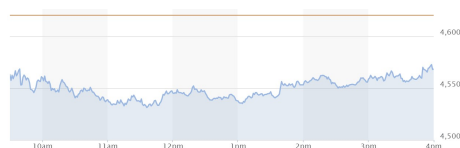


## Un « buy the dip » avant la fin de l'année ?

- S&P 500 : 4 568 (- 1,1%) / VIX : 22,87 (+ 6,0%)
- Dow Jones : 34 932 (- 1,2%) / Nasdaq : 14 981 (- 1,2%)
- Nikkei : 28 518 (+ 2,1%) / Hang Seng : 22 973 (+ 1,0%) / Asia Dow : + 1,2%
- Pétrole (WTI) : 69,49 \$ (+ 1,1%)
- 10 ans US : 1,430% / €/€ : 1,1279 \$ / S&P F : + 0,9%

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

### Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

### Etats-Unis

Une fin d'année morose pour Wall Street. Les investisseurs ont réagi à une accumulation d'informations négatives. Le revers de Joe Biden au Congrès sur son plan pour « reconstruire » les Etats-Unis induit la mécanique d'importantes révisions à la baisse des projections économiques pour 2022 et les suivantes. A court terme, le principal impact serait sur la réduction du crédit d'impôts mensuels, allant jusqu'à 300 \$ par enfant, mais qui doit expirer le 31 décembre. Le Congrès pourrait adopter une version modifiée du projet de loi sur les dépenses ou décider de prolonger le crédit rétroactivement, mais les négociations pourraient prendre des semaines et la consommation ralentirait au début de l'année prochaine. Les autres mesures sociales et environnementales ne seront pas mises en place, ainsi que certaines mesures destinées à favoriser les ventes de véhicules électriques produites aux Etats-Unis, par des « ouvrier américains syndiqués » ... Nous anticipons une croissance américaine autour de 3,5%/4%, sans ce plan, alors que les économistes étaient plus proches de 5% à 6% en intégrant ces dépenses publiques supplémentaires. L'autre élément d'inquiétude est lié au variant Omicron et sa propagation rapide dans le Monde qui induit un durcissement des mesures sanitaires. Le confinement des Pays-Bas a affecté les investisseurs américains, pourtant peu sensibles aux informations en prévenance de l'Europe. Mais, surtout, la crainte est que le soutien de la banque centrale soit moins fort malgré un impact potentiellement important de ce variant sur l'économie américaine. La propagation d'Omicron fait peser le risque d'un ralentissement économique, mais qui serait sans doute accompagné d'inflation car il aggraverait les perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Les pressions inflationnistes dans l'économie laissant peu de possibilité d'action de la banque centrale. Les taux longs ne réagissent pas et les investisseurs prennent moins de risque en cette fin d'année... Le Dow Jones a abandonné 1,2% à 34 932 points, l'indice Nasdaq, - 1,2% à 14 981 points, et l'indice élargi S&P 500, - 1,1%, à 4 568 points. Le VIX est en hausse de 6,0% à 22,9.

Oracle, a été sanctionné (- 5,2%) après l'annonce de l'acquisition de Cerner (+ 0,8%), entreprise spécialisée dans les services informatiques au secteur médical, pour une valeur d'entreprise de 28,3 Mds \$. Les plus grosses capitalisations de Wall Street, Apple (- 0,8%) et Microsoft (- 1,2%), ont continué à se replier, handicapées par des prises de bénéfices. Tesla (- 3,5%), Rivian (- 7,9%) ou Lucid (- 5,1%) sont pénalisés par l'échec du vote du plan Biden. Ils ne pourront pas bénéficier d'une prime à l'achat sur leurs véhicules électriques. Carnival (+ 3,4%), le croisiériste, a publié un chiffre d'affaires trimestriel inférieur aux attentes, les clients ayant reporté leur projet de croisière en raison de la situation sanitaire. Malgré des informations positives, Novavax chute de -7,1%.

L'Agence européenne des médicaments (EMA) a validé la mise sur le marché de son vaccin anti-Covid. Mais, le Nuvaxovid s'appuie sur une technologie plus classique, similaire à celle utilisée pour les vaccins contre l'hépatite B ou la coqueluche qui pourrait être moins efficace contre le variant Omicron. Le concurrent de Novavax, Moderna (- 6,3%) recule aussi en dépit de la publication des résultats d'une étude clinique qui montre qu'un rappel de son vaccin anti-Covid fait avec une dose complète, contre une demi-dose actuellement, augmente encore plus son efficacité contre le variant Omicron du coronavirus. Biogen (- 0,2%) a annoncé une baisse d'environ 50% du prix de son médicament contre la maladie d'Alzheimer en réaction aux plaintes d'hôpitaux et de parlementaires américains concernant le prix trop élevé du traitement. Apple (- 0,8%) a demandé à l'autorité indienne de la concurrence de rejeter une plainte pour abus de position dominante concernant la commission qu'il prélève aux développeurs d'applications, au regard de sa très faible part de marché en Inde. Le fondateur de Tesla, Elon Musk, a indiqué dans un tweet qu'il payerait plus 11 Mds \$ d'impôts cette année. Au cours des dernières semaines, Elon Musk a vendu près de 14 Mds \$ d'actions Tesla. FedEx (- 1,9%) a annoncé qu'il comptait accélérer ses rachats d'actions, avec l'intention d'y consacrer une enveloppe de 1,5 Mds \$. Dans un communiqué, le groupe américain de messagerie express indique avoir mandaté la banque d'affaires Goldman Sachs en vue de racheter près de 4,8 millions de ses actions sur la base des cours de Bourse actuels.

Après clôture des marchés, l'action Micron est en hausse de 6,8%. Le fabricant de semi-conducteurs prévoit un chiffre d'affaires et des bénéfices pour le deuxième trimestre supérieurs aux attentes. La demande pour ses puces mémoire reste forte avec le télétravail, des mises à niveau des smartphones 5G et des véhicules électriques. Le CEO a indiqué « *Data center is the largest market for memory and storage and we expect it to outpace the broader memory and storage market over the next decade. (...) data-center sales grew more than 70% year over year as a result of continued cloud demand and the resurgence of enterprise IT investment* ». Le groupe a relevé ses prix de vente sur le trimestre et indique « *So, as the supply-chain shortages ease during the course of 2022, that will be a tailwind for demand for us for memory and storage products* ». L'entreprise fabrique à la fois les puces mémoire NAND qui servent le marché du stockage de données et les puces mémoire DRAM qui sont largement utilisées dans les centres de données, les ordinateurs personnels et d'autres appareils. Au premier trimestre, Micron a enregistré un chiffre d'affaires de 7,69 Mds \$ (vs 7,67 Mds \$ attendus) et affiche des EPS de 2,16 \$ (vs 2,11 \$ prévus). Les ventes de DRAM sont en croissance de 38% à 5,59 Mds \$ (73% du total), contre 5,54 Mds \$ attendu, et les ventes de NAND sont en hausse de 19% (24% des ventes), à 1,89 Md \$. La société s'attend à ce que le chiffre d'affaires du deuxième trimestre fiscal en cours soit de 7,5 Mds \$ (+/- 200 millions \$) contre 7,27 Mds \$ pour le consensus. Ses EPS ajustés seront de 1,95 \$ (+/- 10 cents) contre 1,86 \$ pour les analystes. Après clôture des marchés, Nike (+ 3,8% en électronique) a aussi publié ses résultats. Le groupe a battu les estimations de son chiffre d'affaires, grâce à la forte demande de ses chaussures et vêtements de sport en Amérique du Nord, malgré les difficultés d'expédition et les fermetures d'usines. La société a déclaré que son chiffre d'affaires a augmenté de 1 % pour atteindre 11,36 Mds \$ au deuxième trimestre clos le 30 novembre, contre 11,25 Mds \$ attendu. Son bénéfice est de 1,34 Md \$ (83 cents par action contre 78 cents un an plus tôt et 63 cents attendu). Les ventes de Nike en Chine sont mitigées : 1,84 Md \$ (contre 2,04 Md \$ attendu), en baisse de 24% sur un an. Le management indique que cette baisse est « *largely due to lower levels of available inventory resulting from COVID-19-related factory closures* » et non à une faiblesse de la demande. Le CFO a indiqué « *We see encouraging signs in Greater China, and while inventory supply has been a major disruption in the marketplace, we continue to expect fiscal 2022 to be a year of recovery. Having said that, we expect to see sequential improvement from here, beginning in the third quarter* ».

## Asie

Les marchés asiatiques connaissent un rebond ce matin, après avoir fortement chuté sur les craintes autour du variant Omicron. L'indice Nikkei est en hausse de près de 2,0%, le Hang Seng gagne 0,6%, comme Shanghai, et le Kospi est en hausse de 0,6%. Le rapport économique du gouvernement japonais a revu à la hausse, pour la première fois en 17 mois, ses projections de croissance de l'économie japonaise, grâce à son plus de relance voté hier. La consommation profitera aussi de la levée des mesures sanitaires et le marché du travail restera tendu. Par contre, des risques persisteront du fait des contraintes d'approvisionnement et de la hausse des prix des matières premières. Les dépenses d'investissement sont revues à la baisse.

Du côté de la Chine, le Port de Dongxing dans la province du Guangxi, à la frontière avec Móng Cai au Vietnam, a été fermé en raison de préoccupations liées à la propagation du coronavirus. Aucun calendrier de réouverture n'a encore été annoncé.

La bourse australienne est aussi dans le vert (+ 0,9%). Selon les minutes de la dernière réunion de la banque centrale d'Australie (RBA), les membres ont débattu de trois options pour son programme hebdomadaire d'achat d'obligations d'Etats : 1) réduction des achats et un arrêt du programme en mai, 2) une réduction des achats avant de revoir le programme en mai, 3) la cessation de tous les achats en février. « *Members agreed these options constituted the most plausible alternatives. If there were another serious economic setback, a different set of options would need to be considered* » indiquent les minutes. Les membres ont reconnu que la variante Omicron a introduit une incertitude supplémentaire, mais estiment qu'il est peu probable qu'elle fasse dérailler la reprise de l'Australie. De plus, les minutes répètent que le *Board* « *is prepared to be patient* » et « *is committed to maintaining highly supportive monetary conditions* ». Il faudra attendre la réunion de février pour savoir si la RBA est prête à « faire plus ».

### Change €/€



(Source : Marketwatch)

### Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

## Changes et Taux

La devise européenne connaît un rebond de 0,4% face au dollar, à 1,1282 \$. Le billet vert a donné des signes de faiblesse face aux principales grandes devises, hormis la Livre britannique. Cette dernière chute de 0,7% face à l'euro et de 0,3% face au dollar, face à un Boris Johnson de plus en plus fragilisé avec des démissions en cascade au sein de son cabinet et des informations autour du Covid-19 inquiétantes.

Séance agitée pour la monnaie turque. Hier matin, la poursuite de la chute de la devise turque a convaincu les entrepreneurs du pays à sortir du silence. Face à l'entêtement du président Recep Tayyip Erdogan qui continue de prôner l'abaissement des taux d'intérêt, l'association Tüsiad, qui revendique 85% des entreprises exportatrices de Turquie, l'a appelé à corriger le tir d'une politique monétaire qui entraine l'économie et le pays par le fond. Hier matin, la livre a encore perdu plus de 6% par rapport au dollar en quelques heures et connaît alors des niveaux historiquement bas, à 17,5 livres pour un billet vert, soit une chute de plus de 57% par rapport à janvier. Cette nouvelle baisse de la monnaie était liée à une déclaration du chef de l'État diffusée dimanche soir dans laquelle il a prévenu qu'il n'augmenterait pas les taux d'intérêt pour stabiliser la monnaie. Mais, la livre turque a rebondi de 12% après l'annonce par le président Recep Tayyip Erdogan de mesures destinées à stabiliser la devise. Le président Erdogan a aussi annoncé une série de mesures destinées à soutenir la devise turque, notamment la fin de l'imposition des obligations d'Etat, un nouveau mécanisme de protection des sommes placées en livres par les épargnants ou la baisse du taux d'imposition des entreprises. Il a aussi affirmé que son

gouvernement ne modifierait pas le mécanisme de fixation du taux de change et laisserait le cours de la livre flotter.

Le peso chilien a aussi connu une séance agitée. Il a frôlé, lundi, le plus bas niveau de son histoire, à 876,10 pesos pour un dollar, non loin des 878,97 pesos atteints en mars 2020. Les investisseurs réagissaient à la nette victoire du candidat de gauche à la présidentielle chilienne, Gabriel Boric, dont le programme est moins favorable aux marchés que celui de son adversaire d'extrême-droite José Antonio Kast.

Les incertitudes sanitaires ont profité au marché obligataire, mais sur la fin de séance, le marché a légèrement baissé. Les taux des OAT à 10 ans ont reculé de 0,8 pb sur le matin, avant de remonter de 1 pb, et clôturer à - 0,014%. Les Bunds se dégradent de 0,6 pb, à - 0,3660%. Le Bonos espagnols gagnent 1 pb, à + 0,354% et les BTP Italiens finissent à 0,937 contre 0,914% la veille (après avoir touché les 0,894% en matinée). Outre Atlantique, les T-Bonds qui se détendaient de - 2 pb initialement, finalement, terminent parfaitement inchangés à 1,402%. Outre-Manche, les Gilts se dégradent de 2,4 pb vers 0,7830%.

### Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

### Pétrole

Les cours du pétrole se sont repris en fin de séance, mais n'en ont pas moins terminé en net repli, déprimés par les nouvelles restrictions liées à la propagation du variant Omicron du coronavirus. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en février, a terminé en baisse de 2,7% à 71,52 \$. A New York, le WTI, pour janvier, dont c'était le dernier jour de cotation, a lui cédé 3,7% pour finir à 68,23 \$. En séance, le Brent était descendu en-dessous de 70 \$, abandonnant jusqu'à 5,8%, tandis que le WTI avait lui lâché jusqu'à 6,8%. Des Pays-Bas à Israël, en passant par le Royaume-Uni ou l'Allemagne, les restrictions sanitaires se renforcent pour tenter de limiter la diffusion fulgurante du variant Omicron, ce qui fait craindre un ralentissement économique. La demande de kérosène et d'autres carburants vont fortement baisser et le prix des contrats à terme sur l'essence (- 1,8% pour février) intègrent un recul des déplacements des personnes. L'annonce de la fermeture forcée de quatre champs pétroliers libyens par des hommes affiliés aux Gardes des installations pétrolières (GIP) n'a pas fait réagir les investisseurs. Ces installations pèsent environ un tiers de la production libyenne.

### Les « news Market Mover »

- **BCE : des débats « particulièrement animés » pour qualifier l'inflation lors de la réunion de politique monétaire de la semaine dernière.**
- **Allemagne : Joachim Nagel va succéder à Jens Weidmann à la présidence de la Bundesbank.**

Selon Reuters, les membres de la BCE ont eu un « débat particulièrement animé » dans le cadre de la réunion de politique monétaire la semaine dernière. Au cours d'une réunion décrite comme tendue, un nombre important de responsables ont remis en question la qualité des projections de la BCE et ont fait valoir que l'inflation risquait de terminer fin 2022 à un niveau plus élevé qu'anticipé par la BCE. « Plusieurs d'entre eux voulaient reconnaître les risques à la hausse mais Philip (Lane) les a repoussés avec force », a déclaré l'une des sources. « Après un long débat, nous avons semblé nous mettre d'accord sur un 'petit risque à la hausse' mais même cela n'apparaissait nulle part dans le communiqué », a ajouté la source. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a toutefois déclaré qu'il pouvait y avoir un risque à la hausse pour l'inflation lors de la conférence de presse. « La déclaration n'a pas tout à fait restitué la saveur de notre débat », a déclaré une deuxième source. Alors même que Christine

Lagarde recherchait un consensus, quatre membres de la BCE se sont opposés à la décision de l'institut d'émission de poursuivre ses achats d'obligations pendant plusieurs années. L'Allemand Jens Weidmann, le Luxembourgeois Gaston Reinesch et l'Autrichien Robert Holzmann ont voté contre les mesures, tandis que le Belge Pierre Wunsch, qui n'avait pas le droit de vote, a également exprimé son opposition. Les sources ont indiqué que plusieurs personnes doutaient de la qualité des prévisions de la BCE, qui font l'objet d'importantes révisions depuis des années, et que les modèles semblaient peu adaptés pour calculer le choc exceptionnel de la pandémie. « La discussion n'a pas été des plus amicales. Elle était parfois assez animée et les dissidents ont subi des pressions pour se rallier à la majorité », a déclaré une autre source. Enfin, hier soir, le vice-président de la BCE Luis de Guindos a déclaré que la hausse de l'inflation dans la zone euro ne sera pas aussi temporaire qu'estimée initialement : « L'inflation que nous connaissons est plus persistante et, disons, pas aussi temporaire que nous l'escomptions ». La BCE s'attend à ce que le taux d'inflation reste au-dessus des 3% en 2022 et passe sous la barre des 2% à la fin de l'année. Ces projections restent néanmoins sujettes à caution, ne serait-ce qu'à cause de l'incertitude entourant la pandémie de coronavirus, a ajouté Luis de Guindos.

Le gouvernement allemand a choisi Joachim Nagel pour succéder à Jens Weidmann à la présidence de la Bundesbank, a annoncé lundi le ministre des Finances, Christian Lindner, en expliquant ce choix par une volonté de continuité dans la politique monétaire face aux risques d'inflation. Economiste âgé de 55 ans, Joachim Nagel a déjà travaillé au sein de la banque centrale allemande, dont il a été membre du directoire. Précédemment dans sa carrière, il a été consultant pour le Parti social-démocrate dont est issu le nouveau chancelier Olaf Scholz. Joachim Nagel travaille actuellement pour la Banque des règlements internationaux (BRI). Il ne s'est pas exprimé depuis des années sur les questions de politique monétaire, mais précédemment, il avait adopté une position très ferme sur l'inflation et s'était montré partisan d'une stricte discipline budgétaire.



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](http://www.aurel-bgc.com)

Copyright © Aurel-BGC, 2021, Tous droits réservés.