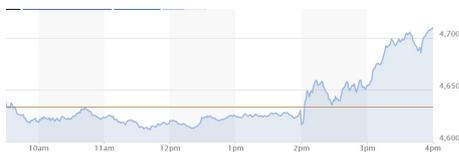


Le « super jeudi » des banquiers centraux !

- S&P 500 : 4 710 (+ 1,6%) / VIX : 19,29 (- 11,9%)
- Dow Jones : 35 927 (+ 1,1%) / Nasdaq : 15 566 (+ 2,2%)
- Nikkei : 29 064 (+ 2,1%) / Hang Seng : 23 325 (- 0,4%) / Asia Dow : - 0,1%
- Pétrole (WTI) : 71,66 \$ (+ 1,1%)
- 10 ans US : 1,456% / €/€ : 1,1286 \$ / S&P F : + 0,3%

(À 7h15 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Dans le rouge avant les annonces de la Réserve fédérale, les trois principaux indices de Wall Street ont rebondi et terminé en forte hausse. Difficile d'anticiper une telle réaction à l'annonce d'un arrêt plus précoce des injections de liquidité, dès la fin mars 2022, et de trois hausses des taux directeurs l'année prochaine ! Comment expliquer cette réaction de Wall Street ? Le premier élément, pas forcément le plus convaincant, est que la banque centrale n'a pas surpris les investisseurs. L'accélération du *tapering* ou les trois hausses des taux directeurs étaient, par exemple, largement anticipées par les investisseurs selon l'enquête de BoA publiée mardi dernier (cf. le morning éco d'hier). Les investisseurs ont été « rassurés » que la banque centrale ne soit pas plus « faucon ». Second élément, les taux longs sont restés sages à cette annonce. Le sens de causalité entre le marché obligataire et actions est difficile à isoler. Mais, la forte hausse de l'indice Nasdaq sur la séance d'hier pourrait s'expliquer par cette absence de « sur réaction » des taux à 10 ans face au *tapering* et annonces de remonter des taux directeurs. Les investisseurs actions peuvent espérer des taux bas et une croissance moins forte pour 2022, et donc favoriser les « valeurs de croissance » dans leurs portefeuilles. Dernier élément, la banque centrale offre une « visibilité » sur la politique qu'elle observera en 2022 et réduit sensiblement le risque d'être « *behind the curve* » en restant crédible dans sa volonté de lutter contre l'inflation. Cet élément expliquerait que l'indice VIX recule de 12% à 19. Ces explications peuvent justifier cette réaction de Wall Street hier, mais, honnêtement, la réaction du marché américain est très étonnante à ce discours nettement plus « faucon » de M. Powell. Difficile, voire impossible, d'anticiper une hausse de 1,6% du S&P 500, de 1,1% du Dow Jones et de 2,2% du Nasdaq après le discours d'hier soir du président du *Fed* ! Les indices ont effacé une grande partie de leur baisse de début de la semaine, alors qu'il y a encore quelques semaines, le principal risque était le *tapering* du *Fed*. Neuf des onze secteurs du S&P ont terminé dans le vert, technologies, services de la santé (+ 1,2%) et immobilier (+1,1%) en tête. Côté valeurs, Apple et Nvidia ont pris respectivement 2,9% et 7,5%, contribuant à la tenue du S&P 500.

A l'occasion de sa journée investisseurs, Lowe's Companies (+ 2,0%) annonce que son conseil d'administration a autorisé un nouveau programme de rachat d'actions ordinaires de 13 Mds \$, nouveau programme sans date d'expiration. Confirmant ses objectifs 2021, Lowe's déclare tabler, pour l'exercice à venir, sur des EPS entre 12,25 et 13,00 \$, une marge opérationnelle de 12,5% à 12,8% et des ventes totales de 94 à 97 Mds \$. De son côté, Eli Lilly (+ 10,4%), qui tenait aussi sa Journée Investisseurs, a déclaré prévoir des EPS ajustés de 8,15/8,20 \$ pour l'exercice 2021 (vs 8,02 \$ pour le consensus), ainsi qu'un chiffre d'affaires

de 28 à 28,3 Mds \$ (vs 27,6 Mds \$ pour les analystes). Pour 2022, le laboratoire prévoit des EPS ajustés de 8,50/8,65 \$ (vs 8,13 \$) et un chiffre d'affaires de 27,8 à 28,3 Mds \$ (vs 27,8 Mds \$). Le groupe sidérurgique, Nucor (- 8,6%) a déclaré prévoir pour le trimestre en cours un bénéfice par action inférieur au consensus.

Pour faire suite aux remarques de l'Autorité de la Concurrence, et afin de mettre un terme aux litiges en cours, Google (+ 1,8%) a proposé une série d'engagements qui régiraient la conduite des négociations sur les droits voisins en France. Google s'engage ainsi à négocier la reprise des contenus protégés, au-delà des liens et des très courts extraits, selon des critères transparents, objectifs et non discriminatoires. Les offres seront faites dans les trois mois et Google partagera les données pertinentes pour permettre une évaluation transparente de l'offre. Le gouvernement américain a assuré mercredi que les Etats-Unis étaient toujours disposés à vendre les 50 avions de combat F-35 commandés par les Emirats arabes unis. Selon des informations rapportées récemment par le Wall Street Journal, les Emirats arabes unis auraient menacé de renoncer à cette importante commande, en raison des exigences américaines jugées excessives en matière de sécurité. Cet important contrat avait été décroché par Lockheed Martin (- 0,4%) sous l'ère Trump. Walmart (+ 0,6%) a annoncé la construction d'un nouveau centre de traitement des commandes de plus d'un million de pieds carrés (environ 92 900 m²) situé à Salt Lake City, dans l'Utah, pour l'été 2022. L'installation créera 450 emplois à temps plein et permettra d'exécuter les commandes passées sur le site de commerce électronique. Le fabricant de dispositifs médicaux, Medtronic (- 6,0%) a annoncé avoir reçu un avertissement de la Food and Drug Administration (FDA) évoquant des défauts de contrôle qualité et de gestion des risques sur l'un de ses sites.

Le constructeur de maisons résidentiel, Lennar (- 7,3% en électronique), après clôture des marchés, a publié des chiffres trimestriels décevants. **Son bénéfice est en-dessous des attentes, et le groupe ne s'attend pas à une amélioration sur la nouvelle année, en raison de problèmes de chaîne d'approvisionnement.** Lennar a annoncé un bénéfice de 3,91 \$ par action contre 4,15 \$ attendu. Le chiffre d'affaires est de 8,43 Mds \$ (vs 8,5 Mds prévus). Le nombre de logements livrés est de 17 819. Pour le premier trimestre de 2022, la société prévoit livrer seulement 12 500 logements (vs 14 700 pour les analystes). Les perspectives pour le prix de vente moyen sont de 460 000 \$, un peu au-dessus de l'estimation consensuelle de 448 000 \$. Lennar a blâmé les problèmes de chaîne d'approvisionnement qui a freiné ses ventes. La société est confrontée à une « pénurie continue » liée à un manque de fonciers, de main-d'œuvre et de matériaux de construction.

Asie

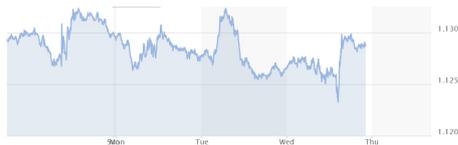
Sans grande surprise, les marchés asiatiques réagissent bien à la clôture positive de Wall Street et à la communication ferme de la banque centrale américaine de lutter contre l'inflation, mais sans euphorie. L'indice Nikkei est en hausse de 2,1%. La stratégie devenue plus lisible de la Fed relègue au second plan de nouvelles inquiétudes sur l'impact du variant Omicron pour l'économie mondiale. Le marché tokyoïte est aussi soutenu par la baisse persistante du yen face au dollar, une tendance de change favorable aux valeurs exportatrices japonaises. Dans le sillage de Wall Street, les valeurs technologiques sont aussi bien orientées avec une hausse de 3,8% d'Advantest ou de 2,2% de Tokyo Electron par exemple.

Du côté des marchés chinois, la séance est plus mitigée. Les tensions latentes entre Pékin et Washington jettent une ombre, notamment après que la Chambre des Représentants des Etats-Unis a adopté une résolution visant à interdire les importations en provenance de la région chinoise du Xinjiang en raison de

préoccupations concernant le travail forcé et d'autres abus. Le Hang Seng recule de 0,4% et Shanghai ne progresse que de 0,5%. Les incertitudes sur l'immobilier en Chine et les annonces de fermeture d'usine sont aussi une source d'inquiétude. Pourtant, les obligations émises par une filiale de la société chinoise Shimao Group Holdings, récemment secouée par des inquiétudes concernant la santé financière du promoteur, sont en forte hausse ce matin. Les médias locaux ont rapporté que les régulateurs de la ville ont proposé d'aider le secteur en difficulté. La plupart des autres obligations de Shimao à Shanghai ont également connu une forte hausse, tandis que les actions de Shimao Group ont rebondi de plus de 6 % sur la bourse de Hong Kong. Les régulateurs de Shanghai, y compris les branches locales de la Banque populaire de Chine et de la Commission chinoise de réglementation des banques et des assurances, ont tenu des réunions avec certaines sociétés immobilières hier, ont rapporté les médias locaux. Lors de la réunion, les régulateurs ont exhorté les promoteurs à assumer leurs obligations de remboursement, tout en proposant de répondre aux besoins de financement rationnels des promoteurs pour aider les entreprises à gérer leurs difficultés, selon les médias locaux.

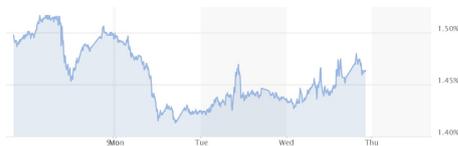
Les cours du pétrole sont en hausse de plus de 1,1% ce matin en Asie, avec un WTI à 71,66 \$.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

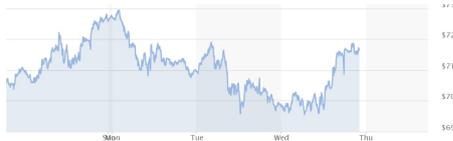
Sur le marché des changes, le dollar reculait face à l'euro après ses gains de la veille et l'attitude plus ferme de la Banque centrale américaine face à l'inflation. A la clôture de Wall Street, le dollar cédait 0,3% à 1,1294 \$ pour un euro. La perspective de trois hausses des taux directeurs en 2022 semblait « intégrée » dans le marché, ainsi qu'un discours plus « faucon » de M. Powell. Depuis le début du mois, le billet vert s'est apprécié face à l'euro (+ 0,6%), sans renouer avec son plus haut depuis juin 2020 atteint le 24 novembre à 1,1186 \$. Les cambistes restent aussi préoccupés par les incertitudes concernant l'impact du variant Omicron et des futures hausses de taux sur la croissance. Finalement, à court terme, face à ces perspectives de hausse des taux directeurs, les cambistes semblent plus anticiper un risque de ralentissement de l'économie que miser sur un différentiel de taux croissant entre les Etats-Unis et l'Europe. De son côté, la livre britannique prenait 0,2% à 1,3263 \$ pour une livre. L'inflation au Royaume Uni a bondi à 5,1% sur un an en novembre, se hissant à son plus haut niveau en plus de dix ans. Jusqu'à présent, la Banque d'Angleterre (BoE) tablait sur une inflation qui dépasserait 5% seulement en avril. La BoE va être sous pression aujourd'hui...

La monnaie turque, en chute libre depuis plusieurs semaines, a atteint de nouveau un record à la baisse sur la séance d'hier, à 14,7 livres pour un dollar, à la veille d'une décision de la Banque centrale sur les taux d'intérêt. Alors que le taux d'inflation a dépassé en novembre les 21% sur un an, le président Recep Tayyip Erdogan a refusé jusqu'à présent de relever les taux d'intérêt et d'infléchir sa politique monétaire. La Banque centrale turque doit annoncer, aujourd'hui, son taux directeur. Le mois dernier, l'établissement l'avait de nouveau abaissé d'un point (de 16 à 15%) pour la troisième fois en moins de deux mois, à la demande du chef de l'Etat.

Les marchés obligataires connaissent une légère consolidation. La communication du Fed et l'accélération du tapering ont induit une hausse de 2,5 pb des taux longs à 10 ans américains, vers les 1,448%. Les taux américains restent extrêmement bas au regard de l'inflation observée et des perspectives de trois hausses des taux directeurs sur 2022 et d'une poursuite de ce mouvement dans les années suivantes selon le SEP. Les membres du FOMC tablent désormais sur trois hausses de taux en 2022, suivies de trois autres en

2023, pour des taux directeurs qui devraient atteindre 2% à horizon 2024. Les investisseurs ne semblent pas croire dans ce scénario et anticipent certainement un net ralentissement, ou une récession, de l'économie pour justifier des taux à 10 ans aussi bas. Certes, à court terme, la faiblesse des ventes au détail, sur novembre, pourrait confirmer que l'inflation freine la consommation des ménages, et que la croissance américaine va fortement ralentir en 2022. En Europe, la séance d'hier était également marquée par une consolidation des marchés obligataires (sauf pour les BTP italiens, inchangés à 0,917%) avec + 1,5 pb sur les OAT, à -0,018%, les Bunds à -0,365%, et les Bonos espagnols à 0,3310%. Et outre-manche, les Gilts finissent avec une hausse de 4 pb à 0,7380%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole sont en hausse après une chute plus importante que prévu des réserves américaines de brut. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en février, a clôturé en hausse de 0,2% à 73,88 \$. A New York, le WTI, échéance en janvier, a grappillé 0,2% à 70,87 \$. Les cours avaient démarré la journée en baisse. Le Brent a même perdu jusqu'à 1,6% et le WTI 1,9%, avant la publication de l'état des stocks américains par l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA). Le rapport a montré que les réserves commerciales de brut aux Etats-Unis avaient diminué de 4,6 millions de barils durant la semaine qui s'est achevée le 10 décembre, soit quasiment le triple de ce qui était attendu par les analystes (1,7 million). Dans le même temps, les réserves stratégiques ont reculé de deux millions de barils. Attendus en hausse de 2,05 millions de barils, les stocks d'essence ont ainsi également fondu, de 700 000 barils. L'érosion des réserves est attribuable à un bond de la demande, conjugué à une augmentation des exportations et un recul des importations. La demande a crû de plus de 3,3 millions de barils par jour (mb/j) par rapport à la semaine précédente, pour atteindre 23,1 mb/j, le plus haut niveau jamais enregistré par l'EIA. Essence, kérosène, ou fioul domestique ont tous vu leur consommation progresser à l'approche de l'hiver. Après la communication de la banque centrale américaine, les cours ont finalement accéléré en toute fin de séance pour finir dans le vert. Les investisseurs ont peu réagi aux informations en provenance de Chine. Pourtant, les autorités de la province du Zhejiang, située immédiatement au sud de Shanghai ont imposé de nouvelles restrictions de déplacement après la multiplication de cas de coronavirus dans la région.



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 Prudential 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.