

vendredi 26 mai 2023

Les craintes le « AAA » vs la frénésie sur « l'IA »

- S&P 500 : 4 151 (+ 0,9%) / VIX : 19,14 (- 4,4%)
- Dow Jones : 32 765 (- 0,1%) / Nasdaq : 12 698 (+ 1,7%)
- Nikkei : 31 043 (+ 0,8%) / Hang Seng : Fermé / Asia Dow : + 0,5%
- Pétrole (WTI) : 71,75 \$ (- 0,1%)
- 10 ans US : 3,808% / €/€ : 1,0744 \$ / S&P F : - 0,2% / Nasdaq F : - 0,2%

(À 7h25 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

Les indices américains clôturent en ordre dispersé. Après la publication de ses résultats, et surtout ses perspectives, l'action Nvidia s'envole de 24,4%. Les vendeurs à découvert d'actions de Nvidia Corp ont perdu 2,3 Mds \$. Les positions à découvert sur Nvidia ont diminué de plus de 8 Mds \$, soit 96% ! Dans son sillage, Microsoft progresse de 3,9% ou Alphabet de 2,1% mais aussi des acteurs du secteur des semi-conducteurs, des logiciels ou de l'intelligence artificielle, comme, par exemple, AMD (+ 11%), Broadcom (+ 7%), Oracle (+ 6%)... Mais, la bataille de « l'IA » ne fera pas que des vainqueurs. Hier, par exemple, le spécialiste du *cloud*, Snowflake a dévissé (- 16,5%) après avoir fait état d'un ralentissement de la demande. De plus, hors ces valeurs « IA », toujours préoccupé par l'approche d'un possible défaut des Etats-Unis, les investisseurs ont délaissé les autres actions. L'euphorie du secteur technologique ne s'est pas transmise au reste de la place, creusant l'écart de performance entre l'indice Nasdaq et le Dow Jones. Face à une révision à la hausse de la croissance américaine (+ 1,3% vs + 1,1%) et un marché du travail solide (inscriptions au chômage sous les attentes), les investisseurs anticipent une hausse des taux directeurs américains en juin. Les opérateurs accordent désormais une probabilité de 50% à un nouveau relèvement par la *Fed* en juin, un scénario qu'ils écartaient presque totalement il y a un mois. L'indice S&P 500 a ouvert en hausse et fluctué, sans grande tendance, entre 4 125 et 4 155, pour clôturer à 4 151 (+ 36 points), en hausse de 0,9%. Par contre, le Dow Jones ne profitant pas de « l'effet IA », recule de 0,1% à 32 765 (- 35 points). Le Nasdaq, naturellement, connaît la meilleure performance : + 1,7% à 12 698 (+ 214 points). Le VIX est en baisse de 4,4% à 19,14.

La chaîne de magasins de produits électroniques, Best Buy (+ 3,1%) a publié un bénéfice net trimestriel supérieur aux attentes et confirmé ses prévisions pour l'ensemble de l'exercice. La directrice générale, Corie Barry, a néanmoins reconnu que « les clients (se montraient) prudents et (faisaient) des arbitrages » dans leurs achats. Le bénéfice net ajusté de Best Buy s'est élevé à 1,15 \$ par action au premier trimestre contre 1,11 \$ attendu. Best Buy a enregistré une baisse moins importante que prévu de ses ventes comparables de 10,1%, alors que les analystes tablaient en moyenne sur une baisse de 10,3%. Le chiffre d'affaires de la société s'est élevé à 9,47 Mds \$ au cours du premier trimestre clos le 29 avril (vs 9,52 Mds \$ prévus). Ces résultats vont à l'encontre de la

tendance observée chez Home Depot et Target Corp, qui ont déçu dans leurs prévisions pour 2024. American Eagle Outfitters (- 11,9%) a revu à la baisse ses prévisions de chiffre d'affaires pour l'ensemble de l'année. La chaîne de vêtements, qui est confrontée à la baisse de la demande et à une inflation élevée, a publié un bénéfice trimestriel de 17 cents par action, en ligne avec le consensus, contre 16 cents il y a un an. Le groupe a affiché un chiffre d'affaires de 1,08 Md \$ pour le trimestre clos en avril 2023, dépassant le consensus. Medtronic (- 4,5%) a présenté des perspectives inférieures aux attentes. Le fabricant américain de dispositifs médicaux s'attend à un bénéfice par action compris entre 5 et 5,10 \$ pour 2024, contre un consensus de 5,20 \$: la hausse du dollar pourrait faire baisser ses ventes sur les marchés internationaux. Medtronic a cependant annoncé un bénéfice par action supérieur aux prévisions pour le quatrième trimestre, à 1,57 \$ contre un consensus de 1,56 \$, grâce à une reprise des interventions chirurgicales.

Air Products (+ 0,5%) a annoncé la signature d'un accord d'investissement avec le gouvernement de la République d'Ouzbékistan et Uzbekneftegaz JSC, en vue d'acquérir et d'exploiter une installation de transformation du gaz naturel en gaz de synthèse dans la province de Qashqadaryo, en Ouzbékistan, pour un montant de 1 Md \$. Verizon (- 2,9%) a organisé une réunion avec les employés de son service clientèle pour les informer des mesures de « restructuration » et de « rationalisation » à venir qui entraîneront certainement de nombreux licenciements. Wework (- 6,0%) a annoncé la démission de son directeur financier Andre Fernandez, moins d'un an après son entrée en fonction et quelques jours après l'annonce du départ du directeur général Sandeep Mathrani.

Après clôture des marchés, Marvell Technology (+ 7,6% en électronique) annonce une perte nette de 168,9 millions de \$ (20 cents par action), contre 165,7 millions \$ (20 cents par action) un an plus tôt. Les EPS ajustés sont de 31 cents contre 29 cents pour les analystes. Le chiffre d'affaires du producteur de puce est de 1,32 Md \$ contre 1,45 Mds \$ un an plus tôt et 1,30 Mds \$ pour le consensus. Le CEO de Marvell estime que l'IA générative génère rapidement de nouvelles applications et modifie les priorités d'investissement pour ses clients spécialisé dans les services « cloud ». **La performance des « IA » actuelles est toujours limitée par la capacité du réseau et donc ses clients « cloud » vont améliorer leurs propositions en construisant toujours plus de capacités de calculs pour répondre à des besoins spécifiques.** Il prévoit que le chiffre d'affaires global de l'informatique décisionnelle doublera encore l'année prochaine et que les ventes dans l'informatique dématérialisée augmentent de plus de 10% en séquentiel au deuxième trimestre. Pour le trimestre en cours, Marvell anticipe 1,33 Mds \$ de vente (vs 1,31 Mds \$ pour le consensus) et des EPS de 32 cents (vs 30 cents). La marge brute va remonter à 46,8% contre 44,3% actuellement. Les résultats de Marvell vont se redresser rapidement au second semestre 2023.

Asie

Les marchés actions asiatiques sont prudents, ce matin, à l'exception du Japon. Le rallye sur l'IA reste solide en Asie mais les incertitudes autour de la dette fédérale américaine incitent les investisseurs à vendre les autres secteurs. L'indice Nikkei est en hausse de 0,8% et devrait afficher une septième semaine de gain consécutif, sa plus longue série de gains hebdomadaires en cinq ans, qui a ajouté quelques 460 Mds \$ de capitalisation supplémentaire aux actions japonaises. Les publications des résultats des entreprises japonaises ont montré une hausse de leurs prix de ventes et de leurs marges bénéficiaires, aidé aussi par la faiblesse du yen.

La perception des investisseurs est sur la Chine. Le yuan chinois est encore victime des craintes des investisseurs de déception sur la croissance du pays et d'anticipation d'assouplissement monétaire. Ces anticipations font chuter en même temps que les actions chinoises, alors que les attentes d'une reprise post-pandémique en plein essor s'estompent. Le yuan est en baisse depuis trois semaines et a perdu environ 0,8% cette semaine, atteignant des niveaux jamais vus depuis la fin de l'année dernière. Il s'est établi à 7,0679 pour un dollar. Le cuivre de Shanghai a atteint son plus bas niveau depuis six mois (- 2,5% sur la semaine) et le minerais de fer chute de 3,0%. Le Hang Seng perd encore 1,9% ce matin et Shanghai de 0,1%.

Les actions australiennes restent quasiment stables, en passe d'enregistrer leur pire baisse hebdomadaire en plus de deux mois. L'indice S&P/ASX progresse de 0,1%. Les valeurs minières rebondissent, sans grande conviction (+ 0,2%). Les valeurs aurifères reculent de 0,9%, l'optimisme entourant les négociations sur le plafond de la dette américaine ayant réduit la demande de lingots en tant que valeur refuge. Les valeurs énergétiques reculent dans le sillage des cours du pétrole. Le Kospi est en hausse de 0,2%. Les fondeurs de puces Samsung Electronics et SK Hynix sont en hausse respectivement de 2,0% et 4,3%. Ils ont augmenté de 2,6% et 10,8% depuis le début de la semaine. Néanmoins, ils sont les seuls à connaître une hausse parmi les poids lourds de l'indice.

Change €/€



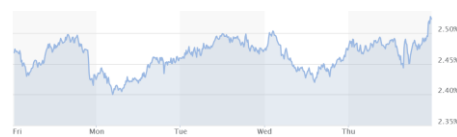
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché obligataire, les investisseurs ne sont pas impressionnés par les annonces de Nvidia mais par les craintes autour de la dette américaine et une politique monétaire américaine. Les taux longs se tendent assez nettement alors que les spéculations sur de nouvelles hausses de taux aux Etats Unis sont de plus probable. De plus, devant le risque de « *shutdown* » en cas d'échec des négociations sur le plafond de la dette, l'agence de notation Fitch a placé la note des Etats-Unis sous surveillance négative. Les T-Bonds américains se dégradent de 8 pb après la publication de la révision à la hausse du PIB du premier trimestre, à 3,795%. En Europe, la correction du marché obligataire est moins prononcée : les Bunds et OAT affichent + 7 pb à 2,524% et 3,103% respectivement. Plus au Sud, les Bonos prennent 7 pb à 3,589% et les BTP 6 pb à 4,3820%. La situation demeure compliquée sur le marché britannique avec des *Gilts* qui s'envolent de 21 pb à 4,42%, soit ses pires niveaux de la crise de fin septembre qui a causé l'intervention en catastrophe de la BoE et la démission de Liz Truss...

Sur les changes, le dollar s'apprécie face à la plupart des devises majeures, soutenue par la hausse des taux longs et les anticipations autour de la politique monétaire américaine. A la clôture de Wall Street, le dollar prenait 0,3% face à l'euro, à 1,0719 \$ pour un euro. Plus tôt, il est monté jusqu'à 1,0707 \$, au plus haut depuis deux mois. Le dollar a aussi franchi les 140 yens (139,98 yens) pour la première fois depuis novembre, et atteint 11,0741 couronnes norvégiennes, une hauteur plus fréquentée depuis trois ans. Le billet vert continue de bénéficier de son statut de « devise refuge », même si le pays auquel il est adossé menace de faire défaut, mais il est difficile d'accréditer l'idée selon laquelle un défaut serait positif pour le dollar à plus long terme...

Pétrole (WTI)



Pétrole

Les cours du pétrole ont fortement reculé sur la séance d'hier, déprimés par les déclarations du vice-Premier ministre russe chargé de l'Energie, qui a écarté une nouvelle baisse de production à l'issue de la prochaine réunion de l'alliance OPEP+, début juin. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en

(Source : Marketwatch)

juillet, a perdu 2,7%, pour clôturer à 76,26 \$. Le WTI américain, de même échéance, il a lui cédé 3,4%, à 71,83 \$. « Je ne pense pas qu'il y aura de nouveaux changements (à l'issue de la réunion ministérielle du 4 juin), parce que des décisions ont été prises il y a un mois par certains pays concernant des réductions volontaires de production », a déclaré au journal russe Izvestia le vice-Premier ministre Alexandre Novak. Le dirigeant faisait référence à l'annonce, début avril, de baisses de production par huit membres de l'OPEP+, à hauteur de 1,16 million de barils par jour. « Notre mission n'est pas de gonfler les prix », a affirmé Alexandre Novak, « mais d'équilibrer le marché pour préserver les intérêts des producteurs et des consommateurs ». Le président russe Vladimir Poutine a déclaré que les prix de l'énergie approchaient des niveaux « économiquement justifiés ». Ces déclarations contrastent avec celles du ministre saoudien de l'Energie, Abdelaziz ben Salmane, qui avait laissé entendre que l'alliance pourrait de nouveau réduire la production. Selon des données du cabinet Kpler, l'Arabie saoudite importe des millions de barils de produits raffinés russes chaque mois. Dans le même temps, les Saoudiens sont devenus le premier fournisseur de l'Europe en pétrole, place jusqu'ici occupée par la Russie.



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.