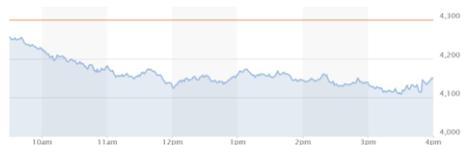


Les marchés ne prennent pas le « bon chemin » !

- **S&P 500 : 4 147 (- 3,6%) / VIX : 31,20 (+ 22,7%)**
- **Dow Jones : 32 997 (- 3,1%) / Nasdaq : 12 318 (- 5,0%)**
- **Nikkei : 26 974 (+ 0,6%) / Hang Seng : 20 042 (- 3,6%) / Asia Dow : - 1,3%**
- **Pétrole (WTI) : 108,58 \$ (+ 0,3%)**
- **10 ans US : 3,055% / €/€ : 1,0530 \$ / S&P F : - 0,1%**

(À 7h15 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Pendant que M. Powell cherche son « chemin », permettant un recul de l'inflation sans peser sur la croissance, les investisseurs s'inquiètent et pensent que le président de la *Fed* pourrait se perdre ! Pourtant, dans un premier temps, les indices ont réagi positivement aux propos de M. Powell, mais hier, les investisseurs ont douté. Les investisseurs remettent en cause la capacité de la banque centrale à contrôler l'inflation en revenant seulement à un « taux neutre ». De plus, le 10 ans américain semble réellement se stabiliser au-dessus des 3,0% et les contrats à terme sur les Fed funds évaluaient, hier en séance, à environ 75% la probabilité d'un resserrement de trois quarts de point de pourcentage par la banque centrale américaine lors de sa réunion du mois prochain et un jour après que son président, Jerome Powell, ait exclu une telle hausse des taux : « Une augmentation de 75 pb n'est pas quelque chose que le comité envisage activement ». Les contrats à terme sur les taux ont également pris en compte plus de 200 pb de hausses cumulées pour 2022 et un taux de fed funds de fin d'année à 2,85 % contre 2,25% (taux neutre) annoncé par les membres du *FOMC*. Apparemment, les intervenants sur les *Fed funds Futures* n'ont pas écouté Powell, ou ne croient pas dans ses promesses. Au final, face à un problème de crédibilité de la banque centrale et des taux longs qui remontent au-dessus des 3,0%, la bourse américaine corrige. Le S&P 500, qui avait ouvert en baisse de 1,1%, a creusé ses pertes en début de séance, pour se stabiliser au-dessus les 4 100 points. L'indice clôture à 4 147 (- 153 points), en chute de 3,6%. La correction est plus sévère sur l'indice Nasdaq qui s'écroule de 5,0%, à 12 318 (- 647 points) et le Dow Jones de 3,1%, sous le seuil symbolique des 33 000 points, à 32 998 (- 1 063 points) exactement. Le VIX bondi de 23% à 31,2 ! Il s'agit de la pire séance depuis 2020 pour Wall Street. Le Nasdaq a enregistré la troisième plus importante perte en points de son histoire, après les deux séances noires des 12 et 16 mars 2020, au début de la pandémie de coronavirus. Apple (- 5,6%), Microsoft (- 4,4%), Tesla (- 8,3%) ou Amazon (- 7,6%) ont été lourdement sanctionnés. Amazon est en repli de près de 20% depuis la publication de ses résultats, il y a une semaine, et a effacé plus de 280 Mds \$ de valorisation boursière. L'ensemble des onze secteurs majeurs du S&P 500 ont décliné, particulièrement celui des technologies.

L'action eBay (- 11,7%) est sanctionnée après avoir émis un avertissement sur ses résultats 2022. Si au cours des deux premières semaines qui ont suivi le début de la guerre entre la Russie et l'Ukraine, le numéro un mondial des

enchères en ligne n'a pas constaté d'impact majeur, par la suite, les indicateurs clés de performance se sont affaiblis en mars et ils restent plus faibles en avril. Au premier trimestre, eBay a enregistré une perte nette de 1,3 Md \$, soit 2,28 \$ par action, contre un bénéfice de 641 millions \$, ou 94 cents par action, un an auparavant. Cette perte s'explique par la dégradation de la valeur de ses participations. Corrigé des éléments exceptionnels, le bénéfice par action des activités poursuivies est ressorti à 1,05 \$, dépassant de 1 cent les attentes. Le chiffre d'affaires est en baisse de 6% à 2,48 Mds \$, légèrement supérieur aux attentes. Ils sont aussi en repli de 5% à taux de change constants. La valeur des transactions réalisées sur les différents sites d'eBay a reculé de 20% à 19,4 Mds \$ et de 17% à taux de change constants. Pour le trimestre en cours, le groupe cible sur des EPS compris entre 87 et 91 cents par action (vs 1,02 \$ pour les analystes) et pour des ventes entre 2,35 et 2,40 Mds \$ (vs 2,53 Mds \$). Ces prévisions plus faibles que prévu s'accompagnent de la réduction de ses objectifs 2022. Kellogg (+ 3,5%) a dévoilé des résultats trimestriels supérieurs aux attentes et relevé sa prévision annuelle. Le groupe agroalimentaire a réalisé un bénéfice net de 422 millions \$ contre 368 millions \$ un an plus tôt. Hors éléments exceptionnels, les EPS sont de 1,1 \$ contre un consensus à 0,93 \$. Le chiffre d'affaires a progressé, passant de 3,584 à 3,672 Mds \$ (vs 3,586 Mds \$ attendu). Kellogg table désormais sur une croissance organique 2022 de 4% contre 3% et 1,5% pour le consensus. Metlife (- 1,2%) annonce un bénéfice ajusté de 2,08 \$ par action, en baisse de 5% sur un an, mais dépassant le consensus de 1,63 \$. Le chiffre d'affaires de l'assureur est de 15,76 Mds \$ contre 15,56 Mds \$, il y a un an. Le rendement des capitaux propres (RoE) a fortement grimpé pour s'établir à 4,3% (+2,5 points). Royal Caribbean (- 5,4%) a fait état d'une perte de 1,17 Md \$ au premier trimestre 2022, soit 4,58 \$ par action, après une perte de 1,13 Md \$ l'an passé à la même époque. Hors éléments exceptionnels, la perte s'élève à 4,57 \$ par action, contre un consensus à 4,46 \$. Le croisiériste a également déçu au niveau de son chiffre d'affaires, à 1,06 Mds \$ (contre 42 millions \$ il y a un an), mais les analystes anticipaient 1,15 Mds \$. Il anticipe cependant des niveaux de réservation records pour 2023 et un retour à la rentabilité dès le second trimestre. Booking Holding (+ 3,3%) fait état d'un bénéfice supérieur aux attentes pour le premier trimestre et a dit s'attendre à une saison estivale soutenue en particulier en Europe.

Elon Musk a réuni un groupe d'investisseurs, dont un prince saoudien, Larry Ellison et une bourse de cryptomonnaies, Binance, pour réunir plus de 7 Mds \$ afin de soutenir son offre de rachat de Twitter Inc, selon un document déposé auprès de la SEC. Berkshire Hathaway a acheté 5,9 millions d'actions supplémentaires de la compagnie pétrolière, Occidental Petroleum, selon des documents déposés auprès de la SEC. La société d'investissement de Warren Buffet avait déjà constitué une participation d'environ 14,6 % dans la société.

Boeing Co (- 4,4%) s'apprête à déplacer son siège social de Chicago à Arlington, en Virginie. Le déménagement, qui sera probablement annoncé dès la semaine prochaine, intervient alors que Boeing s'efforce de sortir de crises successives et de problèmes industriels qui l'ont poussé à se concentrer sur la réparation des relations avec les clients, les régulateurs et les législateurs américains. Le déménagement à Arlington - de l'autre côté du fleuve Potomac, en face de la capitale américaine - placera les hauts dirigeants de Boeing à proximité de la Federal Aviation Administration, des législateurs et du Pentagone. En octobre dernier, Reuters a rapporté, en citant des sources proches de l'entreprise, que les réductions de coûts et une culture d'entreprise plus pratique ont soulevé des questions sur l'avenir à long terme de Boeing à Chicago. Chicago, le comté de Cook et l'Illinois ont accordé à Boeing plus de 60 millions de dollars en incitations fiscales et autres sur 20 ans pour sa relocalisation. Ces crédits ont expiré, mais Boeing devait recevoir des fonds pour 2021 cette année.

géopolitique, entre la guerre en Ukraine et les confinements en Chine, pousse les investisseurs à privilégier les valeurs refuges comme le billet vert.

Sur le marché obligataire, les taux longs américains s'installent fermement au-dessus de la barre symbolique des 3%. Après de multiples tentatives de dépasser ce seuil, hier, le 10 ans américain est monté de 2,98% à 3,095% et, ce matin, en Asie, il est à 3,073%. Ce plus haut annuel marque un retour des taux longs américains sur leur niveau de l'automne 2018. Les annonces autour de la réduction du bilan de la banque centrale et les anticipations de hausse des taux directeurs expliquent ce dépassement de ce seuil psychologique important. En Europe, les taux à 10 ans sur les OAT progressent de 8 pb, à 1,58%, et le Bunds de 7 pb, à 1,05%. Les BTP Italiens sont passés de 2,825% à 3,04%, soit + 10 pb par rapport à mercredi et le *spread* avec l'Allemagne se creuse à 200 pb. Les Gilts sont les seuls à connaître un recul, - 1 pb à 1,963%, après la décision de la BoE. Les projections économiques des membres indiquent une probable contraction du PIB anglais, mais avec une inflation persistante. La BoE ne sait plus comment concilier lutte contre l'inflation et son objectif de ne pas étrangler la croissance.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont clôturé la journée, d'hier sur une « petite » hausse, après une séance en dents de scie. Les investisseurs restent tiraillés entre le projet d'embargo européen sur le pétrole russe et l'annonce d'une hausse des quotas de production de l'OPEP+ à minima, la chute de Wall Street et la montée du dollar. Le baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en juillet a terminé en hausse de 0,7% à 110,90 \$. Le WIT américain, pour livraison en juin, a grappillé quant à lui 0,4% à 108,26 \$. Les cours ont oscillé dans une amplitude de plus de 4 \$ durant toute la journée. La hausse des cours a d'abord été portée par la proposition de la Commission européenne d'adopter un embargo progressif de l'UE sur le pétrole et les produits pétroliers russes. Mais, les prix du baril qui étaient en vive hausse en milieu de séance ont perdu les trois quarts du terrain gagné lorsque Wall Street a corrigé. Les investisseurs anticipent que la banque centrale américaine pourrait difficilement contenir l'inflation sans peser sur la croissance. Mais, le principal moteur de la baisse des cours du pétrole pourrait rester la Chine. Confinements d'immeubles, dépietages massifs, Pékin, une ville de 22 millions d'habitants, vit au rythme de la stratégie « zéro Covid », faisant craindre un ralentissement économique et une plus faible demande d'énergie.

Les pays producteurs de pétrole de l'OPEP+ ont convenu, hier, d'une nouvelle hausse de leur production de 432 000 barils par jour pour le mois de juin. Comme les mois précédents, le cartel s'en tient à sa stratégie d'augmentation très graduelle de sa production initiée au printemps 2021. L'invasion de l'Ukraine par la Russie, qui a provoqué une flambée des prix, n'a pas ébranlé les membres de l'alliance, qui refusent d'accélérer le rythme pour tenter d'apaiser le marché. L'OPEP+ a jusqu'à présent résisté aux appels de toutes parts, une prudence désormais renforcée par la situation en Chine. Pèsent aussi sur le marché les craintes d'un ralentissement économique mondial causé par la guerre en Ukraine. Dans ce climat fébrile, l'OPEP+ a révisé à la baisse ses prévisions pour la demande pétrolière globale. Les nouvelles sanctions économiques en projet contre la Russie, ne devraient pas rebattre les cartes pour le moment. La Commission européenne préconise dans son sixième paquet de sanctions « une interdiction de tout le pétrole russe, brut et raffiné, transporté par mer et par oléoduc » pour fin 2022 seulement. Enfin, entre manque d'investissements dans les infrastructures pétrolières chez certains pays membres ou problèmes

opérationnels, le cartel échoue régulièrement à atteindre ses quotas de production. L'OPEP+ n'a plus les moyens de réguler les cours du pétrole.

Une commission du Sénat américain doit voter un projet de loi qui pourrait exposer les pays producteurs de pétrole de l'OPEP et leurs partenaires à des poursuites judiciaires pour collusion sur la hausse des prix du brut, bien que des mesures similaires n'aient pas réussi à passer par le Congrès dans le passé. Le projet de loi « *No Oil Producing or Exporting Cartels* » (*NOPEC*), parrainé par des sénateurs dont le républicain Chuck Grassley et la démocrate Amy Klobuchar, devrait être examiné au Sénat. Des versions de cette législation ont échoué au Congrès depuis plus de 20 ans. Mais les législateurs s'inquiètent de plus en plus de la hausse de l'inflation due en partie aux prix de l'essence américaine, qui ont brièvement atteint un record de plus de 4,30 \$ le gallon ce printemps. Le projet de loi doit être adopté par l'ensemble du Sénat et de la Chambre et être signé par le président Joe Biden pour devenir une loi. La législation proposée vise à protéger les consommateurs et les entreprises américains contre les pics artificiels du coût de l'essence. Si Washington adoptait le « *NOPEC* », La loi pourrait miner le statut du dollar en tant que principale monnaie de réserve mondiale, réduire le poids de Washington dans le commerce mondial et affaiblir sa capacité à appliquer des sanctions aux Etats-nations.

Les « *news Market Mover* »

➤ Un cycle de hausse des taux directeurs pour la BCE.

La BCE devrait relever son taux de dépôt, actuellement fixé à -0,5%, d'un quart de point en juillet, estime Olli Rehn, l'un des membres du conseil des gouverneurs : « A mon avis, il serait raisonnable d'augmenter le taux de dépôt de 0,25 point de pourcentage en juillet et d'ici l'automne, de le porter à zéro. Après cela, nous pourrions continuer à normaliser davantage la politique monétaire de manière progressive et proactive ». De son côté, le chef économiste de la BCE a déclaré que la BCE se prépare à un cycle de hausse du coût du crédit qui ramènera son principal taux directeur en territoire positif mais la trajectoire qu'elle empruntera est plus importante que la date exacte du premier relèvement : « Je pense qu'il est évident qu'à un moment donné, nous allons bouger sur les taux, pas une seule fois, mais au fil du temps, dans une séquence » et il rajoute « Quand cela commencera-t-il exactement ? (...) Cette question ne doit pas être considérée comme la plus importante ». Philip Lane estime cependant que la trajectoire globale de la normalisation de la politique de la banque centrale et la définition du taux neutre, sont les sujets plus pertinents. « Un taux de -0,5% (le taux de dépôt actuel) n'est pas conforme à l'objectif d'inflation de 2% », fait-il valoir. « Si nous pensons que l'inflation se stabilisera autour de 2%, -0,5% n'est pas cohérent, zéro n'est pas cohérent. Nous savons que la normalisation ira au-delà de cela », a-t-il ajouté.



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 Prudenciel 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.