

Le retour du Covid-19 en Europe inquiète...

- S&P 500 : 4 698 (- 0,1%) / VIX : 17,91 (+ 1,8%)
- Dow Jones : 35 601 (- 0,8%) / Nasdaq : 16 057 (+ 0,4%)
- Nikkei : 29 779 (+ 0,1%) / Hang Seng : 24 930 (- 0,5%) / Asia Dow : - 0,6%
- Pétrole (WTI) : 75,71 \$ (- 0,3%)
- 10 ans US : 1,557% / €/€\$: 1,1277 \$ / S&P F : + 0,3%

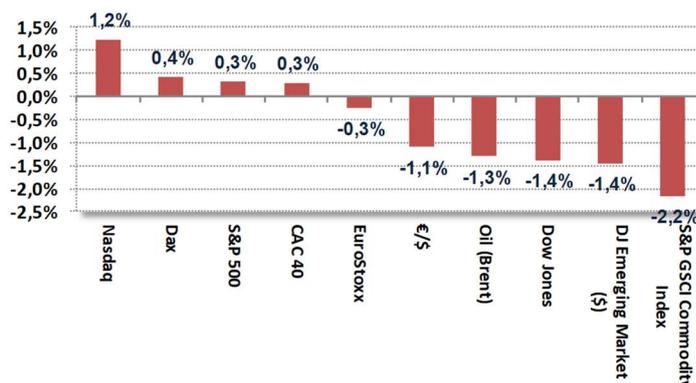
(À 7h00 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



Etats-Unis

Les mouvements des indices boursiers américains ont été divergents sur la séance de vendredi. Les investisseurs ont pris en compte le retour du risque Covid-19 en Europe avec l'annonce d'un reconfinement en Autriche. Les investisseurs ont délaissé, très naturellement, les valeurs aériennes, croisiéristes ou pétrolières face à des craintes de baisse de la demande de pétrole en Europe. United Airlines (- 2,8%), Norwegian Cruise (- 2,1%) ou Exxon Mobil (- 4,6%), par exemple, ont clôturé en baisse. Le secteur énergétique du S&P 500 a abandonné 4,0%. Par contre, la forte baisse des taux longs a permis un net rebond des valeurs de croissance, notamment les plus « défensives » face à un retour du Covid-19, le secteur technologique. Les valeurs bancaires (- 1,1%) ont souffert du recul des taux longs tandis que l'indice Nasdaq progresse de 0,4% et clôture au-dessus du seuil symbolique des 16 000 points. Le Dow Jones est, par contre, pénalisé et recule de 0,8%. L'indice S&P 500 recule de 0,1%. Sur la semaine écoulée, le Dow Jones a chuté de 1,4%, le S&P 500 a avancé de 0,3% et le Nasdaq a gagné 1,2%.



(*) Weekly performance

Source : Datastream

Intuit (+ 10,1%), l'éditeur de logiciels de comptabilité, anticipe une croissance de son chiffre d'affaires de 26% à 28% pour l'exercice 2022, contre 15% à 16% auparavant. Foot Locker (- 12,0%), le distributeur spécialisé dans les chaussures de sport, a annoncé s'attendre à des tensions persistantes sur les chaînes d'approvisionnement dans le monde au quatrième trimestre. Applied Materials (- 5,5%) a annoncé prévoir un chiffre d'affaires et un bénéfice pour le premier trimestre de son exercice fiscal en dessous des attentes du marché en raison des tensions sur les chaînes d'approvisionnement.

Apple (+ 0,1%) désirait lancer un véhicule électrique dès 2025 et a recentré le projet autour de fonctions permettant une conduite entièrement autonome selon l'agence Bloomberg. Pfizer (- 1,2%) a que l'administration américaine déboursait 4,29 Mds \$ pour 10 millions de doses de son traitement antiviral expérimental contre la COVID-19. Merck & Co (- 2,8%) a annoncé l'arrêt à mi-parcours d'un essai clinique portant sur une combinaison de ses médicaments MK-8507 et islatravir dans le traitement par voie orale du sida. Paypal (- 3,4%) annonce que les cryptomonnaies, notamment le bitcoin, seraient désormais acceptées pour effectuer des achats sur des sites de son réseau. Phil Spencer, le directeur de la division Xbox, la console de jeu vidéo de Microsoft, a déclaré que son groupe était en train de revoir ses relations avec Activision (- 0,5%), visé par des accusations d'abus sexuels parmi ses salariés. Les femmes employées sur le principal site de production de Tesla (+ 3,7%) subissent un harcèlement cauchemardesque et généralisé et les cadres de l'usine ferment les yeux sur le phénomène, affirme une nouvelle plainte examinée par la justice américaine.

Delta Air Lines (- 1,1%) envisage de prendre une participation dans la compagnie aérienne italienne Italia Trasporto Aereo, l'ex-Alitalia, afin de renforcer sa présence sur le marché européen selon La Repubblica, qui cite des sources gouvernementales.

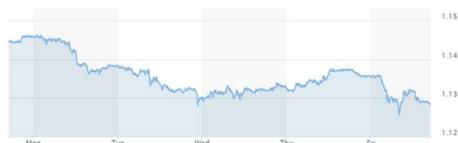
Asie

Les marchés asiatiques sont mitigés ce matin. La bourse nippone évolue autour de l'équilibre, + 0,1% pour l'indice Nikkei. « L'effet annonce plan de relance » est passé sur la bourse, et les investisseurs nippons sont inquiets par l'annonce de restrictions sanitaires en Europe face à la Covid-19 et par les déclarations de différents membres du *FOMC* désirant accélérer le *tapering* de la banque centrale américaine (cf. ci-dessous). Au niveau de la région, les commentateurs du conseiller économique de la *PoBC* ont jeté un « froid » sur les marchés.

Le Hang Seng recule de 0,5% mais Shanghai est en hausse de 0,6%. Moody's a publié un nouveau rapport concernant les risques sur les obligations chinoises. L'agence de notation estime que le risque de refinancement des obligations d'entreprises à court terme sur le marché *offshore* chinois est plus élevé que celui des obligations *onshore*, car les sociétés émettrices de ces obligations *offshores* étaient principalement des sociétés non notées. A l'inverse, la qualité de crédit et l'accès au financement des émetteurs d'obligations *onshore*, à court terme, ont un risque limité ([Research: Moody's - Chinese offshore short-term bonds face higher refinancing risk than onshore bonds - Moody's \(moody.com\)](#)). Mais, ces « propos rassurants » sont atténués par **les déclarations du conseiller économique pour la PBoC qui indique que l'économie chinoise pourrait entrer dans une période de « quasi-stagflation »**, c'est-à-dire une période de croissance lente avec une inflation « excessivement élevée », notamment sur les prix à la production. Liu Shijin, conseiller à la Banque populaire de Chine et membre du comité de politique monétaire de la Banque, s'exprimait au Forum de la macroéconomie chinoise. Selon lui, la « quasi-stagflation » est « très probable » en 2022, si la demande reste faible et les prix à la production restent élevés. **Les bénéfices des entreprises seront comprimés et certains risques existants dans l'économie sont « libérés trop rapidement »**. Enfin, l'autorité chinoise de régulation du marché a annoncé samedi qu'elle infligeait des amendes à plusieurs entreprises, dont Alibaba, Baidu et JD.com, pour avoir omis de déclarer aux autorités 43 transactions remontant jusqu'à 2012, disant qu'elles violaient les règles de la concurrence. Les entreprises impliquées pourraient se voir infliger jusqu'à 500 000 yuans (environ 69 000 €) d'amende chacun, le maximum autorisé par la loi anti-monopole de 2008.

Sur le reste des marchés asiatiques, les divergences sont importantes. Le Kospi est en hausse de 1,3% mais la bourse australienne recule de 0,6%.

Change €/€



Taux 10 ans (US)



Changes et Taux

Les risques de 5^{ème} vague de l'épidémie et surtout de durcissement des mesures sanitaires, pouvant aller jusqu'à un confinement en Europe, ont lourdement pénalisé l'euro. Dans le même temps, des discours plus « faucon » de membres du Fed, notamment du président de la Fed de New York, M. Williams, ont alimenté les anticipations de hausse des taux directeurs aux Etats-Unis. Le Dollar index progresse de 0,5%, avec + 0,3% face au Yen, à la livre ou au francs suisse. Le franc suisse, face aux autres devises, a retrouvé vendredi ses plus hauts niveaux depuis 2015 face aux inquiétudes au sujet de l'inflation et la remontée du nombre d'infections au Covid-19, la devise suisse restant une devise refuge. Il est remonté de 2% par rapport à l'euro depuis début novembre pour revenir vendredi à 1,0449 face à la monnaie unique, soit un niveau qu'il n'avait plus connu depuis juillet 2015. Le dollar, face à l'euro, après un début de séance à 1,1373 \$, l'euro a reculé vers les 1,1250 \$ avant de rebondir et se stabiliser vers les 1,13 \$.

Les marchés obligataires alignent une seconde séance de décrue avec des écarts assez impressionnants. Les Bunds perdent 6 pb, à - 0,3400%, peu impressionné par une hausse des prix à la production en Allemagne sur octobre (+ 18,4% sur un an). Les OAT françaises perdent aussi 6 pb, à + 0,004% (- 13 pb sur la semaine), après un bref passage dans les négatifs (- 0,002%). Les Bonos espagnols perdent 5 pb, à 0,392% et 7 pb pour les BTP Italiens à 0,86. Enfin, les Gilts reculent de 4,3 pb, à 0,891% et les T-Bonds 6 pb, à 1,515%. Naturellement, les taux longs européens ont essentiellement réagi à l'annonce d'un confinement de l'Autriche qui va retarder potentiellement l'annonce de l'arrêt prochain du PEPP, le programme d'achat d'actifs obligataires de la BCE pour faire face à l'épidémie. Cette annonce attendue, lors de la réunion de décembre de la BCE, pourrait être retardée...

Pétrole (WTI)



Pétrole

Les cours du pétrole ont chuté, vendredi, à leur plus bas niveau depuis un mois et demi sous la pression de nouvelles restrictions sanitaires en Europe. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en janvier a cédé 2,35 \$ ou 2,9% à 78,89 \$. A New York, le WTI, pour le mois de décembre, dont c'était le dernier jour de cotation, a perdu 2,91 \$ ou 3,7% à 76,10 \$. Sur la semaine, le Brent est en repli de 4,3% et le WTI a chuté de 5,8%. Les marchés pétroliers restent aussi sous la pression d'une ponction éventuelle de l'administration américaine dans les réserves stratégiques du pays depuis plusieurs semaines, mais sans se matérialiser. Le renforcement du dollar face à l'euro, proche de son plus bas depuis début juillet 2020, sont aussi une source de pression.

Ce matin, les médias japonais « spéculent » autour de l'annonce de la mobilisation des réserves stratégiques de pétrole. Le Japon envisage de puiser dans ses réserves de pétrole, a rapporté samedi l'agence de presse Kyodo, alors que le Premier ministre Fumio Kishida a fait savoir qu'il était prêt à agir face à la flambée des cours à la suite d'une demande des États-Unis. Mais d'après la législation nipponne, le Japon ne peut utiliser ses réserves qu'en cas de contraintes d'approvisionnement et de catastrophes naturelles et non pour faire baisser les prix du marché. « Nous examinons ce que nous pouvons faire légalement, en partant du principe que le Japon se coordonnera avec les États-Unis et les autres pays concernés », a déclaré Fumio Kishida devant la presse. Le secrétaire général du gouvernement, Hirokazu Matsuno, a déclaré jeudi que Tokyo suivait avec attention l'impact de la hausse des cours pétroliers sur l'économie. Ce matin, en Asie, les cours du pétrole sont relativement sages : le WTI est en baisse de 0,2% à 75,72 \$.

Les « news Market Mover »

- **BCE / Fed : divergences de discours qui s'accroissent !**
- **Etats-Unis : Adoption de « Build Back Better » au niveau de la chambre des Représentants.**
- **Etats-Unis : Chaîne d'approvisionnement, du mieux mais des risques persistent...**

Christine Lagarde, la présidente de la BCE, vendredi, a répété que l'inflation dans la zone euro allait progressivement se dissiper et que la BCE ne devait donc pas resserrer sa politique monétaire car cela risquerait de compromettre la reprise économique. Pour autant, a estimé Christine Lagarde, le moment n'est pas venu d'appuyer sur la pédale de frein, la priorité étant au contraire d'alimenter la reprise économique. Pour Christine Lagarde, un resserrement monétaire dès maintenant pèserait sur les revenus des ménages, déjà confrontés au choc lié à la hausse des prix de l'énergie, ce qui freinerait probablement la croissance, a-t-elle ajouté. La prochaine réunion de politique monétaire du Conseil des gouverneurs de la BCE est prévue le 16 décembre. Du côté des Etats-Unis, la journée a été marquée par deux discours de membre de la banque centrale américaine. Christopher Waller, l'un des gouverneurs du *Fed*, estime que la banque devrait se tenir prête à accélérer le rythme de sa réduction des achats d'obligations (« *tapering* ») et à relever ses taux d'intérêt plus tôt que ce qui est actuellement prévu au regard de la persistance d'une inflation élevée et de la vigueur des créations d'emplois. Certes, il a indiqué tous les chocs ont tendance à être transitoires et à s'estomper et selon cette logique, la *Fed* ne devrait jamais réagir à aucun choc. Mais, elle pourrait devoir réagir cette fois : « *in my view, the labor market is rapidly approaching maximum employment (...). So I hope these large movements in inflation expectations are—wait for it—transitory and will come back down as bottlenecks and labor shortages resolve themselves over the coming months. But if these measures were to continue moving upward, I would become concerned that expectations would lead households to demand higher wages to compensate for expected inflation, which could raise inflation in the near term and keep it elevated for some time. This possibility is a risk to the inflation outlook that I'm watching carefully. (...) I believe that policy may need to pivot to a faster taper based on incoming data that I will be monitoring.* »

Cette semaine, James Bullard (Fed de Saint-Louis) a plaidé lui aussi pour un biais plus « restrictif » lors de la prochaine réunion de la *Fed*, prévue les 14 et 15 décembre. De son côté, M. Richard Clarida, vice-président du *Fed*, dans un discours, a estimé que les banques centrales des différents pays peuvent partager leurs analyses, voire adopter des politiques similaires face à des chocs mondiaux, mais une réponse formellement coordonnée ferait probablement plus de mal que de bien. Il ne s'est pas exprimé directement sur les craintes liées à une inflation durable, ni sur les taux d'intérêt.

Le plan de réformes sociales du président Joe Biden a été adopté vendredi par la Chambre des représentants mais son examen par le Sénat s'annonce difficile, avant de revenir à la chambre basse, probablement en décembre ou janvier. « *Build Back Better* » est un plan social et environnemental de 1 800 Mds \$, qui prévoit notamment l'école maternelle pour tous, des crédits d'impôts pour les foyers américains et des investissements conséquents pour réduire les émissions de gaz à effet de serre. Ce vote intervient trois jours après la signature par le président démocrate du premier volet de son grand plan économique, sa loi d'infrastructures, plus vaste programme de travaux publics aux Etats-Unis depuis 1956.

Un article du *Wall Street Journal*, ce matin, fait un bilan sur les perturbations sur les chaînes d'approvisionnement aux Etats-Unis. Le journal indique que même si les perturbations de l'approvisionnement s'atténuent, il reste encore des blocages à traiter : 71 navires sont devant les ports de Los Angeles et Long Beach contre un plus haut de 86 trois jours plus tôt. Concernant les points positifs, 1) la plupart des grands détaillants américains ont importé ce dont ils avaient besoin pour la saison des fêtes, réduisant les pressions sur le commerce maritime, 2) Mécaniquement, le coût du transport d'un conteneur à travers le Pacifique a diminué de plus d'un quart au cours de la semaine terminée le 12 novembre, la plus forte baisse en deux ans. Toutefois, les prix ont rebondi de 5% la semaine dernière, pour atteindre environ 14 700 \$ par conteneur et sont encore plus de trois fois supérieurs aux niveaux d'il y a un an, selon l'indice Freightos Baltic. 3) la congestion, en particulier en Asie, s'améliorait. Toutefois, certains points restent négatifs : 1) la congestion portuaire continue aux États-Unis, les pénuries de camionneurs continuent de pénaliser l'activité du secteur des transports, 2) le risque de conditions météorologiques plus extrêmes sera un frein à un retour à la normale de l'activité, 3) La flambée de cas de Covid-19 peut également menacer d'engorger à nouveau les chaînes d'approvisionnement.



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 Prudenciel 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.