

Welcome to US CPI day !

- S&P 500 : 3 577 (- 0,3%) / VIX : 33,57 (- 0,2%)
- Dow Jones : 29 211 (- 0,1%) / Nasdaq : 10 417 (- 0,1%)
- Nikkei : 26 270 (- 0,5%) / Hang Seng : 16 531 (- 1,0%) / Asia Dow : - 0,5%
- Pétrole (WTI) : 87,23 \$ (- 0,05%)
- 10 ans US : 3,924% / €/\$: 0,9705 \$ / S&P F : + 0,04%

(À 7h35 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Les indices américains clôturent la séance d'hier sur une nouvelle baisse, pénalisés par la publication de l'indice des prix à la production aux Etats-Unis. Le S&P 500 a fait du yo-yo entre 3 580 et 3 600 points (0,0% à + 0,5%) sur une grande partie de la séance, mais sur les dernières minutes, il passe sous le seuil symbolique des 3 600, à 3 577 (- 12 points), en baisse de 0,3%. Le Dow Jones recule de 0,1% à 29 210 (- 29 points) et le Nasdaq perd 0,1% à 10 417 (- 9 points). Le VIX est en baisse de 0,2% à 33,6. La publication des minutes du dernier FOMC, en fin de séance, a pu peser sur le moral des investisseurs. Elles indiquent, comme attendu, que les responsables de la Fed étaient bien davantage préoccupés par les risques liés à l'inflation que par les répercussions du durcissement de la politique monétaire sur l'emploi ou la croissance. Au contraire, une dégradation du marché du travail semble nécessaire pour plusieurs membres pour « casser » l'inflation. Mais, les investisseurs restent essentiellement dans l'attente de la publication de l'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis. Il sera déterminant dans les anticipations d'évolution de la politique monétaire, face à des membres confirmant qu'ils sont « *behind the data* ». L'évolution de la situation au Royaume-Uni, et les tensions sur son marché obligataire, seront aussi regardées avec attention. L'essentiel des onze secteurs du S&P 500 a reculé, notamment les *utilities* (- 3,4%), l'immobilier (- 1,4%) et les matériaux (-0,8%).

Intel (+ 1,2%) prévoit une réduction importante de ses effectifs, probablement des milliers de personnes, afin de réduire les coûts et de faire face à un marché des ordinateurs personnels en berne selon *Bloomberg*. Cette coupe dans les effectifs pourrait être annoncée au cours du mois et concerner plus de 20% des postes de certaines divisions, comme celle du marketing et des ventes. General Motors (+ 0,3%) s'est assuré une nouvelle source de nickel et de cobalt pour les cellules de la batterie Ultium après avoir réalisé un investissement stratégique dans la société australienne Queensland Pacific Metals. Dans le cadre de cet accord, GM devrait investir jusqu'à 69 millions \$ dans Queensland Pacific Metals pour le développement de son projet Townsville Energy Chemicals Hub (TECH) dans le nord de l'Australie. Pepsico (+ 4,2%) a relevé ses prévisions de chiffre d'affaires et de bénéfices annuels pour l'exercice en cours à la faveur d'une hausse de ses tarifs (cf. **Les US en actions**). Selon Reuters, l'administration américaine s'efforce de limiter l'impact sur la chaîne d'approvisionnement de sa décision de restreindre les exportations de puces vers la Chine. Le laboratoire

Moderna s'est envolé de 8,28% après avoir noué un partenariat avec le groupe allemand Merck pour développer et commercialiser un vaccin à ARN messager pour les patients à risque élevé de récidive de cancer de la peau. Les titres des croisiéristes ont connu une belle performance après une série de recommandations de la part d'analystes, que ce soit Norwegian Cruise (+ 11,6%), Royal Caribbean (+ 11,5%) ou Carnival (+ 10,1%).

Microsoft évite, grâce à une structure complexe, de payer des impôts sur des milliards de dollars dans des pays où il détient pourtant des contrats publics lucratifs selon une étude du Centre pour la recherche et la responsabilité fiscale des entreprises (Cictar). « Microsoft se vante d'offrir des marges de profit de plus de 30% à ses actionnaires. Pourtant, au Royaume-Uni, en Australie et en Nouvelle-Zélande, (l'entreprise) fait état de rendements de 3 à 4% » seulement, y voyant « un énorme signal d'alarme d'évitement fiscal ». Selon l'étude, Microsoft Global Finance, une filiale irlandaise qui a le statut de résidente fiscale aux Bermudes, a centralisé plus de 100 Mds \$ d'investissements et, malgré un bénéfice d'exploitation de 2,4 Mds \$, n'a payé aucun impôt en 2020. Autre exemple, Microsoft Singapore Holdings a publié en 2020 des bénéfices, provenant de dividendes, de 22,4 Mds \$, mais annoncé une charge fiscale de 15 \$ seulement. Microsoft a pourtant conclu ces cinq dernières années des contrats publics dont les montants s'élèvent à au moins 3,3 Mds \$ au Royaume-Uni, Etats-Unis, Australie ou Canada.

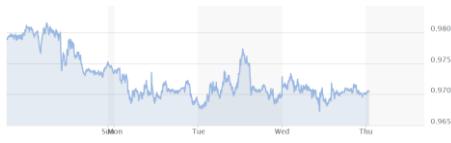
Asie

Les actions asiatiques ont suivi la baisse de Wall Street et les taux longs restent élevés ce matin (3,92% sur le 10 ans américain). Les risques de récession Mondiale ont alimenté les inquiétudes concernant la demande de pétrole, et les prix du brut ne connaissent pas de rebond après leur chute de la veille. Le dollar reste solide face aux principales devises. La bourse de Tokyo recule légèrement ce matin, attentiste avant la publication des chiffres de l'inflation américaine en septembre. L'indice Nikkei cède 0,5%. Comme à Wall Street, qui a clôturé en petite baisse, les investisseurs à Tokyo ne veulent pas prendre de risques avant l'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis. L'action Toshiba s'envole (+ 7,5%). Selon des informations de presse, le groupe aurait désigné un consortium de sociétés nippones emmené par le fonds Japan Industrial Partners (JIP) comme candidat « préférentiel » pour son rachat. Selon l'agence de presse Kyodo, ce consortium serait prêt à débourser 2 800 Mds de yens (près de 20 Mds €) pour racheter le conglomérat.

Du côté des marchés chinois, l'actualité reste dominée par le 20e Congrès du Parti communiste chinois, qui débute dimanche. On s'attend à ce que Xi Jinping remporte son troisième mandat de cinq ans à la tête du pays mais on ne connaît pas les nominations clés au sein du Politburo et de son Comité permanent de sept membres. De plus les questions sur l'opportunité et la manière de sortir de sa politique stricte de zéro-COVID seront débattues, ainsi que les tensions croissantes à propos de Taïwan ou le ralentissement de la croissance dans le pays. Les investisseurs surveillent de près la façon dont Pékin va communiquer sur ces défis. Le Hang Seng de Hong Kong baisse de 1,1% et Shanghai recule de 0,1%.

Les actions australiennes font figure d'exception, enregistrant un gain de 0,7%, soutenu par les gains importants de Qantas après que la compagnie aérienne a déclaré qu'elle prévoyait de réaliser des bénéfices pour le premier semestre.

Change €/\$



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



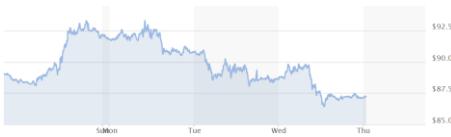
(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le yen s'est approché de son plus bas niveau depuis 32 ans face au dollar. A la clôture de Wall Street, la devise nipponne cédait 1,4% face au billet vert, à 146,89 yens pour un dollar. Plus tôt, elle était descendue jusqu'à 146,97 yens, pour la première fois depuis 24 ans. Elle s'est ainsi approchée de son plancher de 32 ans, soit 147,80 yens pour un dollar. Lors d'une intervention à l'Institute of International Finance (IIF), à Washington, le gouverneur de la BoJ, Haruhiko Kuroda, a estimé que la banque centrale japonaise devait poursuivre sa politique monétaire ultra-accommodante pour atteindre son objectif d'inflation. Si l'inflation s'est accélérée récemment, ressortant même à 2,8% en août sur un an, le banquier central a insisté sur le fait que le rythme de progression des salaires était encore insuffisant pour changer de politique monétaire. Dans un entretien au Financial Times, le Premier ministre japonais Fumio Kishida avait renouvelé son soutien à la politique monétaire de la BoJ. Ailleurs sur le marché des changes, la livre se redressait face au dollar, après avoir de nouveau plongé mercredi. Les achats importants d'obligations d'Etat par la Banque d'Angleterre (BoE), sur la journée d'hier, ont rassuré, à court terme, les cambistes. Mais, la BoE cessera son programme de rachat vendredi...

Encore une nouvelle séance de baisse sur les marchés obligataires, et notamment des *Gilts* britanniques dont la valeur de certaines maturités longues se retrouve divisée par 2 depuis le 1er janvier. Les OAT à 10 ans ont passé la barre symbolique des 3,0% (+ 12 Pts et un plus haut à 3,02%, pire niveau depuis le 25 avril 2012) avant un repli technique (finalement + 2 pb à 2,92%). Les Bunds affichent + 1 pb à 2,31%, après être montés vers les 2,423%. Les BTP italiens grimpent de 6 pb à 4,76% (+ 245 pb par rapport au *Bund*) après avoir remonté vers 4,88%, pire niveau depuis fin juillet 2008. Malgré des chiffres de prix à la production au-dessus des attentes, les T-Bonds américains s'en sortent le mieux avec une quasi-stabilité vers 3,93%. Mais, les risques restent sur le marché obligataire du Royaume-Uni : les *Gilts* affichent + 6 pb à 4,50% (après 4,63% en *intraday*) tandis que les maturités de 20 ans à 30 ans s'installent au-dessus des 5,20%. Le BoE a réaffirmé qu'elle cesserait ses achats de soutien ce vendredi, une promesse qu'elle risque de ne pas pouvoir tenir tant la tension sur la dette britannique demeure forte et les pertes abyssales pour les fonds de retraite UK.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont enchaîné une troisième séance de baisse consécutive. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en décembre, a reculé de 1,9%, pour clôturer à 92,45 \$. Le WTI, pour livraison en novembre, a perdu 2,3%, à 87,27 \$. Les cours étaient partis ostensiblement dans le vert en première partie de séance, avant que la publication des prix à la production, aux Etats-Unis, ne renverse la tendance. L'inflation reste forte et relance les anticipations de poursuites de la hausse des taux directeurs de la banque centrale. Cette perspective d'une poursuite du resserrement monétaire brutal de la Fed accentue les craintes sur la croissance mondiale. Déjà la révision en baisse de l'estimation de croissance mondiale pour 2023 du FMI, de 2,9% à 2,7%, a alimenté la peur sur le marché du pétrole d'une récession mondiale, et donc d'une demande de pétrole moins forte. L'OPEP a validé ces anticipations en abaissant ses prévisions de demande.

L'OPEP a revu à la baisse ses prévisions de croissance de la demande de pétrole pour cette année et 2023 : « La croissance de la demande mondiale de pétrole en 2022 est révisée à la baisse de 0,5 million de barils par jour », à 2,6 millions de barils par jour (mb/j). La demande totale de pétrole est attendue à

99,7 mb/j sur l'année. L'extension des restrictions anti-Covid dans certaines régions de la Chine, les défis économiques dans les pays européens membres de l'OCDE et la pression inflationniste dans certains pays clés expliquent cette révision. Son estimation repose sur l'hypothèse que la guerre en Ukraine ne s'aggrava pas au quatrième trimestre et l'an prochain. Elle s'attend aussi à ce que l'inflation se poursuive, avec les tensions sur le marché du travail. Le cartel table ainsi sur une croissance économique mondiale de 2,7% en 2022, au lieu de 3,1% dans son rapport de septembre. L'OPEP est aussi moins optimiste pour l'année prochaine, elle évalue à 2,3 millions de barils par jour la croissance de la demande en 2023, au lieu des 2,7 millions annoncés en septembre. La demande devrait être tirée par les pays non-membres de l'OCDE, en particulier la Chine et l'Inde. Les pays de l'OPEP ont augmenté en septembre leur production de 146 000 barils par jour par rapport à août, pour atteindre un total de 29,77 millions de barils par jour. La production a surtout augmenté en Arabie saoudite, au Nigeria, en Libye et dans les Emirats arabes unis. Elle a en revanche baissé en Irak, au Venezuela et en Iran.



en collaboration avec

Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et 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