

Powell fait (un peu) peur à Wall Street.

- S&P 500 : 4 461 (- 0,04%) / VIX : 23,53 (- 1,4%)
- Dow Jones : 34 553 (- 0,6%) / Nasdaq : 13 839 (- 0,4%)
- Nikkei : 27 195 (+ 1,4%) / Hang Seng : 21 655 (- 2,0%) / Asia Dow : + 1,0%
- Pétrole (WTI) : 114,90 \$ (+ 2,5%)
- 10 ans US : 2,334% / €/€ : 1,0982 \$ / S&P F : - 0,3%

(À 7h10 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Les indices boursiers américains débutent la semaine sur une toute petite baisse, essentiellement pénalisés par la publication du discours de M. Powell devant la NABE (cf. ci-dessous), considéré comme plus « faucon » qu'attendu. L'indice S&P 500 a débuté la séance sans grande tendance, évoluant entre 4 475 et 4 450, mais la publication du discours a fait chuter l'indice de près de 50 points, à 4 425, avant de fluctuer entre 4 425 et 4 450. Un rebond sur la fin de séance permet à l'indice d'effacer ses pertes pour clôturer quasiment à l'équilibre : 4 461 (- 2 points), soit une baisse de 0,04%. Le Dow Jones recule de 0,6% à 34 553 (- 202 points) et le Nasdaq perd 0,4% à 13 839 (- 55 points). Le VIX est en recul de 1,4% à 23,5. La hausse des taux longs américains (le 10 ans a touché les 2,30% pour la première fois en 3 ans) et la hausse des cours du pétrole, ont été aussi des éléments négatifs sur les indices actions. Les valeurs pétrolières, comme Exxon Mobil (+ 4,5%) ou Occidental Petroleum (+ 8,4%), par exemple, ont profité de ce mouvement. Le secteur de l'énergie a affiché la plus forte progression, avec +3,8%. L'action Boeing (- 3,6%) a pénalisé l'indice Dow Jones. Six des onze secteurs du S&P 500 ont terminé dans le rouge, notamment les services de communication (impact du recul de Meta en baisse de - 2,3%).

Un Boeing-737 avec 132 personnes à bord s'est écrasé lundi dans le Sud de la Chine, un accident d'avion qui pourrait s'avérer le plus meurtrier dans ce pays depuis 1994. L'accident a « provoqué un incendie » dans la montagne, a indiqué la télévision publique CCTV. Selon le média financier Yicai, China Eastern a décidé sans attendre les résultats de l'enquête de suspendre tous ses 737-800. La catastrophe aérienne de lundi est un nouveau coup dur pour Boeing (- 3,6%) en Chine. Près de trois ans après ces déboires, le régulateur chinois avait finalement levé en décembre dernier son interdiction de vol pour le Boeing 737 MAX. Walt Disney (- 1,2%) a annoncé son intention de fermer son parc d'attraction Disneyland à Shanghai jusqu'à nouvel ordre en raison d'un pic de covid dans le Nord-Est de la Chine. Nielsen Holdings (- 7,0%) a annoncé avoir rejeté une offre de 9,1 Mds \$ de la part d'un consortium de capital-investissement, estimant que cette proposition ne reflète pas la valeur du groupe. Microsoft (- 0,4%) a annoncé qu'une agence gouvernementale chinoise l'avait enjoint de suspendre pendant sept jours les fonctions de suggestions automatiques de Bing, le dernier grand moteur de recherche sur internet étranger autorisé en Chine. Moderna (- 2,0%) a annoncé avoir signé avec la Suisse un nouvel accord de fourniture de son vaccin contre la COVID-19 portant sur la livraison de sept millions de doses en 2023 dans le cadre d'un rappel vaccinal.

Berkshire Hathaway (+ 2,1%) a annoncé avoir conclu un accord définitif en vue de l'acquisition de l'assureur Alleghany Corporation, représentant une valeur totale des capitaux propres d'environ 11,6 Mds \$. Le prix d'acquisition représente un multiple de 1,26 fois la valeur comptable d'Alleghany au 31 décembre 2021, une prime de 29 % par rapport au cours moyen des actions d'Alleghany au cours des 30 derniers jours. Alleghany corp, dont les filiales s'occupent notamment d'assurance habitation et dommage et de réassurance, a pris 24,7%.

Baker Hughes (+ 2,6%) a annoncé suspendre tout nouvel investissement en Russie dans le contexte de guerre entre Moscou et Kyiv. Halliburton (+ 4,3%) et Schlumberger (+ 3,7%) ont fait des annonces similaires vendredi soir.

Asie

Les marchés asiatiques sont en hausse, ce matin, malgré le léger repli de Wall Street la veille. L'indice Nikkei, pour sa réouverture, profite essentiellement de la hausse du dollar face au yen. Le dollar est repassé brièvement au-dessus des 120 yens ce matin pour la première fois depuis février 2016. Après un rebond de 6,6% la semaine dernière, l'indice nippon gagne 1,4%. Au niveau valeur, Sony (+ 1,4%) a annoncé son intention d'acquérir pour un montant qui n'a pas été révélé le studio canadien de jeu vidéo Haven Entertainment. La bourse australienne est en hausse de 0,9% et le Kospi gagne 0,8%.

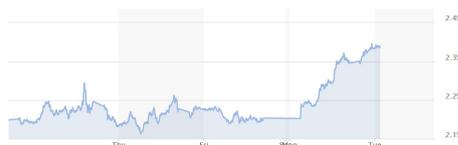
Les marchés chinois sont dans le vert, avec + 0,4% pour Shanghai et + 1,9% pour le Hang Seng. L'Etat chinois va accorder près de 1 Mds de yuans (157 Mds \$) de remboursements d'impôts aux petites entreprises nationales pour renforcer la stabilité économique selon le média d'État CCTV, citant une réunion du cabinet. La réunion, présidée par le Premier ministre Li Keqiang, a également déclaré que la Chine prendrait des mesures ciblées pour renforcer la confiance du marché et maintenir le développement du marché des capitaux stable et sain. Au niveau des valeurs, Alibaba (+ 4,8%) a annoncé un plan massif de rachat d'actions de 25 Mds \$. Le groupe avait déjà remonté son programme, de 10 à 15 Mds \$, en août dernier. China Evergrande Group a déclaré, ce matin, qu'il ne sera pas en mesure de publier ses résultats financiers pour l'année dernière avant le 31 mars, comme l'exigent les règles de cotation en bourse, car le travail d'audit n'est pas encore terminé. Le promoteur publiera les résultats annuels audités « dès que possible ». L'accident d'avion en Chine pénalise les valeurs du tourisme et les compagnies aériennes (- 6,5% pour Chin Eastern Airlines).

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



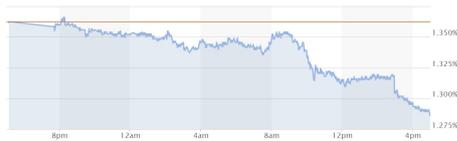
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)

Changes et Taux

L'euro s'est replié sur la séance d'hier, face à un dollar soutenu par une vive hausse des taux à 10 ans américains et un discours de M. Powell jugé plus agressif sur l'évolution des taux directeurs dans les prochains mois. A la clôture de Wall Street, l'euro perdait 0,3% à 1,1018 \$. Dans ce discours, M. Powell laisse la porte ouverte à une augmentation des taux directeurs plus rapide, éventuellement de 50 pb, lors de l'une des prochaines réunions du Comité monétaire. Le dollar s'en est trouvé raffermi. M. Powell a aussi assuré, malgré ces perspectives de hausses des taux, ne pas voir un risque élevé de récession l'année prochaine, car l'économie américaine est « très, très solide ». Les préoccupations autour du conflit russo-ukrainien pesaient aussi sur l'euro. Si l'idée d'un cessez-le-feu a profité à la devise la semaine précédente, mais ces anticipations semblent prématurées.

La livre égyptienne a chuté 18,2 \$, soit une perte de près de 17% de sa valeur en un jour. Face à une inflation qui a atteint 10% sur un an en février, la Banque centrale égyptienne a réuni dimanche soir en urgence à relever les taux d'intérêt d'un point. Le taux de dépôt est ainsi passé à 9,25% et celui sur les prêts à 10,25%. L'inflation est portée par les prix des aliments en hausse de 20,1%, selon les chiffres officiels. Une hausse de 30% des prix des aliments pourrait

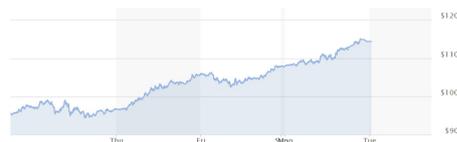


(Source : Marketwatch)

faire grimper de 12% le taux de pauvreté, qui touche déjà près du tiers des 103 millions d'Égyptiens. Hier, le ministère des Finances a annoncé dans l'après-midi un taux de change douanier provisoire fixe à 16 livres pour un dollar, ainsi que sept milliards de dollars de mesures de soutien aux plus pauvres. Pour la première fois, Le Caire a décidé d'encadrer le prix du pain non subventionné, à une dizaine de jours du ramadan, période synonyme de dépenses alimentaires pour les ménages.

Entre le discours « faucon » de M. Powell, une inflation record sur les prix à la production en Allemagne (+ 26% sur un an), une statistique réalisée avant l'impact de la guerre en Ukraine, et des cours du pétrole en forte hausse, les marchés obligataires sont durement pénalisés sur la séance d'hier. Les T-Bonds américains bondissent à 2,33%, et ce matin, en Asie, ils poursuivent leur hausse vers les 2,35%. Les taux à 2 ans montent aussi au-dessus de 2%, un plus haut depuis 2019. Sur le marché obligataire européen, les Bunds affichent + 8 pb à 0,455% et les OAT se tendent à 0,905%. Les OAT connaissent une hausse de 25 pb en 10 jours, et surtout se retrouvent à des niveaux plus observés depuis fin octobre/début novembre 2018. Les BTP italiens remontent de + 10 pb à 1,985% (cela fait 40 mois). Outre-Manche, les Gilts enregistrent la dégradation la plus spectaculaire avec +13 pb vers 1,63%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Le pétrole retrouve de l'élan sur ce début de semaine, toujours soutenu par les craintes autour de l'offre. Une attaque de rebelles Houthis sur des installations pétrolières saoudiennes, impasse des pourparlers de paix entre la Russie et l'Ukraine, nouvelles sanctions potentielles supplémentaires occidentales contre la Russie... les raisons ne manquent pas pour que les cours connaissent des plus hauts. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en mai, prend 8,4% à 118,3 \$. Le WTI, pour livraison en avril, gagne 5,9% à 114,3 \$. Les tensions se poursuivent au Moyen-Orient, ajoutant un risque supplémentaire de potentielles perturbations de l'offre. L'Arabie saoudite a annoncé dimanche une « réduction temporaire » de sa production de pétrole dans l'une des installations d'Aramco, touchée par une attaque des rebelles Houthis du Yémen voisin. Les Houthis ont lancé plusieurs attaques nocturnes aux drones et aux missiles contre des cibles en Arabie saoudite.

Les « news Market Mover »

- **Nombreuses rencontres diplomatiques entre Européens et Américains cette semaine, vers de nouvelles sanctions contre Moscou ?**
- **Powell le « faucon » ! La priorité est la lutte contre l'inflation, même au prix d'une croissance moins forte.**
- **M. Lagarde : pas de risque de « stagflation » en Europe, même dans le scénario économique le plus « sévère », mais une divergence des politiques monétaires entre l'Europe et les Etats-Unis.**

Le ministre français des affaires étrangères Jean-Yves Le Drian et son homologue américain Antony Blinken ont constaté lundi soir lors d'un entretien téléphonique **la nécessité, face à la poursuite de l'offensive russe en Ukraine, de poursuivre le renforcement des sanctions**. Le président américain s'est entretenu lundi pendant près d'une heure avec le président français Emmanuel Macron, le chancelier allemand Olaf Scholz et les Premiers ministres italien Mario Draghi et britannique Boris Johnson. Les dirigeants ont exprimé leur « grande préoccupation face aux tactiques brutales de la Russie en Ukraine », selon un communiqué de la Maison Blanche. Les cinq hommes se retrouveront jeudi à Bruxelles pour un sommet de l'OTAN, un sommet du G7 et

un sommet de l'Union européenne, auquel le président américain est convié. Il se rendra ensuite vendredi et samedi en Pologne.

Un discours « agressif » devant les économistes de la NABE ? Les marchés américains ont réagi négativement à la publication du discours de Jerome Powell sur le site de la Fed. Pourtant, il a apporté peu d'éléments nouveaux sur le fond par rapport à la conférence de presse de la semaine dernière. Toutefois, M. Powell a déclaré que **la banque centrale est prête à augmenter les taux d'intérêt sur un rythme plus rapide que les projections qu'elle a publiées la semaine dernière, si nécessaire, et amènera les Fed funds suffisamment haut pour ralentir délibérément l'économie** : « *There is an obvious need to move expeditiously to return the stance of monetary policy to a more neutral level, and then to move to more restrictive levels if that is what is required to restore price stability* ». Son discours souligne la situation difficile dans laquelle la Fed s'est retrouvée après que les prévisions de ralentissement de l'inflation ont été contredites par des problèmes de chaîne d'approvisionnement persistants et inattendus, et plus récemment par l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Il a répété que l'économie est solide et que les inquiétudes de la banque centrale sont focalisées sur les risques inflationnistes : « *The labor market is very strong, and inflation is much too high* ». Le scénario d'une inflation plus modérée dans les prochains mois est remis en cause par les événements récents : « *we are now headed once again into more COVID-related supply disruptions from China. It continues to seem likely that hoped-for supply-side healing will come over time as the world ultimately settles into some new normal, but the timing and scope of that relief are highly uncertain* ». Concernant les conséquences économiques de la guerre en Ukraine, il indique : « *Russia's invasion of Ukraine may have significant effects on the world economy and the U.S. economy. The magnitude and persistence of these effects remain highly uncertain and depend on events yet to come* ». Après la première hausse de la semaine dernière, il confirme une poursuite de ce mouvement dans les prochains mois, laissant la porte ouverte à des mouvements de 50 pb. Il n'a pas donné plus de précision sur les prochaines mesures en termes de réduction de la taille de bilan de la banque centrale : « *We also said that we expect to begin reducing the size of our balance sheet at a coming meeting. In my press conference, I noted that action could come as soon as our next meeting in May, though that is not a decision that we have made* ». Intervenant à la même conférence, Raphael Bostic, le président de la Fed d'Atlanta, a tenu des propos plus modérés. Les perspectives de l'économie américaine sont incertaines, la situation évolue rapidement et, par conséquent, un resserrement très rapide de la politique monétaire pourrait ne pas constituer la meilleure ligne de conduite, a-t-il estimé. Si une décélération de l'inflation n'est pas attendue au printemps, il existe également un risque que la demande puisse s'affaiblir en raison des incertitudes et des hausses de taux, a-t-il prévenu. Raphael Bostic a précisé anticiper six hausses de 25 points de base des taux d'intérêt cette année et deux de plus en 2023 : « Je reconnais que mes projections se situent dans le bas de la fourchette par rapport à mes collègues ».

Les politiques monétaires de la BCE et de la Réserve fédérale vont diverger dans un futur proche selon Mme Lagarde. Les deux banques centrales vont voir leur politique se désynchroniser. « Nos politiques monétaires ne fonctionneront pas exactement sur le même rythme », a déclaré la présidente de la BCE. La guerre en Ukraine a des effets très différents sur les économies de l'Union européenne et des Etats-Unis : « Nos deux économies se trouvent à un endroit différent du cycle économique, même avant la guerre en Ukraine » et rajoute que « pour des raisons géographiques, l'Europe est beaucoup plus exposée (à la guerre) que les Etats-Unis ». L'accélération de l'inflation, conjuguée à une hausse des prix des denrées alimentaires, impacteront lourdement le pouvoir d'achat des ménages. **Pour autant, l'économie de la zone euro ne montre pas de signaux de « stagnation »** : « Compte tenu de la reprise qui était engagée, on ne voit pas à horizon de 2022, ni 2023, ni 2024, de

stagnation de l'économie ». Dans un scénario de prévisions dit « sévère », si la guerre se prolonge et qu'elle est marquée par de lourdes répercussions sur les approvisionnements en énergie par exemple, la croissance tombera à 2,3% cette année ainsi qu'en 2023, et à 1,9% en 2024. Avec la guerre russo-ukrainienne, l'Europe devra accélérer la transition écologique de son économie afin de réduire sa dépendance à l'égard de l'énergie en provenance de Russie, premier fournisseur de gaz naturel de l'UE. **Cette transition aura des conséquences inflationnistes à court et moyen terme, a prévenu Christine Lagarde, ajoutant que l'effet déflationniste ne se manifesterait qu'à long terme.**



en collaboration avec

Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et 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, 2022, Tous droits réservés.