

jeudi 11 mai 2023

Un effet « CPI » ou « IA » sur Wall Street ?

- S&P 500 : 4 138 (+ 0,5%) / VIX : 16,94 (- 4,4%)
- Dow Jones : 33 531 (- 0,1%) / Nasdaq : 12 306 (+ 1,0%)
- Nikkei : 29 095 (- 0,1%) / Hang Seng : 19 666 (- 0,5%) / Asia Dow : - 0,2%
- Pétrole (WTI) : 73,20 \$ (+ 0,9%)
- 10 ans US : 3,439% / €/€ : 1,0981 \$ / S&P F : + 0,1%

(À 7h40 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



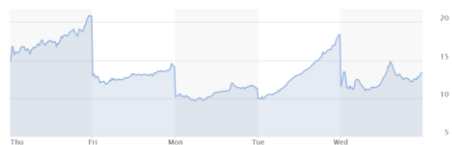
(Source : Marketwatch)

Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX 1 DAY - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Une séance compliquée pour Wall Street. La publication du *BLS* sur les prix à la consommation a été proche des attentes du consensus et indique un ralentissement de l'inflation, mais sur un rythme lent, très lent. Mais, en l'absence de « mauvaise surprise », le scénario d'une « pause » de la banque centrale américaine sur le mois de juin a été renforcée sur le marché des *Fed funds* future. La probabilité d'un *statu quo* est passée de 78,8% à 91,5% ce matin. Les indices ont été aussi soutenus par un « effet Alphabet » dont l'action monte de 4,1% après des annonces autour de l'intelligence artificielle de Google. La firme de Mountain View a emmené, dans son sillage, la grande famille de l'intelligence artificielle, du spécialiste de l'analyse de données Palantir (+ 4,0%) à Microsoft (+ 1,7%), en passant par Amazon (+ 3,4%). Au niveau du secteur bancaire, les investisseurs ont salué les résultats de la banque régionale First Citizens (+ 7,5%), qui a repris l'essentiel des actifs de sa concurrente Silicon Valley Bank. First Citizens est parvenu à augmenter ses dépôts au premier trimestre, même hors effet de l'apport de ceux de SVB. Toutefois, l'enthousiasme des investisseurs reste freiné par les incertitudes autour du plafond de la dette américaine. Le taux du Trésor américain à un mois est à son plus haut niveau depuis au moins vingt ans et donne une estimation des craintes de défaut de l'Etat fédéral par le marché. Les taux à 1 mois pourraient devenir dans les prochains jours un *market mover* pour les indices boursiers américains. L'indice S&P 500 a débuté la séance en légère hausse, au-dessus des 4 150 points (+ 0,8%), mais rapidement, l'indice a effacé ses gains, reculant même vers les 4 100 points à la mi-séance, avant de rebondir sur les deux dernières heures et clôturer à 4 138 (+ 18 points), sur un gain de 0,5%. Naturellement, l'indice Nasdaq connaît une sur-performance grâce à Alphabet et gagne 1,0% à 12 306 (+ 127 points) mais le Dow Jones recule de 0,1% à 33 531 (- 30 points). Le VIX perd 4,4% à 16,9%. Nous avons rajouté le graphique (à gauche) du VIX 1 Day. Cet indicateur mesure la volatilité sur la séance et non celle prévu à 3 mois comme dans le VIX classique. Il est une estimation plus « volatile de la volatilité » et semble de plus en plus suivi par les investisseurs. Sur la séance d'hier, il recule de 27,0% à 13,39.

Electronic Arts (- 0,5%), au quatrième trimestre, a essuyé une perte nette de 12 millions \$, soit - 4 cents par action, contre un profit de 225 millions \$, représentant 80 cents par action, un an plus tôt. En données ajustées, les EPS sont de 1,78

\$, supérieurs au consensus de 1,31 \$. Le roupe annonce un « *net booking* » pour son quatrième trimestre fiscal supérieur aux attentes grâce notamment à des titres comme « FIFA » et « Madden NFL ». Airbnb (- 11,0%) a publié des résultats trimestriels supérieurs aux attentes. Le bénéfice par action du groupe atteint 18 cents contre 7 cents attendus, après une perte de 3 cents en 2022. Le chiffre d'affaires de 1,8 Mds \$ contre 1,6 Mds \$ attendu, est en hausse de 20% sur un an. Ce sont les perspectives prudentes qui déçoivent, avec un chiffre d'affaires au deuxième trimestre 2023 prévu entre 2,35 et 2,45 Mds \$ (+ 12% à 16% sur un an) inférieur au consensus. Groupe industriel spécialiste des gaz industriels et médicaux, Air Products (+ 0,4%) a publié un bénéfice net de 450 millions \$ (- 16%) au deuxième trimestre. Sa marge nette de 14,1% a diminué de 410 pb par rapport à l'année précédente. Les EPS ajustés sont de 2,74 \$ (- 17%) par rapport à l'année précédente mais la marge EBITDA ajustée de 36% a progressé de 140 pb par rapport à l'année précédente. Entreprise pétrolière et gazière, Occidental Petroleum (- 3,6%) a dégagé un bénéfice net de 983 millions \$. Il est en recul par rapport au bénéfice de 1,73 Mds \$ au quatrième trimestre 2022. Ses ventes ont totalisé 7,23 Mds \$ sur ce trimestre clos contre 8,3 Mds \$ sur les 3 derniers mois de 2022. Le bénéfice ajusté par action est de 1,09 \$ contre 1,61 \$ au trimestre précédent. Il était attendu à 1,24 \$ par les analystes. Rivian (+ 1,8%) a publié des résultats trimestriels supérieurs aux attentes. Le constructeur de véhicules électriques annonce une perte nette par action de 1,25 \$ (vs - 1,58 \$ prévus), pour un chiffre d'affaires de 661 millions \$ contre 642,2 millions attendus. Rivian confirme ses perspectives 2023 prévoyant la production de 50 000 unités.

Tesla (- 0,4%) a annoncé que son usine texane produisait désormais plus de 5 000 véhicules Model Y par semaine, ce qui lui permettra d'atteindre une capacité d'environ 260 000 véhicules par an.

Google (+ 4,1%) a ouvert son « chatbot » Bard à 180 pays en anglais et annoncé l'intégration prochaine de cette technologie à de nombreuses autres plateformes, y compris la recherche en ligne. « Cela fait sept ans que nous sommes avant tout une entreprise d'intelligence artificielle et nous sommes à un tournant », a déclaré Sundar Pichai. « Depuis quelque temps, nous rendons nos produits radicalement plus utiles grâce à l'IA générative, suivant une approche audacieuse et responsable », a-t-il ajouté. Le chatbot pourra bientôt converser dans 40 langues et doit devenir multimédia, c'est-à-dire être capable d'intégrer des images dans les questions des internautes et dans ses réponses. Google estime que la recherche en ligne va progressivement changer, avec des réponses rédigées aux questions des internautes au-dessus des liens classiques, et la possibilité d'échanger avec l'interface, en demandant des précisions. Le nouveau Google doit arriver dans les prochaines semaines, l'entreprise a ouvert une liste d'attente sur laquelle il faut s'inscrire pour l'utiliser dans quelques semaines. Le groupe californien met aussi au point des extensions de Bard, pour que les utilisateurs puissent échanger avec le robot directement depuis l'application de cartographie Maps, la boîte mail Gmail ou le traitement de texte en ligne Docs.

Après clôture des marchés, l'action Disney recule de 4,8%. Le groupe a enregistré au premier trimestre un chiffre d'affaires meilleur qu'attendu mais a souffert d'une baisse inattendue du nombre d'abonnés à son service de streaming Disney+. Le chiffre d'affaires est de 21,8 Mds \$, en hausse de 13% sur un an. Le bénéfice net est de 1,488 Mds \$, avec des EPS ajustés de 93 cents, en ligne avec les attentes des analystes. Sur les trois premiers mois de l'année, Disney a perdu quatre millions d'abonnés à Disney+ en net, pour descendre à 157,8 millions, alors que les analystes anticipaient plus 163 millions d'abonnés. C'est le second trimestre de recul pour les abonnés à Disney+. La contraction du portefeuille d'abonnés à Disney+ tient surtout à une baisse de 8% en Inde, où la déclinaison du service, baptisée Hotstar, pèse quasiment un tiers

du total mondial. Mais, le groupe observe aussi un recul, léger (- 1%), en Amérique du Nord. Parallèlement, Disney a néanmoins vu le revenu moyen par abonnement augmenter de 13%, principalement du fait de relèvements tarifaires. L'activité de streaming reste déficitaire, mais a continué à réduire ses pertes sur le trimestre. Le CEO Bob Iger, s'est dit « incroyablement optimiste » quant au potentiel que présente le streaming en termes de revenus publicitaires. Disney a lancé aux Etats-Unis, en décembre, une offre incluant des messages publicitaires, à un prix inférieur à son tarif de base. Il prévoit de proposer cette formule en Europe d'ici la fin de l'année. Il a aussi plaidé pour davantage d'orthodoxie financière dans la production audiovisuelle pour les plateformes. Au lancement de Disney+, en novembre 2019, « nous voulions submerger cet espace avec le plus de contenu possible pour gagner le maximum d'abonnés », mais « nous avons réalisé que nous produisions beaucoup de contenu qui ne nourrissait pas forcément la croissance » a déclaré Bob Iger. Comme au trimestre précédent, les résultats du groupe ont été tirés par les parcs à thème, dont le chiffre d'affaires a bondi de 17% sur un an, grâce à une meilleure fréquentation mais aussi à des hausses de prix. La hausse sur les seuls parcs atteint même 23%, mais les revenus de la branche sont affectés par la contre-performance des ventes de produits dérivés, dont le chiffre d'affaires recule de 23%. Dans l'ensemble, Disney est parvenu à contenir l'augmentation des coûts (+10,7%) à un rythme moins élevé que son chiffre d'affaires (+13%). Cet écart favorable s'explique notamment par les mesures d'économie, notamment la suppression de 7 000 postes.

Asie

Ce matin, du côté de l'Asie, les indices sont hésitants, même si le rouge domine. Les indices chinois sont en baisse, avec une baisse de 0,2% du Hang Seng et de 0,1% de Shanghai. L'inflation en Chine reste modérée, notamment au niveau des prix à la consommation, grâce au recul des prix alimentaires. Mais, les commentaires mettent en avant surtout la poursuite du recul des prix à la production, un signal d'une activité déprimée dans le secteur industriel.

Le marché japonais est en très légère baisse, après la clôture mitigée la veille à Wall Street, tiraillée entre la bonne nouvelle du ralentissement de l'inflation américaine et l'absence d'avancée dans le dossier du plafond de la dette publique. L'indice Nikkei perd 0,1% ! L'entreprise de e-commerce et services en ligne Rakuten (+ 3,6%), dont les comptes sont plombés depuis des années par ses investissements pour développer son propre réseau de téléphonie mobile au Japon, aurait signé un accord d'accès mutuel avec son rival KDDI, ce qui pourrait lui permettre de réduire nettement ses coûts d'investissement à l'avenir. Le groupe Panasonic (+ 2,3%) a annoncé des résultats supérieurs à ses attentes pour son exercice achevé fin mars et formulé des prévisions optimistes pour 2023/24, tablant sur une hausse de ses ventes. La saison des résultats annuels au Japon qui se poursuit avec Honda, Nissan et SoftBank Group parmi les entreprises qui publient leurs résultats.

Les actions australiennes ont oscillé entre le rouge et le vert, les pertes des valeurs financières ayant contrebalancé la force des valeurs minières et énergétiques. L'indice S&P/ASX 200 est en baisse de 0,1%. Le Kospi est en hausse de 0,2%.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur les changes, le dollar recule face à l'euro et aux principales devises après une légère décélération de l'inflation américaine qui a renforcé l'idée, sur les *fed funds* future, que la banque centrale américaine va pouvoir faire une pause sur les hausses de taux. Outre les données sur l'inflation, le marché surveille les discussions entre le président américain et l'opposition républicaine sur le plafond de la dette. A la clôture de Wall Street, le dollar reculait de 0,2% face à l'euro à 1,0981 \$. Face à la livre, il ne cédait plus que 0,04% à 1,2626 \$ pour une livre après être descendu en début de séance à 1,2680 dollar, un niveau plus vu depuis fin avril 2022. Le dollar atteint momentanément des niveaux particulièrement bas face à la livre à la veille d'une réunion de politique monétaire de la Banque d'Angleterre (BoE). Après plusieurs indicateurs rassurants sur l'économie britannique, et alors que l'inflation dépassait encore 10% en mars au Royaume-Uni, le marché prévoit une hausse de taux aujourd'hui, et s'attend à ce qu'ils continuent de monter cet été. Enfin, le yen a repris de la force face au dollar à 134,34 yens pour un dollar (+ 0,7%) sur la rumeur, relayée par les agences de presse, que des compagnies d'assurance japonaises s'apprentent à céder des bons du Trésor.

Sur le marché obligataire, les investisseurs ont été essentiellement rassurés par l'absence de « mauvaise surprise » dans la publication de l'indices des prix à la consommation aux Etats-Unis. Le 10 ans américain recule sur le chiffre de 3,51% à 3,44%, et se stabilise entre 3,43%/3,44% sur le reste de la séance. Les taux longs européens connaissent un mouvement similaire, avec un 10 ans allemand qui recule de 2,36% à 2,29%. Le 10 ans italien passe de 4,28% à 4,20%.

Pétrole

Les prix du pétrole sont retombés sur la séance d'hier, alors que l'impasse sur le plafond de la dette américaine commence à inquiéter les marchés et les stocks de brut ont augmenté aux Etats-Unis. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en juillet, a lâché 1,3% à 76,41 \$. Son équivalent américain, le WTI, pour livraison en juin, a abandonné 1,6% à 72,56 \$. Les prix du pétrole reculaient déjà avant la publication des stocks américains. Les stocks de pétrole aux Etats-Unis ont augmenté de façon inattendue la semaine dernière selon les données de l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA). Les importations ont moins diminué que les exportations sur la semaine achevée le 5 mai. Les stocks commerciaux américains ont gonflé de 3 millions de barils (vs - 2,5 millions de barils de baisse attendu). En revanche, les stocks d'essence ont diminué de 3,2 millions de barils à la suite d'une hausse de la demande (+ 685 000 barils par jour) et une baisse de 1,5 million attendus. Les stocks de pétrole brut se montent à 462,6 millions de barils, ce qui reste de 1% inférieur à la moyenne des cinq dernières années. Le gouvernement a par ailleurs légèrement puisé dans les réserves stratégiques (SPR) qui ont diminué de 2,9 millions de barils pour s'établir à 362 millions de barils. L'activité des raffineries s'est légèrement accélérée, fonctionnant à 91,0% des capacités au lieu de 90,7% la semaine précédente. La production américaine de brut est restée stable à 12,3 millions de b/j. La demande de produits pétroliers a augmenté de 358 000 barils par jour à 20,1 millions. Celle d'essence, alors qu'approche la saison des nombreux déplacements en voiture, a gonflé de 685 000 b/j à 9,3 millions de b/j.

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, 2023, Tous droits réservés.