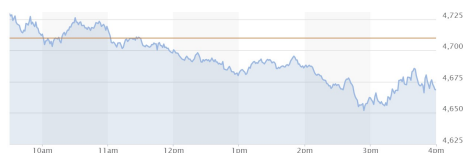


## Des marchés américains versatiles...

- **S&P 500 : 4 668 (- 0,9%) / VIX : 20,57 (+ 6,7%)**
- **Dow Jones : 35 898 (- 0,1%) / Nasdaq : 15 180 (- 2,5%)**
- **Nikkei : 28 571 (- 1,7%) / Hang Seng : 23 175 (- 1,3%) / Asia Dow : - 0,9%**
- **Pétrole (WTI) : 71,60 \$ (- 1,1%)**
- **10 ans US : 1,416% / €/€ : 1,1331 \$ / S&P F : - 0,3%**

(À 5h30 heure de Paris, Source : Marketwatch)

### Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

### Etats-Unis

A Wall Street, en cette fin d'année, les investisseurs vendent ce qu'ils avaient acheté la veille ! Certes, cette volatilité, notamment sur les valeurs technologiques, pourrait aussi traduire des divergences d'opinion importantes sur les marchés, notamment sur l'évolution des taux longs américains. Les pessimistes pourraient mettre en avant une « logique de flux » avec une réduction importante des flux d'achats des grandes banques centrales et une reprise des émissions de T-Bonds du Trésor américain avec la hausse du plafond de la dette. Mais, la nouvelle « crédibilité » de la banque centrale dans sa lutte contre l'inflation milite aussi pour un aplatissement de la courbe des taux (recul du risque inflationniste et moins de croissance), et des taux longs bas sur 2022, ce qui est favorable aux valeurs de croissance, notamment les valeurs technologiques. Dans tous les cas, le « risque inflationniste » est au cœur des arbitrages et source de volatilité. La séance d'hier a aussi été marquée par une hausse surprise des taux directeurs de la BoE, malgré les incertitudes autour du variant Omicron et une BCE qui va réduire ses achats obligataires. Certes, elle augmente la taille de son programme APP mais cette hausse est nettement plus faible qu'attendue et très limitée dans le temps. Seule bonne nouvelle, elle n'a pas donné de date de fin pour l'APP et les réinvestissements liés au programme PEPP seront poursuivis un an de plus. Potentiellement, la BCE peut encore massivement intervenir sur les marchés obligataires, y compris sur la dette grecque, en cas de « durcissement excessif des conditions financières ». Mais, le début de l'année 2022 va connaître un ralentissement exceptionnel des injections de liquidité sur les marchés obligataires ! Au final, les indices américains clôturent la séance d'hier dans le rouge. Le recul du Dow Jones est limité, de 0,1%, mais la correction de l'indice Nasdaq est sévère de - 2,5%. A 4 668 points, le S&P 500 limite sa correction à - 0,9%. Le VIX bondi de 7%. Les titres de secteurs, qui profitent généralement des cycles de hausses des taux, ont été favorisés comme les valeurs financières (+ 1,2%). Wells Fargo a gagné 2,8%, Bank of America + 2,4% et Goldman Sachs + 1,9%. Par contre, au sein des valeurs technologiques, Apple chute de 3,9%, Tesla de 5,0%, Amazon de 2,6% ou Netflix de 2,3%. Parmi les onze secteurs majeurs du S&P 500, huit ont fini en hausse. L'élément le plus paradoxal dans ces arbitrages est que pour le moment le marché obligataire américain reste calme : les taux courts à 2 ans de même que ceux à 10 ans se sont détendus sur la séance !

Adobe (- 10,2%) a révisé à la baisse ses prévisions de bénéfice pour 2022, en-deçà des attentes du consensus. Adobe a publié un bénéfice trimestriel supérieur aux attentes de 1,233 Md \$, ou 2,57 \$ par action, contre 2,25 Mds \$, ou 4,64 \$ par action un an plus tôt. Hors éléments exceptionnels, les EPS sont ressortis à 3,2 \$, en ligne avec le consensus. Le chiffre d'affaires a progressé, passant de 3,424 à 4,11 Mds \$ (vs 4,087 Mds \$ attendu). Pour 2022, le groupe table sur des EPS hors exceptionnels de 3,7 \$ (vs 14,26 \$) et un chiffre d'affaires de 17,9 Mds \$ (vs 18,2 Mds \$). Delta Air Lines (- 2,2%) a révisé à la hausse ses prévisions et anticipe d'être rentable en 2022. La demande de voyages pour les fêtes de fin d'année reste forte et les prix du carburant devraient être plus bas que prévu. La compagnie aérienne prévoit désormais un bénéfice ajusté avant impôts d'environ 200 millions \$ pour le trimestre clos fin décembre, alors qu'elle avait précédemment annoncé une perte avant impôts en raison de la hausse des prix du carburant.

Qantas Airways, client historique de Boeing (- 2,4%), a annoncé avoir choisi Airbus comme fournisseur privilégié pour le renouvellement de sa flotte domestique au détriment de l'avionneur américain. Apple (- 3,9%) a décidé de reporter à une date indéterminée le retour au bureau de ses salariés en raison de la situation sanitaire. Apple a par ailleurs annoncé la fermeture temporaire de trois de ses magasins aux Etats-Unis et au Canada en raison de la flambée épidémique. Intel (+ 0,3%) a annoncé son intention d'investir 7 Mds \$ dans une nouvelle usine en Malaisie qui entrera en service en 2024. La Russie a infligé à Twitter (- 2,1%) une nouvelle amende, de 10 millions de roubles (120 334 €), pour n'avoir pas supprimé des contenus jugés illégaux par les autorités. Le groupe américain d'habillement, Gap (- 1,0%) a annoncé avoir signé un accord en vue de la cession de sa marque Old Navy au groupe mexicain Grupo Axo pour un montant non dévoilé.

Dans les échanges électroniques après la clôture, le transporteur Fedex gagne 4,9% ce matin, après avoir annoncé de meilleurs résultats que prévu au deuxième trimestre. La société a publié un bénéfice ajusté de 4,83 \$ par action (vs 4,28 \$ attendu) avec un chiffre d'affaires de 23,5 Mds \$ (vs 22,4 Mds \$). Le bénéfice ajusté est stable par rapport à l'année précédente, mais la société a noté que l'année précédente avait un avantage fiscal de 71 cents par action. Sur un an, la société annonce aussi une hausse de ses coûts de 470 millions \$ supplémentaires liés aux « inefficacités du réseau, aux coûts de transport achetés plus élevés et aux taux de salaire plus élevés ». FedEx a également déclaré que son conseil d'administration avait autorisé un nouveau programme de rachat d'actions de 5 Mds \$, y compris un programme de rachat accéléré d'actions de 1,5 Mds \$. Le programme s'ajoute à l'autorisation de rachat restant de son programme de 2016, soit 2,3 millions d'actions qui peuvent encore être rachetées dans le cadre de ce programme. La société Oracle (- 3,1% en électronique) a déclaré être en pourparlers pour acheter la société de dossiers médicaux électroniques Cerner. La transaction pourrait être évaluée à 30 Mds \$ selon le WSJ.

## Asie

Dans le sillage de Wall Street, les marchés asiatiques sont dans le rouge, avec un recul de 1,8% pour l'indice Nikkei et de 1,3% pour le Hang Seng ou de 0,9% pour Shanghai. **La BoJ a laissé inchangée sa politique monétaire mais elle va réduire ses achats d'obligations d'entreprises et de papier commercial (à partir d'avril 2022), réduisant ainsi ses mesures d'aide adoptées au début de la pandémie.** Son programme de prêts de soutien destiné aux petites entreprises sera toutefois prolongé au-delà de la date limite de mars 2022. Le yen est stable face au dollar. Les cours du pétrole reculent, ce matin en Asie, avec un WTI en baisse de 1,1% à 71,58 \$.

## Change €/ \$



(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (Allemagne)



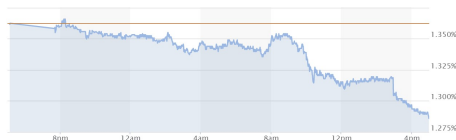
(Source : Marketwatch)

## Changes et Taux

Compliqué d'intégrer sur le marché des changes l'ensemble des informations autour des banques centrales. La banque centrale a été la première à durcir le ton et à accélérer la réduction de ses achats, mais elle est suivie par la BCE et la BoE remonte ses taux directeurs tout en maintenant ses achats obligatoires. Face à toutes ces annonces, la livre britannique et l'euro sont montés face au dollar. A la clôture de Wall Street, le Dollar Index recule de 0,5%, la livre prend 0,3% à 1,3305 \$ pour une livre, un plus haut de deux semaines, et 0,1% face à l'euro (à 85,09 pence pour un euro). La monnaie européenne quant à elle gagnait 0,3% à 1,1322 \$, touchant en séance un sommet en deux semaines également, à 1,1359 \$ pour un euro. Mais sur l'année, la monnaie unique reste en nette baisse face au billet vert (- 7,4%). Les cambistes considèrent toujours que les politiques monétaires de la Fed et de la BCE vont diverger en 2022, avec une hausse des taux directeurs par trois fois aux Etats-Unis et l'absence de hausse des taux pour la BCE avant 2023. Pourtant, Mme Lagarde a affirmé que la BCE « maintiendrait flexibilité et ses options ouvertes en ce qui concerne la politique monétaire », des remarques qui entrouvrent la porte à une éventuelle hausse des taux l'année prochaine. La livre turque continuait sa descente aux enfers après une nouvelle baisse du taux directeur conforme aux souhaits du président Recep Tayyip Erdogan. La monnaie nationale, qui a déjà vu sa valeur fondre de plus de la moitié depuis le début de l'année face au dollar, s'échangeait à plus de 15,6 livres pour un dollar, un taux jamais atteint. En Suisse, où l'inflation reste très limitée (la banque centrale table désormais sur 1% en 2022), l'institut monétaire a maintenu son taux à - 0,75%. Le franc suisse s'appréciait de 0,6% face au dollar à 0,9196 franc suisse pour un dollar et cédait 0,3% face à l'euro à 1,0418 franc suisse pour un euro. Le bitcoin chute de 2,4% à 48 000 \$.

La séance a été volatile sur les marchés obligataires sur la journée d'hier avec ce « super jeudi » des banques centrales, notamment durant la conférence de presse de M. Lagarde. La publication du communiqué de la BCE a induit une hausse de 5,5 pb des taux à 10 ans allemands, à - 0,3100% et de 6 pb des OAT. Les BTP Italiens bondissent de 10 pb, à 1,02%. Mais, rapidement, les taux longs ont reculé. Le discours de « flexibilité » de la BCE dans ses achats a rassuré les investisseurs. Les taux français reviennent vers les 0%, contre - 0,015% la veille, et les Bunds sont à l'équilibre, à - 0,3600%. Les BTP Italien limitent leur hausse à 4,5 pb, vers les 0,966% et les Bonos de 2,5 pb, à 0,372%.

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole

Les cours du pétrole ont poursuivi sur leur élan de la veille, stimulés par un dollar affaibli et pas inquiet par un risque de remontée des taux longs. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en février a clôturé à 75,02 \$, soit une hausse de 1,5% par rapport à mercredi. A New York, le WTI, échéance en janvier, s'est lui apprécié de 2,1%, pour finir à 72,38 \$. Les investisseurs, sur ce marché, sont rassurés par les projections de croissance de la banque centrale américaine ou de la BCE, qui restent positives, malgré le variant Omicron et le durcissement récent des mesures sanitaires. De fait, des deux côtés de l'atlantique ont a minimisé l'impact potentiel de ce variant sur la croissance. La prévision médiane de croissance des membres du comité de politique monétaire de la Fed pour 2022 est même supérieure aujourd'hui (+ 4,0%) à son niveau de septembre (+ 3,8%), avec un taux de chômage plus faible. Le BCE anticipe désormais un taux de croissance de 4,2% en 2022 en zone euro, contre 4,6% jusqu'ici. Les cours s'appuyaient aussi sur la baisse plus forte qu'attendue des réserves commerciales de pétrole aux États-Unis la semaine dernière, annoncée mercredi, principalement due à un bond surprise de la demande intérieure et des exportations. Enfin, le repli du dollar aidait aussi le pétrole à tutoyer son plus haut niveau depuis le décrochage du 26 novembre. Aujourd'hui, le département de l'Énergie doit mettre en vente 18 des 50 millions de barils tirés des réserves stratégiques du gouvernement américain, en vertu de la décision du président Joe Biden, annoncée le 23 novembre.



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 États-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.