

mercredi 6 septembre 2023

Pas de croissance, plus d'inflation ?

- **S&P 500 : 4 497 (- 0,4%) / VIX : 14,01 (+ 7,0%)**
- **Dow Jones : 34 642 (- 0,6%) / Nasdaq : 14 021 (- 0,1%)**
- **Nikkei : 33 150 (+ 0,4%) / Hang Seng : 18 343 (- 0,6%) / Asia Dow : + 0,2%**
- **Pétrole (WTI) : 86,71 \$ (+ 0,02%)**
- **10 ans US : 4,255% / €/€ : 1,0736 \$ / S&P F : - 0,1%**

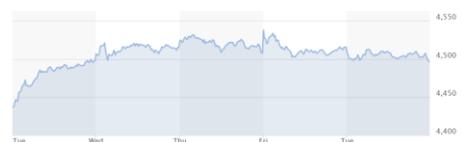
(À 7h30 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



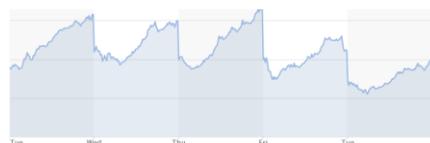
(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX 1 DAY - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Les indices boursiers américains clôturent la séance d'hier sur une nouvelle baisse, réagissant négativement à l'enquête *PMI* de *S&P Global* en Chine et en Europe et à la remontée des taux longs américains dans le sillage des cours du pétrole. Le secteur immobilier a été lourdement pénalisé. Les promoteurs immobiliers, comme Lennar (-4,8%), DR-Horton (- 5,0%), Pulte group (- 5,8%) ou Beazer Homes (- 6,4%), ont été délaissés. L'indice S&P 500 a débuté la séance en baisse, à 4 510 points, et fluctué entre 4 500 et 4 510 durant l'ensemble de la séance, sans grande volatilité. De fait, l'actualité économique et des sociétés, du côté des Etats-Unis, était faible sur la journée d'hier. L'indice clôture sur un plus bas de séance, connaissant une correction sur les dernières minutes de cotation et passant sous les 4 500. Le S&P 500 perd 0,4%, soit 19 points, à 4 497. L'indice Dow Jones recule de 0,6% à 34 642 (- 196 points), tandis que le Nasdaq fait preuve d'une grande résistance à la hausse des taux longs, et ne perd que 0,1% à 14 021 (- 11 points). Le VIX bondit de 7,0% à 14,0. Les commentaires du gouverneur de la Fed, Christopher Waller, ont conforté les investisseurs sur l'idée d'une « pause » de la banque centrale dans la remontée de ses taux directeurs en septembre. Parmi les secteurs majeurs du S&P 500, l'énergie a été le plus performant, prenant 0,5% après s'être établi en séance à un pic d'environ sept mois, alors que l'Arabie saoudite et la Russie ont annoncé qu'elles prolongeaient leur baisse de production de pétrole. Les valeurs pétrolières ont profité de l'envolée du brut, à l'instar de ConocoPhillips (+ 0,6%) ou Chevron (+ 1,3%).

Airbnb (+ 7,2%) a profité de l'annonce de *S&P Dow Jones Indices* que la valeur, tout comme celle de Blackstone (+ 3,6%), allait intégrer l'indice S&P 500. Les deux firmes remplacent Lincoln National et Newell Brands, qui rejoindront l'indice S&P SmallCap 600. Qualcomm (+ 1,0%) a fait savoir qu'il fournirait des puces aux constructeurs automobiles Mercedes et BMW pour alimenter leurs systèmes d'infodivertissement. Le fournisseur américain de semi-conducteurs, principal fournisseur de puces utilisées dans les smartphones, travaille également avec les constructeurs automobiles pour alimenter diverses fonctions dans les véhicules, des systèmes d'infodivertissement aux systèmes avancés d'aide à la conduite. Son chiffre d'affaires dans le secteur automobile a progressé de 13 % au cours du dernier trimestre. Le constructeur automobile américain Tesla (+ 4,7%) a vendu 84 159

véhicules électriques fabriqués en Chine en août, soit une hausse de 9,3% par rapport à l'année précédente, selon les données de la China Passenger Car Association (CPCA). Les ventes de voitures Model 3 et Model Y fabriquées en Chine ont augmenté de 30,9% par rapport au mois précédent. Tesla a annoncé mi-août de nouvelles baisses de prix sur certains de ses modèles Y en Chine. Ford (- 0,4%) va repousser d'environ six mois la production en série de son modèle SUV Explorer sur son site de Cologne, afin d'attendre qu'une nouvelle génération de technologie de batterie Volkswagen soit disponible. United Airlines s'est replié de 2,5% après avoir chuté de 4,7% au cours de la séance en marge d'un problème informatique ayant contraint la compagnie aérienne à maintenir ses avions au sol pendant plusieurs heures.

Warner Bros Discovery (+ 0,7%) a averti que son bénéfice annuel serait affecté par le mouvement de grève en cours des acteurs et scénaristes à Hollywood. Le mouvement social, qui ne montre pas de signes d'apaisement, a obligé l'industrie cinématographique californienne à interrompre une grande partie de ses productions. Le mois dernier, le studio de cinéma Warner Bros a décidé de reporter au mois de mars la sortie du film « Dune 2 », initialement prévue en novembre. Face à la poursuite du mouvement, le groupe s'attend désormais à ce que son bénéfice ajusté annuel soit réduit de 300 millions à 500 millions \$, pour être compris entre 10,5 Mds \$ et 11 Mds \$.

Le concepteur de puces britannique Arm vise une valorisation d'environ 52 Mds \$ pour son entrée à la bourse de New York. SoftBank prévoit de vendre environ 10% de l'ensemble des actions en circulation, à un prix compris entre 47 et 51 \$ par titre. SoftBank lèverait alors 4,8 Mds \$. A l'occasion de cette opération, ses clients AMD, Apple, Intel, Nvidia et Samsung Electronics entreraient à son capital.

La Commission fédérale américaine du commerce pourrait intenter une action en justice, dans le courant du mois, contre Amazon.com (- 0,5% en électronique) après que la société n'a pas offert de concessions pour régler les plaintes concurrence selon le Wall Street Journal. La FTC a commencé à sonder Amazon pendant l'administration de l'ancien président Donald Trump. Amazon a été critiqué pour avoir prétendument favorisé ses propres produits et défavorisé les vendeurs extérieurs sur sa plateforme, entre autres allégations.

Asie

Les marchés actions en Asie divergent ce matin. L'indice Nikkei est en hausse de 0,6%, dopé par la faiblesse du yen face au dollar, sur un plus bas de 10 mois. L'indice pourrait conclure sa huitième séance de progression consécutive. Le yen est descendu brièvement mardi à 147,80 yens pour un dollar, son plus faible niveau depuis début novembre 2022, une nouvelle positive pour les résultats à l'étranger des entreprises exportatrices nippones. Les fabricants de matériel de transport bondissent de 1,1%. Honda progresse de 2,0%, Toyota de 1,3% et Mazda de 3,6%. Un responsable du ministère japonais des Finances a déclaré que Tokyo ferait face à ces mouvements de change « sans exclure aucune option ». Le secteur du pétrole et du charbon est l'un des plus performants, avec un gain de 1,2%.

Par contre, du côté des marchés chinois, le rouge domine ; Le Hang Seng est en baisse de 0,8% et Shanghai recule de 0,3%. Les investisseurs ne réagissent plus aux annonces des médias d'Etat. Le média d'Etat chinois Securities Times a publié aujourd'hui un article disant que les restrictions en place dans le passé ne sont plus appropriées dans le secteur immobilier. Des politiques restrictives telles que les restrictions à l'achat de logements, les restrictions de prêt et les restrictions de vente sur le marché immobilier seront levées rapidement « en

fonction des situations spécifiques de chaque ville ».

Les inquiétudes sur la croissance chinoise inquiètent les investisseurs internationaux. Selon les dernières statistiques sur août, les actions asiatiques ont fait l'objet de sorties massives de capitaux étrangers. Les données des bourses de l'Inde, de l'Indonésie, des Philippines, de la Corée du Sud, de Taïwan, de la Thaïlande et du Viêt Nam montrent que les étrangers se sont délestés d'un montant net de 4,74 Mds \$ d'actions en août, soit le montant le plus élevé depuis septembre 2022. Les investisseurs étrangers ont retiré un montant net de 3,65 Mds \$ des actions taïwanaises, soit le montant le plus élevé pour un mois depuis septembre 2022. Néanmoins, l'Inde a attiré environ 1,48 Md \$ d'entrées étrangères, les investisseurs transfrontaliers étant restés acheteurs nets pour le sixième mois consécutif.

La bourse australienne recule de 0,7% malgré la publication d'un PIB supérieur aux attentes mais essentiellement grâce aux exportations et dépenses publiques. Les commentaires des économistes à ce chiffres mettent surtout en avant les risques sur la consommation des ménages (avec la hausse des taux d'intérêt) et la Chine. Le Kospi recule de 0,6%.

Change €/€



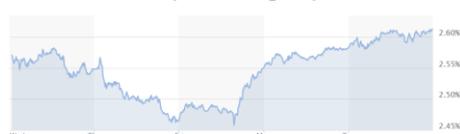
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

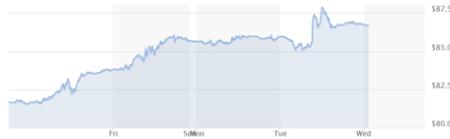
Changes et Taux

Sur le marché des changes, le dollar est monté face à l'euro à son plus haut niveau depuis trois mois. Les investisseurs réagissent à la hausse des taux longs et à la perception d'un creusement de l'écart de conjoncture entre l'Europe et les Etats-Unis. Les enquêtes de *S&P Global* ont renforcé l'idée d'une économie européenne souffrant de la dégradation de l'activité en Allemagne. La faiblesse de l'activité dans les services en Chine, selon les données d'enquête, a renforcé les anticipation négative sur l'Allemagne. La Chine reste le principale client de l'industrie allemande. Ces éléments ont nourri des anticipations d'une BCE moins agressive dans sa politique monétaire. Le dollar progresse de 0,7% face à l'euro, à 1,0721 \$ pour un euro. Plus tôt, il avait atteint 1,0707 \$, une première depuis début juin. La devise américaine est aussi en hausse face à la livre (+ 0,5%) et au yen (+ 0,9%). La devise australienne cède 1,2% à 1,5664 \$A pour un dollar américain, lestée par la décision de la banque centrale australienne (RBA) de laisser son taux directeur inchangé, à 4,10%. Cette décision a renforcé les attentes du marché selon lesquelles la RBA a atteint la fin de son cycle de hausse. La devise est aussi pénalisée par les doutes sur la croissance chinoise, le pays étant aussi son principal partenaire.

La dégradation du marché obligataire se poursuit. Les enquêtes PMI dégradées en Europe ou les craintes sur la croissance en Chine n'ont pas été un soutien aux marchés obligataires. Les investisseurs sont restés focalisés sur la hausse des cours du pétrole qui relance les anticipations d'inflation. Après la forte dégradation vendredi, et sa fermeture lundi, les T-Bonds poursuivent leur hausse sur la séance d'hier : + 8,5 pb à 4,26%. L'actualité économique était faible et ne peut justifier ce mouvement. Le 1 an prend 5 pb à 5,43% et toutes les échéances supérieures à 2 ans prennent 8 pb. Les taux à 5 ans et 30 ans passent de 4,29% à 4,37%. Ces tensions peuvent aussi s'expliquer, à court terme, par des opérations de couverture. La vague des émissions de dette d'entreprises a déclenché la vente de bons du Trésor comme couverture. Selon les données de l'*International Financing Review* (IFR), 21 offres d'obligations notées « *investment grade* » ont été réalisées après *labor day*, et entre 100 et 150 Mds \$ de nouvelles émissions obligataires sont attendues sur le mois. Le rendement moyen des obligations américaines IG est 5,73%, hier, contre 5,47% au début de l'année et 2,44 % en janvier 2022, lorsque la Fed a commencé à relever ses taux. D'autres facteurs ont également contribué à la

remontée des taux longs américains, comme l'augmentation des émissions du Trésor américain qui nourrit des préoccupations croissantes concernant la viabilité de la dette américaine. Au niveau du marché obligataire de la zone euro, le 10 ans français est en hausse de 3 pb, à 3,138%, de 3,5 pb sur le Bunds, à 2,612%, et de 4,5 pb sur les BTP italiens, à 4,34%. Les *Gilts* remontent de 4,3 pb à 4,568%, un plus haut depuis le 23 août.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont clôturé la séance d'hier sur un plus haut depuis plus de neuf mois, dopés par les annonces officielle du prolongement des coupes de production de la Russie et l'Arabie saoudite. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, a gagné 1,2%, à 90,04 \$, un sommet depuis mi-novembre. Le WTI américain, avec échéance en octobre, il a lui pris 1,3%, pour s'établir à 86,69 \$ aussi un plus haut depuis mi-novembre. L'Arabie saoudite s'est engagée à maintenir sa réduction de production d'un million de barils par jour jusqu'à fin décembre, après l'avoir déjà observé de juillet à septembre, selon le ministère de l'Energie. Ce dernier a précisé que cette stratégie serait « réexaminée mensuellement », se laissant toute latitude pour augmenter ou réduire davantage l'objectif d'environ neuf millions de barils par jour. Parallèlement, la Russie a promis de priver le marché de 300 000 bpj à l'exportation durant les trois derniers mois de l'année, après avoir coupé ses volumes de 500 000 barils par jour en août, puis de 300 000 en septembre. Le déficit d'offre pourrait atteindre près de 2,7 millions de barils par jours au dernier trimestre de l'année ! Les mesures drastiques des Saoudiens et des Russes ont d'autant plus d'impact sur le marché qu'aucun producteur majeur n'apparaît en position de combler tout ou partie de ce déficit. Aux Etats-Unis, le nombre de puits en cours d'exploitation est tombé au plus bas depuis 19 mois, et l'industrie se montre prudente, en particulier dans le secteur du pétrole de schiste.

Chevron et une alliance syndicale tiennent aujourd'hui une dernière série de pourparlers avant des actions de grève prévues dans deux grandes installations de gaz naturel liquéfié (LNG) en Australie, les conflits en cours sur les salaires et les conditions de travail n'ayant pas été résolus. Les travailleurs sont prêts à entamer de brefs arrêts de travail et à interdire certaines tâches à partir de jeudi dans les installations Gorgon et Wheatstone de Chevron, et prévoient de passer à une grève totale de deux semaines à partir du 14 septembre si leurs conditions ne sont pas satisfaites. Le travail sera interrompu pendant sept heures le jeudi, puis pendant dix heures du 8 au 13 septembre. Une seule journée d'arrêt de travail de 11 heures est prévue le 9 septembre. Les prix du gaz néerlandais et britannique ont baissé hier, les stocks élevés de gaz et la faible demande ayant aidé le marché à résister à la faible offre de la Norvège et à la menace d'une grève dans les installations de GNL australiennes. Mais, la situation reste tendue sur ce marché...



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.