

## Etats-Unis vs Euroland : inversion des équilibres ?

- S&P 500 : 3 941 (- 0,8%) / VIX : 29,45 (+ 3,4%)
- Dow Jones : 31 928 (+ 0,2%) / Nasdaq : 11 264 (- 2,4%)
- Nikkei : 26 733 (- 0,1%) / Hang Seng : 20 193 (+ 0,4%) / Asia Dow : + 0,7%
- Pétrole (WTI) : 111,09 \$ (+ 1,2%)
- 10 ans US : 2,769% / €/€ : 1,0708 \$ / S&P F : + 0,6%

(À 7h20 heure de Paris, Source : Marketwatch)

### Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

### Etats-Unis

Les indices américains connaissent une clôture mitigée et affiche des performances dispersées sur la séance d'hier. **Les craintes sur la croissance américaine ont été renforcées par la publication d'indicateurs économiques négatifs.** Les ventes de logements neufs aux Etats-Unis ont chuté de 16,6% d'un mois sur l'autre en avril, soit la plus forte baisse en neuf ans, ce qui a fait baisser les taux à 10 ans américains à leur plus bas niveau en un mois. Les investisseurs ont peur d'un retournement du marché immobilier qui pèserait sur les dépenses de construction et certaines dépenses, notamment liées à l'habitat, des ménages américains. Mais, les prix des maisons neuves restent en forte hausse et les stocks de maisons à vendre sont encore bas. Il est difficile de conclure à un retournement brutal de la demande. Par contre, l'enquête régionale de la Fed de Richmond ou le PMI manufacturier de S&P Global confirment un ralentissement de la production industrielle sur mai, en grande partie imputable à des problèmes d'approvisionnement. Enfin, **les valeurs des médias sociaux ont été particulièrement malmenées, après l'avertissement sur les bénéfices de Snap (- 43%).** La société a entraîné avec lui tout le segment des acteurs d'internet dont le modèle s'appuie sur la publicité, de Meta (- 7,6%) à Alphabet (- 5,1%), en passant par Pinterest (- 23,6%) et Twitter (- 5,6%). L'indice sectoriel S&P communication a perdu 3,7% sur la séance. Les valeurs de croissance, soumises à une extrême volatilité depuis plusieurs mois, ont, elles aussi, été prise dans la tempête, à l'instar de Lyft (- 17,3%), Tesla (- 6,9%) ou Uber (- 9,4%). Ainsi, l'indice S&P 500 a ouvert en baisse et fluctué entre 3 950 et 3 900 durant toute la séance, sans grande tendance. Il clôture à 3 941 (- 32 points), en baisse de 0,8%. Naturellement, l'indice Nasdaq est lourdement sanctionné par la baisse de la valorisation des réseaux sociaux. L'indice technologique recule de 2,4% à 11 264 (- 270 points). Le Dow Jones, profite de l'absence de ces valeurs, et affiche une hausse de 0,2% à 31 929 (+ 48 points). Les valeurs « défensives », comme Coca-Cola (+ 1,9%), Procter & Gamble (+ 1,8%) ou McDonald's (+ 2,7%) ont profité d'arbitrage favorables. Le VIX est en hausse de 3,4% à 29,5.

L'enseigne de prêt-à-porter Abercrombie & Fitch (- 28,6%) a été sanctionnée après la publication d'une perte trimestrielle, alors que les analystes tablaient sur un petit bénéfice. **Le groupe a aussi revu à la baisse ses objectifs de marge, pour prendre en compte la hausse des coûts d'approvisionnement et de transport.** Au premier trimestre de son exercice fiscal 2022, le groupe de mode a accusé une perte par action de 27 cents (vs - 25 cents attendus). Le chiffre

d'affaires est ressorti à 813 millions \$ contre un consensus de 799 millions \$. Ralph Lauren (+ 0,2%) a dévoilé des résultats du quatrième trimestre supérieurs aux attentes. Le groupe américain de mode a réalisé un bénéfice net de 24,4 millions \$, ou 34 cents par action, contre une perte de 74,1 millions \$, ou -1,01 \$ par action, un an plus tôt. Hors éléments exceptionnels, les EPS sont ressortis à 49 cents, contre un consensus de 36 cents. Le chiffre d'affaires est passé en un an de 1,287 à 1,523 Mds \$ (vs 1,463 Mds \$ prévus). Le groupe a relevé son dividende trimestriel de 9% à 75 cents. Le distributeur spécialisé dans les produits électroniques grand public Best Buy (+ 1,2%) a réduit ses prévisions annuelles. Au premier trimestre, clos fin avril, le groupe a enregistré un bénéfice net de 341 millions \$, soit 1,49 \$ par action, à comparer avec un bénéfice net de 595 millions \$, soit 2,32 \$ par action, un an plus tôt. Hors éléments exceptionnels, le bénéfice par action s'est élevé à 1,57 dollar, soit 3 cents de moins que le consensus. Zoom (+ 5,6%) a rehaussé ses prévisions de profit annuel. Son bénéfice net sur le premier trimestre est de 113,6 millions \$, soit 37cents par action, contre un bénéfice net de 226,3 millions de dollars, soit 74 cents par action, un an plus tôt et 88 cents attendus. Le bénéfice net ajusté de la société s'élève aussi à 1,03 \$. Le chiffre d'affaires a grimpé de 12% pour atteindre 1,07 Mds \$.

Moderna (- 4,0%) a annoncé tester des vaccins potentiels contre la variole du singe dans le cadre d'essais précliniques, alors que la maladie, contre laquelle aucun traitement ou vaccin spécifique n'existe, se diffuse hors d'Afrique. Airbnb (- 6,2%) a annoncé qu'il allait mettre fin à l'ensemble de ses services en Chine, le 30 juillet prochain. La plate-forme américaine de location de logements entre particuliers n'a pas motivé sa décision. Toutefois, elle est sans doute à mettre en relation avec les nombreux confinements stricts qui ont paralysé le pays depuis 2020. Ces dernières années, la Chine n'a représenté qu'environ 1% des revenus du groupe. Pfizer (+ 1,0%) a dévoilé des données supplémentaires provenant de deux essais cliniques de phase 3 pour son médicament expérimental contre la colite ulcéreuse, l'etrasimod.

Le fabricant de moteurs d'avion CFM International, coentreprise de General Electric et de Safran et équipementier de Boeing (- 3,8%), est confronté à des retards de production de six à huit semaines en raison de problèmes dans sa chaîne d'approvisionnement et d'un récent conflit salarial en France.

## Asie

Les actions asiatiques sont mitigées, ce matin, toujours pénalisés par les inquiétudes concernant la croissance mondiale et la faiblesse des données économiques américaines. Mais, les mouvements sont majoritairement dans le vert, hormis une petite baisse de l'indice japonais : - 0,1% pour l'indice Nikkei. La baisse des valeurs technologiques aux Etats-Unis et la remontée du yen face au dollar pèsent sur le marché japonais. L'attentisme devait par ailleurs prévaloir à Tokyo dans le domaine des semi-conducteurs, avant l'annonce prévue plus tard dans la journée aux Etats-Unis des résultats du géant des processeurs et cartes graphiques Nvidia. La première compagnie aérienne japonaise ANA Holdings (- 1,4%), misant sur la reprise d'un trafic passager à l'international décimé par la pandémie, vise un bénéfice opérationnel annuel d'environ 200 Mds de yens (1,5 Mds €) d'ici 3 à 5 ans, a déclaré à l'agence de presse Jiji son président Koji Shibata. Cet objectif s'inscrit dans la stratégie à moyen terme de l'entreprise, qui doit être dévoilée d'ici fin mars 2023. Elle prévoit un retour dans le vert en 2022/23 avec un bénéfice opérationnel annuel de 50 Mds de yens.

Les indices chinois sont en hausse : + 0,6% à Shanghai et Hong Kong. Le Kospi progresse de 0,8% et la bourse australienne de 0,7%.

Comme attendu, la banque centrale de Nouvelle Zélande a remonté ses taux directeurs de 50 pb, à 2,0%. La banque centrale prévoit que son taux directeur atteindra 3,4% d'ici la fin de cette année, et 3,9% au cours du trimestre avril-juin 2023. Auparavant, il avait prévu que ce taux atteindrait 2,2% au dernier trimestre de cette année et culminerait à environ 3,4% en 2024. Le comité de politique monétaire « a convenu que la stabilisation de l'inflation était sa priorité ». Les prix à la consommation en Nouvelle-Zélande ont bondi de 6,9% sur un an sur le premier trimestre.

## Change €/€



(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

## Changes et Taux

Le dollar a été pénalisé par les craintes d'une prochaine récession aux Etats-Unis et la baisse des taux à 10 ans américains, alors que la BCE, de son côté, multiplie les signes annonciateurs d'un durcissement et que les enquêtes, notamment PMI, montrent une grande résilience de l'économie européenne sur le mois de mai.

Depuis quelques jours, la situation s'est inversée : les indicateurs d'activité mitigés sont du côté des Etats-Unis et les « bonnes nouvelles » économiques sont en Europe. Le scénario de récession n'est plus aussi évident en Europe mais il est de plus en plus anticipé du côté des Etats-Unis avec la remontée brutale des taux directeurs du *Fed*. De plus, la présidente de la BCE, Christine Lagarde, a répété dans les médias américains, hier, qu'elle voyait le taux de dépôt de la BCE à zéro ou « légèrement au-dessus » d'ici la fin septembre, ce qui implique une augmentation d'au moins 50 pb par rapport à son niveau actuel. De son côté, les membres de la banque centrale américaine donnent de signaux moins « faucons », comme le président de la *Fed* d'Atlanta, Raphael Bostic, qui estime qu'une « pause » en septembre dans le cycle de relèvement du taux directeur « pourrait faire sens ». Les opérateurs ont pris acte et fait évoluer leurs prévisions. Ils estiment désormais plus probable une décélération du cycle de hausse de taux en septembre, avec une hausse d'un quart de point, alors qu'ils tablaient plutôt jusqu'ici sur trois relèvements consécutifs d'un demi-point en juin, juillet et septembre.

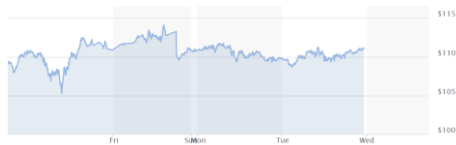
Ainsi, à la clôture de Wall Street, le billet vert abandonnait 0,4% face à l'euro, à 1,0733 \$. L'euro est même monté jusqu'à 1,0749 \$, niveau qu'il n'avait plus fréquenté depuis quasiment un mois. Ailleurs sur le marché des changes, la livre sterling a été fuie après la publication d'un indicateur d'activité *PMI* au plus bas depuis l'hiver 2021. Quant à la livre turque, elle est passée au-dessus de 16 livres pour un dollar pour la première fois depuis décembre et l'annonce par le président Recep Tayyip Erdogan de mesures qui avaient permis, à l'époque, de stabiliser la devise. L'inflation galopante de 69,9% sur un an, conjuguée au maintien du taux directeur de la Banque centrale turque à seulement 14% créent des conditions extrêmement défavorables pour la devise turque.

Sur les marchés obligataires, les taux longs américains se détendent fortement après la publication de la chute des ventes de logements neufs. Les T-Bonds reculent de - 13 pb à 2,729% et ils ont entraîné dans leur sillage les Bunds à 10 ans (-7 pb à 0,953%) et les OAT (- 6 pb à 1,485%). Au niveau des pays du sud de l'Europe, les mouvements de taux sont comparables à ceux des Bunds : - 6 pb sur les Bonos, à 2,075%, et les BTP italiens à 2,9700%.

## Pétrole (WTI)

## Pétrole et matières premières

Les prix du pétrole ont oscillé autour de l'équilibre sur la séance d'hier. Les investisseurs sont prudents avant la publication des stocks de brut américain. Le consensus anticipe à une nouvelle diminution des réserves de brut de 2,1



(Source : Marketwatch)

millions de barils et de 1,6 million de barils pour l'essence, dont les stocks sont au plus bas, à la veille de *Memorial Day*, le week-end des plus gros départs en vacances aux Etats-Unis. Le baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en juillet a grappillé 0,1% à 113,56 \$. Le WTI américain, pour livraison le même mois, a fléchi de 0,5% à 109,77 \$.

Le marché du pétrole n'a pas suivi celui des actions. Il est remarquablement résistant face aux préoccupations croissantes concernant la destruction de la demande induite par l'inflation. Il n'a pas tout à fait tort au regard d'une enquête de l'*American Automobile Association*. Le week-end du *Memorial Day* aux Etats-Unis devrait être le plus chargé depuis deux ans : les conducteurs américains sont plus nombreux à prendre la route malgré le prix élevé du carburant. **Les kilomètres parcourus par les automobilistes ont augmenté de 5,6 % au cours des trois premiers mois de l'année, alors même que le prix du gallon d'essence ordinaire a bondi de 50 % sur un an**, pour atteindre près de 4,60 \$ en moyenne à l'échelle nationale, selon l'*American Automobile Association*. Dix États et le district de Columbia paient déjà plus de 5 \$, la moyenne de l'État de Californie dépassant les 6 \$ le gallon. Mais, **quelque 39 millions de personnes parcourront 80 km ou plus en voiture pendant le week-end du *Memorial Day*, soit une augmentation de 8,3 % par rapport à l'année dernière et un volume proche de celui d'avant la pandémie**, selon l'AAA. La consommation d'essence devrait atteindre 9,12 millions de barils par jour (bpj) ce mois-ci, et atteindre un pic pour cet été à 9,31 millions bpj en juillet, selon les données de l'EIA. Selon *Reuters*, la secrétaire américaine à l'Energie, Jennifer Granholm, n'a pas exclu une possible interdiction des exportations de pétrole par l'administration Biden. L'agence de presse a rapporté que la ministre avait indiqué lors d'un déplacement en Louisiane que le président américain ne retirait aucun « instrument de la table » pour faire baisser les prix de l'essence et du diesel, qui ont récemment atteint de nouveaux sommets.

Les cours de l'or se maintiennent, en Asie, à 1 865,39 \$ l'once, après avoir atteint leur plus haut niveau en deux semaines sur la séance d'hier. L'attrait pour l'or a été renforcé par la faiblesse du dollar et la baisse des taux longs américains. Des taux d'intérêt américains à court terme plus élevés augmentent le coût d'opportunité de la détention de lingots, qui ne rapportent rien.

L'Inde a imposé des restrictions sur les exportations de sucre pour la première fois en six ans en plafonnant les exportations de cette saison à 10 millions de tonnes, afin d'empêcher une flambée des prix intérieurs après que les usines aient vendu un volume record sur le marché mondial. Le gouvernement a également demandé aux exportateurs de demander son autorisation pour toute expédition à l'étranger entre le 1er juin et le 31 octobre. L'Inde est le plus grand producteur de sucre au monde et le deuxième plus grand exportateur derrière le Brésil. Les prix de référence du sucre blanc à Londres ont bondi de plus de 1% après la décision de l'Inde.

Une crise alimentaire mondiale croissante précipite les mesures protectionnistes des pays qui risquent d'aggraver le problème et pourraient conduire à une guerre commerciale plus large, ont déclaré des chefs d'entreprise et des décideurs politiques au Forum économique mondial. « C'est une question majeure, et franchement, je pense que le problème est encore plus grand devant nous que derrière nous », a déclaré Gita Gopinath, premier directeur général adjoint du FMI, à propos des préoccupations croissantes en matière de sécurité alimentaire. « Il est très important que les dirigeants du monde entier s'assoient à la table avec calme et discutent de la manière dont nous allons gérer le commerce, la nourriture et les investissements », a déclaré Jay Collins, vice-président de la banque, des marchés de capitaux et du conseil chez Citigroup, au Reuters Global Markets Forum à Davos. « Plus de 20 pays ont imposé des

restrictions sur les exportations de denrées alimentaires et d'engrais, ce qui ne peut qu'aggraver le problème et la situation » a déclaré Mme Gopinath.



en collaboration avec



**Prochaine publication le lundi 30 mai 2022.**



**Ecouter directement le Morning Audio sur le site internet d'Aurel BGC : <https://www.aurel-bgc.com/fr/morning-audio/451585>**