

La bourse positive à l'idée d'une économie américaine plus « froide »

S&P 500 : 4 072 (+ 1,2%) / VIX : 22,33 (- 3,9%)
Dow Jones : 32 530 (+ 1,0%) / Nasdaq : 12 163 (+ 1,1%)
Nikkei : 27 748 (- 0,2%) / Hang Seng : 20 157 (- 2,3%) / Asia Dow : + 0,04%
Pétrole (WTI) : 96,88 \$ (+ 0,5%)
10 ans US : 2,657% / €/€ : 1,0218 \$ / S&P F : + 0,7% - Nasdaq F : + 1,4%
(À 7h45 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Malgré un début de séance difficile, l'indice S&P 500 clôture la journée d'hier sur une hausse. Certes, le débat de l'entrée en récession des Etats-Unis et les perspectives de croissance sont mitigées, mais les investisseurs anticipent une hausse des taux directeurs de la banque centrale moins rapide et forte dans les prochains mois. Le recul des taux longs l'emporte, en termes d'impact sur la valorisation des actions, sur les craintes de récession. Les investisseurs anticipent aussi une récession faible et limitée dans le temps. Ainsi, ce « refroidissement » de l'économie n'est pas négatif, pour le moment, sur les indices boursiers. Le S&P 500, sur le début de la séance, est passé sous les 4 000 points, mais rapidement, dès sa deuxième heure de cotation, l'indice est revenu sur les 4 050 et s'est stabilisé autour de 4 070 points sur la seconde partie de la séance. Le S&P 500 clôture à 4 072 (+ 49 points), en hausse de 1,2%. L'administration Biden s'est attachée à démontrer que l'économie américaine restait « résiliente », minimisant la définition d'une récession. Janet Yellen, la secrétaire au Trésor, a décrit plutôt « une économie en transition vers une croissance plus stable et durable ».

Les nombreuses publications de sociétés ont aussi animé la séance d'hier (cf. **Les US en Actions**), notamment l'action Meta Platforms en baisse de 5,2%. Le groupe a annoncé des prévisions moroses, après avoir fait état pour la première fois d'une baisse de son chiffre d'affaires trimestriel. Qualcomm (- 4,5%) prévoit un chiffre d'affaires pour le quatrième trimestre inférieur aux attentes du marché en raison d'un ralentissement attendu de l'économie et de la demande de smartphones. Mastercard (+ 2,7%) a fait état d'un bond de son bénéfice au deuxième trimestre, l'augmentation des dépenses transfrontalières provoquée par la forte reprise des voyages à l'étranger ayant plus que compensé la hausse des coûts. Pfizer (- 1,6%) a annoncé une croissance de 78% de son bénéfice trimestriel et a confirmé ses prévisions de ventes de 54 Mds \$ en 2022 pour son vaccin et son traitement par voie orale du covid-19. Merck (- 1,4%) a annoncé un bénéfice et un chiffre d'affaires plus élevés que prévu pour le deuxième trimestre, grâce aux fortes ventes de son traitement du cancer keytruda. Ford (+ 6,1%) a publié un bénéfice net meilleur que prévu pour le deuxième trimestre et confirmé ses perspectives de bénéfice pour l'année, ajoutant réfléchir « activement » aux moyens de compenser la hausse des coûts. Linde (+ 2,2%) a relevé sa prévision de bénéfice pour l'ensemble de l'année grâce à des prix plus élevés malgré un environnement difficile et son retrait du marché russe.

Spirit (+ 5,6%) a accepté une offre d'achat à 3,8 Mds \$ par son concurrent Jetblue (- 0,4%), une opération qui donnera naissance à la cinquième plus grande compagnie aérienne américaine. Altria (- 0,2%), le fabricant des cigarettes Marlboro, a abaissé la valorisation de sa participation de 35% dans le fabricant d'e-cigarettes juul labs à 450 millions \$, contre 1,6 Md \$ fin mars et 12,8 Md \$ en 2018. Best Buy (+ 4,7%), le distributeur de produits électroniques, a lancé un avertissement sur ses résultats annuels à cause d'une baisse des dépenses de sa clientèle avec l'inflation.

Après clôture, les publications des sociétés sont, globalement, positives pour l'indice Nasdaq, dont les futures sont en forte hausse ce matin en Asie. Certes, il y a une déception majeure sur la publication des résultats d'Intel (- 8,3% en électronique). Le groupe perd clairement des parts de marché face à ses concurrents. Certes, il est pessimiste sur l'évolution de son marché, mais cette publication négative n'induit pas une violente sanction sur la valorisation de ses concurrents, comme, par exemple AMD (- 0,6%) ou Nvidia (- 0,4%). Par contre, Apple (+ 3,0%) ou Amazon.com (+ 13,6%) ne déçoivent pas les investisseurs. Après des craintes fortes sur la consommation des ménages américains et de chute des ventes de *smartphones* dans le Monde, annoncé notamment par Qualcomm, ces deux entreprises rassurent les investisseurs.

Asie

Ce matin, en Asie, la bourse japonaise est hésitante, tiraillée entre l'optimisme affiché par Wall Street et la nouvelle contraction de l'économie américaine au deuxième trimestre, tout en digérant de nombreux résultats d'entreprises. Le Nikkei recule de 0,2% pénalisé par des publications de résultats de société mitigées. Nissan (- 4,0%) et Panasonic (- 1,6%) ont fait état d'une chute de leurs bénéfices sur le trimestre écoulé, marqué par de nombreux vents contraires. Malgré le coup de pouce offert par la chute du yen, qui gonfle artificiellement leurs profits réalisés à l'étranger, tant Nissan que Panasonic ont laissé leurs prévisions annuelles inchangées.

Les marchés chinois sont, par contre, nettement dans les négatifs ce matin. Le Hang Seng chute 2,1% et Shanghai recule de 0,5%. **Le gouvernement chinois semble moins « volontaire » pour atteindre son objectif de croissance économique lors sa récente réunion politique selon les médias chinois.** La Chine s'efforcera d'obtenir les « meilleurs résultats possibles pour l'économie » cette année, ont déclaré les médias officiels, abandonnant les appels précédents selon lesquels elle s'efforcerait d'atteindre son objectif de croissance pour 2022. De commentaires indiquent que le gouvernement a omis de mentionner l'atteinte de son objectif de croissance du PIB pour l'année entière, signale que de nouvelles mesures de relance pourraient être retardées pour le moment. Dans ses lignes directrices pour les politiques, **la réunion du Politburo n'a signalé aucune nouvelle relance majeure qui pourrait être en cours...** Les entreprises technologiques pénalisent l'orientation de Hong Kong, sur un plus bas de deux mois. Les investisseurs s'inquiètent de la poursuite de la répression sur ce secteur après que le Wall Street Journal a déclaré que le milliardaire chinois Jack Ma prévoyait de céder le contrôle de la société financière Ant dans le but de s'éloigner de sa filiale Alibaba.

Le promoteur immobilier chinois en difficulté Evergrande a trouvé un acheteur potentiel pour son siège social à Hong Kong, quelques jours avant l'annonce attendue des plans de restructuration de la société. CK Asset Holdings a déclaré avoir soumis une offre pour le bâtiment de 26 étages, actuellement évalué à 9 Mds \$ selon les médias de Hong Kong. Jouant sa survie, l'ex-numéro un chinois de l'immobilier doit dévoiler dans les prochains jours les prémices d'un plan de restructuration. La mauvaise santé financière du groupe pénalise par ricochet

ses concurrents car les acheteurs se montrent de plus en plus réticents à investir dans la pierre. Fragilisés, certains promoteurs peinent du coup à poursuivre leurs chantiers et à remettre en temps voulu des logements vendus avant leur construction. En repréailles, des propriétaires exaspérés refusent de payer des mensualités aux promoteurs, contribuant à aggraver la crise du secteur.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Les mauvaises nouvelles conjoncturelles sont naturellement des « bonnes nouvelles » pour les marchés obligataires. Face à la dégradation de la conjoncture, les anticipations sur l'inflation et de hausse des taux directeurs de banques centrales reculent et le marché obligataire européen connaît une embellie spectaculaire. Les OAT à 10 ans se détendent de 15 pb, avec des taux à 1,3800% (contre 2,39% le 14 juin !), les Bunds perdent 13 pb à 0,82%, contre 1,3600% il y a une semaine et 1,8% le 21 juin dernier. Enfin, les Bonos espagnols affichent 15 pb et les taux 10 ans repassent sous les 2%, à 1,991%. En 6 semaines, les taux longs européennes sont en baisse de 100 pb en France, Espagne et en Allemagne et même en Italie. Le BTP se détend de 17 pb à 3,250% (contre 4,25% le 14 juin) et le *spread* avec le Bund se contractant à 243 pb contre 250 pb la veille. La récession de l'économie américaine est visible avec une nouvelle inversion marquée de la courbe des taux. Les T-Bonds américains à 10 ans retombent sous 2,7% (à 2,680% contre 2,73%) alors que de 1 an à 3 ans, les rendements s'échelonnent entre 2,92 et 2,84%, puis 2,72% sur le 5 ans.

Sur le marché des changes, le dollar est resté stable sur la séance d'hier et le yen se renforce. Le Dollar Index recule de 0,1% à 106,36 points. Face à l'euro, la devise américaine gagne 0,2% à 1,0185 \$ pour un euro à la clôture de Wall Street. Après l'annonce de la hausse de 75 pb des taux directeurs de la banque centrale, le dollar avait nettement flanché contre l'euro. Les chiffres du PIB américain, au deuxième trimestre, étaient négatifs pour le dollar en montrant une contraction du PIB de 0,9%. Ils militent pour un ralentissement modéré de l'économie et la banque centrale sera moins stricte dans sa politique monétaire. Malgré tous ces éléments, le dollar reste à des niveaux élevés. Interrogée lors d'une conférence de presse sur la force du dollar et son impact sur les marchés émergents, la secrétaire américaine au Trésor Janet Yellen a reconnu l'appréciation significative du billet peut « créer des pressions dans d'autres parties du monde » et, avec la hausse des prix des denrées et de l'énergie « créer de véritables fardeaux (...) pour les pays aux revenus les plus faibles ». Mais, tous ces éléments ne semblent pas remettre en cause la solidité du dollar. Par contre, le yen a montré un peu plus de vigueur face à l'euro comme au billet vert. Il s'échangeait à 134,32 yens pour un dollar en hausse de 1,7% et de 1,8% face à l'euro.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole et matières premières

Les cours du pétrole ont oscillé sur la séance d'hier, entre craintes de récession aux Etats-Unis et perspective d'un ralentissement des hausses de taux de la Fed, les perturbations de l'offre restant toujours en toile de fond. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en septembre, a avancé de 0,5% à 107,14 \$. Le WTI américain pour livraison le même mois a reculé de 0,9%, à 96,42 \$. Les cours restent encore soutenus par les statistiques de l'EIA sur les stocks commerciaux aux Etats-Unis, en baisse de 4,5 millions de barils de brut alors que les analystes s'attendaient à un repli moindre. A cette baisse inattendue s'ajoute un nouveau prélèvement de 5,6 millions de barils dans les réserves stratégiques américaines. En parallèle, les baisses de livraison de gaz à l'Europe via le gazoduc Nord Stream ont, comme annoncé, baissé mercredi à près de

20% des capacités du gazoduc. Le marché u pétrole est donc déchiré entre les craintes liées à l'économie et à la demande, et les inquiétudes concernant l'offre. Le prix du gaz naturel européen s'est stabilisé à 199,15 € le mégawattheure. Mercredi, il avait dépassé les 225 €.

L'OPEP+ envisageront de maintenir la production de pétrole inchangée pour le mois de septembre lorsqu'ils se réuniront la semaine prochaine, malgré les appels des Etats-Unis à une augmentation de l'offre. D'ici août, l'OPEP+ aura entièrement dénoué les réductions de production record mises en place depuis que la pandémie de COVID-19 s'est installée en 2020. Sur huit sources de l'OPEP+ interrogées par Reuters, deux ont déclaré qu'une augmentation modeste pour septembre sera discutée lors de la réunion du 3 août et cinq ont dit que la production serait probablement maintenue stable. « Il y a différentes discussions allant d'une petite augmentation à un gel des niveaux actuels », a déclaré l'une des sources OPEP+. Compte tenu de la baisse des prix du pétrole depuis le pic de mars de cette année, certains membres de l'OPEP+ ne pensent pas qu'il existe un argument fort en faveur d'une nouvelle augmentation de l'offre. L'Arabie saoudite et les Émirats arabes unis détiendraient les seules quantités importantes de capacité de production inutilisée dans le monde. Certaines sources industrielles ont mis en doute le fait que même la production saoudienne puisse facilement atteindre les niveaux maximums annoncés.

La demande mondiale de charbon devrait légèrement augmenter cette année pour atteindre le record enregistré il y a près de dix ans, en raison de la flambée des prix du gaz, a indiqué l'AIE. Dans un rapport sur le marché du charbon, l'AIE a déclaré que la consommation mondiale de ce combustible devrait augmenter de 0,7% en 2022 pour atteindre 8 Mds de tonnes, en supposant que l'économie chinoise se redresse comme prévu au second semestre de l'année. L'année dernière, la consommation de charbon avait rebondi d'environ 6%. La demande mondiale de charbon est alimentée cette année par la hausse des prix du gaz naturel, qui a favorisé le passage au charbon dans de nombreux pays, ainsi que par la croissance économique en Inde, selon le rapport. Dans l'Union européenne, la demande de charbon devrait augmenter de 7% en raison de la baisse des exportations de gaz russe.

Au sommaire du « 24h »

Les US en actions :

Après clôture : Apple, Amazon.com, Intel

Hier : Pfizer, Merck, Honeywell, Mastercard

Actualité :

Le président américain Joe Biden et son homologue chinois Xi Jinping ont discuté jeudi par téléphone sur la situation de Taïwan et les droits de douanes américaines sur les produits chinois. Peu d'avancé sur ces dossiers mais les deux présidents se parlent et devrait prochainement se rencontrer.

France : de nombreuses critiques sur le programme de stabilité que le gouvernement s'apprête à transmettre à la Commission Européenne, portant sur la trajectoire des finances publiques de la France d'ici 2027. Les hypothèses économiques seraient trop favorables. Le budget 2023 intègre une réduction des dépenses publiques de 3% en volume grâce à la fin des dispositifs Covid-19 et une réforme des retraites et de l'assurance chômage.

Indicateurs Economiques :

PIB américain : Récession !

L'inflation en Allemagne, sur le mois de juillet, reste fortes malgré un impact des prix énergétique moins violente. Les prix alimentaires (+ 14,8% sur un an) poussent l'indice des prix vers le haut, tandis que l'inflation reste forte dans les biens.

Forte dégradation des enquêtes d'activité de la Commission Européenne sur le mois de juillet. Les perspectives d'inflation et d'emploi se dégradent.

Le Japon connaît un net rebond de son activité industrielle sur le mois de juin (+ 3,8%), qui devrait se poursuivre en juillet et août selon les chefs d'entreprise. La Corée du Sud observe aussi une solide croissance de son industrie sur le mois. Toutefois, la demande intérieure semble plus mitigée avec un recul de l'activité dans les services en Corée du Sud et des ventes au détail décevantes sur juin au Japon.

Rebond de la croissance française (+ 0,5%), aidé par le commerce extérieure mais avec une demande intérieure qui stagne et une nouvelle baisse de la consommation des ménages.

Aujourd'hui : les indicateurs à regarder...



en collaboration avec



Ecouter directement le Morning Audio sur le site internet d'Aurel

BGC : <https://www.aurel-bgc.com/fr/morning-audio/451585>

Ce document peut être considéré comme un avantage non-matériel 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

Copyright © Aurel-BGC, 2022, Tous droits réservés.