que sa cible officielle se situe entre 1,5 % et 3,5 %. Le mois dernier, la NBP avait déjà créé la surprise en relevant son principal taux directeur de 40 pb.

La réaction des marchés obligataires aux annonces de la banque centrale a été limitée mais significative. Les taux à 10 ans américains sont passés de 1,54%/1,55% à 1,60% à la fin de la conférence de presse de M. Powell. Le communiqué final a induit une hausse des taux longs de 3 pb, à 1,58%. M. Powell semble avoir des difficultés, sur le marché obligataire, à convaincre les investisseurs sur le caractère temporaire de l'inflation et de l'absence de nécessité de remonter rapidement les taux directeurs. Les investisseurs ont peu réagi aux statistiques économiques du jour aux Etats-Unis, notamment à l'estimation de l'ADP d'une forte hausse de l'emploi dans le secteur privé et un ISM services sur un niveau record. En l'absence de chiffres marquants en Europe, la détente sur les taux longs l'emporte avec environ - 1 pb sur les Bunds et OAT à 0,1830% et - 0,1680% respectivement. Les échanges ont été très calmes et peu volatiles. Les taux italiens ont fini inchangé vers 1,045%. Les Gilts britanniques, à la veille de la réunion de la BoE qui devrait relever ses taux directeurs, se sont au contraire dégradés de 4 pb à 1,0760%.

### Pétrole (WTI)



## Pétrole

Les cours du pétrole ont nettement corrigé après l'annonce d'une hausse des stocks de brut américains sur la semaine passée. Le baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en janvier a touché en séance, à Londres, un plus bas depuis quasiment un mois, à 81,50 \$, avant de se reprendre légèrement. Le Brent a terminé en repli de 3,2% à 81,99 \$, tandis que le WTI a lui cédé 3,6% pour clôturer à 80,86 \$. Les stocks américains de brut, selon l'estimation de l'Agence américaine d'information sur l'Energie (EIA), ont progressé de 3,3 millions de barils, pour s'établir à 434,1 millions de barils, durant la semaine du 29 octobre, quand le marché attendait une hausse de 2,25 millions. Quant aux réserves d'essence, elles ont diminué de 1,4 million de barils, soit davantage qu'attendu par le marché, qui prévoyait 1,25 million. Ce chiffre a certainement incité certains investisseurs à prendre leurs bénéfices considérant que les cours du pétrole avaient atteint ses plus hauts. Toutefois, la remontée des stocks est attribuable à un taux d'utilisation limité des capacités de raffinage. Quant à la baisse des réserves d'essence, elle tient au niveau élevé de la demande de carburant pour cette époque de l'année. La hausse des stocks de pétrole brut ne traduit donc pas forcément une baisse de la demande. La consommation totale de produits pétroliers aux Etats-Unis a ainsi progressé pour s'établir à quasiment 20 millions de barils par jour (19,99), un mouvement marqué par une accélération de la demande de kérosène, de fioul domestique et, dans une moindre mesure, d'essence. La semaine dernière, la production a augmenté, pour atteindre 11,5

millions de barils par jour, soit 200 000 barils de plus par jour. Les importations ont légèrement diminué tandis que les exportations ont elles un peu augmenté. Le marché a bénéficié d'une utilisation des réserves stratégiques, qui ont diminué de 1,7 million de barils, à 612,5 millions de barils. Malgré la hausse globale des réserves de brut, les stocks ont encore diminué à Cushing, dans l'Oklahoma, point de livraison pour les contrats à terme sur le WTI. Les réserves dans ces cuves sont désormais inférieures de 56% à leur niveau de l'an dernier à la même époque. Ces ventes étaient aussi alimentées, à la marge, par l'éventualité d'un changement de trajectoire de l'OPEP+ à l'occasion de leur réunion mensuelle, aujourd'hui. Un relèvement mensuel de 400 000 barils par jour correspond au calendrier annoncé en juillet et qui doit théoriquement se poursuivre jusqu'en septembre 2022. Mais, certains investisseurs sur le marché anticipent un mouvement plus fort. Ce coup de froid pourrait aussi être favorisé par la résurgence du Covid-19 en Russie et en Chine, ainsi que par la gestion des pénuries énergétiques par les autorités chinoises, qui ont déjà entraîné une forte baisse des prix du charbon ces derniers jours.

---

---

### Les « news Market Mover »

- **BCE : Mme Lagarde le répète, pas de hausse des taux directeurs en 2022 !**
- **Etats-Unis : suite aux échecs électoraux, Biden met la pression sur le Congrès pour un vote rapide de ses deux plans.**

La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a jugé « très improbable » une hausse des taux directeurs de l'institut en 2022. Malgré la poussée inflationniste actuelle en zone euro, les « perspectives d'inflation à moyen terme restent modestes » faisant que « les conditions d'une hausse des taux » ne seront pas réunies l'an prochain selon Mme Lagarde. La BCE souhaite conserver des conditions de financement favorables pour les ménages et entreprises afin de ne pas compromettre la reprise encore fragile : « Un durcissement indu des conditions de financement n'est pas souhaitable à un moment où le pouvoir d'achat est déjà comprimé par la hausse des factures d'énergie et de carburant ». François Villeroy de Galhau a tenu des propos similaires : « L'inflation, en France, après avoir connu des mois de hauts, devrait redescendre sous 2% d'ici la fin de l'an prochain, c'est une perspective claire que je trace. (...) vu d'aujourd'hui, il n'y a pas de raison pour la Banque centrale européenne de relever ses taux d'intérêt l'an prochain, en 2022 ». « A moyen et long terme, nous sommes confiants dans notre capacité à atteindre notre objectif de 2% d'inflation. N'ayez aucun doute », a-t-il poursuivi. L'évolution récente des contrats à terme sur les marchés monétaires montrent néanmoins que les marchés jugent de plus en plus probable la possibilité d'un relèvement des taux l'année prochaine.

Joe Biden a exhorté mercredi les démocrates à « avancer » et voter ses grands projets de réformes bloqués au Congrès par des dissensions internes. « Je sais que les gens veulent que les choses soient faites et c'est pourquoi je continue à pousser très fortement pour que le parti démocrate avance et vote » ses plans, l'un de modernisation des infrastructures et l'autre de dépenses sociales et climatiques. La facture globale des plans, déjà réduite de moitié à 1 750 Mds \$ pour « Build Back Better », est contestée principalement par le sénateur modéré Joe Manchin, élu de l'Etat traditionnellement conservateur de Virginie-Occidentale. Le programme de 1 200 Mds \$ doit rénover les routes, ponts et transports vétustes du pays, et est soutenu par les démocrates et certains républicains. Approuvé par le Sénat en août, le projet est depuis bloqué à la Chambre des représentants par les élus de l'aile gauche qui réclament de voter en même temps le projet « *Build Back Better* ». Ils craignent que les centristes ne refusent de soutenir ce projet très coûteux après avoir obtenu le chèque pour les infrastructures.

---



en collaboration avec



***Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-monétaire 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, 2021, Tous droits réservés.