

## Powell fait un cadeau, pourvus qu'il ne soit pas empoisonné !

### Marchés Financiers

**BOURSE AMERICAINE :** La Bourse de New-York, qui avait commencé la journée dans le rouge, nerveuse et sans direction, a fini la journée en hausse. Le Dow Jones a même enregistré un nouveau record, au-dessus du seuil psychologique des 33 000 points ! Le taux à 10 ans américain a soutenu la hausse du marché, en reculant à 1,64%, alors qu'il avait atteint 1,67% plus tôt en séance. Mais les investisseurs ont surtout réagi positivement aux propos de Jerome Powell, qui a éloigné toute idée de « *tapering* » qui pourrait limiter les liquidités sur les marchés. Les décisions de la banque centrale américaine étaient clairement le « *market mover* » de la journée, face à des statistiques économiques peu nombreuses et peu significatives (chute des mises en chantier de logements en février essentiellement aux conditions météorologiques). Les investisseurs ont été rassurés par le discours très accommodant de Jerome Powell, qui, malgré une augmentation de l'inflation en 2021, anticipe une politique monétaire inchangé, tant en termes de niveau des taux directeurs que d'injections de liquidités. La banque centrale devra « constater » dans les données économiques, et non sur des prévisions, une réelle amélioration de la conjoncture économique et que ses objectifs sont atteints notamment sur le marché du travail, qui ne peut se résumer au seul taux de chômage. Ensuite, elle communiquera, éventuellement, sur un « *tapering* » mais longtemps à l'avance. La banque centrale ne « surréagira » pas à une augmentation de l'inflation avec la réouverture de l'économie. Les investisseurs actions peuvent donc compter sur des perspectives de forte croissance, validées par la forte hausse des attentes des membres du *FOMC* sur 2021 (croissance de 6,5% du PIB, contre + 4,2% attendu en décembre), et le maintien durable de taux directeurs bas, au moins jusqu'à fin 2023 (selon le *dot chart*). Un discours qui justifie pleinement un « *risk on* » mais qui est clairement dangereux pour la stabilité des marchés obligataires. La banque centrale ne réagira pas à l'accélération des prix, en espérant qu'elle reste temporaire, et elle n'agira plus sur des anticipations mais seulement sur des faits. Elle prend clairement le risque d'être « *behind the curve* » (cf. le **Morning Eco du jour pour plus de détail**). A court terme, le communiqué du *FOMC* a permis à l'indice S&P 500 de revenir dans le vert. Evoluant autour des 3 940 points avant sa publication, l'indice-phare de la bourse de New-York est brutalement monté à 3 970, puis il a accentué ses gains durant la conférence de presse de Jerome Powell, pour dépasser ponctuellement les 3 980, avant de terminer à 3 974 (+ 11 points), en hausse de 0,3%. Le Dow Jones, à 33 015 (+ 189 points), a gagné 0,6% et l'indice Nasdaq Composite 0,4%, à 13 525 (+ 53 points). Le VIX a encore reculé de 2,8%, à 19,23 (- 0,6 point).

**VALEURS :** L'actualité des entreprises était peu fournie, hier. Baidu (+ 3,9%) pourrait lever 3,08 Mds \$ dans le cadre de son introduction à la Bourse de Hong Kong, en fixant le prix de l'offre publique de vente à 32,45 \$ par action selon la presse. Pfizer (- 0,1%) va cesser de produire des produits biosimilaires en Chine et vendre un site dans une ville de l'est du pays à WuXi Biologics. Coherent (+ 3,3%), fournisseur de solutions laser, a annoncé que le groupe de produits optiques Lumentum (- 2,0%) a relevé sa proposition d'achat à 6,9 Mds \$.

**BOURSES AMERIQUE LATINE :** Dans la foulée de Wall-Street, la plupart des marchés actions latino-américains ont terminé la séance d'hier dans le vert. Les bourses de Bogota et de Mexico (cette dernière étant la seule à avoir progressé mardi) ont toutefois terminé dans le rouge. L'IPSA a gagné 0,1% et le Merval ainsi que l'indice général de la bourse de Lima 0,5%. De son côté, l'iBovespa a bondi de 2,2%, alors que les investisseurs attendaient aussi la décision de la Banque Centrale du Brésil. Parmi les grands secteurs qui composent le principal indice de la bourse de Sao Paulo, seul celui de la santé a terminé la journée d'hier en baisse, avec des reculs de 2,4% et 1,4%, respectivement, de Hapvida et de Notre Dame Intermedica, alors que le directeur général d'Intermedica a fait état, lors d'une conférence téléphonique avec des analystes, d'une

---

grande incertitude pour cette année, incertitude qui rend selon lui impossible de prévoir l'impact financier de la pandémie de Covid-19 en 2021. En revanche, les secteurs de l'immobilier, de l'éducation et de l'énergie, ainsi que les valeurs financières (avec un bond de 9,9% de l'assureur Sul), ont tous fini en hausse de plus de 3%.

**BOURSES ASIATIQUES :** Les investisseurs asiatiques ont été rassurés par la teneur du discours de Jerome Powell et, surtout, par la clôture encore positive de Wall-Street. L'indice Nikkei a fini en hausse de 1,0%, bien qu'il ait effacé une partie de ses gains à l'ouverture (+ 1,5%). Les médias japonais ont tempéré l'optimisme généré par le discours de la banque centrale américaine. Selon eux, demain matin, la *BoJ* devrait élargir la marge de fluctuation du 10 ans japonais autour de son objectif (à 0%), avec plus ou moins, 25 pb contre 20 pb actuellement. La banque centrale serait prête à laisser remonter symboliquement les taux longs. Mais, surtout, selon le journal Nikkei, la *BoJ* pourrait abandonner son objectif de 6 000 Mds de yens d'achats d'ETF, indiquant que le rythme de ses achats sera ajusté en fonction des « turbulences » sur les marchés. Face à ces éléments mitigés pour les marchés actions japonais, la *BoJ* pourrait aussi annoncer accroître ses incitations aux banques à prêter à l'économie réelle, peut-être en abaissant/changeant les réserves obligatoires et indiquer que de nouvelles baisses des taux directeurs sont encore possibles. Une chose est certaine, le communiqué de la *BoJ* demain matin sera attendu avec impatience... Ailleurs en Asie, le Hang Seng était en hausse de 1,7% peu avant la fin de la séance à la bourse de Hong-Kong, alors que l'indice composite de la bourse de Shanghai a gagné 0,5% et le Kospi a fini en hausse gagnant 0,6%. En revanche, la bourse australienne a cédé 0,7%, malgré la publication de statistiques très positives sur le marché du travail, peut-être un peu trop positives... La RBA n'anticipait pas un redressement aussi rapide de l'emploi, qui a retrouvé en février son niveau d'avant Covid-19. Les cours du pétrole poursuivent leur correction, avec un recul de 0,6% du WTI, à 64,20 \$.

**CHANGES & OBLIGATAIRE :** La communication du Fed a induit d'importants ajustements sur le marché des changes. Le dollar s'est nettement replié face à l'euro après le *statu quo* de la banque centrale. Le *dot chart*, qui montre que la grande majorité des membres du *FOMC* prévoit le maintien des taux directeurs à leur niveau actuel au moins jusqu'à fin 2023, a lourdement pesé sur la devise américaine. L'euro est passé de 1,190 \$ avant la publication du communiqué de la banque centrale et de ses annexes, à 1,198 \$ durant la conférence de presse, avant de reculer à 1,196 \$ ce matin en Asie. Les taux longs américains connaissent une forte volatilité. Avant la communication de la banque centrale, le taux à 10 ans avait touché un plus haut à 1,673%. Mais il est redescendu un peu après la publication du communiqué du *FOMC* et pendant la conférence de presse de Jerome Powell, pour revenir à 1,623%, avant de repartir à la hausse et remonter, ce matin en Asie, vers les 1,664%. Les taux longs américains devraient connaître encore une forte volatilité dans les prochains jours... Dans la zone euro, le taux à 10 ans français a augmenté de 6 pb, à -0,035%, et son homologue allemand de 5 pb, à -0,289%. Le rendement du BTP de même maturité a progressé de près de 7 pb, à 0,695%. Outre-Manche, les Gilts ont suivi le mouvement, avec une hausse de 5 pb du taux à 10 ans, à 0,834%, plus haut depuis mi-décembre 2019.

**PETROLE :** Les prix du pétrole ont un peu baissé après l'annonce d'une nouvelle augmentation des stocks commerciaux de brut aux Etats-Unis. Le cours du baril de Brent pour livraison en mai a fini à 68,00 \$ à Londres, en baisse de 0,6% ou 39 cents par rapport à la clôture de mardi. A New York, le prix du baril de WTI pour avril a reculé de 0,3%, ou 20 cents, à 64,60 \$. Selon le rapport hebdomadaire de l'Agence américaine d'Information sur l'Energie, les stocks commerciaux de pétrole brut ont augmenté de 2,4 millions de barils au cours de la semaine terminée le 12 mars, contre une hausse attendue de 2,7 millions de barils. L'augmentation est beaucoup plus modeste que lors des deux semaines précédentes : + 21,6 millions et 13,8 millions de barils. Lourdement affectée par la vague de froids qui a traversé les Etats-Unis, l'activité des raffineries se redresse. La semaine dernière, elles fonctionnaient à 76,1% de leur capacité contre 69,0% la semaine précédente. Ainsi, logiquement, les stocks d'essence se sont redressés (+ 500 000 barils) et les réserves de produits distillés, qui incluent notamment le fioul domestique et le diesel, ont augmenté de 300 000 barils. Cette hausse des stocks de produits distillés et de

---

---

brut semble inquiéter les investisseurs. La demande reste insuffisante, pour le moment, pour absorber l'excès de production. Par ailleurs, le marché semble se préparer à une forte augmentation de la production des pays membres de l'OPEP+. Lors de leur dernière réunion, le cartel et ses partenaires, qui s'astreignent à des coupes volontaires depuis l'an dernier, avaient convenu d'une ouverture modérée du robinet de brut à compter d'avril, reconnaissant que les perspectives de demande restaient floues. La probabilité que les stocks mondiaux restent à un niveau élevé pourrait créer des pressions à la baisse dans les prochaines semaines...

---

## News clefs

Alors qu'elle subit une pénurie de vaccins, **l'Europe a menacé mercredi, via la Commission Européenne, de durcir les conditions d'exportation hors UE des vaccins anti-Covid afin de garantir la « réciprocité » des échanges avec des pays qui en produisent eux-mêmes**, appelant notamment le Royaume-Uni à acheminer des doses vers le continent. Pour l'heure, l'UE a approuvé plus de 300 demandes d'exportation, pour 41 millions de doses vers 33 pays. Seul un acheminement de 250 000 doses vers l'Australie a été bloqué.

**Le Parti Libéral du premier ministre néerlandais sortant Mark Rutte est arrivé en tête des élections législatives.** Ces sondages créditaient les libéraux de 35 sièges sur les 150 de la chambre basse du Parlement, contre 33 dans l'assemblée sortante, et attribuaient 27 sièges à D66 (centre gauche) et 17 au Parti pour la Liberté PVV du député anti-islam Geert Wilders, avec lequel les principales formations ont d'ores et déjà exclu de former une coalition. Un nombre record de 37 partis se disputaient 150 sièges à la chambre basse du Parlement, dans un paysage politique fragmenté qui oblige à des coalitions complexes. Ces législatives avaient été aménagées à cause du Covid-19 et elles se sont déroulées sur trois jours. Quoi qu'il arrive, le premier ministre, au pouvoir depuis 2010, devrait tenter de former une nouvelle coalition.

---

## Focus Economique AUSTRALIE : EMPLOI (FEVRIER 2021)

**Le marché du travail australien a continué à se rétablir rapidement en février, avec 88 700 créations nettes d'emplois au cours du mois, ce qui permis au nombre de personnes en emploi de dépasser son niveau d'avant la pandémie.** Le taux de chômage est tombé à 5,8% en février, contre 6,3% en janvier, mais il est resté supérieur de 0,6 point à son niveau de mars 2020, avec environ 89 000 chômeurs de plus. Le consensus s'attendait à 30 000 emplois supplémentaires seulement au cours du mois. Cette forte croissance de l'emploi a permis à l'emploi total de dépasser les 13 millions de personnes, soit 4 000 personnes de plus qu'en mars 2020, selon l'ABS. Le nombre de personnes employées à temps plein a augmenté de 89 000. Le nombre d'heures travaillées a rebondi en février : + 6,1 %, après une baisse de 4,9 % en janvier. Le rapport est conforme aux données montrant que l'économie australienne connaît une forte reprise depuis le second semestre 2020. Pourtant, quelques éléments militent pour la prudence. Le gouvernement retirera son coûteux système de subventions salariales à la fin du mois et le taux de chômage augmenterait temporairement dans les mois à venir. **On estime qu'il y a encore près d'un million de personnes qui perçoivent la subvention salariale, connue sous le nom de « job keeper ».**

---

## Recherche économique et Stratégie

**Christian Parisot**

Head of Global Research

☎ 01 53 89 53 74

✉ [cparisot@aurel-bgc.com](mailto:cparisot@aurel-bgc.com)

**Jean-Louis Mourier**

Economic Research

☎ 01 53 89 54 46

✉ [jlmourier@aurel-bgc.com](mailto: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](http://www.aurel-bgc.com)

Copyright © Aurel-BGC, 2021, Tous droits réservés.