

jeudi 25 mai 2023

Nvidia expose tous les plafonds !

- S&P 500 : 4 115 (- 0,7%) / VIX : 20,03 (+ 8,1%)
- Dow Jones : 33 800 (- 0,8%) / Nasdaq : 12 484 (- 0,7%)
- Nikkei : 30 793 (+ 0,4%) / Hang Seng : 18 721 (- 2,1%) / Asia Dow : - 1,0%
- Pétrole (WTI) : 74,19 \$ (- 0,2%)
- 10 ans US : 3,750% / €/€ : 1,0738 \$ / S&P F : + 0,4% / Nasdaq F : + 1,3%

(À 7h10 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

La pression devient de plus en plus forte pour Wall Street. L'absence d'avancée significative sur les négociations autour de la dette américaine font, une nouvelle fois, chuter les indices américains. Le S&P 500 débute la séance sur une baisse de 0,5%, autour des 4 125, mais rapidement, l'indice se stabilise entre 4 105 et 4 120. La publication des minutes du dernier *FOMC* permet ponctuellement à l'indice de remonter à 4 127 points, mais la hausse des taux longs a rapidement pénalisé l'indice, qui retombe et clôture à 4 115 (- 30 points), en baisse de 0,7%. Le Dow Jones recule de 0,8% à 32 800 (- 256 points) et l'indice Nasdaq perd 0,6% à 12 484 (- 76 points). Le VIX est en hausse de 8,1% à 20,0 et le VIX 1d bondi de 30,4% à 17,5. Dix des onze secteurs majeurs du S&P 500 ont terminé la séance dans le rouge, au premier rang desquels l'immobilier. Seule l'énergie a fini en hausse. Le président américain Joe Biden s'est dit prêt à un encadrement des dépenses publiques, qui les réduirait de mille milliards de dollars sur dix ans par rapport à la trajectoire initialement prévue. Son principal interlocuteur, le président républicain de la Chambre des représentants, Kevin McCarthy, s'est dit optimiste sur l'issue des pourparlers mais n'a pas montré de signe d'inflexion. Les investisseurs espèrent toujours un accord de dernière minute. Mais, de plus en plus, les craintes portent les risques après cette hausse du plafond de la dette : 1) les taux d'intérêt pourraient monter sensiblement avec une forte hausse des émissions de l'Etat fédéral durant les semaines et les mois à venir, pour rattraper celles qui n'ont pu avoir lieu ces derniers mois, 2) les coupes budgétaires drastiques vont peser sur la croissance américaine, relançant le risque d'un scénario de récession. 3) les minutes du dernier *FOMC* montrent une forte incertitude sur les prochains mouvements de la banque centrale mais elles confirment que ses membres sont partisans de garder les taux élevés à moyen terme. La politique monétaire restera **durablement restrictive**. Les perspectives s'annoncent médiocres, heureusement, après la clôture des marchés Nvidia (+ 25% en électronique) n'a pas déçu sur la publication de ses résultats et surtout ses perspectives d'activité !

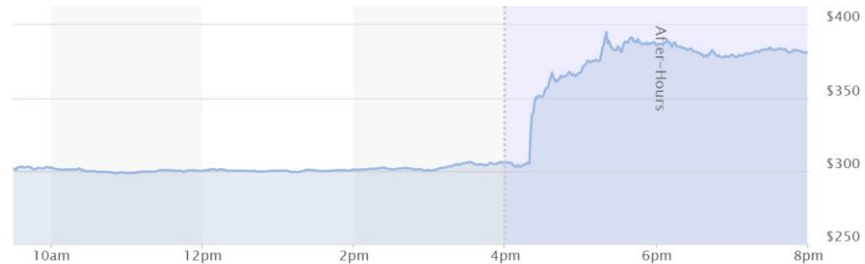
Abercrombie & Fitch (+ 31,1%) a annoncé un chiffre d'affaires de 836 millions \$, en hausse de 3% et un bénéfice d'exploitation de 34 millions \$ contre une perte d'exploitation de 10 millions \$ l'année dernière. En outre, l'entreprise a dégagé des EPS 32 cents contre une perte nette 32 cents. La chaîne de grands magasins Kohl's (+ 7,2%) a publié un bénéfice inattendu de 14 millions \$, soit 13 cents par

action, stable sur un an et contre – 42 cents attendus. Les ventes ont reculé de 3,3% à 3,4 Mds \$ contre un consensus de 3,34 Mds \$. Le bénéfice opérationnel est ressorti sur la période à 98 millions \$, contre 82 millions un an auparavant. Palo Alto Networks (+ 7,7%), spécialiste de la sécurité des réseaux, a dévoilé des résultats meilleurs que prévu. Le groupe a enregistré un bénéfice net de 107,8 millions \$, soit 31 cents par action, contre une perte nette de 73,2 millions \$, ou 25 cents par action, un an plus tôt. Hors éléments exceptionnels, son bénéfice par action s'est élevé à 1,10 \$, dépassant de 17 cents le consensus. Le chiffre d'affaires a augmenté de 24% à 1,7 Mds \$. Intuit (- 7,5%), l'éditeur de logiciels, a réalisé une prévision de bénéfice pour le trimestre en cours inférieure aux attentes. Le groupe a également revu à la baisse sa prévision de croissance annuelle dans le segment grand public à 5%-6% contre une précédente estimation de 9%-10%. VF Corp (- 3,3%) a publié un bénéfice trimestriel supérieur aux attentes grâce à une hausse de ses tarifs et une solide demande des produits de sa marque North Face, en particulier en Europe et en Asie.

Selon le Wall Street Journal, la Commission fédérale du commerce (FTC) a lancé une enquête sur une éventuelle entente entre fabricants de lait maternisé sur les appels d'offres pour différents marchés publics. La FTC cherche à savoir, notamment, si Abbott (- 1,6%) et ses concurrents se sont « engagés dans une collusion ou une coordination avec tout autre acteur du marché concernant l'appel d'offres ». Le recours de Meta Platforms Ireland (Facebook) contre une demande de la Commission Européenne visant la communication de documents identifiés par le biais de termes de recherche a été rejeté par la Cour de justice de l'Union Européenne. Elle estime que Meta (+ 1,0%) n'a pas réussi à démontrer que cette demande « allait au-delà de ce qui était nécessaire et que la protection de données à caractère personnel sensibles n'était pas suffisamment assurée par la mise en place d'une salle de données virtuelle ». Microsoft (- 0,5%) a fait appel de la décision du Royaume-Uni de bloquer son rachat d'Activision Blizzard. La *Competition and Markets Authority* (CMA) avait opposé son veto à l'opération en avril, estimant qu'elle risquait de nuire à la concurrence sur le marché naissant du *cloud gaming*. Les autorités européennes de la concurrence ont approuvé l'accord au début du mois. Microsoft a également fait appel de la décision de la Commission fédérale du commerce des Etats-Unis de bloquer l'accord au motif qu'il supprimerait la concurrence.

Nvidia (+ 25,0% en électronique), après clôture des marchés, a révisé à la hausse ses perspectives de résultat, annonçant une forte croissance de la demande pour les applications d'intelligence artificielle. Sur le trimestre passé, le groupe annonce un bénéfice par action de 1,09 \$ contre 92 cents attendu. Le chiffre d'affaires est de 7,2 Mds \$ (- 28%) contre 6,5 Mds \$ prévus par les analystes, mais le segment des ventes de puce pour les data center est en croissance de 14% grâce au développement rapide de l'IA. **Pour le trimestre en cours, le groupe anticipe des ventes autour de 11 Mds \$ (+ 30%), avec une fourchette de +/- 2%, contre 7,2 Mds \$ pour le consensus !** Le taux de marge brut devrait remonter à 70% (+/- 50 pb) contre 66,8% au premier trimestre. Le CEO justifie ces prévisions par « *The computer industry is going through two simultaneous transitions—accelerated computing and generative AI. Our entire data center family of products—H100, Grace CPU, Grace Hopper Superchip, NVLink, Quantum 400 InfiniBand and BlueField-3 DPU—is in production. We are significantly increasing our supply to meet surging demand for them* ». Lors de la conférence téléphonique, **la direction de Nvidia a déclaré avoir constaté une demande généralisée de projets « d'IA générative » de la part de fournisseurs de cloud computing, de grandes entreprises Internet grand public, et de startups** : « *The easiest way to think about that is over the next four or five, 10 years, most of that trillion dollars, and compensating adjusting for all the growth in data center still, it will be largely generative AI. What happened is, when generative AI came along, it triggered a killer app for this computing platform that's been in preparation for some time* » selon le CEO. **La société a**

également déclaré avoir obtenu des engagements d'approvisionnement « considérablement plus importants » de ses fournisseurs pour le second semestre de son exercice afin de répondre à la demande plus élevée, par rapport au premier semestre. La directrice financière Colette Kress a déclaré que la visibilité des commandes s'était améliorée au cours du trimestre : « *we believe the channel inventory correction is behind us* ». Les clients donnent à Nvidia leurs plans à long terme à mesure qu'ils construisent de nouveaux centres de données, a-t-elle déclaré. L'action, qui progresse déjà de 109% depuis le début de l'année, va connaître une séance exceptionnelle aujourd'hui. De fait, l'effet Nvidia s'observe sur les futures américains : le S&P 500 future gagne 0,4% et le Nasdaq future progresse de 1,4% ! La capitalisation de Nvidia est en hausse de 200 Mds \$ après bourse et dépasse les 1 000 Mds \$ au total.



Asie

Les marchés asiatiques évoluent en ordre dispersé ce matin. L'indice Nikkei se distingue encore, en hausse de 0,5% mais le Hang Seng chute de 2,1% et Shanghai de 0,7%.

La bourse japonaise est soutenue par ses valeurs du secteur des semi-conducteurs, qui profitaient des résultats meilleurs que prévu de l'américain Nvidia : Advantest s'envolait ainsi de 15,6%, Tokyo Electron de 2,5%, Screen Holdings de 3,5% et Sumco de 3,4%.

Le Kospi recule de 0,6% malgré un *statu quo*, comme attendu, sur la politique monétaire de la banque centrale. La banque centrale a révisé ses prévisions de croissance à 1,4% pour cette année contre 1,6% précédemment. Le won a baissé, tandis que les taux longs ont légèrement augmenté. Le géant de la technologie Samsung Electronics a augmenté de 1,2% et son homologue SK Hynix a gagné 5,5%, tandis que le fabricant de batteries LG Energy Solution a baissé de 0,3%.

La bourse australienne perd près de 1%, connaissant une quatrième séance de baisse. Les mineurs (- 1,7%) et les valeurs bancaires reculent, tandis que le producteur de vin Treasury Wine Estates (- 7,8%) s'est effondré après avoir mis en garde sur une chute de la demande et une augmentation des coûts d'emballage. Les valeurs aurifères reculent de 2,2 % pour atteindre leur plus bas niveau depuis plus de sept semaines. Le prix de l'or est resté stable après la publication des minutes de la dernière réunion de la banque centrale américaine.

Change €/ \$



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)

Changes et Taux

Sur le marché obligataire européen, la séance d'hier a été calme. Une légère détente des taux longs européens a été observée en matinée, mais au final, la journée se solde par un *statu quo*, sauf au Royaume Uni où la volatilité est restée forte. Les *Gilts* se sont dégradés de 15 pb à 4,32% (soit + 62 pb en 9 séances !) avant de reculer à 4,25% (+ 10 pb). Les *Gilts* se retrouvent ainsi au même niveau que les BTP italiens (4,3190%). Il y a deux mois, l'écart entre les deux taux était



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

de 100 pb. Les taux anglais ont essentiellement réagi à la publication de l'indice d'inflation du mois d'avril, et aux commentaires du gouverneur de la *BoE* (cf. *supra*). Les *Bunds* terminent la journée à l'équilibre, après la parution de l'indice *Ifo* en Allemagne. Le OAT à 10 ans terminent également à l'équilibre à 3,04%, après une détente ponctuelle sur les 3,0%. Les taux longs américains ont nettement réagi à la publication des minutes du dernier *FOMC* et à l'absence d'avancée notamment dans les négociations autour du plafond de la dette. Les T-Bond à 10 ans sont retombés sous les 3,70%, à 3,669% au plus bas de la séance, mais remontent à 3,73% sur la publication des minutes. Après avoir connu un peu de volatilité, les taux à 10 ans américains se stabilisent autour des 3,75%.

Sur le marché des changes, le yuan est tombé à son plus bas niveau depuis près de six mois, handicapé par une reprise chinoise qui se révèle moins vigoureuse que prévu et la perspective de possibles mesures de relance qui affaibliraient la devise. Sur la séance d'hier, la monnaie chinoise abandonnait 0,1% par rapport au billet vert, à 7,0609 yuans pour un dollar. La devise est descendue jusqu'à 7,0675 yuans, un plancher depuis le 1er décembre. Le marché s'attend désormais à ce que la banque centrale chinoise (*PBoC*) abaisse ses taux directeurs pour stimuler la consommation et réduire la pression sur les prêts détenus par les promoteurs immobiliers. Le sentiment général est qu'il va falloir des mesures de relance pour renforcer la confiance. Les marchés des changes ont aussi observé de grosses variations du côté des devises australiennes : le dollar australien chute de 1% face au dollar (et - 0,9% face à l'euro) et le \$ Néo-zélandais perd 2,3%. La banque centrale de Nouvelle-Zélande a signalé que les hausses de taux étaient terminées, après avoir augmenté ses taux à un plus haut de 14 ans de 5,50%. Le risque sur la dette américaine et les déceptions sur la croissance chinoise poussent aussi les investisseurs à délaisser ces deux devises. Enfin, le Dollar a profité de la publication des minutes du dernier *FOMC*. La réaction au communiqué a d'abord été favorable à l'euro (de 1,0768 \$ à 1,0790 \$), mais, progressivement, le dollar est remonté et retrouve ses niveaux d'avant cette publication, autour des 1,0750 \$ (- 0,2% sur la séance). La devise européenne a été pénalisée par la publication de l'indice *Ifo* sur le matin. Le *Dollar Index* connaît un plus haut : + 0,4% sur la séance, grâce à un renforcement face au Yen (+ 0,6%) à la Livre et au Franc suisse (+ 0,4%).

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole, sur la séance d'hier, ont été encore soutenus par l'avertissement du ministre saoudien de l'énergie, selon lequel les vendeurs à découvert qui parient sur une baisse des prix du pétrole devraient « faire attention » à la douleur, et la publication d'une baisse des stocks de pétrole brut aux Etats-Unis. Certains investisseurs estiment que l'OPEP+ pourrait envisager de nouvelles réductions de la production lors d'une réunion prévue le 4 juin. Les cours du Brent sont en hausse de 0,6% à 78,2 \$. Le WTI, après une séance erratique, progresse aussi de 0,6% à 74,2 \$. Les stocks commerciaux de brut aux Etats-Unis ont baissé plus que prévu la semaine dernière. Les stocks de brut, à l'exclusion de la réserve stratégique de pétrole, ont diminué de 12,5 millions de barils, pour atteindre 455,2 millions de barils. Le consensus prévoyait une baisse de 920 000 barils. Les stocks d'essence ont diminué de 2,1 millions de barils et sont inférieurs de 8% à la moyenne quinquennale pour cette période de l'année. Les stocks de distillats ont diminué de 600 000 barils. Selon l'EIA, les stocks de propane et de propylène ont augmenté de 3,1 millions de barils et sont supérieurs de 32 % à la moyenne quinquennale pour cette période de l'année. Les apports des raffineries américaines de brut ont été en moyenne de 16,1 millions de barils par jour, soit 79 000 barils de plus que la semaine précédente. Les raffineries ont fonctionné à 91,7 % de leur capacité, contre 92 % la semaine

précédente. La production d'essence a augmenté à 10,3 millions de barils par jour, contre 9,5 millions de barils la semaine précédente. Les importations de pétrole brut ont diminué de 1,01 million de barils par jour par rapport à la semaine précédente pour atteindre une moyenne de 5,9 millions de barils. Les prix du pétrole ont également été influencés, limitant leur hausse, par la publication de l'inflation au Royaume-Uni qui a augmenté les chances de nouvelles hausses des taux d'intérêt. Les incertitudes sur la hausse du plafond de la dette américaine sont aussi un élément modérateur.



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, 2023, Tous droits réservés.