

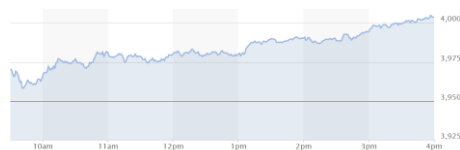
mercredi 23 novembre 2022

Dans l'attente de précisions sur le « terminal rate »

- S&P 500 : 4 004 (+ 1,4%) / VIX : 21,29 (- 4,8%)
- Dow Jones : 34 098 (+ 1,2%) / Nasdaq : 11 174 (+ 1,4%)
- Nikkei : Fermé / Hang Seng : 17 497 (+ 0,4%) / Asia Dow : + 0,4%
- Pétrole (WTI) : 80,85 \$ (- 0,1%)
- 10 ans US : 3,758% / €/€ : 1,0320 \$ / S&P F : - 0,04%

(À 6h15 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Un petit vent d'optimisme a soufflé sur Wall Street, hier, avant les vacances de *Thanksgiving* et la publication des minutes du dernier *FOMC*. Les investisseurs espèrent des précisions, dans ce document, sur le niveau des *Fed funds* qu'il faudra atteindre pour ce cycle de durcissement de la politique monétaire : le « terminal rate ». En attendant, les discours « faucon » des membres du *FOMC* ou les incertitudes économiques décrites par l'OCDE ne font pas peur à Wall Street ! L'indice S&P 500 a ouvert en hausse, et tranquillement, est monté vers les 4 000 points, qu'il a dépassé quelques minutes avant la clôture. Sur la séance, l'indice gagne 54 points, à 4 004 (+ 1,4%). Le Dow Jones dépasse aussi le seuil psychologique des 34 000 points, à 34 098 (+ 398 points), soit une hausse de 1,2%. Le Nasdaq connaît une performance proche des deux autres indices : + 1,4% à 11 174 (+ 150 points). Le VIX chute de 4,8% à 21,3. Les prévisions de ventes du distributeur *Best Buy* (+ 12,8%) ont rassuré les investisseurs sur les perspectives d'activité pour les fêtes de fin d'année aux Etats-Unis, malgré l'inflation, tandis que la progression des cours du pétrole a tiré les valeurs de l'énergie. Tous les secteurs du S&P 500 ont clôturé la séance en hausse, soutenu par le secteur énergétique (+ 3,2%), les matériaux (+ 2,2%) mais aussi les valeurs technologiques de l'information (+ 1,9%). Les gains du secteur de la distribution (+ 1,2%) ont toutefois été limités par la chute de 7,8% de Dollar Tree, plus mauvaise performance du S&P 500, la chaîne de magasins discount ayant abaissé pour la deuxième fois sa prévision de bénéfice annuel. Les volumes d'échanges ont été réduits, avec 9,45 Mds de titres échangés contre 11,75 Mds en moyenne sur les 20 séances précédentes. Ils devraient continuer à diminuer à l'approche de *Thanksgiving*.

Analog Devices (+ 5,8%) a publié un bénéfice par action ajusté en hausse de 58% à 2,73 \$ avec une marge opérationnelle ajustée améliorée de 800 pb à 51,1% et un chiffre d'affaires record, en croissance de 39% à 3,25 Mds \$. Pour son premier trimestre 2023, Analog Devices prévoit un chiffre d'affaires de 3,15 Mds \$ (+/-100 millions \$) et une marge opérationnelle ajustée d'environ 50% (+/- 70 pb). Best Buy (+ 12,8%) a publié un bénéfice net au troisième trimestre à 277 millions \$, ou 1,22 \$ par action, contre 499 millions \$, ou 2 \$ par action, il y a un an. A la suite de ces résultats meilleurs que prévu, le groupe relève ses objectifs

annuels. Best Buy vise alors désormais des ventes comparables en recul d'environ 10% et une marge opérationnelle ajustée légèrement supérieure à 4%. Dell (+ 6,8%) a publié une croissance de 68% de son bénéfice d'exploitation trimestriel, la forte demande de serveurs et d'équipements réseau ayant compensé la faiblesse des ventes d'ordinateurs personnel.

Caterpillar (+ 2,2%) a réalisé une démonstration réussie de son premier grand camion minier à batterie électrique. Le groupe a achevé le développement de son premier prototype 793 à batterie électrique avec le soutien de clients miniers clés, tels que BHP, Newmont et Rio Tinto, participant au programme Early Learner lancé en 2021. L'Autorité britannique de la concurrence a annoncé l'ouverture d'une enquête approfondie sur la domination d'Apple (+ 1,5%) et de Google (+ 1,5%) sur le marché des systèmes d'exploitation mobiles. ZOOM (- 3,9%) a revu à la baisse sa prévision de chiffre d'affaires annuel. JD.COM (- 1,8%) a annoncé qu'il allait réduire les salaires de plus de 2 000 cadres supérieurs de 10% à 20% l'année prochaine afin de contribuer à l'amélioration des avantages sociaux pour le reste du personnel dans le cadre de la campagne de « prospérité commune » du gouvernement chinois.

HP (+ 2,1% en électronique) a annoncé qu'il allait supprimer 4 000 à 6 000 postes dans le monde d'ici la fin de son exercice fiscal 2025. Le fabricant américain d'ordinateurs et d'imprimantes va comptabiliser au total des charges d'environ un milliard de dollars liées à ces réductions d'effectifs, dont près de 600 millions sur l'exercice fiscal 2023 qui a commencé le 1er novembre. Les ventes de PC ont ainsi nettement reculé depuis le pic atteint durant la pandémie, d'autant que les particuliers comme les entreprises ont tendance à contrôler leurs dépenses face à une inflation élevée. HP a aussi annoncé une baisse de 11% de son chiffre d'affaires au quatrième trimestre clos fin octobre, à 14,8 Mds \$. Il a dit s'attendre à un bénéfice par action pour le trimestre en cours compris entre 70 et 80 cents contre 86 cents pour le consensus.

Asie

Les marchés boursiers asiatiques sont pour la plupart dans le vert ce matin, malgré l'augmentation des cas de Covid-19 en Chine continentale. La bourse japonaise est fermée, ce matin, pour cause de fête nationale, mais les actions australiennes sont en hausse de 0,6%, la plupart des gains provenant des valeurs minières et des ressources, dans le sillage du rebond des cours du pétrole. Le Kospi progresse de 0,4%.

La banque centrale de Nouvelle-Zélande a augmenté ses taux directeurs de 75 pb, son plus grand mouvement jamais réalisé, pour atteindre son plus haut niveau en près de 14 ans, soit 4,25%, et a signalé que d'autres hausses sont à venir.

Du côté de la Chine, l'indice Hang Seng de Hong Kong est en hausse de 0,4% tandis que Shanghai stagne. La Chine a signalé, sur la journée d'hier, 29 157 nouvelles infections au Covid-19 selon la Commission nationale de la santé, contre 28 127 nouveaux cas le jour précédent. Le nombre de cas à Pékin et à Shanghai ne cesse d'augmenter, incitant les autorités à fermer certains établissements.

Change €//\$



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché obligataire, en l'absence de catalyseurs, les mouvements de taux ont été faibles. Sans surprise, Joachim Nabel, le président de la Bundesbank, a répété sa position en faveur d'une réduction de la taille du bilan de la BCE, en complément de nouvelles hausses de taux, mais ses déclarations n'ont pas eu d'impact sur les marchés obligataires. Le *Quantitative Tightening* de la BCE, qui sera détaillé en décembre, ne semble pas effrayer les investisseurs obligataires. Ainsi, les taux à 10 ans se détendent de 3,5 pb sur les OAT (à 2,480%) et de 4 pb sur les Bunds (à 1,9780%) sur la séance d'hier. Toutefois, les BTP italiens se dégradent de 3,5 pb à 3,921% (après 3,985% au plus haut durant la séance). Du côté des Etats-Unis, l'embellie s'est confirmée à la veille de Thanksgiving, les T-Bonds à 10 ans connaissent un recul de 6 pb à 3,758%, sans véritable explication face à l'absence de publications économiques significatives.

Sur le marché des changes, le dollar connaît un recul face à la plupart des autres monnaies, faute d'indicateurs économiques, à court terme, pour nourrir son rebond. A la clôture de Wall Street, le billet vert abandonnait 0,6% face à l'euro, à 1,0303 \$ pour un euro. Lundi, le billet vert avait profité d'un léger mouvement d'aversion au risque, lié à la résurgence du Covid-19 en Chine. Mais, le dollar n'est plus aussi solide face à des anticipations stables d'écart de taux entre l'Europe et les Etats-Unis, les deux banques centrales conservent des discours « faucons ». La solidité des marchés actions pénalise aussi le dollar qui a joué le rôle de « devise refuge » sur les derniers mois. Enfin, les cambistes sont restés prudents, dans l'attente de la publication des minutes du dernier FOMC. En outre, l'approche du jour férié de *Thanksgiving* aux Etats-Unis, demain, et la Coupe du monde de football retirent « de la liquidité et de l'énergie aux marchés » selon des commentaires d'intervenants sur ce marché ! Parmi les devises qui progressaient face au dollar, la livre sterling remonte, comme depuis deux semaines. Les opérateurs sont rassurés par le changement de gouvernement au Royaume-Uni et l'annonce de mesures destinées à redresser la trajectoire financière du pays. Sur le marché obligataire, les investisseurs semblent moins convaincus...

Pétrole

Les cours du pétrole sont repartis à la hausse sur la séance d'hier, stimulés par l'incertitude autour de la stratégie de l'OPEP+ sur ses quotas de production pour le mois prochain et à l'approche de l'entrée en vigueur de l'embargo européen sur le brut russe. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en janvier, a gagné 1,0%, à 88,36 \$. Le WTI, échéance janvier, a lui pris 1,1%, à 80,95 \$. Le démenti saoudien d'un possible relèvement de la production de l'OPEP+ a relancé la spéculation sur la décision des membres le 4 décembre prochain. Le ministre de l'Energie saoudien Abdelaziz ben Salmane a réfuté, lundi, l'information du Wall Street Journal faisant état de discussions autour d'une possible hausse des volumes produits par le cartel, allant jusqu'à 500 000 barils par jour. Pire, plusieurs analystes commencent à anticiper une réduction de la production du cartel. L'OPEP+ avait annoncé, début octobre, une baisse de ses volumes de deux millions de barils par jour à compter de novembre. De plus, selon le Wall Street Journal, les Etats-Unis et leurs partenaires européens espèrent parvenir à un accord dès aujourd'hui pour définir le prix plafond appliqué aux exportations de pétrole russe. Ce mécanisme, promu par les Etats-Unis, permettrait aux Russes de continuer à exporter leur or noir et échapper ainsi à l'embargo européen, pour peu qu'ils ne le vendent pas au-delà d'un certain prix, autour de 60 \$ selon le Wall Street Journal. Enfin, à la veille de la publication de l'EIA, des opérateurs anticipent sur une nouvelle contraction

sensible des stocks commerciaux américains : les raffineurs en ont fini avec la période de maintenance et les marges sur l'essence et le gazole sont tellement bonnes qu'ils vont augmenter leur production, induisant un net recul des stocks de brut, réponse aujourd'hui...



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

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