

Draghi pas assez « colombe »...

Marchés Financiers

BOURSE AMERICAINE : La Bourse de New-York a fini en baisse hier, les investisseurs se montrant déçus de plusieurs publications de résultats et de l'inaction de la BCE, qui n'a annoncé aucune mesure concrète d'assouplissement monétaire à l'issue de la réunion de son Conseil des Gouverneurs. Le S&P 500 a débuté la séance dans le rouge. Il a ensuite évolué dans un range de 15 points dans la matinée, resserré à 10 points dans la deuxième moitié de la journée, entre 3 000 et 3 010. Il a terminé à 3 004, en baisse de 16 points (soit - 0,5%). Le Dow Jones a également reculé de 0,5%, à 27 139 (- 131 points). De son côté, le Nasdaq Composite a cédé 1,0% (- 81 points), à 8 241. Les 11 grands indices sectoriels S&P 500 ont fini dans le rouge, les plus fortes baisses étant pour l'énergie (- 1,2%), devant les valeurs technologiques (- 0,8%) et les ressources de base (- 0,8% également).

VALEURS : Boeing a encore lâché 3,7% après déjà un recul de 3,2% la veille en réaction à l'annonce de sa plus forte perte trimestrielle en 10 ans. Un responsable de la FAA a, de plus, déclaré qu'il n'y a pas encore de calendrier pour la reprise des vols du 737 MAX, alors que l'avionneur avait évoqué mercredi le mois d'octobre. Les résultats du jour ont aussi donné lieu à des sanctions. Tesla a chuté de 13,6% et Ford de 7,5%. Le chimiste Dow a cédé 3,8%, plus forte baisse de l'indice Dow Jones. Les prévisions prudentes de Xilinx (- 3,4%) ont tiré à la baisse le compartiment des semi-conducteurs, qui a reculé de 1,7% après un record la veille. Facebook (- 1,9%) a fait état, mercredi soir, d'un bénéfice net en baisse de 50% sur un an au deuxième trimestre, à 2,6 Mds \$, à cause de l'amende record de 5 Mds \$ infligée par la FTC. Après la clôture des marchés, plusieurs « poids lourds » du secteur technologique ont publié leurs résultats (cf. **Les US en actions pour plus de détail**). L'action Amazon recule de 1,6% en électronique ce matin. Le groupe déçoit sur ses EPS, inférieurs aux attentes, mais affiche une croissance de près de 20% de son chiffre d'affaires. Une fois de plus, le groupe privilégie la croissance sur sa rentabilité et annonce une forte augmentation de ses dépenses dans les trimestres à venir. Les résultats de AWS sont décevants. Alphabet (+ 7,9%) a annoncé des résultats exceptionnels, avec un retour de la croissance de son chiffre d'affaires sur un rythme de 20% par an et une amélioration de ses marges. Intel (+ 5,1%) a confirmé la vente de sa division puces mobiles à Apple et a publié de solides résultats sur le deuxième trimestre, profitant d'une demande au-dessus des attentes. Mais certains achats ont pu être fait par « précaution », par crainte de déstabilisation des chaînes de production et d'approvisionnement du secteur avec la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis. Juniper Network (- 1,8%) affiche des résultats conformes aux attentes et Starbucks (+ 6,6%) a annoncé une forte croissance de son chiffre d'affaires à périmètre constant.

BOURSES AMERIQUE LATINE : Hier, les principaux marchés boursiers latino-américains ont affichés des parcours diversifiés. L'indice général de la bourse de Bogota a fini en hausse de 0,2%, le Merval et l'indice général de la bourse de Lima ont gagné 0,3% et l'IPSA a fini en hausse de 0,5%. En revanche, l'IPC mexicain a cédé 0,6%, notamment plombé par la chute de 2,1% de Cemex. Le cimentier a perdu jusqu'à 4% en séance, après avoir publié des résultats décevants, affectés par une baisse de l'activité causée par les tensions commerciales. L'iBovespa, pour sa part, a chuté de 1,4%, notamment affecté par le recul des valeurs bancaires. Banco Bradesco

(- 5,8% pour le titre préférentiel et - 4,9% pour l'action ordinaire), Banco do Brasil (- 4,2%) et Itau Unibanco (- 3,1%) ont enregistré les plus fortes baisses parmi les valeurs du principal indice de la bourse de Sao Paulo. Les investisseurs ont réagi négativement à l'annonce de l'augmentation du déficit des administrations publiques, qui a atteint le mois dernier son plus haut niveau depuis le début de l'année, ainsi qu'à un déficit des transactions courantes plus important qu'attendu. Le recul a toutefois été limité par la hausse de 4,9% du secteur de la consommation non-cyclique, soutenu par le bond de 8,5% d'Ambev après la publication de ses résultats, marqués par des profits plus élevés qu'attendus. Les résultats de la Companhia Brasileira de Distribuicao (+ 5,6%) ont aussi été bien accueillis, le groupe de distribution se montrant notamment très optimiste sur son activité au deuxième semestre de cette année.

BOURSES ASIATIQUES : Les principaux marchés boursiers asiatiques sont repartis à la baisse sur des craintes de déception sur les décisions attendues des banques centrales et en raison de tensions commerciales qui s'accroissent entre le Japon et la Corée du Sud. Les actions reculent en Corée du Sud (- 0,4% pour le Kospi), après l'annonce par *Kyodo News* que le Japon retirera le pays de sa liste de partenaires commerciaux les plus favorisés à compter du 2 août. Les tensions commerciales entre les deux pays augmentent depuis la décision d'un tribunal coréen, l'année dernière, selon laquelle les entreprises japonaises doivent verser une indemnité pour les pratiques de travail forcé avant et pendant la Seconde Guerre mondiale, un verdict déclaré illégal par le Japon au regard du droit international. L'indice Nikkei a perdu 0,5% et l'ASX 200 australien 0,4%. Dans la dernière heure de la séance, les bourses chinoises sont aussi mitigées, avec une baisse de 0,5% à Hong Kong, mais une hausse de 0% de l'indice composite de la bourse de Shanghai. Le secteur automobile est en difficulté sur la bourse de Tokyo, après l'annonce de licenciement de la part de Honda (- 1,9%) et de Nissan (- 3,1%). SoftBank (+ 0,8%) a confirmé le lancement d'un fonds technologique de 108 Mds \$ qui sera géré en partenariat avec Apple et Microsoft. Les valeurs exportatrices sont délaissées sur la bourse coréenne. A Sydney, Mineral resource a bondi de 8,3% après avoir annoncé une forte hausse de ses livraisons au dernier trimestre et Rio Tinto a gagné 2,1%.

CHANGES & OBLIGATAIRE : L'euro s'est finalement apprécié légèrement face au billet vert, hier, après un discours de politique monétaire plus mesuré que prévu du président de la BCE. Peu avant la clôture de Wall-Street, la devise européenne s'échangeait contre 1,1145 \$, en hausse de 0,04% par rapport à la veille. Après la publication du communiqué du Conseil des Gouverneurs de la BCE, mais aussi l'annonce d'une baisse plus forte qu'attendu de l'indice Ifo de climat des affaires en Allemagne (plus bas depuis 2013), la monnaie européenne avait pourtant nettement reculé, pour revenir à 1,1102 \$, un plus bas depuis mai 2017. Mais elle a rebondi pendant la conférence de presse de Mario Draghi, dont les propos ont été jugés plus modérés qu'espéré. Sur le marché obligataire américain, le taux d'intérêt à dix ans continue son mouvement de yo-yo. Il a fini la journée d'hier à 2,083%, contre 2,043% la veille à la clôture.

PETROLE : Les cours du pétrole ont terminé la séance américaine d'hier en hausse, soutenus par les tensions au Moyen-Orient et la baisse des stocks de brut aux Etats-Unis, mais leur rebond après la baisse de la veille a été freiné par les inquiétudes persistantes sur les perspectives de demande mondiale. Le contrat septembre sur le WTI a regagné 14 cents, soit 0,3%, à 56,02 dollars le baril et le Brent a fini la journée en hausse de 21 cents ou 0,3% également, à 63,39 dollars.

Boris Johnson, a affiché jeudi son intention de « restaurer la grandeur de son pays », en écho à la rhétorique de Donald Trump, dans son discours inaugural devant la Chambre des Communes. Boris Johnson a promis de conclure un nouvel accord de divorce entre son pays et l'Union Européenne et d'insuffler une nouvelle vigueur dans l'économie britannique après ce qu'il a présenté comme la morosité de la période Theresa May. « Notre mission est de concrétiser le Brexit le 31 octobre, dans le but de rassembler et de dynamiser notre grand Royaume-Uni et d'en faire l'endroit le plus formidable au monde », a dit Boris Johnson dans son discours aux élus des Communes. Dans son discours, le nouveau premier ministre britannique a aussi affirmé que la clause de sauvegarde (backstop) destinée à empêcher le rétablissement d'une frontière physique entre l'Irlande du Nord et la République d'Irlande devait être abolie pour sortir de l'impasse dans laquelle se trouve le Brexit. « Il doit être clairement compris que le chemin vers un accord passe par une abolition du 'backstop' », a-t-il dit devant les députés. « Je veux commencer à débarrasser nos responsables de leurs entraves afin qu'ils entament leur nouvelle mission (passer des accords commerciaux) immédiatement », a-t-il dit. « En conséquence, nous ne nommerons en aucun cas de commissaire britannique dans la nouvelle Commission Européenne qui doit prendre ses fonctions le 1er novembre », a-t-il ajouté. Boris Johnson a également annoncé qu'il s'engageait dans une nouvelle approche pour mettre en œuvre une politique commerciale indépendante. Il n'enverra pas de commissaire britannique pour siéger au sein de la prochaine Commission Européenne. « Je veux commencer à débarrasser nos responsables de leurs entraves afin qu'ils entament leur nouvelle mission (passer des accords commerciaux) immédiatement », a-t-il dit. « En conséquence, nous ne nommerons en aucun cas de commissaire britannique dans la nouvelle Commission Européenne qui doit prendre ses fonctions le 1^{er} novembre », a-t-il ajouté.

Une réduction du taux de dépôt de la BCE lors de la réunion de septembre apparaît pratiquement certaine, ont déclaré jeudi à Reuters quatre sources au fait des discussions, ajoutant que des achats d'obligations souveraines et une modification de la communication avancée étaient également probables. La baisse du taux de dépôt pourrait s'accompagner d'un système modulable permettant aux banques d'amortir en partie les effets d'un taux de dépôt négatif, par lequel elles rémunèrent de fait la banque centrale pour y déposer leurs réserves excédentaires. Cette option est loin toutefois de faire l'unanimité chez les gouverneurs. Une reprise du programme de rachat d'actifs, qui totalise déjà 2 600 milliards d'euros, paraît également vraisemblable mais trouver encore des actifs éligibles sera difficile. Les gouverneurs ont exprimé en outre des réticences à l'idée d'acheter davantage d'obligations de sociétés en raison du risque qu'elles comportent ; obligations bancaires et actions paraissent exclues. Si la BCE devait encore racheter des emprunts souverains, elle serait obligée d'assouplir certaines des règles qu'elle s'était fixées lorsqu'elle a lancé son programme d'assouplissement quantitatif (QE) en 2015. La solution la plus simple serait de renoncer à la règle voulant qu'elle ne détienne pas plus du tiers de l'encours obligataire d'un pays donné, a observé l'une des sources. Le plafond pourrait ainsi être relevé à 50% voire être purement et simplement supprimé, a ajouté la source. La communication avancée de la BCE sur la trajectoire future des taux d'intérêt sera également modifiée en septembre pour garantir une politique accommodante même après juillet 2020. Les mêmes sources indiquent que l'objectif d'inflation de la banque centrale pourrait également être aménagé. Les Gouverneurs de la banque centrale auraient récemment participé à un séminaire durant lequel leur a été présentée l'option de viser un taux d'inflation moyen dans le temps.

Le président du gouvernement espagnol, le socialiste Pedro Sanchez, n'est pas parvenu à obtenir la confiance du parlement après la rupture des négociations avec le parti de gauche Podemos en vue de former un gouvernement de coalition. Cet échec

pourrait se traduire par de nouvelles élections générales, Sanchez n'ayant pas réussi à trouver un terrain d'entente après des semaines de négociations ardues avec la formation de la gauche radicale.

Recherche économique et Stratégie

Christian Parisot

Head of Global Research
☎ 01 53 89 53 74

✉ cparisot@aurel-bgc.com

Jean-Louis Mourier

Economic Research
☎ 01 53 89 54 46

✉ jlmourier@aurel-bgc.com

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 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, 2019, Tous droits réservés.