

lundi 27 février 2023

### Le recul de l'inflation ne sera pas « une ligne droite » ...

- S&P 500 : 3 970 (- 1,1%) / VIX : 21,67 (+ 2,5%)
  - Dow Jones : 32 817 (- 1,0%) / Nasdaq : 11 395 (- 1,7%)
  - Nikkei : 27 441 (- 0,1%) / Hang Seng : 19 863 (- 0,7%) / Asia Dow : - 0,4%
  - Pétrole (WTI) : 75,83 \$ (- 0,6%)
  - 10 ans US : 3,940% / €/€ : 1,0543 \$ / S&P F : + 0,02%
- (À 7h10 heure de Paris, Source : Marketwatch)

#### Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

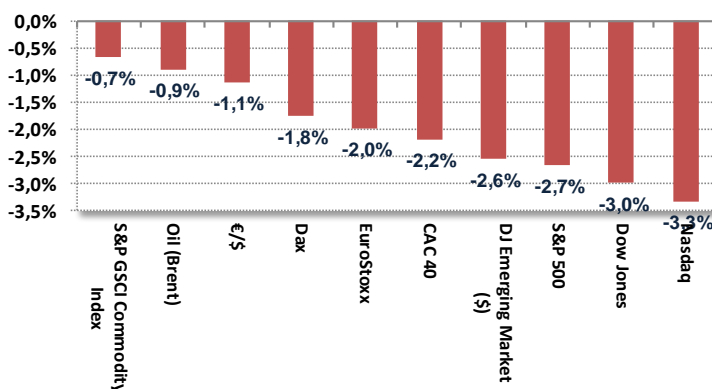
#### Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

### Etats-Unis

Wall Street a clôturé, vendredi, sa plus mauvaise semaine depuis le début de l'année. L'indice S&P 500 recule nettement sous les 4 000 points, à 3 970 (- 42 points), en baisse de 1,1%. L'indice a débuté la séance en baisse de plus de 1%, sous le « choc » de la publication d'un PCE en accélération sur le mois janvier, par le BEA. L'indice a évolué ensuite entre 3 950 et 3 975 durant la séance, sans grande tendance. Pénalisé par la remontée des taux longs, l'indice Nasdaq chute de 1,7% à 11 395 (- 195 points), tandis que le Dow Jones finit en baisse de 1,0% à 32 817 (- 337 points). Les valeurs technologiques ont été particulièrement affectées : Alphabet, Amazon, Apple ou encore Microsoft ont ainsi tous perdu autour de 2%. Le VIX rebondit de 2,5% à 21,7. Sur la semaine, le Dow Jones perd près de 3,0%, le S&P 500 recule de 2,7% et l'indice Nasdaq de 3,3%. En pourcentages, il s'agit de la plus forte baisse hebdomadaire depuis septembre pour le Dow Jones, qui n'avait en outre plus connu quatre semaines consécutives dans le rouge depuis avril-mai 2022, tandis que le S&P 500 et le Nasdaq connaissent leur pire semaine depuis décembre. Vendredi, la baisse des cours a touché tous les secteurs du S&P 500, sauf les matériaux (+ 0,7%) et les actions bancaires (+ 0,1%), secteur profitant de la hausse des taux longs. Ainsi, JP Morgan et Wells Fargo ont pris presque 1%. Mais, l'immobilier (- 1,8%), qui souffre de la hausse des coûts des crédits immobiliers, et les valeurs technologiques (- 1,8%) sont les plus délaissés.



(\*) Weekly performance

Source : Datastream

Le ministère américain de la justice s'apprêterait à bloquer le rachat de Figma, de 20 Mds \$, par Adobe (- 7,6%) selon *Bloomberg* citant des sources proches du dossier. La division antitrust craint que l'opération ne limite le choix de logiciels de conception utilisés par les professionnels de la création. American Airlines (- 2,0%) a annoncé la nomination de Greg Smith comme président indépendant du conseil d'administration de la compagnie. Greg Smith a rejoint le conseil d'administration d'American Airlines en janvier 2022. Boeing (- 4,8%) a annoncé la suspension des livraisons du 787 Dreamliner pour des analyses supplémentaires sur un élément du fuselage de l'appareil. Par contre, pour répondre à la demande de produits et de services de défense, Boeing prévoit de continuer à embaucher sur les cinq prochaines années sur son site de Saint-Louis. Plus de 900 personnes ont été embauchées dans la région l'année dernière. L'éditeur de logiciels de conception assistée par ordinateur Autodesk (- 13,0%) a présenté des résultats meilleurs que prévu mais accompagnés de prévisions décevantes. Au troisième trimestre, clos fin janvier, le concurrent de Dassault Systèmes a enregistré un bénéfice net de 198 millions \$, soit 1,35 \$ par action, contre un profit de 137 millions \$ ou 62 cents par titre un an auparavant. Hors éléments exceptionnels, le groupe a généré un bénéfice par action de 1,86 \$, soit 5 cents de mieux que le consensus. Mais, le groupe va être touché par le ralentissement dans la construction et la conception d'infrastructures mais, aussi, paradoxalement par les difficultés de recrutement de ses clients qui n'ont pas suffisamment de personnels qualifiés pour utiliser ses logiciels. Certains clients, notamment en Europe, ont aussi réduit leurs investissements pour réduire leurs coûts de production. Autodesk prévoit un chiffre d'affaires pour le trimestre en cours de 1,26 Md \$ (vs 1,27 Mds pour les analystes) et des bénéfices de 1,50 à 1,56 \$ (vs 1,64 \$). Warner Bros Discovery (- 1,1%) a fait état d'une perte nette de 2,1 Mds \$ au quatrième trimestre. Ce qui reflète les charges permanentes liées à la restructuration des sociétés de médias fusionnées. Le groupe a dévoilé pour la période un Ebitda ajusté de 2,6 Mds \$, en ligne avec le consensus. Son chiffre d'affaires est ressorti à 11 Mds \$, contre 11,2 Mds \$ pour le consensus. Le producteur de substituts de viande, Beyond Meat (+ 10,2%) a publié pour l'année 2022 un chiffre d'affaires à 418,9 millions \$, en baisse de 9,8% sur un an. Sur le quatrième trimestre, les pertes sont de 1,05 \$ par action contre - 1,18 \$ attendus et le chiffre d'affaires est de 79,9 Mds \$ (vs 75,8 Mds \$ prévus). Le groupe anticipe des ventes entre 375 / 415 millions pour 2023 (vs 395,2 millions \$ pour les analystes). Block (+ 4,3%) a déclaré anticiper un Ebitda ajusté en hausse de 30%, à environ 1,3 Mds \$, cette année.

Berkshire Hathaway (+ 0,5% en électronique) a réalisé l'an dernier le plus important bénéfice d'exploitation de son histoire, malgré des pertes sur les changes et de moindres retours sur investissement. Ses bénéfices annuels sont de 30,8 Mds \$ et ses liquidités sont de 128,6 Mds \$. Au quatrième trimestre, le bénéfice d'exploitation a baissé de 8%, à 6,71 Mds \$, ou 4.596 \$ par action de catégorie A, contre 7,29 Mds \$ un an plus tôt. Ce résultat s'explique par des pertes de changes de quelque 1,2 Md \$ de nouvelles dépréciations pour l'assureur de voitures Geico. Le bénéfice a également baissé pour la compagnie ferroviaire BNSF, mais les activités de Berkshire dans l'énergie ont augmenté leurs profits et l'assurance a également rapporté davantage grâce à la hausse des taux d'intérêt. Le bénéfice net trimestriel du groupe a chuté de 54% à 18,16 Mds \$.

Selon le WSJ, Pfizer Inc (stable en électronique) est en pourparlers préliminaires pour acquérir le fabricant de médicaments Seagen Inc pour un montant de 30 Mds \$. Les négociations sont à un stade préliminaire. L'année dernière, Seagen était en pourparlers avancés pour être racheté par Merck, dans le cadre d'une transaction qui aurait valu 40 Mds \$ ou plus, mais les deux parties ne sont pas parvenues à un accord.

## Asie

Ce matin, en Asie, la séance est calme, les investisseurs asiatiques « digèrent » les données sur l'inflation aux Etats-Unis, de vendredi, et le recul des indices boursiers américains. L'indice Nikkei est en baisse de 0,1%. L'action Nintendo (-1,5%) est pénalisée par des anticipations de déclin de ses bénéfices lors du prochain exercice 2023/24 qui commencera début avril, faute d'une nouvelle console pour succéder à sa Switch vieillissante. Le yen remonte face au dollar malgré les déclarations du futur gouverneur de la BoJ, M. Ueda. Il estime que l'inflation n'est pas le seul déterminant de la politique monétaire et si « le choc externe » se prolonge, un assouplissement monétaire important n'entraînera pas nécessairement une hausse des prix. Dans le reste de l'Asie, les indices chinois sont aussi dans le rouge : le Hang Seng recule de 0,7% et Shanghai de 0,3%. Le Kospi perd 1,1%, tout comme la bourse australienne.

## Change €/€/\$



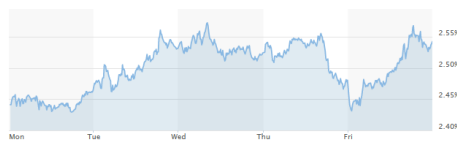
(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Changes et Taux

Sur le marché des changes, naturellement, le dollar profite de la publication de *BEA* et du rebond de l'inflation. Le dollar, sur la séance de vendredi, a grimpé à des sommets de plus d'un mois. A la clôture de Wall Street, le dollar progresse de 0,4% à 1,0550 \$ pour un euro, un niveau plus vu depuis début janvier. Le *Dollar Index* monte de 0,6% à 105,23 points. Le dollar a repris la pente ascendante en fait depuis début février après plusieurs indicateurs qui mettent à mal un scénario d'une pause rapide des taux directeurs du *Fed*. Le yen reculait également (-1,3% à 136,48 yens pour un dollar) alors que le futur patron de la Banque du Japon a indiqué qu'il comptait poursuivre la politique monétaire ultra-souple de son prédécesseur. Le maintien de la politique très accommodante est nécessaire pour soutenir l'économie et créer un environnement dans lequel les entreprises peuvent augmenter les salaires, a indiqué Kazuo Ueda, qui prendra ses fonctions en avril. L'ancien secrétaire au Trésor Larry Summers a baptisé Kazuo Ueda, « le Ben Bernanke du Japon ». M. Summers a fait cette comparaison parce que les deux hommes, a-t-il dit, ont été à l'Université MIT en même temps et ont eu le même directeur de thèse...

Au niveau du marché obligataire, la semaine s'achève sur un plus bas après la publication du déflateur de la consommation. Les taux à 10 ans américains rebondissent de 3,88% vers 3,97/3,973% (niveau identique à celui du début de semaine), au plus haut depuis novembre dernier. Les taux à 6 mois grimpent de 2,5 pb vers 5,116%, le 1 ans affiche + 4,2 pb à 5,071%. Les taux à 10 ans dépassent les taux à 30 ans (qui passent de 3,88% à 3,96%). La dégradation des T-Bonds a contaminé le marché obligataire européen : les OAT à 10 ans rebondissent de + 7 pb à 3,02%, les Bunds reprennent 6,5 pb à 2,54%, les BTP italiens 10 pb à 4,465%. Outre-Manche, les *Gilts* britannique connaissent une hausse de 20 pb à 3,79%, leur pire niveau depuis fin octobre 2022 (et + 80 pb depuis le 1er janvier).

## Pétrole

Les prix du pétrole ont poursuivi leur hausse, vendredi, poussés par des craintes concernant l'offre de brut venant de Russie. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en avril, a gagné 1,2% à 83,16 \$. Son équivalent américain, le WTI, pour livraison le même mois, a avancé de 1,2% à 76,32 \$. **Les informations diffusées, par la presse financière, selon lesquelles la Russie réduira les exportations de pétrole de ses ports occidentaux de 25% par mois en mars par rapport à février ont soutenu la hausse des cours.** Ces affirmations n'ont toutefois pas été confirmées par le ministère russe de l'Energie. Les ports

occidentaux de Primorsk, Ust-Luga et Novorossiisk exportent environ 2,5 millions de barils par jour de brut. **Une réduction de 25% impliquerait une réduction des exportations de 625 000 barils par jour, soit 0,6% de l'offre mondiale de pétrole.** Cette contraction dépasserait ainsi celle annoncée par le vice-Premier ministre russe chargé de l'Energie, Alexandre Novak, plus tôt en février, de 500 000 barils par jour. Moins qu'une réduction volontaire, la production russe pourrait être empêchée par des difficultés à maintenir le système de production avec notamment des manques de pièces détachées. Ces réductions pourraient être aussi la réponse de la Russie aux sanctions occidentales. Quelque 821 millions de barils de brut ont été exportés de Russie depuis le début de la guerre, pour une valeur estimée à 64,7 Mds \$, selon un rapport de l'ONG Global Witness.



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](http://www.aurel-bgc.com)