

jeudi 4 mai 2023

### Wall Street pénalisée par un manque de « forward guidance »

- S&P 500 : 4 091 (- 0,7%) / VIX : 18,34 (+ 3,2%)
- Dow Jones : 33 414 (- 0,8%) / Nasdaq : 12 025 (- 0,5%)
- Nikkei : fermé / Hang Seng : 19 899 (+ 1,0%) / Asia Dow : + 0,3%
- Pétrole (WTI) : 68,99 \$ (+ 0,6%)
- 10 ans US : 3,343% / €/€ : 1,1086 \$ / S&P F : + 0,2%

(À 6h50 heure de Paris, Source : Marketwatch)

#### Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

#### Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

#### Etats-Unis

Le discours de M. Powell n'a pas fait plaisir à Wall Street ! L'indice S&P 500 a, pourtant, débuté la séance sur une légère hausse, fluctuant autour de 4 125 points. La réaction au communiqué final a même été positive, les investisseurs interprétant les changements dans le communiqué comme un signal de « pause » dans la politique monétaire. Mais, le discours de M. Powell a été nettement plus prudent (cf. **commentaire « Powell devient de plus en plus myope ! »**). La banque centrale dispose d'une faible visibilité sur l'économie et une baisse des taux directeurs n'est pas envisagée. Durant la conférence de presse de M. Powell, l'indice S&P est passé de 4 130 à 4090, sous la barre symbolique des 4 100, une nouvelle fois franchie. La clôture du marché a permis de limiter les pertes. L'indice S&P 500 recule de 0,7% à 4090,8 (- 28 points). Le Dow Jones perd 0,8% à 33 414 (- 270 points) et le Nasdaq se contracte de seulement de 0,5%, à 12 025 (- 55 points). La baisse des rendements obligataires a profité aux valeurs dites de croissance, dont Tesla (+ 0,2%) et Alphabet (+ 0,1%). Le VIX est en hausse de 3,2% à 18,34. Jerome Powell n'a pas écarté l'idée de relèvements supplémentaires dans les mois à venir. Par contre, il a formellement exclu une ou plusieurs baisses de taux à court terme. Les opérateurs n'en continuaient pas moins, après la communication de la Fed, à tabler sur au moins trois baisses de taux d'ici la fin de l'année. Après deux journées terribles, les banques régionales américaines PacWest (- 2,0%) et Western Alliance (- 4,5%) ont reculé plus modérément mais restent en mauvaise posture. S&P Global a abaissé la note de crédit de la banque américaine First Republic Bank (- 98,0%) de B+ à CC et a dit s'attendre à ce que le défaut de paiement soit une « quasi-certitude ».

L'actualité des sociétés reste concentrée sur les publications de résultats trimestriels. Ford Motor (- 0,1%) a annoncé un chiffre d'affaires et un bénéfice solides au premier trimestre, grâce à une forte demande pour ses camions et SUVs, mais a publié des perspectives mesurées pour l'ensemble de l'année en raison des pertes continues dans sa division de véhicules électriques. Les EPS ajustés sont de 63 cents contre 41 cents attendus, et le chiffre d'affaires 41,5 Mds \$, en hausse de 20% sur un an, contre un consensus de 36,03 Mds \$. Le constructeur réaffirme sa prévision d'Ebit annuel 2023 entre 9 et 11 Mds \$. Ford a annoncé dans une déclaration réglementaire qu'il prévoit d'engager en 2023

des frais de restructuration compris entre 1,5/2,0 Mds \$. AMD (- 9,2%) a prévu des ventes trimestrielles inférieures aux estimations pour le trimestre en cours en raison de la faiblesse du marché des PC. Ses EPS ajustés sont en baisse de 47% à 60 cents. Sa marge brute ajustée est en repli de trois points à 50%. Son chiffre d'affaires est en diminution de 9% à 5,35 Mds \$. Le fabricant américain de semi-conducteurs accuse une perte d'exploitation de 145 millions \$. Les ventes nettes de Kraft Heinz (2,0%) ont augmenté de 7,3% au premier trimestre 2023 pour atteindre 6,5 Mds \$. Son résultat net a augmenté de 7,1% pour s'élever à 837 millions \$. Le groupe agroalimentaire affiche des EPS ajustés en hausse de 13,3% à 68 cents. Son EBITDA ajusté a progressé de 10,3% à 1,48 Mds \$, avec une marge brute ajustée en augmentation de 1,3 point à 32,8%. Starbuck (- 9,2%) a dépassé les estimations pour son bénéfice trimestriel, grâce à une forte reprise de l'activité en Chine, tout en laissant inchangées ses prévisions pour 2023. La chaîne de cafés a dégagé une hausse de 14% sur un an de son chiffre d'affaires, à 8,72 Mds \$. Le bénéfice net s'est amélioré de 35%, à 908 millions \$, soit 74 cents par action, mieux que les 65 cents attendus par les analystes. Estee Lauder (- 17,3%) a dit prévoir une baisse plus importante qu'anticipé de son chiffre d'affaires et de son bénéfice pour l'ensemble de l'année, en raison d'une reprise plus lente que prévu en Asie et sur le principal marché, la Chine.

Les directeurs généraux de Google, Microsoft, OpenAI et Anthropic rencontreront, aujourd'hui, la vice-présidente américaine Kamala Harris et des hauts responsables du gouvernement pour discuter de questions clés liées à l'intelligence artificielle (IA).

Le groupe pharmaceutique américain Eli Lilly (+ 6,7%) a déclaré mercredi que son nouveau traitement développé contre Alzheimer avait démontré, lors d'un essai clinique de grande ampleur, ralentir la progression de la maladie, une annonce qui ouvre la voie à sa possible autorisation prochaine. L'accès à ces traitements, administrés par intraveineuse et très chers, suscite le débat aux Etats-Unis. Le système de couverture santé fédéral Medicare, destiné aux personnes de plus de 65 ans, avait annoncé ne les rembourser que s'ils étaient pris dans le cadre d'essais cliniques -- limitant de facto grandement leur accès. Eli Lilly a indiqué mercredi vouloir déposer une demande pour une autorisation « traditionnelle » (et non accélérée), qui pourrait permettre une couverture plus large par Medicare.

Après clôture des marchés, l'action Qualcomm est en baisse de 6,6%. Lors de la conférence téléphonique, le directeur général de Qualcomm, Cristiano Amon, a déclaré aux analystes que « *evolving macroeconomic backdrop has resulted in further demand deterioration, particularly in handsets, at a magnitude greater than we previously forecasted* ». Le groupe anticipe des EPS entre 1,70/1,90 \$ contre 2,17 \$ pour le consensus et un chiffre d'affaires entre 8,1/8,9 Mds \$ contre 9,13 Mds \$ pour le trimestre en cours. Le management de Qualcomm a déclaré que les problèmes de stocks excédentaires persisteraient jusqu'en juin. La baisse de la demande a considérablement prolongé le délai de réduction des stocks. Sur le premier trimestre, la société a déclaré un bénéfice net de 1,7 Mds \$, ou 1,52 \$ par action, contre 2,93 Mds \$ (2,57 \$) un an plus tôt. Les EPS ajustés sont de 2,15 \$ par action (conforme aux attentes), comparativement à 3,21 \$ par action à la même période l'an dernier. Le chiffre d'affaires est tombé à 9,28 Mds \$, contre 11,16 Mds \$ à la même période de l'exercice précédent et 9,09 Mds \$ prévus.

---

## Asie

---

Les marchés asiatiques sont mitigés ce matin, après la conférence de presse de M. Powell. Le Hang Seng est en hausse de 1,0% à Hong Kong et Shanghai

gagne 0,6% pour sa réouverture, mais le Kospi recule de 0,2% et la bourse australienne perd 0,1%. Les marchés japonais sont encore fermés pour la *Golden week*.

Les marchés asiatiques réalisent que même si les taux américains ont probablement atteint leur maximum, ils ne vont pas bientôt baisser face à une inflation résiliente et un *hard landing* de l'économie américaine reste possible avec des craintes croissantes concernant les banques américaines, les conditions de crédit et la limite de la dette. L'action de la banque régionale PacWest a chuté de près de 60% après avoir annoncé qu'elle étudiait des options stratégiques, y compris une vente potentielle ou une augmentation de capital, après qu'une augmentation des liquidités annoncée en mars n'a pas réussi à inspirer la confiance dans le cours de son action en difficulté.

Le yen japonais retrouve son rôle de « devise refuge » face au discours très incertain de M. Powell. Les contrats à terme sur le Trésor se sont redressés, impliquant une probabilité de 22 % d'une réduction des taux en juin. Les taux à deux ans ont augmenté pour atteindre un rendement de 3,8%. Le yen japonais s'est renforcé de 0,1% par rapport au billet vert à 134,51 pour un dollar, ajoutant à sa hausse de plus de 1% mercredi.

## Change €/€



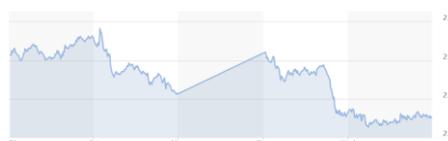
(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Changes et Taux

Avant la décision de la banque centrale américaine, sur le marché obligataire européenne, les taux longs se sont nettement repliés sur la séance d'hier. Les taux à 10 ans français reculent de 2,7 pb, à 2,822%, les BTP italien baissent de 5 pb, à 4,1100% et les Bonos espagnols de 2 pb à 3,3020%. Et pour ne pas déroger à la tradition depuis 9 semaines, les *Gilts* britanniques sous-performent encore avec + 2 pb à 3,715%, soit un *spread* avec le Bunds allemands de 147,5 pb. Du côté des Etats-Unis, les taux à 10 ans se sont détendus après la décision de la banque centrale, à 3,343%. Ils sont passés de 3,40% et 3,30% durant la conférence de presse de M. Powell. La prudence de la banque centrale dans sa politique monétaire à venir et sa priorité restant dans le combat contre l'inflation, malgré les incertitudes autour des banques régionales américaines, a rassuré les investisseurs obligataires.

Sur le marché des changes, le dollar cède du terrain face à l'euro, après une nouvelle hausse des taux de la banque centrale américaine, largement attendue. Les cambistes anticipent désormais un *statu quo* du Fed alors que la BCE devrait encore monter ses taux directeurs plusieurs fois dans les prochains mois. Après le communiqué du *FOMC* et la conférence de presse de M. Powell, l'euro est en hausse de 0,2% à 1,1085 \$ pour un euro. Le dollar se rapproche de son plus bas depuis mars 2022 atteint fin avril à 1,1095 \$.

## Pétrole

Les cours du pétrole sont repassés sous les 70 \$ le baril, pour la première fois depuis les baisses de production de l'OPEP+, qui n'a pas réussi durablement à les faire remonter. L'un des chefs de file du groupe de pays exportateurs, le vice-Premier ministre russe en charge de l'Energie Alexandre Novak, a réagi sans tarder en indiquant « surveiller » le marché. Le WTI, pour livraison en juin, a abandonné 4,3% à 68,60 \$, après avoir reculé de plus de 5% en séance. Son équivalent européen, le baril de Brent de la mer du Nord pour livraison en juillet, a perdu 4,1% à 72,32 \$. Depuis la clôture de vendredi, le Brent a perdu près de 10% et le WTI près de 12%. « Nous surveillerons le marché. Nous surveillerons la situation », a déclaré Alexandre Novak, selon les agences de presse russes.

« Nous devons comprendre les raisons, les perspectives. Comment cela va-t-il évoluer ? », a-t-il répondu à propos de la situation des prix, dont « la chute pourrait n'être que de court-terme ». L'OPEP+ pourrait organiser une réunion d'urgence. Une nouvelle intervention de l'OPEP+ dissuaderait sans doute les investisseurs de vendre car ils sauraient que le cartel risque d'intervenir encore. Même la baisse des réserves commerciales américaines de pétrole brut n'a pas permis aux cours de remonter, l'anxiété concernant la santé des banques régionales américaines, et les craintes plus globales de récession l'emportant. Dans le même temps, la banque centrale américaine a encore relevé ses taux directeurs de 25 pb, la 10<sup>ème</sup> hausse d'affilée. La politique monétaire est désormais « restrictive » et le restera durablement, car l'inflation « ne va pas baisser rapidement », a indiqué M. Powell. Même se la banque centrale s'autorise désormais la « flexibilité » au fil des prochaines réunions, les investisseurs craignent que cette politique monétaire stricte augmente les risques de récession, et donc de baisse de la demande de pétrole. Pour M. Powell, une récession peut encore « être évitée » ou être « légère ».

---



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](http://www.aurel-bgc.com)

Copyright © Aurel-BGC, 2023, Tous droits réservés.