

Une hausse du VIX de 62% !

Marchés Financiers

BOURSE AMERICAINE : Les marchés actions ont réagi négativement au communiqué de la *FOMC*, indiquant un affaiblissement de la conjoncture économique par rapport à décembre, et au discours de M. Powell durant la conférence de presse, qui mélangeait l'optimisme sur la résilience et la capacité de rebond de l'économie et une forte incertitude sur les perspectives, indiquant que les dégâts de cette crise sur l'économie sont encore inconnus. Les perspectives d'activité restent suspendues aux développements de la pandémie et au rythme de la vaccination, des éléments que la banque centrale ne peut pas « modéliser » (cf. Morning Eco du jour). Mais Jerome Powell n'est pas le responsable de la chute de plus de 2% des principaux indices boursiers américains. D'ailleurs, interrogé sur l'impact de la politique monétaire sur la valorisation du marché des actions, il a nié toute responsabilité de la banque centrale. Selon lui, les investisseurs ont essentiellement réagi à l'annonce d'un plan de soutien budgétaire et à la découverte des vaccins. Mais, dès l'ouverture, les principaux indices américains ont été pénalisés par le débat aux Etats-Unis sur la valorisation du marché et le rôle des investisseurs particuliers, notamment au travers des réseaux sociaux (le groupe WallStreetBets du site Reddit regroupe 3 millions d'investisseurs individuels), dans la valorisation excessive et les comportements « irrationnels » de certains titres. La hausse de la volatilité sur les actions pourrait aussi peser sur le comportement d'investisseurs institutionnels. Ces « *noise trader* » décrits depuis longtemps dans la théorie économique seraient responsables de la valorisation délirante de GameStop (+ 134% sur la séance d'hier) ou de celle de la chaîne de cinéma AMC Entertainment Holdings (+ 301%), sans oublier les « erreurs » de valorisation sur des titres comme la société Signal. Le gendarme américain de la bourse, la SEC, a indiqué mercredi soir avoir pris acte de cette « volatilité » et « évaluer » la situation. Hausse de la volatilité et un Powell prudent ont provoqué une baisse de 2,6% de l'indice S&P 500, à 3 751 (- 99 points). L'indice a débuté la séance en baisse, pour évoluer autour des 3 800 points pendant une grande partie de la séance, puis il a décroché de 50 points supplémentaire après la publication du communiqué de la *FOMC* et durant la conférence de presse de M. Powell. Le Dow Jones a perdu 2,1%, à 30 303 (- 634 points), et l'indice Nasdaq Composite a subi une correction équivalente à celle de l'indice S&P 500, avec un recul de 2,6%, à 13 271 (- 355 points). Le VIX bondi de 61,64% à 37,21 ! L'indice de volatilité du S&P 500 a ainsi atteint un plus haut depuis le 30 octobre et un tel bond sur une journée ne s'était pas vu depuis début février 2018.

VALEURS : En attendant la conférence de presse de Jerome Powell, les investisseurs ont eu à digérer de nombreux résultats d'entreprises. A la suite de son excellente publication de la veille, l'action Microsoft a terminé en hausse de 0,3%. La croissance de 50% du chiffre d'affaires de l'offre Azure a rassuré les investisseurs. Les résultats de Starbucks (- 6,5%) étaient nettement moins impressionnants. Le groupe a fait état d'une chute plus importante que prévu de son chiffre d'affaires trimestriel en raison des mesures de confinement liées à la pandémie. Boeing (- 4,0%) a déçu, avec l'annonce d'une charge exceptionnelle de 6,5 Mds \$ liée au retard de son nouveau modèle 777X et aux coûts et conséquences judiciaires des difficultés de son modèle 737 MAX. Au total, le groupe a enregistré une perte de 8,44 Mds \$ au dernier trimestre 2020. AT&T (- 2,1%) a fait état d'une hausse plus importante que prévu de nombre de ses abonnés au quatrième trimestre, grâce à la demande pour la 5G. Mais le groupe est poursuivi en justice par une société américaine, Network Apps, qui lui réclame au moins 1,35 Md \$ pour vol de technologie brevetée dans le domaine des objets connectés. General Dynamics (+ 1,6%) a publié des résultats trimestriels inférieurs aux attentes de Wall-Street, la crise sanitaire ayant pesé sur ses livraisons de jets privés Gulfstream. Le bénéfice trimestriel d'Abbott Laboratories (- 0,4%) a plus que doublé, grâce aux ventes de ses kits de dépistage du SRAS-CoV-2 et au dynamisme de ses activités dans le domaine de la nutrition et du diabète. L'actualité des entreprises a aussi été marquée par Walgreens Boots Alliance (+ 4,1%), qui a annoncé la nomination au poste de directrice générale de Roz Brewer, actuellement directrice des opérations chez Starbucks. JP Morgan Chase (-

2,8%) a annoncé l'ouverture d'une banque en ligne en Grande-Bretagne dans les mois à venir sous la marque Chase. Mais les publications les plus attendues étaient après la clôture des marchés. Apple (- 3,3% en électronique) et Facebook (- 1,9%) ont dépassé les attentes déjà élevées pour le dernier trimestre 2020, tandis que les résultats de Tesla (- 5,1%) ont été mitigés (cf. **Les US en actions**). Apple a annoncé son trimestre le plus rentable de son histoire grâce à une forte augmentation des ventes d'iPhones de haut de gamme et des tablettes et ordinateurs portables du fait de l'épidémie. Facebook, de son côté profite indirectement du boom du e-commerce avec une forte croissance de ses recettes publicitaires. Mais le management a mis en garde contre les sources d'incertitudes sur son activité publicitaire cette année avec de nouvelles restrictions sur la collecte des données des utilisateurs pour le ciblage publicitaire. Tesla a fait état de son premier bénéfice annuel, alimenté par de solides ventes, bien que l'augmentation des coûts d'approvisionnement ait pénalisé le bénéfice pour le dernier trimestre, qui est en deçà des attentes des analystes. Mais, au-delà de ces publications, ces trois valeurs sont au cœur des interrogations actuelles des marchés sur les excès de valorisation de Wall-Street !

BOURSES AMERIQUE LATINE : Le rouge a nettement dominé, hier, sur les marchés actions latino-américains, dans la foulée de Wall-Street et des places européennes et alors que la pandémie de Covid-19 continue à progresser rapidement. Parmi les principaux indices boursiers de la région, seul le Merval (+ 1,0%) a échappé à la baisse et poursuivi son rebond. De son côté, l'iBovespa (- 0,5%) a enregistré sa sixième baisse d'affilée, pour revenir à un plus bas de plus d'un mois. Pourtant la majorité des grands secteurs qui composent le principal indice de la bourse de Sao Paulo ont terminé dans le vert. C'est le cas de celui de l'énergie, porté par Petrobras (+ 1,4%) grâce au rebond des cours du pétrole, mais aussi de celui des utilities, avec une progression de 2,9% d'Eletrobras. Les compagnies aériennes ont également terminé en hausse (Azul + 5,5%, Gol + 3,7%). Mais la santé, avec des baisses de 3,8% pour Notre Dale Intermedica et de 3,7% pour Hapvida, ainsi que les ressources de bases, alourdies par Vale (- 2,8%) et les sidérurgistes (CSN - 2,7%) ainsi que par Suzano (- 5,9%), ont lourdement pesé. Par ailleurs, l'PSA (- 1,8%) et l'indice général de la bourse de Lima (- 1,9%) ont notamment souffert du recul des cours du cuivre sur fonds de doutes des investisseurs sur le calendrier et l'ampleur de la reprise de l'activité économique mondiale cette année. L'IPC mexicain a également cédé 1,8%, alors que la bourse de Bogota a accusé la plus forte baisse parmi les principaux marchés actions de la région, avec une chute de 2,2%.

BOURSES ASIATIQUES : Dans le sillage de Wall-Street, les marchés actions de la région Asie-Pacifique sont en baisse, ce matin. Les investisseurs réagissent négativement au discours de M. Powell, qui a annoncé qu'un « long chemin » reste à parcourir avant le redressement complet de l'économie. Mais les bourses de la région sont aussi pénalisées par l'incertitudes sur l'évolution de l'épidémie En Asie. Si les statistiques restent rassurantes en Chine, le Japon inquiète. Dans le pays du Soleil Levant, où 11 départements ont été placés sous état d'urgence au moins jusqu'au 7 février face à l'ampleur de la pandémie, l'incertitude domine sur la possibilité d'organiser les Jeux Olympiques en juillet comme prévu, malgré les assurances des autorités et des organisateurs. L'état d'urgence pourrait être prolongé et le pays accuse un fort retard dans la préparation des campagnes de vaccination : l'inoculation des personnes âgées, une catégorie de population pourtant prioritaire, ne pourra pas commencer avant le 1^{er} avril, a reconnu mercredi le ministre chargé de superviser leur distribution, Taro Kono. Seule consolation pour la bourse nipponne, le titre du groupe pharmaceutique nippon JCR Pharma a bondi de 13,6%. L'entreprise, qui a annoncé en décembre un accord avec le britannique AstraZeneca pour la fabrication au Japon de son vaccin contre la Covid-19, devrait en produire 90 millions de doses à destination de la population japonaise. Malgré cette valeur, l'indice Nikkei a baissé de 1,5%. La correction est plus sévère sur les marchés australien (- 1,9%) et sud-coréen (- 1,7%). Samsung Electronics a annoncé une hausse de 26% de ses profits au dernier trimestre 2020 et une progression de 3% de son chiffre d'affaires, mais ses dirigeants ont dit s'attendre à des résultats inférieurs au premier trimestre à cause de l'impact de l'appréciation du won sur le revenu de ses ventes de semi-conducteurs et du coût des nouveaux équipements. Le géant sud-coréen a indiqué qu'il anticipe à nouveau une demande solide pour ses produits portatifs et dans le secteur des centres

de données. Mais l'incertitude sur les perspectives économiques pour 2021 est importante. Le bond du bénéfice d'exploitation au quatrième trimestre de 2020 a été porté par la solidité de ses ventes de semi-conducteurs et d'écrans, qui ont compensé l'appréciation du won face au dollar, le coût d'une nouvelle ligne de production de puces et un recul en rythme trimestriel de ses livraisons de smartphones. Sur les marchés chinois, le Hang Seng perdait 2,2% peu avant la fin de la séance à Hong-Kong, alors que l'indice composite de la bourse de Shanghai a terminé en baisse de 1,9%. Les cours du pétrole reculent de 0,5% ce matin en Asie, avec un WTI à 52,57 \$.

CHANGES & OBLIGATAIRE : Hier, le principal *market mover* du marché des changes n'a pas été M. Powell, mais des attentes des cambistes sur une prochaine action de la BCE. Le billet vert s'est apprécié face à la monnaie unique européenne, sous l'effet d'anticipations de marché d'une possible action supplémentaire de la BCE pour contrer la force de la monnaie unique. Un membre du conseil des gouverneurs de la BCE a répété, comme souvent dans les discours officiels, que la banque centrale surveille l'appréciation de l'euro et dispose des outils pour la contrer. A l'occasion de sa précédente réunion jeudi dernier, l'institution dirigée par Christine Lagarde a maintenu ses mesures de soutien monétaire à l'économie, mais insisté sur la flexibilité de sa stratégie, se disant prête à muscler son soutien. Le dollar était par ailleurs toujours soutenu par des perspectives économiques plus favorables aux Etats-Unis qu'en Europe selon le FMI. La devise américaine a peu réagi aux déclarations de M. Powell durant la conférence de presse donnée à l'issue de la première réunion de l'année du *FOMC*. L'euro a ainsi terminé la journée proche de 1,210 \$, alors qu'il avait fini au-dessus de 1,2150 la veille. La livre sterling, qui a touché plus tôt dans la journée un plus haut face au dollar depuis plus de deux ans et demi, s'est stabilisé à 1,3759 \$ pour une livre. Elle a gagné un peu de terrain face à la monnaie unique à 88,47 pence pour un euro. Les cambistes sont rassurés par le succès du lancement du vaccin au Royaume-Uni, comparativement aux mêmes campagnes en Europe continentale et aux Etats-Unis. Sur le marché obligataire, le taux à dix ans américain a reculé de 3 pb, à 1,011%, et le 5 ans a baissé de -1,9 pb, à 0,4082%. Les investisseurs ont plus réagi à la brutale hausse du VIX qu'aux propos de Jerome Powell. En Europe, la journée a été calme sur le marché obligataire : quasi-stagnation des taux à 10 ans français (à -0,305%) et allemand (- 1 pb à -0,546%). Le 10 ans espagnol a progressé de moins d'un point de base, de 0,0750% à 0,081%, et celui de l'Italie est resté inchangé, à 0,618%, alors que Giuseppe Conte tente de former une nouvelle coalition. En cas d'échec, l'Italie devra s'en remettre à des élections anticipées. Outre-Manche, le rendement du Gilt 10 ans a stagné, pour la 3^{ème} séance consécutive, à 0,27%.

PETROLE : Les cours du pétrole ont peu évolué sur la séance d'hier, en dépit d'un plongeon inattendu des stocks commerciaux de brut aux Etats-Unis selon l'estimation de l'EIA, le marché restant préoccupé par le niveau de la demande mondiale. Le cours du baril de Brent pour livraison en mars a perdu 0,2% ou 10 cents à Londres, à 55,81 \$. Le prix du baril de WTI pour le même mois a progressé de 0,5%, à New York, ou 24 cents, à 52,85 \$. Selon le rapport hebdomadaire de l'EIA, les stocks de pétrole brut aux Etats-Unis ont chuté de 9,91 millions de barils au cours de la semaine se terminant le 22 janvier 2021, soit leur plus fort repli depuis fin juillet 2020, pour retomber à leur plus bas niveau depuis mars dernier, alors que le consensus du marché attendait une hausse de 430 000 barils. La semaine précédente, les stocks avaient augmenté de 4,351 millions de barils. Dans le même temps, les stocks d'essence ont progressé de 2,47 millions de barils, largement au-dessus du consensus (+ 1,76 millions), après une baisse de 260 000 barils la semaine précédente. Malgré la chute des stocks de brut, le marché restait perturbé par des signaux alarmants du côté de la consommation. L'actuelle vague de contaminations, notamment avec les nouveaux variants, devrait peser sur la demande. Certains commentaires mettent aussi en avant que quelques pays de l'OPEP+, qui s'astreignent à des quotas de production depuis plusieurs mois, pourraient faire preuve de moins de discipline avec la remontée des prix.

News clefs

La BCE a la possibilité de réduire davantage son taux de dépôt si cela était nécessaire pour améliorer les conditions de financement et atteindre son objectif d'inflation, a déclaré mercredi Klaas Knot, membre du conseil des gouverneurs. Klaas Knot a déclaré que **la BCE suit de près le récent renchérissement de l'euro afin d'en déterminer les effets sur les**

perspectives d'inflation. Il s'est dit « prudemment optimiste » quant à la reprise économique en Europe cette année, la vaccination contre la Covid-19 devant laisser une plus grande place à un rebond de l'activité économique au second semestre.

Le traitement aux anticorps de synthèse de Regeneron reste efficace contre les variants britannique et sud-africain, a annoncé mercredi la société de biotechnologie américaine. Le vaccin contre la Covid-19 développé par Pfizer avec BioNTech semble perdre seulement une infime partie de son efficacité contre un virus génétiquement modifié en laboratoire avec trois mutations décelées chez le variant sud-africain du coronavirus, selon une étude supervisée par la firme américaine. L'étude menée conjointement par Pfizer et des scientifiques de l'unité médicale de l'Université du Texas (UTMB), dont les résultats n'ont pas encore été examinés par des pairs, montre une légère diminution des niveaux d'anticorps, qui indique que le vaccin devrait être efficace pour neutraliser le variant sud-africain du coronavirus. Il faut toutefois noter que cette étude n'inclut pas l'ensemble des mutations constatées avec ce variant sud-africain du coronavirus.

Joe Biden a annoncé mercredi un moratoire sur les forages d'hydrocarbures sur les terres et dans les eaux fédérales, ainsi qu'un sommet international sur le climat en avril. Joe Biden a affirmé mercredi que son pays devait guider la réponse mondiale à la menace « existentielle » de la crise du climat.

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-monétaire 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, 2021, Tous droits réservés.