

Le lundi, c'est les annonces sur les vaccins !

Marchés Financiers

BOURSE AMERICAINE : L'annonce de Moderna sur l'efficacité de son vaccin a permis aux indices boursiers américains d'atteindre de nouveaux plus hauts historiques. Le Dow Jones a gagné 1,6%, à 29 950 (471 points), battant son plus haut de février, et l'indice S&P 500 a progressé de 1,2%, à 3 627 (+ 42 points), améliorant son record de vendredi. L'indice S&P 500 a débuté la séance d'hier en hausse, au-dessus des 3 600 points à l'ouverture, et fluctué entre 3 600 et 3 620 pendant une grande partie de la séance. L'indice Nasdaq Composite a sous-performé, mais il a terminé en hausse de 0,8%, à 11 924 (+ 95 points). Le VIX a encore reculé de 2,8% à 22,45, plus bas depuis la dernière semaine du mois d'août. La multiplication des annonces sur l'avancement des tests de candidats-vaccins et la préparation des gouvernements à des mesures de vaccination en masse rassurent les investisseurs. L'action Moderna a grimpé de 9,6%. Parmi les bénéficiaires de cette vague d'optimisme, les secteurs dépendants d'un redémarrage de l'économie ont affiché une santé de fer: la compagnie aérienne United Airlines (+ 5,2%), le croisiériste Carnival (+ 9,7%) ou encore le groupe d'hôtels et de casinos MGM Resorts International (+ 2,4%) ont fini en hausse. En revanche, certaines entreprises qui ont profité des mesures de confinements et de la généralisation du travail à domicile se sont repliées, dont la plateforme de visioconférences Zoom (- 1,2%). Mais les arbitrages ont été moins violents que lundi dernier. Malgré l'optimisme général du marché et l'espoir qu'un vaccin sera prochainement disponible, certains commentaires mettent en avant les annonces de plusieurs mesures sanitaires aux niveaux des Etats, avant Thanksgiving, qui ont freiné l'optimisme des investisseurs. Plusieurs groupes de la grande distribution doivent faire part cette semaine de leurs profits et chiffres d'affaires trimestriels, dont Walmart (+ 1,3%), Target (+ 1,4%) et Home Depot (+ 0,9%) et ils seront très attendus sur leurs perspectives de vente sur la fin de l'année.

VALEURS : Les opérations de M&A se poursuivent. PNC Financial Services a gagné 2,9% après l'annonce de l'achat, pour près de 12 Mds \$, de la filiale aux Etats-Unis de la banque espagnole BBVA (+ 12,6%), un accord devant donner naissance à la cinquième banque des Etats-Unis. Le groupe immobilier Simon Property Group (+ 5,7%), spécialisé dans la gestion de centres commerciaux, s'est apprécié après avoir confirmé l'acquisition de son concurrent Taubman Centers (+ 8,4%), au prix de 43 \$ par action, inférieur à celui de l'accord initial conclu en début d'année. Le spécialiste de l'aménagement de la maison, Home Depot (+ 0,9%), a annoncé l'acquisition de HD Supply Holdings, un important distributeur de produits d'entretien, de réparation et d'exploitation (MRO) sur les marchés finaux de l'hôtellerie et de la restauration, pour 8 Mds \$ de valeur d'entreprise. Il propose 56 \$ par titre, à comparer avec un cours de clôture vendredi de 44,81 \$. La transaction devrait être conclue d'ici fin janvier 2021 et être relative sur l'exercice 2021. Walmart a annoncé la cession d'une participation majoritaire dans la chaîne japonaise de supermarchés Seiyu au fonds d'investissement KKR, ainsi qu'à une nouvelle filiale de la plate-forme de e-commerce Rakuten spécialement créée. Le premier détiendra 65% des parts, alors que la seconde 20. Walmart conservera une participation de 15%. L'opération valorise Seiyu à 172,5 Mds de yens. Par ailleurs, Tyson Foods (+ 3,8%) affiche au titre de son quatrième trimestre comptable des EPS ajustés en hausse de moitié à 1,81 \$, alors qu'ils étaient attendus globalement stables. Le taux de marge opérationnelle ajustée est de 9,0% contre 6,3% un an auparavant. Les revenus du groupe agroalimentaire spécialisé dans la viande ont augmenté de 5,3% à près de 11,5 Mds \$, grâce à un bond de 5,9% des volumes qui a largement compensé un repli de 0,6% du prix de vente moyen. Sur l'ensemble de l'exercice écoulé, Tyson Foods annonce des EPS ajustés en hausse de 3%, à 5,64 \$, pour un taux de marge opérationnelle ajustée de 7,4% et des revenus en progression de 1,8% à 43,2 Mds \$. Après la clôture des marchés, en électronique, l'action Tesla s'envole de 13,2%. S&P Dow Jones Indices a annoncé que Tesla fera son entrée dans l'indice S&P 500 le 21 décembre avant l'ouverture des échanges, ajoutant qu'une entrée en deux « tranches » n'était pas écartée afin de rendre l'opération plus digeste pour les fonds d'investissement. La capitalisation boursière du constructeur de véhicules

électriques est supérieure à 400 Mds \$ et Tesla sera « l'un des plus lourds ajouts au S&P-500 au cours de la dernière décennie, et va par conséquent générer l'une des plus importantes transactions de financement de l'histoire » de l'indice, a déclaré S&P Dow Jones Indices. Qualcomm (+ 3,3%) a reçu l'autorisation du gouvernement américain de vendre des puces pour téléphones mobiles 4G à la société chinoise Huawei Technologies, une exemption aux restrictions commerciales américaines imposées dans le cadre de la montée des tensions avec la Chine.

BOURSES AMERIQUE LATINE : L'effet est moins spectaculaire que la semaine dernière après l'annonce de Pfizer, mais celle de Moderna, hier, a provoqué un rally boursier global dont ont aussi bénéficié les marchés actions émergents et notamment ceux d'Amérique Latine. Plus forte hausse parmi les principaux indices boursiers de la région, le Merval a gagné 2,4%. L'IPSA a terminé en hausse de 1,11% et l'indice général de la bourse de Lima 1,3%. L'instabilité politique au Pérou pèse sur le sol, mais ne semble, pour l'instant, pas rebuter les investisseurs en actions. Les bourses de Mexico et de Bogota étaient fermées hier. De son côté, l'iBovespa a progressé de 1,6%. La progression de la bourse de Sao Paulo a été freinée par le recul des secteurs de la santé de la consommation cyclique. Ce dernier a notamment souffert du recul de Totvs (- 2,5%) après que le régulateur boursier brésilien a décidé que les fondateurs de Lynx, qui sont favorables à une offre concurrente à celle de Totvs, pourront prendre part au vote sur les projets de reprise de leur groupe. En revanche, la bourse de Sao Paulo a été soutenue par l'envolée des compagnies aériennes (Azul + 10,9%, Gol + 8,5%) et de l'avionneur Embraer (+ 8,1%), qui feraient partie des grands bénéficiaires de la maîtrise de la pandémie obtenue par une campagne de vaccination contre la Covid-19. Les financières, avec de nettes hausses des banques Santander (+ 7,3%) -qui étudie la possibilité d'un spinoff de sa plateforme de paiements Getnet- ou Bradesco -qui a présenté ses résultats du troisième trimestre après la clôture du marché (+ 4,4%). Les secteurs de l'énergie (+ 3,0%) et des ressources de base (+ 2,0%) ont aussi été portés par l'espoir d'un « retour à la normale » des conditions d'activité économique.

BOURSES ASIATIQUES : Les principaux marchés boursiers de la région Asie-Pacifique sont partagés ce matin. Les investisseurs sont affectés par deux informations. D'une part, selon les médias chinois, notamment Xinhua, la Chine est prête à « la folie finale » de Trump et à une politique commerciale « hystérique » contre la Chine ! D'autre part, selon le « *think tank* » *Chinese Academy of Social Sciences (CASS)* de Pékin, la croissance chinoise sera autour de 5% par an entre 2021/2025. Alors que, moins d'une heure avant la fin de la séance à Hong-Kong, le Hang Seng était en légère hausse (+ 0,1%), l'indice composite de la bourse de Shanghai a terminé en recul de 0,2%. En revanche, à Tokyo, l'indice Nikkei 225 (+ 0,4%) a poursuivi sa hausse. Soutenu par l'annonce de Moderna, le principal indice de la bourse de Tokyo a terminé la séance au-dessus du seuil de 26 000, sur un plus haut de 29 ans. L'ASX 200 australien a gagné 0,2%, mais le Kospi sud-coréen a perdu autant. A la bourse de Tokyo, le géant pharmaceutique japonais Takeda, qui avait annoncé fin octobre un accord avec Moderna pour importer et livrer au Japon 50 millions de doses de son vaccin contre le SRAS-CoV-2 à partir du premier semestre 2021, a terminé en hausse de 1,1%. Les compagnies aériennes sont aussi en hausse : + 4,2% pour All Nippon Airways ou + 3,7% pour Japan Airlines. Selon le quotidien économique Nikkei, le gouvernement japonais envisagerait de réduire pendant un an la taxe sur le carburant pour avions, afin de venir en aide au secteur aérien particulièrement meurtri par la pandémie. Le yen est stable face au dollar, à raison d'un dollar pour 104,49 yens. Les cours du pétrole restent en hausse, de 0,5% à 41,56 \$ pour le WTI. Les investisseurs s'apprentent désormais à surveiller l'issue d'une réunion des ministres de l'OPEP+, aujourd'hui. Les futures américains corrigent légèrement, en recul de 0,5% pour le S&P 500 future.

CHANGES & OBLIGATAIRE : Le dollar s'est légèrement déprécié, hier, dans un marché partagé entre des indicateurs positifs en Asie et de nouvelles annonces sur un futur vaccin, d'un côté, et la progression de la pandémie aux Etats-Unis, de l'autre. Les Etats-Unis ne vont pas échapper à des mesures sanitaires plus restrictives qui freineront l'activité économique. Le dollar serait donc pénalisé par ces perspectives économiques plus mitigées. Mais d'autres

commentaires mettent en avant que le recul du risque Covid pénalise la devise américaine, qui a joué un rôle de devise refuge ces derniers mois. A la clôture de Wall-Street, le dollar cédait 0,1% face à l'euro, à 1,1845 \$, tandis qu'il se stabilisait face à la devise nippone, à 104,59 yens pour un dollar. Le Dollar Index reculait pour sa part de 0,1%. La livre sterling était proche de l'équilibre face à l'euro et au dollar, réagissant peu à l'annonce de la mise en quarantaine du premier ministre britannique Boris Johnson. Contrairement au scénario de lundi dernier qui avait vu les indices boursiers s'enflammer et les marchés obligataires décrocher de façon assez brutale, les marchés obligataires ont finalement peu réagi aux annonces de Moderna. Le taux à 10 ans américain est resté quasiment inchangé (+ 1 pb), de même pour le Bund de même maturité (- 0,546%) ou l'OAT (- 0,312% en recul de moins d'un point de base). La perception d'une diminution des risques a profité aux dettes souveraines des pays du sud de l'Europe : le taux italien à 10 ans a reculé de 2 pb à 0,615%, comme son équivalent espagnol, à 0,099% (sous le seuil symbolique des 0,10%). Peu de mouvement sur les Gilts outre-Manche (+ 1 pb, à 0,348%), alors que les pourparlers commerciaux avec Bruxelles se poursuivent...

PETROLE : Dopés par la perspective d'un vaccin, les cours du pétrole ont nettement progressé. Le baril de Brent pour livraison en janvier a gagné 2,4%, ou 1,04 \$, par rapport à la clôture de vendredi, à 43,82 \$. A New-York, le baril de WTI pour décembre s'est apprécié de 3,0%, ou 1,21 \$, à 41,34 \$. La demande en pétrole ne va pas en profiter à très court terme de l'annonce d'un second vaccin disponible, mais les investisseurs ont réagi positivement aux perspectives de redressement de la demande à moyen et long terme. Plus tôt dans la journée, plusieurs intervenants sur ce marché avaient mis en avant le soutien apporté par les données sur la production industrielle en Chine en octobre. Les investisseurs sont également optimistes au sujet de la réunion, aujourd'hui, des ministres de l'OPEP+. Désormais mensuelle et par visioconférence, cette réunion pourrait recommander de ne pas augmenter la production comme convenu de près de 2 millions de barils par jour à partir de janvier, mais de le faire trois ou même six mois plus tard. L'accord en vigueur prévoit pour l'instant que le retrait volontaire actuel du marché de 7,7 millions de barils par jour répartis entre les différents signataires, et sans compter les éventuels rattrapages des retardataires, sera ramené à 5,8 millions de barils par jour à compter de janvier 2021.

News clefs

Après Pfizer/BioNTech la semaine dernière, **la société de biotechnologie américaine Moderna a annoncé que son candidat vaccin a montré une efficacité de 94,5%. Elle compte en fabriquer 20 millions de doses d'ici fin décembre et entre 500 millions et un milliard en 2021.** Le résultat de Moderna signifie que le risque de tomber malade du Covid-19 a été réduit de 94,5% pour le groupe vacciné par rapport au groupe placebo du grand essai clinique en cours sur 30 000 personnes aux Etats-Unis : en l'occurrence, 90 participants du groupe placebo ont attrapé la Covid-19, contre 5 dans le groupe vacciné. Si ce niveau d'efficacité était le même dans la population générale, ce serait l'un des vaccins les plus efficaces qui existent, comparable à celui contre la rougeole, efficace à 97% en deux doses, et bien meilleur que contre la grippe (19 à 60%). Aucun malade grave du Covid-19 n'a été enregistré parmi les personnes vaccinées, contre 11 dans le groupe placebo. **Moderna demandera une autorisation de mise sur le marché « dans les prochaines semaines » aux Etats-Unis, où la production a déjà commencé. Elle devrait être lancée d'ici la fin de l'année en Suisse dans les usines du groupe Lonza. Le vaccin se fait en deux injections séparées de quatre semaines. Il doit être transporté à - 20°C (contre -70°C pour celui de Pfizer), mais pourra ensuite être stocké décongelé dans un réfrigérateur (entre 2 et 8°C) pendant 30 jours.** On ignore encore la durée de la protection conférée par le vaccin, ce que seul le temps révélera.

A l'approche de la fête de Thanksgiving, le 26 novembre, habituellement occasion de grandes réunions familiales, une série de mesures ont été annoncées, très variables selon les Etats, sans aller jusqu'au confinement sauf au Nouveau-Mexique. Différence notable par rapport au printemps: une majorité d'Etats -31 sur 50, dont des Etats aux gouverneurs Républicains généralement plus hostiles aux restrictions que les Démocrates- imposent désormais le port du masque. Y compris le très rural Dakota du Nord, où le Républicain Doug

Burgum a imposé la mesure samedi après s'y être longtemps refusé. La maire de Chicago, troisième ville des Etats-Unis, a recommandé à ses 2,7 millions d'administrés d'éviter les sorties, sauf pour les déplacements essentiels dont le travail et l'école, de ne recevoir aucun invité et d'annuler les traditionnelles fêtes de Thanksgiving. Il ne s'agit que de recommandations. En revanche, les réunions privées sont, de façon obligatoire, limitées à 10 personnes maximum. De New-York à Seattle, Etats et métropoles ont réintroduit des restrictions ces derniers jours pour tenter d'enrayer l'embrasement de l'épidémie.

Les minutes de la dernière réunion de la RBA sont, sans surprise, très accommodantes. Malgré l'annonce de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire à l'issue de cette réunion, les banquiers centraux australiens sont prêts à « faire plus », notamment en augmentant les achats d'obligations de la banque centrale : « *board prepared to do more if needed, policy focused on bond buying* ». Mais ils rejettent l'idée de taux d'intérêt négatif, « *not sensible to cut rates further* » et indiquent « *negative rates extraordinarily unlikely* ». Les taux directeurs resteront, toutefois, inchangés durant les trois prochaines années, et « *no hike until actual inflation sustainably within 2-3% target band* ». L'incertitude sur les perspectives de croissance de l'activité économique restent importantes, « *global outlook uncertain given surge of new cases, European lockdowns* », et la banque centrale devra observer un net redressement du marché du travail, avec une hausse des salaires, avant de relever ses taux directeurs. Le bas de niveau des taux d'intérêt aura un impact positif sur l'activité économique et facilitera le soutien budgétaire à la croissance.

Focus Economique SINGAPOUR : NODX (OCTOBRE)

Les exportations non-pétrolières de Singapour (NODX : Non-Oil Domestic Export) étaient en baisse de 3,1% sur un an le mois dernier, contre + 5,1% attendu par le consensus et après + 5,9% sur le mois précédent. Les exportations de biens électroniques et hors électronique sont en forte baisse. Sur une base désaisonnalisée d'un mois sur l'autre, les exportations ont chuté de 5,3% en octobre (vs + 2,7% attendu), après une contraction de 11,4% le mois précédent. **Les livraisons de composants électroniques ont reculé de 0,4% (après + 21,4% le mois précédent). Les ventes à l'étranger de circuits intégrés, de périphériques informatiques et de pièces pour PC ont diminué de 12,8%, 6,9% et 1,0% respectivement.** Les expéditions de produits non-électroniques se sont également contractées de 3,9% en octobre, après une croissance de 1,7% le mois précédent. Les exportations d'or non monétaire ont chuté de 61%, tandis que les produits pétrochimiques et les articles manufacturés divers ont chuté respectivement de 15,3% et 37,3%. Les exportations vers l'Europe ont chuté de 28% sur le mois. Elles ont, en revanche, progressé de 16% vers les Etats-Unis. Les principaux contributeurs à la baisse de NODX ont été Hong Kong (- 21%), la Malaisie (- 7,8%) et la Thaïlande (- 12,2%). Le total des exportations était en baisse de 8,6% sur un an le mois dernier, après - 2,1% sur un an. Dans le même temps, les importations se contractaient de 9,3%, après - 1,6%.

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-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, 2020, Tous droits réservés.