

Wall Street regarde la « micro » et oublie l'inflation...

- **S&P 500 : 4 704 (+ 0,3%) / VIX : 17,59 (+ 2,8%)**
- **Dow Jones : 35 871 (- 0,2%) / Nasdaq : 15 994 (+ 0,5%)**
- **Nikkei : 29 746 (+ 0,5%) / Hang Seng : 24 957 (- 1,5%) / Asia Dow : - 0,1%**
- **Pétrole (WTI) : 79,77 \$ (+ 1,0%)**
- **10 ans US : 1,596% / €/€ : 1,1356 \$ / S&P F : + 0,4%**

(À 7h30 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



Etats-Unis

C'est reparti du côté des indices américains, notamment au niveau de l'indice Nasdaq qui connaît un plus haut historique et vise les 16 000 points ! Sur la séance d'hier, l'indice S&P 500 progresse de 0,3% à 4 705. Le début de séance a été difficile, passant ponctuellement, sous les 4 680 points, mais rapidement l'indice s'est installé au-dessus des 4 700 points, pour ne plus bouger. Le Dow Jones, par contre, clôture en recul de 0,2% à 35 871, pénalisé par la chute de 5,5% de l'action Cisco Systems après la publication de ses résultats trimestriels. Par contre, rassuré par la performance et les projections d'activité de Nvidia, l'indice Nasdaq gagne 0,5% à 15 994. Le VIX progresse de 2,8% à 17,6. A la veille des 3 sorcières, la bourse américaine affiche deux plus hauts historiques en clôture. Les deux indices connaissent une ascension depuis 7 semaines (33 séances) et affiche un gain de + 12,5% pour le Nasdaq et de + 9,5% pour le S&P 500. Sur la journée d'hier, les investisseurs se sont concentrés sur les bons résultats des groupes de distribution et dans le secteur de la technologie, qui ont éclipsé les commentaires sur l'inflation d'un responsable de la Réserve fédérale. John Williams (Fed de New York) a déclaré que l'inflation devient plus généralisée et que les attentes concernant les futures augmentations de prix sont en hausse. Mais, les investisseurs sont rassurés sur la solidité de la consommation, notamment après les résultats de Macy's (+ 21%) ou de Kohl's (+ 10%).

Cisco Systems (- 5,5%) anticipe une croissance de son chiffre d'affaires pour le trimestre en cours en dessous des attentes en raison de tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Nvidia (+ 8,3%) a annoncé prévoir un chiffre d'affaires pour le quatrième trimestre au-dessus des attentes. Le fondateur anticipe sur une forte croissance de son activité dans les centres de données grâce aux investissements en cours des sociétés dans l'intelligence artificielle et dans le métaverse.

Alibaba (- 11,3%) a observé un très fort ralentissement de son bénéfice au deuxième trimestre de son exercice décalé. Il s'élève à 5,37 milliards de yuans (741,3 millions €), contre 28,7 milliards de yuans un an plus tôt, soit un repli de 81%. Son chiffre d'affaires, en revanche, est en hausse de 29% sur un an, à 155 Mds de yuans (21,4 Mds €). L'entreprise dit s'attendre à une progression de ses ventes de l'ordre de 20 à 23% cette année, tout en avertissant de « risques et incertitudes » qui pourraient pénaliser ses activités. Macy's (+ 21,2%) a relevé ses prévisions de chiffre d'affaires et de bénéfice pour l'ensemble de l'année, malgré les craintes de pénuries dues aux tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Le distributeur a publié un bénéfice net de 239 millions \$ au troisième trimestre 2021, soit 76 cents par action, après une perte de 91

millions, ou 29 cents par action, un an plus tôt. Les EPS ajustés sont de 1,23 \$, dépassant ainsi très largement le consensus de 31 cents. Ses ventes sont de 5,44 Mds \$, en hausse de 36%, contre 5,2 Mds \$ pour les analystes. A périmètre comparable, elles ont augmenté de 37,2% pour les magasins détenus en propre, et de 35,6% si l'on inclut les magasins franchisés. Pour l'ensemble de l'exercice, Macy's a relevé ses prévisions de ventes et vise désormais de 24,12 à 24,28 Mds \$, contre de 23,55 à 23,95 Mds \$ précédemment et des EPS ajusté de 4,57/4,76 \$, contre 3,41/3,75 \$ auparavant et 3,65 \$ pour le consensus. Kohl's (+ 10,6%) a relevé ses perspectives de ventes pour l'ensemble de l'année. Coty (- 0,4%) a annoncé anticiper une croissance de 6% à 8% de son chiffre d'affaires, à périmètre constant, sur les trois prochains exercices fiscaux. Le groupe de parfums et produits de beauté a par ailleurs relevé sa prévision de bénéfice pour l'exercice 2022 dans une fourchette comprise entre 20 et 24 cents par action, contre 19 à 23 cents auparavant et 24 cents pour le consensus. CVS Health (+ 2,8%) a déclaré qu'elle fermerait environ 300 magasins par an au cours des trois prochaines années et s'attend à enregistrer une charge de dépréciation comprise entre 1,0 et 1,2 Md \$ au quatrième trimestre.

Ford (- 1,5%) et General Motors (- 3,5%) cherchent à se développer dans le secteur des semi-conducteurs pour faire face à la pénurie mondiale. Ford Motor a annoncé la conclusion d'un partenariat avec le fabricant de microprocesseurs GlobalFoundries. Les deux entreprises ont conclu un accord stratégique dans la fabrication de puces qui pourrait conduire à une production conjointe aux Etats-Unis. Elles n'ont pas divulgué les termes de l'accord et n'ont pas précisé les montants qui pourraient être investis dans de futures capacités de production. Le constructeur automobile prévoit de réaliser en interne une partie du développement des puces. Le CEO a souligné que l'accord avec GlobalFoundries était destiné dans un premier temps à améliorer l'approvisionnement en processeurs et que le travail de développement conjoint visait à produire des puces haut de gamme qui seraient intégrées dans les véhicules plusieurs années plus tard. A la suite de cette annonce, le président exécutif de GM, Mark Reuss, a déclaré que le constructeur cherchait également à nouer des liens plus étroits avec les fabricants de microprocesseurs. Les partenariats envisagés pourraient conduire GM à codévelopper des semi-conducteurs et éventuellement à participer à leur production, a-t-il ajouté.

Amazon (+ 4,1%) envisage de renoncer à son partenariat dans les cartes de crédit avec Visa (- 0,8%) aux Etats-Unis après avoir décidé mercredi de ne plus accepter, à compter de 2022, les cartes émises par Visa en Grande-Bretagne, jugeant les frais trop élevés. La chaîne de cafés, Starbucks (+ 0,3%) a ouvert à New York, en partenariat avec Amazon, son premier café sans caisse et les deux groupes prévoient d'en ouvrir au moins trois autres aux Etats-Unis en 2022. Ce nouveau concept, qui s'appuie sur les technologies développées pour les magasins automatisés Amazon Go, est censé répondre à la pénurie de main-d'œuvre.

Après clôture des marchés, **Applied Materials chute de 5,1%. Le fabricant de puces a annoncé des problèmes dans sa chaîne d'approvisionnement pesant sur son chiffre d'affaires du troisième trimestre et sur celui en cours.** Ses ventes, sur son quatrième trimestre fiscal, sont de 6,12 Mds \$ contre 4,69 Mds un an plus tôt, mais inférieures aux 6,39 Mds \$ attendus. Son bénéfice net est de 1,71 Mds \$ (1,89 \$ par action), contre 1,13 Mds \$ (1,23 \$) un an plus tôt. Ses EPS ajustés sont de 1,94 \$ contre 1,96 \$ attendu. Le groupe anticipe des EPS de 2,01 \$ pour le trimestre en cours (comme le consensus) et des ventes de 6,16 Mds \$ contre 6,50 Mds \$ pour les analystes.

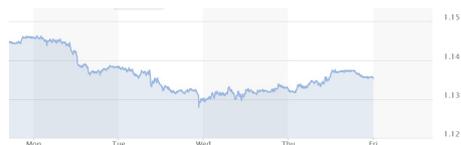
Asie

Les marchés asiatiques avancent en ordre dispersé ce matin. Les investisseurs nippons sont dans l'attente de l'annonce du plan de relance du nouveau premier ministre, même si, une grande partie des mesures sont déjà dans la presse. L'indice Nikkei est en hausse de 0,4%. Le Kospi est aussi en hausse, de 0,7%, et la bourse australienne gagne 0,2%. Par contre, le Hang Seng recule de 1,7% pénalisé par la chute de l'action Alibaba (- 11%) suite à la publication mitigée de ses résultats. Les investisseurs ont peu réagi à l'annonce, par le China Daily, de la volonté du gouvernement chinois de réduire les impôts et les frais de fonctionnement de l'Etat de 500 Mds de yuans, présentée dans des mesures de « relance ». Les investisseurs semblent plus sensibles à la publication du *China Baige Book* et aux commentaires mitigés sur l'économie chinoise.

Au cours d'une réunion, regroupant membres du gouvernement et cadres du Parti libéral-démocrate (PLD) au pouvoir, Fumio Kishida annoncé sa volonté de déployer un plan de soutien de 55 700 Mds de yens (490 Mds \$) et de mettre sur pied d'ici la fin de l'année un budget additionnel pour financer les mesures et faire parvenir rapidement les aides. Les détails du plan doivent être dévoilés plus tard dans la journée à l'issue d'un conseil des ministres. D'après une version provisoire que Reuters a pu consulter, le plan gouvernemental consistera essentiellement en aides aux familles avec enfants, aux ménages à faibles revenus et aux entreprises les plus touchées par la crise. L'Etat va probablement émettre de la dette nouvelle pour financer en partie ce vaste plan, dont le montant total devrait atteindre 78 900 Mds de yens en incluant des dépenses programmées pour plus tard. « Les aides directes et les subventions devraient être versées aussi rapidement que possible » selon le gouvernement, ajoutant que l'impact de ce plan sur la croissance devrait probablement se faire ressentir au premier trimestre 2022. Au niveau des sociétés, plusieurs médias nippons rapportaient que le CEO de Mizuho Financial Group (- 1,5%), Tatsufumi Sakai, s'apprêterait à démissionner à la suite d'incidents techniques à répétition qui ont notamment perturbé le fonctionnement des distributeurs automatiques de la banque Mizuho et les transferts d'argent. Selon l'agence Kyodo, l'autorité japonaise des services financiers (FSA) et le ministère nippon des Finances envisagent des sanctions contre le groupe et son unité bancaire.

Au niveau de la Chine, le *Beige Book*, publié par CBB International, offre une vision « qualitative » de l'économie chinoise. Le rapport indique que les entreprises étrangères ont limité leur activité en Chine, notamment face à des difficultés à obtenir des financements extérieurs du fait d'une hausse de la perception du risque sur l'économie chinoise. Par contre, l'impact des difficultés d'Evergrande sur l'économie semble « contenu ». Mais, le rapport indique des ventes au détail « décevantes » sur les dernières semaines, freinées à nouveau par le durcissement des mesures sanitaires. **L'économie chinoise ralentit plus que les gens ne le pensent et les perspectives de croissance sont plus faibles, car il est peu probable que le gouvernement intervienne avec des mesures de relance significatives, selon Leland Miller, directeur général du *China Beige Book*.** Il rajoute que les dirigeants chinois ont décidé « de ralentir les choses, de travailler à une croissance plus lente et plus saine de l'économie chinoise, plutôt que de faire face aux conséquences de continuer à pousser ce modèle à ses limites ». Par contre, le gouvernement sera en mesure de contenir les problèmes d'Evergrande dans le secteur immobilier, selon M. Miller, parce qu'ils ont le contrôle sur les banques et autres contreparties, et donc il n'y aura pas de contagion.

Change €/€



Taux 10 ans (US)



Changes et Taux

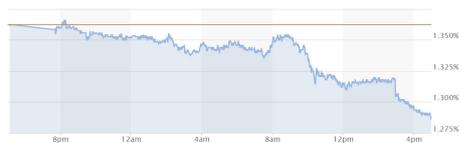
Sur le marché des changes, le dollar a connu une nette consolidation. Le Dollar Index recule de 0,3%. L'euro, après avoir connu un plus bas depuis juillet 2020 face au dollar, connaît un rebond : + 0,5% à 1,1370 \$. La veille, l'euro avait reculé jusqu'à 1,1264 \$. Les cambistes parient toujours que la banque centrale américaine va normaliser sa politique monétaire plus rapidement que la BCE. Mais, avec un recul de plus de 3% depuis le début du mois, l'euro semble avoir largement intégré ce mouvement. L'euro s'est montré ferme contre toutes les devises, avec un gain de +0,6% face au Yen (la seule devise en repli face au dollar, avec -0,1%), de + 0,4% face à la Livre et +0,2% face au Franc suisse.

La Banque centrale de Turquie a abaissé d'un point jeudi son principal taux directeur, de 16% à 15%, suivant le souhait du président turc Recep Tayyip Erdogan malgré l'hostilité des marchés. Cette nouvelle baisse du taux directeur - la troisième en moins de deux mois - a continué d'entraîner la livre turque dans sa chute. La livre turque atteint presque quotidiennement de nouveaux plus bas historiques face au dollar et a perdu plus de 30% de sa valeur depuis le début de l'année face au billet vert. Elle a plongé à un nouveau plus bas historique en séance, à quasiment 11,10 livres (- 4,5%) pour un dollar. Elle s'échangeait hier soir pour 10,98 livres pour un dollar.

L'Inde envisage de renforcer la réglementation des cryptomonnaies afin de dissuader les investisseurs de les détenir, bien qu'il soit peu probable que le gouvernement donne suite à un projet antérieur d'interdiction des pièces numériques privées. Au lieu de cela, il pourrait autoriser uniquement les pièces qui ont été préapprouvées par le gouvernement à être cotées et négociées sur les marchés, un processus intentionnellement lourd. Une source gouvernementale haut placée a déclaré que les investisseurs devront payer plus de 40 % sur tous les gains en crypto-monnaies réalisés jusqu'à présent, ajoutant que des taxes supplémentaires sur les ventes de biens et services et sur les transactions de titres pourraient être prélevées en plus des taxes sur les plus-values. Le gouvernement a pour objectif d'introduire et d'adopter une loi sur les cryptomonnaies lors de la session parlementaire qui débute ce mois-ci. Une telle approche de pré-vérification créerait des obstacles pour des milliers de monnaies de pair à pair qui prospèrent en échappant à l'examen réglementaire. Le planificateur d'État chinois et le régulateur des changes, la Commission nationale du développement et de la réforme (NDRC), ont déclaré cette semaine qu'ils continueraient à nettoyer l'exploitation minière de la monnaie virtuelle dans le pays.

Sur le marché obligataire, les taux longs européens se sont fortement détendus. Le 10 ans français perd 5 pb, à 0,0640% et les taux allemands 4 pb, à - 0,28%. Au niveau du sud de l'Europe, les Bonos espagnol reculent de 5 pb et de 6,5 pb pour les BTP Italiens, à 0,916%. Les Gilts anglais reculent de 3,6 pb, à 0,928%. Les taux longs américains ont donné l'impulsion de cette détente avec des T-Bonds repassant sous la barre symbolique des 1,60% et fluctuant entre 1,58%/1,59% durant la séance d'hier. Ce matin, en Asie, ils restent sous le seuil symbolique des 1,60%, à 1,598% exactement.

Pétrole (WTI)



Pétrole

Les cours du pétrole ont rebondi au cours d'une séance volatile. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en janvier a gagné 1,2% ou 96 cents à 81,24 \$. Dans la journée, il a atteint un plus bas depuis début octobre, à 79,28 \$, pénalisé par des anticipations d'une offre abondante puisée dans les réserves stratégiques des Etats-Unis, mais également de la Chine. A New York, le WTI, pour le mois de décembre, a repris 0,8% ou 65 cents à 79,01 \$. Plus tôt dans la séance, il a reculé jusqu'à 77,08 \$, également au plus bas depuis début octobre.

Selon la presse, l'administration Biden a sollicité certains pays consommateurs de pétrole, dont la Chine, l'Inde et le Japon, pour qu'ils envisagent de puiser dans leurs réserves de brut dans le cadre d'une démarche coordonnée visant à faire baisser les prix de l'énergie. Washington a vu rejeté ses demandes répétées pour que l'OPEP+ accélèrent la hausse de leur production. Un représentant du ministère japonais de l'Industrie a déclaré que Washington avait demandé la coopération de Tokyo, mais la loi japonaise interdit de recourir à ses réserves afin de faire reculer les prix, a ajouté ce représentant. A Séoul, un responsable a confirmé que les Etats-Unis avaient demandé le déblocage d'une partie des réserves de pétrole sud-coréennes : « Nous examinons attentivement la demande américaine, cependant nous ne débloquons pas nos réserves de pétrole à cause de prix croissants. Nous pourrions le faire en cas de déséquilibre dans l'approvisionnement ». Selon une source américaine ayant participé aux discussions, il faudrait que les Etats-Unis débloquent plus de 20 millions de barils de pétrole pour que la démarche ait un impact sur les marchés. Plusieurs personnes au fait du dossier ont prévenu que les négociations n'ont pas été finalisées et qu'aucune décision finale n'a été actée concernant une éventuelle voie à suivre pour contrer la hausse des prix du pétrole. Les Etats-Unis essaieraient surtout de convaincre la Chine d'utiliser ses réserves stratégiques pour aider les consommateurs à l'approche de Noël. Mais, les cours du pétrole pourraient, finalement, réagir plus violemment à la reprise de la pandémie en Europe, et aux mesures de restriction qui commencent à être de nouveau mises en œuvre !

Le prochain plan d'investissement pluriannuel sur 2022/2026 de Petroleo Brasileiro devrait engager entre 60 et 70 Mds \$ de dépenses d'investissement contre 55 Mds \$ pour l'actuel programme (2021/2025). La compagnie pétrolière publique brésilienne prévoyant de se concentrer sur l'exploration et la production dans les zones subsalifères. Le plan Petrobras 2022-2026, qui sera publié le 25 novembre, est en phase finale de rédaction.

Les « news Market Mover »

- **Ottawa et Mexico irrités par la politique protectionniste de Biden sur l'automobile.**
- **Enfin, vers un vote du plan de réformes sociales de Biden ?**

L'hôte de la Maison Blanche a reçu jeudi à Washington le Premier ministre canadien Justin Trudeau et le président mexicain Andrés Manuel Lopez Obrador qui ont notamment évoqué le nouveau sujet qui fâche. Joe Biden est accusé de protectionnisme dans le développement des voitures électriques, suscitant l'ire du Mexique et du Canada qui redoutent que le gigantesque plan d'investissements du président américain anéantisse leur secteur automobile. Le plan de mesures sociales et environnementales de 1 750 Mds \$ voulu par Joe Biden, actuellement en négociation au Congrès, comprend en effet un crédit d'impôt pour inciter les Américains à acheter des véhicules électriques « made in USA », une disposition très critiquée par les partenaires commerciaux des Etats-Unis notamment en Amérique du Nord. D'un montant de 12 500 \$ pour les véhicules électriques, ce crédit inclut l'actuelle déduction fiscale qui peut aller jusqu'à 7 500 \$, à laquelle s'ajouterait un crédit d'impôt de 4 500 \$ si le véhicule est fabriqué par des ouvriers syndiqués aux Etats-Unis ainsi que 500 \$ si la batterie est également de fabrication américaine. Les incitations financières proposées constituent « une menace plus importante que tout ce que Donald Trump a pu nous imposer » y compris les droits de douane punitifs, a récemment estimé Flavio Volpe, le président de la fédération des fabricants de pièces automobiles du Canada (APMA). Pour les Canadiens et Mexicains, cette proposition de crédit d'impôt s'apparente à une mesure protectionniste inacceptable et illégale au regard de l'accord de libre-échange qui lie les trois

pays, en vertu de l'accord commercial AEUMC et des règles de l'Organisation mondiale du commerce. L'administration Biden entend clairement favoriser les emplois syndiqués aux Etats-Unis et la fabrication nationale.

Les élus américains semblaient en bonne voie de voter sur le programme de réformes sociales et écologiques du président Joe Biden, mais le vote définitif a été reporté à 8h ce matin, heure locale. Les démocrates de la chambre basse veulent maintenant adopter son plan social et environnemental de 1 750 Mds \$ même s'ils font face à des résistances au moment où les prix, notamment de l'essence, sont en hausse. Et il restera au Sénat à examiner le texte, ce qui pourrait ne pas arriver avant plusieurs semaines. La présidente démocrate de la Chambre, Nancy Pelosi, a dit viser un vote à la Chambre aujourd'hui, une fois avoir réglé des questions de procédure. Quelques démocrates centristes voulaient une analyse complète de la part du bureau du budget du Congrès pour clarifier le coût exact du programme avant d'accepter de voter. Ce bureau a indiqué jeudi soir que le plan augmenterait le déficit de 367 milliards de dollars sur dix ans. Ce montant aurait pu déranger certains élus mais ils semblent avoir été rassurés par les déclarations de responsables de la Maison Blanche soulignant que l'estimation ne tient pas compte des économies possibles liées à la fiscalité.



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 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, 2021, Tous droits réservés.