

Des incertitudes politiques qui persistent...

Marchés Financiers **BOURSE AMERICAINE :** Séance chahutée sur les marchés actions américains. L'indice S&P 500 a débuté la journée en légère hausse et la séance s'annonçait « tranquille », dans l'attente de la reprise des négociations entre l'UE et le Royaume-Uni sur leurs relations post-Brexit et en l'absence d'indicateurs économiques importants. Mais, dès la deuxième heure de cotation, l'indice-phare de la bourse de New-York est passé dans le rouge, perdant jusqu'à 1,1%, à 3 661, avant de se stabiliser autour de 3 675. Finalement, le S&P 500 a terminé la journée à 3 673 (- 29 points), en recul de 0,8%. Le Dow Jones a perdu 105 points, soit 0,4%, mais il est resté au-dessus du seuil symbolique des 30 000 points, à 30 069 exactement. Le Nasdaq Composite a subi une correction plus marquée, avec une baisse de 1,9%, à 12 339 (- 243 points). Les investisseurs s'inquiètent des faibles progrès concernant le plan de soutien à l'économie en discussion au Congrès américain. A l'approche des fêtes de fin d'année, l'adoption de mesures d'aide budgétaires pour les ménages et les entreprises les plus durement frappés par la crise reste hautement incertaine. Trois textes différents sont sur la table, dont une proposition récente de la Maison Blanche. Mais aucun n'emporte l'adhésion des parlementaires Républicains et Démocrates. Cette incertitude commence à peser sur la confiance des investisseurs. L'autre explication du recul des indices actions est plus « micro » : les grandes valeurs technologiques sont en forte baisse, à l'instar d'Amazon (- 2,3%), d'Alphabet (- 1,9%) ou d'Apple (- 2,1%). Les investisseurs ont violemment réagi aux annonces concernant Facebook (- 1,9%). Plusieurs Etats américains s'approprient à engager des poursuites judiciaires contre Facebook pour abus de position dominante avec les rachats de l'application Instagram et du système de messagerie WhatsApp. Soutenue par une coalition d'Etats aussi bien Démocrates que Républicains, cette procédure est emmenée par la procureure générale de l'Etat New-York. La FTC envisagerait aussi d'intenter un procès contre le groupe pour des pratiques anticoncurrentielles et elle enquête depuis plus d'un an sur le sujet. Les enquêtes portent aussi sur la gestion des données personnelles et les pratiques commerciales de Facebook. Elément étonnant, l'action Tesla a également baissé, de 7%.

VALEURS : Le premier distributeur mondial de jeux vidéo, qui possède notamment Micromania en France, GameStop (- 19,4%), a dévoilé des revenus trimestriels décevants. Au troisième trimestre, clos fin octobre, il a essuyé une perte nette de 18,8 mlns \$, soit 29 cents par action, contre une perte de 83,4 mlns \$ (1,02 \$) un an plus tôt. Les pertes ajustées sont de 53 cents par action, contre 80 cents attendus. Le chiffre d'affaires du groupe a chuté de 30,2% à 1,0 Md \$ contre 1,1 Mds \$ attendu. A périmètre constant, le revenu généré par les ventes a baissé de 24,6%. Mais, le groupe a encore fermé de nombreux magasins ces derniers mois, portant le total à près de 800 depuis début 2019. Il prévoit d'en fermer encore en 2021 et 2022. En revanche, les ventes en ligne ont bondi de 257%. Le distributeur note que ses revenus ont bondi de 16,5% à périmètre constant en novembre, grâce au lancement des nouvelles consoles de Sony et Microsoft. Il prévoit une hausse de son chiffre d'affaire sur le trimestre en cours, mais aussi d'être rentable. De son côté, le groupe agroalimentaire Campbell Soup (- 2,0%) a annoncé un bénéfice de 309 mlns \$, soit 1,02 \$ par action, contre 166 mlns (55 cents par action) un an plus tôt et 91 cents attendu. Le chiffre d'affaires du groupe a atteint 2,34 Mds \$, en hausse de 7,3%, contre un consensus de 2,32 Mds \$. Le groupe a relevé son dividende trimestriel à 37 cents, mais ses prévisions pour le second trimestre, avec un chiffre d'affaires attendu en hausse de 5% à 7% et des EPS ajusté entre 81 et 83 cents, sont inférieures à celles des analystes. Mastercard (- 1,2%) a annoncé une hausse de 10% de son dividende trimestriel, à 44 cents par action. Le conseil d'administration a également approuvé un nouveau programme de rachat d'actions d'un montant de 6 Mds \$, après l'achèvement de son précédemment programme de 8 Mds \$. La société dispose encore d'environ 3,8 Mds \$ dans le cadre de ce dernier. Moderna (- 7,8%) s'allie avec Roche, dont il utilisera le test d'anticorps dans les essais cliniques de son vaccin contre la Covid-19. Le spécialiste de sécurité informatique FireEye a chuté de plus de 13%. L'entreprise,

généralement appelée à la rescousse en cas de piratage, a elle-même été victime d'une cyberattaque qui pourrait avoir été menée par un Etat, selon un document transmis à la SEC. Par ailleurs, DoorDash (+ 85,8%) a levé 3,37 Mds \$, à un prix d'introduction fixé à 102 \$, sept dollars au-dessus du haut de la fourchette indicative. L'action se traite, ce matin en électronique, à 183,84 \$! A ce prix, et sans prendre en compte certaines actions des employés, l'entreprise vaut 60 Mds \$.

BOURSES AMERIQUE LATINE : Séance partagée, hier, sur les marchés actions latino-américains. Alors qu'ils se sont rapprochés de plus hauts pluriannuels, les principaux indices boursiers de la région peinent à progresser encore alors que l'incertitude sur les perspectives, notamment à court terme, reste importante. Il se confirme qu'il faudra du temps pour que les campagnes de vaccinations permettent de maîtriser la pandémie de Covid-19, et par conséquent un retour à des conditions « normales » d'activité économique. En attendant, le nombre de cas d'infection continue à progresser rapidement et les mesures restrictives se multiplient. Après deux jours de fermeture de la bourse de Buenos Aires, le Merval a chuté de 5,1%. L'indice général de la bourse de Lima, fermée hier, a cédé 0,6%, alors qu'il avait enchaîné précédemment six séances consécutives de hausse. L'iBovespa a aussi reculé, de 0,7%, notamment sous l'effet de prises de bénéfices sur les secteurs qui ont le plus progressé ces dernières séances, comme la consommation cyclique, les ressources de base ou l'éducation. En revanche, l'énergie a terminé dans le vert, avec des hausses de 1,1% pour Petrobras ou de 0,8% pour Petro Rio. Telefonica Brasil a gagné 2,2%. Alors que le Copom de la Banque Centrale du Brésil se réunit, les investisseurs anticipent le maintien de son taux directeur à son plus bas historique de 2,00%, mais ils craignent que les banquiers centraux commencent à préparer les esprits à un changement d'orientation de la politique monétaire. En revanche, la bourse de Bogota a enregistré une sixième hausse consécutive (+ 2,0%), l'IPC a gagné 1,5% et l'IPSA 0,4%.

BOURSES ASIATIQUES : La chute du Nasdaq pèse lourdement sur l'orientation des marchés de la région Asie-Pacifique ce matin. Les statistiques de contamination, les annonces de mesures sanitaires restrictives et l'absence d'avancée dans les négociations sur du *Brexit* ainsi que sur le plan de soutien à l'activité aux Etats-Unis accentuent la pression à la baisse des indices, même si leur reste très modéré... L'indice Nikkei 225 a cédé 0,2%, le Kospi de 0,3% ou la bourse australienne 0,7%. Peu avant la fin de la séance à la bourse de Hong-Kong, le Hang Seng perdait 0,5%. En revanche, la bourse de Shanghai se distingue, une fois de plus : elle a terminé la journée quasiment au même niveau qu'hier. A Tokyo, Sony (- 0,6%) a annoncé l'acquisition de la plateforme de streaming Crunchyroll, jusque-là détenue par l'américain AT&T, pour 1,175 Md \$. En mettant ainsi la main sur les plus de trois millions d'abonnés payants de Crunchyroll et son large catalogue de dessins animés japonais, séries télévisées asiatiques et mangas, Sony espère être davantage en mesure de rivaliser avec les géants mondiaux du streaming vidéo comme Netflix ou Hulu. Le dollar est stable face au yen ce matin. Les cours du pétrole sont en légère hausse, de 0,6% pour le WTI à 45,80 \$.

CHANGES & OBLIGATAIRE : Le marché des changes reste relativement stoïque face à la persistance de l'incertitude sur les relations commerciales futures entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne. Le Dollar s'est redressé, hier, gagnant 0,3% face à l'euro, à 1,2065 €, aidé par une hausse des taux longs et le sentiment des investisseurs que de nombreux risques perdurent. Les cambistes sont aussi prudents sur l'euro avant la réunion de la BCE. La Livre sterling s'est, en revanche, raffermie face au Dollar (+ 0,2% à 1,3380) et face à l'Euro (+ 0,4%) malgré la forte incertitude sur l'issue des négociations commerciales. Ursula Von der Leyen et Boris Johnson veulent croire qu'un accord est encore possible, mais beaucoup d'observateurs, dont le premier ministre irlandais, estiment que « les chances sont minces ». Les marchés obligataires ont tenté une petite consolidation sur la séance d'hier, mais elle n'a pas duré. A quelques heures des annonces de la BCE, il est difficile d'anticiper une forte hausse des taux longs. Le rendement des Bonos espagnols à 10 ans a fini la journée à nouveau record à 0,018% (- 1 pb), le 10 ans portugais s'enfonce dans les négatifs (- 0,02%) et le taux italien à 10 ans a aussi reculé d'un point de base, à 0,538% (- 1,3 pb), un plus bas historique. Le 10 français est resté stable, à - 0,364%, alors que

son homologue allemand a terminé la journée à - 0,605% contre - 0,612% mardi soir. Le 10 ans américain a plus progressé : + 4 pb, à 0,953%, malgré l'absence de publication économique significative. Les perspectives de vote d'un plan massif de soutien à l'économie (916 Mds \$) pourraient expliquer ces tensions, toutes relatives. Les Gilts britanniques progressent légèrement avec un taux d'intérêt à 10 ans en baisse d'un point de base, à 0,2550%.

PETROLE : Les cours du pétrole ont effacé leurs gains au cours de la séance d'hier, après l'annonce d'une forte progression des stocks commerciaux américains de pétrole brut la semaine dernière. A New-York, le baril de WTI pour le mois de janvier a cédé 8 cents ou 0,2% à 45,52 \$. Le baril de Brent pour livraison en février a grappillé 0,04% ou 2 cents à Londres, à 48,86 \$. Alors qu'ils étaient orientés à la hausse en début de séance américaine, la publication du rapport hebdomadaire de l'EIA a lourdement pesé sur les cours, qui ont toutefois repris un peu de vigueur en fin de séance. Selon les chiffres de l'EIA, les stocks commerciaux de brut dans le pays ont augmenté de plus de 15 millions de barils la semaine dernière. Il s'agit de leur plus forte progression sur une semaine depuis le mois d'avril. Le consensus anticipait une légère baisse (- 1,4 millions). Les réserves d'essence ont progressé de 4,2 millions et celles de produits distillés (gaz de chauffage et fioul) de 5,2 millions, des chiffres qui confirment la faible demande aux Etats-Unis. Les Etats-Unis avaient connu une augmentation similaire de leurs stocks de brut au mois d'avril. La veille, l'American Petroleum Institute (API) avait publié son estimation et fait état d'une hausse de 1,1 million de barils.

News clefs

Le sort des négociations post-Brexit sera tranché d'ici dimanche, ont annoncé Boris Johnson et Ursula von der Leyen à l'issue d'un dîner à Bruxelles où ils ont à nouveau pris acte de leurs profondes divergences. « De très grands écarts subsistent entre les deux parties et il n'est pas encore clair si ceux-ci peuvent être comblés », a déclaré une source à Downing Street. Actant elle aussi de positions « très éloignées », Ursula von der Leyen a évoqué « une discussion animée ». Les négociations reprendront dès jeudi matin, selon une source européenne. L'Allemande devrait présenter un bilan de la rencontre de plus de trois heures lors du sommet prévus aujourd'hui. Seule certitude : le Royaume-Uni, qui a officiellement quitté l'UE le 31 janvier, abandonnera définitivement le marché unique et l'union douanière le 31 décembre.

Le Royaume-Uni va abandonner des droits de douane imposés sur des produits américains dans le cadre du litige opposant Airbus et Boeing, se désolidarisant de l'UE dans ce dossier avec l'espoir d'obtenir un accord commercial post-Brexit avec Washington. Cette décision, annoncée mercredi, s'appliquera à partir du 1^{er} janvier, une fois le pays sorti du marché unique européen et de l'union douanière. Londres a toutefois précisé qu'il se réserve le droit d'imposer à nouveau des droits de douane si besoin. Dans une réponse cinglante, le gouvernement américain souligne qu'en quittant l'Union Européenne, Londres ne peut se prévaloir du droit, accordé récemment à Bruxelles par l'OMC, d'imposer des tarifs douaniers aux produits américains dans le cadre de ce litige. **En privé, plusieurs sources européennes proches des négociations commerciales conduites avec les Etats-Unis estiment que la décision britannique pourrait provoquer de sérieuses tensions entre le Royaume-Uni et l'Union Européenne.** Deux de ces sources affirment que plusieurs capitales européennes ont perçu la décision britannique comme une trahison alors qu'Airbus emploie environ 14 000 personnes au Royaume-Uni. Selon plusieurs sources, la décision annoncée mardi par Londres risque d'inciter Airbus à réexaminer sa politique industrielle et à se poser la question de la localisation de la production des ailes de ses appareils. En revanche, le Royaume-Uni précise dans son communiqué mercredi qu'il maintiendra les droits de douane en réponse à ceux imposés par les Etats-Unis sur l'aluminium et l'acier, un dossier distinct de celui des avionneurs.

Le Royaume-Uni et l'Union Européenne sont parvenus à un accord pour mettre en place un mécanisme de tiers de confiance destiné à faciliter les échanges de marchandises aux frontières

de l'Irlande du Nord à partir du 1^{er} janvier. Les négociants faisant transiter des produits agroalimentaires de la Grande-Bretagne vers l'Irlande du Nord seraient dispensés de la fourniture de certificats sanitaires pendant au moins trois mois, afin de faciliter la mise en application des nouvelles règles douanières.

Le sommet des dirigeants européens prévu aujourd'hui et demain devrait plancher sur le vaste plan de relance post-Covid (750 Mds €) et sur le budget de l'UE 2021-2027 (1 074 Mds €). La Pologne et la Hongrie ont accepté une proposition de compromis de l'Allemagne sur le budget de l'Union Européenne, mais il manque désormais l'approbation d'autres Etats-membres, dont les Pays-Bas. La décision définitive appartiendra ensuite aux chefs d'Etat et de gouvernement, qui se réuniront aujourd'hui et demain à Bruxelles. Sans attendre l'issue de ce sommet, le ministre hongrois des affaires étrangères, Peter Szijarto, a considéré qu'il s'agissait là d'une victoire. « On nous a informé que l'accès de la Hongrie aux fonds européens ne serait pas lié à des conditions politiques ou idéologiques », a-t-il dit sur Facebook.

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.