

mercredi 22 février 2023

Trop de croissance ?

- S&P 500 : 3 997 (- 2,0%) / VIX : 22,87 (+ 14,2%)
- Dow Jones : 33 130 (- 2,1%) / Nasdaq : 11 492 (- 2,5%)
- Nikkei : 27 104 (- 1,3%) / Hang Seng : 20 477 (- 0,3%) / Asia Dow : - 0,9%
- Pétrole (WTI) : 75,86 \$ (- 0,7%)
- 10 ans US : 3,942% / €/€ : 1,0661 \$ / S&P F : + 0,1%

(À 7h50 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

« Good news is bad news ». Les enquêtes PMI de S&P Global montrant une stabilisation de l'économie américaine inquiètent les investisseurs. Ces données alimentent les craintes d'un durcissement plus violent de la politique monétaire américaine, pénalisant lourdement la valorisation des valeurs technologiques. L'indice S&P 500 a débuté la séance sur une baisse de près de 1%, sous les 4 050, et a poursuivi sa correction tout au long de la séance, passant, symboliquement, sous le seuil des 4 000. Il clôture à 3 997 (- 82 points), en baisse de 2,0%. Naturellement, l'indice Nasdaq est plus sévèrement sanctionné, à 11 492 (- 295 points), en chute de 2,5%. Le Dow Jones perd 2,1% à 33 130 (- 697 points). Le VIX s'envole de 14,2% à 22,87. La hausse des taux à 10 ans (+ 14 pb durant la séance, avec un plus haut à 3,96%) est violente. Ils sont sur un plus haut de 3 mois et demi. Le discours des distributeurs, Walmart et Home Depot, n'ont pas rassuré les investisseurs. L'inflation pourrait pénaliser le comportement de consommation des ménages américains. Trop de croissance, trop d'inflation avec à terme moins de marges et un risque de « sur réaction » de la banque centrale. Si Walmart résiste à une publication de résultat mitigé, Home Depot chute de 7,1%. De nombreux titres de la distribution ont suivi le mouvement, comme la chaîne d'équipement pour la maison Lowe's (- 5,1%), les grands magasins Macy's (- 6,5%), les supermarchés Target (- 4,0%) et même la chaîne de semi-gros Costco (- 1,1%). Le leader de la vente en ligne Amazon a aussi été doublement pénalisé (- 2,7%) par les perspectives sur les consommateurs et l'impact de la hausse des taux longs. Les valeurs technologiques, Alphabet, Apple, Microsoft... ont tous perdu plus de 2%. Il s'agit de la pire journée connue par les principaux indices de Wall Street depuis le début de l'année.

Walmart (+ 0,6%) a publié une prévision de bénéfice annuel en-deçà des attentes et la société se montre prudente sur l'évolution de la consommation aux Etats-Unis qui pourrait être affectée par l'inflation. Home Depot (- 7,1%) prévoit des bénéfices annuels inférieurs aux attentes dans un contexte de hausse des coûts et de baisse de la demande (cf. **Les US en actions pour plus de détails**). General Mills (+ 4,4%), le groupe agroalimentaire a relevé ses prévisions de ventes organiques et de bénéfices pour l'ensemble de l'année, tablant sur des hausses de prix. Medtronic (+ 0,8%) a publié des résultats supérieurs aux attentes. Le bénéfice net a reculé de 17% à 1,22 Md \$. Le bénéfice par action

ajusté s'établit à 1,30 \$, en baisse mais moins qu'attendu (1,27 \$). Le chiffre d'affaires de 7,7 Mds \$ connaît une croissance organique de 4,1%.

Merck & Co (- 0,4%) a annoncé que le Lagevrios, son traitement du COVID-19, ne permettait pas de réduire le risque de contamination par le virus SARS-Cov-2 chez les personnes vivant avec un patient infecté par le virus. Travere Therapeutics (+ 19,5%) a reçu l'approbation par la *Food and Drug Administration (FDA)*, l'autorité sanitaire aux Etats-Unis, de son traitement contre l'insuffisance rénale.

Asie

Les marchés boursiers asiatiques suivent Wall Street dans le rouge, ce matin alors que la vigueur des enquêtes PMI préliminaires sur février ont montré une solide croissance dans les services et alimenté les craintes que les banques centrales soient obligées de relever encore les taux d'intérêt et de les maintenir plus longtemps. L'ambiance a aussi été assombrie par des inquiétudes sur les perspectives de deux géants de la distribution américaine, Walmart et Home Depot, considérés comme des baromètres de la consommation américaine, et donc des exportations de nombreux pays de la zone. L'indice Nikkei est en baisse de 1,3%, malgré la hausse du dollar. Le Hang Seng perd 0,2% et Shanghai 0,4% mais le Kospi corrige de 1,7% et la bourse australienne ne recule que de 0,3%. S&P/ASX 200 est sur son plus bas niveau depuis plus d'un mois.

La banque centrale de Nouvelle-Zélande a relevé ses taux d'intérêt de 50 points de base pour les porter à 4,75 %, leur plus haut niveau en plus de 14 ans. La Banque du Japon a déclaré mercredi qu'elle allait procéder à des achats d'urgence d'obligation, afin de contenir les rendements élevés, alors que les JGB à 10 ans ont touché 0,505 % pour une deuxième session consécutive, dépassant le plafond de 0,5 % de la BOJ et atteignant le niveau le plus élevé depuis le 18 janvier.

Du côté des valeurs, au Japon, Toyota (- 1,5%) prévoirait, selon la presse, de produire des véhicules électriques aux Etats-Unis dès 2025, alors que Toyota a annoncé la semaine dernière sa volonté d'accélérer sa présence dans ce segment. L'adaptation d'une usine existante dans l'Etat du Kentucky pour y produire des voitures électriques en parallèle de sa production de véhicules à essence, ainsi que les investissements déjà annoncés pour fabriquer des batteries électriques en Caroline du Nord, permettraient à Toyota de fabriquer ses véhicules électriques entièrement aux Etats-Unis, son premier marché. Le géant du jeu vidéo Nintendo (- 1,4%) et l'américain Microsoft ont confirmé la signature d'un accord de 10 ans pour rendre disponible sur les consoles de Nintendo les jeux « Call of Duty » dès leur sortie.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



Changes et Taux

Sur le marché obligataire, après une « pause » lundi, en l'absence des Etats-Unis, les enquêtes de *S&P Global* ont « enflammé » les taux longs. L'annonce d'un retour de la croissance en Europe, selon ces enquêtes PMI, a fait bondir les taux à 10 ans français de 9 pb, au-delà des 3,0%, à 3,02%. Les Bunds à 10 ans se tendent de 7,5 pb à 2,529%, les Bonos affichent + 9 pb à 3,600% et les BTP italiens décalent brutalement de 15 pb à 4,48%. La séance a été aussi difficile pour les T-Bonds, après un weekend de 3 jours. Les taux à 10 ans américains se tendent sur l'ensemble de la courbe : le 10 ans bondit de 10,5 pb à 3,932% et le 1 an repasse devant le 6 mois avec une hausse de + 5 pb à 5,05% (contre 5,034% pour le 6 mois), soit + 112 pb de *spread* par rapport au 30 ans (+ 7,5 pb à 3,9320% sur la séance, au niveau du 10 ans).

(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Sur les changes, les *PMI* de *S&P Global* ont eu aussi leur « effet ». La livre a profité du *PMI* au-dessus des attentes au Royaume-Uni. La livre gagne 0,9% à 87,95 pence pour un euro, son plus haut niveau depuis trois semaines et 0,5% face à la devise américaine à 1,2103 \$. Si l'économie britannique est assez robuste et que l'inflation persiste, la Banque d'Angleterre (BoE) pourrait poursuivre ses hausses de taux. Dans un contexte d'aversion du risque sur le marché américain, le dollar, s'il a perdu de l'élan face à la livre, a en revanche gagné du terrain face à l'euro. Le billet vert gagne 0,4% face à l'euro à 1,0646 \$ tandis que le *Dollar Index* avance de 0,4% à 104,22 points. Le dollar continue de tirer parti de perspectives plus optimistes de l'économie américaine qui vont inciter la banque centrale américaine à continuer à relever son taux directeur. Les investisseurs attendent, par ailleurs, la publication des minutes de la réunion du début du mois, qui devraient donner des indices sur la volonté des différents membres de la banque centrale de poursuivre leurs hausses de taux.

Pétrole

Les prix du pétrole ont reculé pris entre les attentes d'une reprise de la demande chinoise, les inquiétudes concernant l'économie mondiale et une remontée des taux et du dollar. Le baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en avril, a abandonné 1,2% à 83,05 \$. Le WTI, pour livraison en mars, dont c'était le dernier jour de cotation, a cédé 0,2% à 76,16 \$. Les investisseurs attendent toujours des signes concrets de la reprise de la consommation de brut en Chine mais le marché du pétrole s'inquiète aussi de l'état de l'économie mondiale, directement lié au risque géopolitique et à la crise ukrainienne. La majorité des grandes banques centrales dans le monde continuent de relever leurs taux directeurs pour tenter de freiner l'inflation. L'hiver doux jusqu'ici en Europe et dans une moindre mesure aux Etats-Unis ainsi que le dollar plus fort sont aussi des facteurs pénalisant les cours du pétrole à court terme.



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 considéré 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