

mercredi 26 octobre 2022

### La « micro » rattrapée par la « macro » ?

- S&P 500 : 3 859 (+ 1,6%) / VIX : 28,46 (- 4,7%)
- Dow Jones : 31 836 (+ 1,1%) / Nasdaq : 11 199 (+ 2,3%)
- Nikkei : 27 482 (+ 0,9%) / Hang Seng : 15 375 (+ 1,4%) / Asia Dow : + 0,9%
- Pétrole (WTI) : 84,72 \$ (- 0,7%)
- 10 ans US : 4,093% / €/€ : 0,9955 \$ / S&P F : - 1,0% / Nasdaq F : - 2,0%

(À 7h40 heure de Paris, Source : Marketwatch)

#### Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

#### Etats-Unis

La journée d'hier a été marquée par de nombreuses publications de résultats d'entreprises, dans tous les secteurs, et encore d'indicateurs économiques mitigés, alimentant des anticipations de discours « plus colombe » des banquiers centraux. Le recul de la confiance des ménages, calculé par le *Conference Board*, avec des anticipations de dégradation du marché du travail ou le recul des prix dans l'immobilier sur le mois d'août (de + 16% à + 13% sur un an selon l'indice Case-Shiller), ont « rassuré » les investisseurs. L'économie américaine se « refroidit ». Les « mauvaises nouvelles » restent positives pour l'indice S&P 500, l'indice a ouvert en légère hausse et accentuer ses gains sur le début de la séance, pour remonter vers les 3 850 (+ 1,5%). L'indice s'est stabilisé sur ce niveau et n'a plus connu de volatilité. Il clôture à 3 859 (+ 62 points), sur un gain de 1,6%. Le Dow Jones gagne 1,1% à 31 837 (+ 337 points) et le Nasdaq bondit de 2,3% à 11 199 (+ 247 points). Le VIX chute de 4,7% à 28,5. Le recul des taux longs a été un soutien à la valorisation des indices. Mais, les investisseurs ont aussi réagi positivement à des publications de résultats positifs d'entreprises du S&P 500, comme GM (+ 3,7%) ou Coca-Cola (+ 2,5%) par exemple. Toutefois, **ce tableau s'assombrit après clôture des marchés avec des publications mitigées des géants technologiques : l'action Alphabet chute de - 6,6% en électronique, pénalisé par un net ralentissement du marché publicitaire, Microsoft (- 6,7% en électronique) affiche un ralentissement sur les ventes de son offre cloud Azure, et Texas Instrument perd 5,1% sur des perspectives à court terme mitigées** (cf. [Les US en actions](#)). **L'indice Nasdaq future est en chute de près de 2% ce matin.**

Coca Cola (+ 2,4%) a enregistré un chiffre d'affaires en progression de 10% et relevé sa prévision de chiffre d'affaires annuel en misant sur une demande stable malgré une hausse des prix pour compenser l'impact de l'inflation. Sur le troisième trimestre, le groupe a vu ses EPS augmenter de 7% à 0,69 \$ malgré une marge opérationnelle comparable en recul de 0,5 point à 29,5% (cf. [Les US en actions](#)). General Electric (- 0,5%) annonce un chiffre d'affaires de 19,1 Mds \$ en hausse de 3% et un recul de 19% de son bénéfice trimestriel ajusté à 1,06 Mds \$. General Electric a abaissé son objectif annuel de profit en raison de problèmes d'approvisionnement en interne, des pressions inflationnistes et de la faiblesse de ses activités dans le secteur des énergies renouvelables. General Motors (+ 3,6%) a publié des EPS ajustés de 2,25 \$, contre 1,52 \$ un an plus tôt

et un consensus à 1,88 \$. Le chiffre d'affaires est en hausse à 41,88 Mds \$ contre 26,77 Mds \$ il y a un an et 42,09 Mds \$ prévus. Le groupe industriel 3M (+ 0,1%) a révisé à la baisse ses objectifs annuels en raison de la vigueur du dollar. Au troisième trimestre, il a enregistré un bénéfice net de 3,86 Mds \$ contre 1,43 Md \$, un an auparavant. Hors éléments exceptionnels, il est ressorti à 2,69 \$ contre 2,60 \$ attendus. Le chiffre d'affaires recule de 4% à 8,6 Mds \$ contre un consensus de 8,7 Mds \$. UPS (- 0,3%) a annoncé une augmentation de son bénéfice ajusté au troisième trimestre, la hausse des frais des livraisons ayant compensé le ralentissement du commerce en ligne. Haliburton (+ 1,2%) a enregistré une hausse plus forte que prévu de son bénéfice au troisième trimestre.

Warner Bros Discovery (+ 3,0%) a annoncé que les coûts liés à l'annulation de plusieurs séries et films, dont « Batgirl », pourraient atteindre 2,5 Mds \$. L'unité WarnerMedia d'AT&T Inc et Discovery Inc ont achevé leur fusion en avril pour former Warner Bros Discovery. Le directeur général de la société, David Zaslav, a promis aux investisseurs de réaliser 3 Mds \$ d'économies après la fusion. Apple (+ 1,9%) a réduit le rythme de production de l'iPhone 14 Plus à cause d'une demande faible, et augmenté celle de l'iPhone 14 Pro selon le cabinet d'études de marché TrendForce. La messagerie WhatsApp, appartenant à Meta Platforms (+ 6,0%) était de nouveau progressivement accessible mardi après une panne massive à travers le monde. Google a été condamné à une amende de 9,36 Mds de roupies indiennes (113,04 millions \$). L'Inde a conclu une autre enquête antitrust ce mois-ci, déclarant la société technologique américaine coupable d'avoir abusé de sa position sur le marché pour promouvoir son application de paiement et son système de paiement in-app.

## Asie

La Bourse de Tokyo est en hausse ce matin, dans le sillage de Wall Street. Le recul des taux longs soutient le moral des investisseurs. L'indice Nikkei gagne 0,9%. Certains groupes japonais présents sur le marché des fournitures de bureau voyaient leurs actions baisser au lendemain de l'annonce de résultats trimestriels en-dessous des attentes du marché du géant américain Xerox : Canon perd 1,4%, Brother 0,9% ou Seiko Epson 0,9%. Mais, dans l'ensemble, les investisseurs nippons sont rassurés par les publications des entreprises américaines et anticipent de bons résultats pour les groupes japonais dans les prochaines semaines.

Le Kospi est en hausse de 0,8%. **SK Hynix (+ 1,5%) a annoncé prévoir réduire de plus de la moitié ses investissements l'année prochaine** après avoir enregistré une forte baisse de son bénéfice net au troisième trimestre en raison de la faiblesse de la demande et des prix des semi-conducteurs. Son bénéfice net s'est élevé à 1,103 Mds de wons (772,8 millions \$), en baisse de 67% par rapport à l'année précédente (vs 1,597 Mds prévus). Le chiffre d'affaires a chuté de 7,0% sur un an, tandis que le bénéfice d'exploitation se contracte de 60% sur un an. SK Hynix s'attend à ce que l'offre mondiale de puces dépasse la demande. La société a déclaré qu'elle réduirait la production de puces mémoire bas de gamme ou moins rentables, tout en se concentrant sur son activité en expansion de puces DRAM pour les serveurs de données.

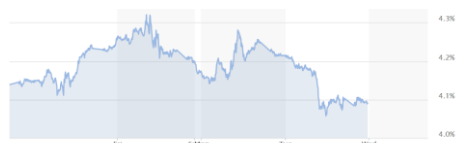
Les marchés chinois sont en hausse, avec + 1,5% pour hong Kong et + 1,1% pour Shanghai. Selon Reuters, les principales banques publiques chinoises ont vendu des dollars sur les marchés onshore et offshore pour soutenir le yuan.

## Change €/€/\$



(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Changes et Taux

Les marchés obligataires ont observé un net rebond sur la séance d'hier, sur des anticipations plus optimistes autour des politiques monétaires. L'espoir que les banques centrales vont adoucir leur discours reste fragile, mais nourrit un flux d'achat sur les obligations d'Etats. De plus, en Europe, le recul des prix du gaz a aussi soutenu les anticipations de recul de l'inflation dans les prochains mois. Ces anticipations peuvent se développer alors que les membres du *FOMC* ne vont plus parler de politique monétaire jusqu'au 2 novembre prochain (période de « *black out* »). Les indicateurs économiques mitigées, comme le recul de la confiance des consommateurs aux Etats-Unis, ont aussi alimenté la baisse des taux longs. Les taux à 10 ans américains se détendent de – 13 pb à 4,098%. Les taux longs se détendent aussi en Europe : - 17 pb sur les OAT à 10 ans, à 2,708% contre 3% et plus jeudi et vendredi dernier, les Bunds affichent – 17 pb à 2,175% et le BTP italiens – 23 pb à 4,365%. Le *spread* BTP/Bund retombe sous les 220 pb après les prises de positions modérées économiquement, pro-européennes et très Atlantiste du nouveau gouvernement italien. Outre-Manche, les *Gilts* se détendent de – 8 pb à 3,66%. Jeremy Hunt a été confirmé à son poste de ministre de l'Économie.

Sur le marché des changes, le dollar s'est nettement replié sous l'effet d'un repositionnement des cambistes avant une série de réunions de banques centrales, ainsi que de la baisse des taux obligataires. A la clôture de Wall Street, le dollar recule de 0,8% par rapport à l'euro, à 0,9959 \$ pour un euro, et de 1,6% face à la livre, à 1,1467 \$ pour une livre. Le marché des changes fait aussi une pause avant une nouvelle série de réunions de banques centrales, avec la BCE, ce jeudi, la *BoJ* vendredi et la banque centrale américaine mercredi prochain. Les signaux envoyés par des membres du *Fed* la semaine dernière, évoquant la possibilité d'une décélération pour ne pas asphyxier l'économie américaine, expliquent le fléchissement du dollar. L'hypothèse d'un taux directeur de la *Fed* au-delà de 5% en 2023, qui était devenue majoritaire chez les traders la semaine dernière, recule rapidement. Les anticipations sont aujourd'hui entre 4,75% et 5% en mars, le pic du resserrement monétaire.

## Pétrole

Les cours du pétrole ont terminé la séance d'hier en hausse, grâce à des indicateurs montrant que la demande de produits raffinés reste élevée, sur fond de tensions entre Etats-Unis et Arabie saoudite. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en décembre, a gagné 0,3%, pour clôturer à 93,52 \$. Le prix du WTI, également avec échéance en décembre, a pris 0,9%, à 85,32 \$. Lors de la conférence téléphonique de présentation des résultats, le CEO du groupe américain Valero, Joe Gorder, a indiqué que la demande d'essence et de gazole était supérieure aux niveaux de 2019, avant la pandémie de coronavirus, tandis que le kérosène s'en approchait. La demande de produits raffinés est toujours vigoureuse et les stocks sont inférieurs à leur niveau habituel à l'approche de l'hiver. Le contrat de référence sur l'essence aux Etats-Unis a bondi de 5,8% hier et atteint son plus haut niveau depuis deux mois. Pour tenter de calmer les prix, le président américain Joe Biden avait annoncé, la semaine dernière, l'utilisation de 15 millions de barils supplémentaires tirés des réserves stratégiques. Le ministre saoudien de l'Énergie, le prince Abdelaziz ben Salmane, a fustigé la ponction massive des réserves stratégiques américaines par Joe Biden depuis un an. Il a accusé le gouvernement américain d'avoir voulu « manipuler les marchés » de l'énergie, « alors que leur objectif de base était d'atténuer la pénurie d'approvisionnement ». Cette diminution de plus d'un tiers des réserves stratégiques depuis début septembre 2021 « pourrait devenir douloureuse dans les mois à venir », a prévenu le responsable gouvernemental.

« Notre proposition a toujours été de faire en sorte que l'offre réponde à la demande », a répondu, mardi, un porte-parole du département d'Etat américain, « et au final, les Saoudiens et l'OPEP+ ont annoncé une réduction de leur production », privant ainsi le marché d'une partie de leurs volumes. Les stocks de brut américains ont augmenté d'environ 4,5 millions de barils au cours de la semaine terminée le 21 octobre, selon les chiffres de l'American Petroleum Institute. Ce chiffre est supérieur aux attentes des analystes, qui prévoyaient en moyenne une augmentation d'environ 200 000 barils. Dans le même temps, les données de l'API ont montré que les stocks de distillats, qui comprennent le diesel, le fioul domestique et le kérosène, ont augmenté d'environ 600 000 barils, alors que les analystes prévoyaient une baisse de 1,1 million de barils. Cependant, les stocks d'essence ont diminué d'environ 2,3 millions de barils, soit près du double de la baisse attendue par les analystes. Les données officielles sur les stocks américains de l'Energy Information Administration (EIA) du gouvernement sont attendues aujourd'hui à 1430 GMT.



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, 2022, Tous droits réservés.