

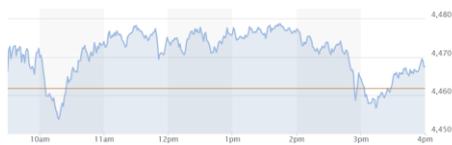
jeudi 14 septembre 2023

Une chiffre trop compliqué à interpréter ?

- S&P 500 : 4 467 (+ 0,1%) / VIX : 13,48 (- 5,3%)
- Dow Jones : 34 576 (- 0,2%) / Nasdaq : 13 814 (+ 0,3%)
- Nikkei : 33 049 (+ 1,1%) / Hang Seng : 17 934 (- 0,4%) / Asia Dow : + 0,6%
- Pétrole (WTI) : 88,88 \$ (+ 0,4%)
- 10 ans US : 4,237% / €/€ : 1,0744 \$ / S&P F : + 0,3%

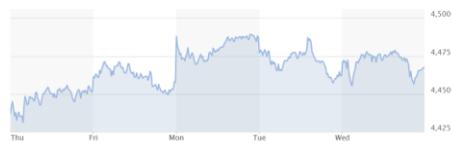
(À 5h10 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX 1 DAY - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Réaction mitigée à un chiffre d'inflation américain compliqué à interpréter ! Mais, malgré une accélération de l'inflation globale sur le mois de d'août, les investisseurs continuent d'anticiper un *statu quo* sur la politique monétaire de la banque centrale américaine la semaine prochaine. Mais, la hausse des prix de l'énergie et l'inflation encore forte au niveau de l'immobilier confirmant que la hausse des prix à la consommation sera encore élevée dans les prochains mois, un élément qui pourrait peser sur la croissance américaine. Le salaire horaire réel, pour les ménages, repart à la baisse sur le mois d'août. L'indice S&P 500 a débuté la séance par une hausse, au-dessus des 4 470, pour rapidement retomber à 4 453, avant de rebondir et fluctuer entre 4 480 et 4 470. Ces mouvements de yo-yo montrent la difficulté des investisseurs à interpréter le chiffre du BLS. Sur la fin de la séance, l'indice est repassé dans le rouge, mais il clôture à 4 467 (+ 6 points), sur un gain de 0,1%. L'indice Dow Jones reste en repli de 0,2%, à 34 576 (- 70 points). Par contre, le Nasdaq est en hausse de 0,3% à 13 814 (+ 40 points), rassuré par la détente des taux longs sur ce chiffre. Le VIX abandonne de 5,3% à 13,48.

Jane Fraser, directeur général de Citigroup (+ 1,7%), a annoncé une réorganisation majeure de la gestion qui lui permettra d'exercer un contrôle plus direct sur ses activités. Dans le cadre de ces changements, la société se sépare de ce qui était sa plus grande division, le groupe des clients institutionnels, et supprime le rôle de direction de cette activité. Le nouveau modèle prévoit la suppression de certains postes de direction au niveau international, ainsi que des services bancaires aux particuliers et des services de gestion de patrimoine.

La Chine n'a pas interdit à ses fonctionnaires d'utiliser certains smartphones de marque occidentale, dont l'iPhone d'Apple, contrairement à ce qu'ont rapporté plusieurs médias étrangers, a déclaré le ministère des Affaires étrangères. L'action Apple n'a pas profité de cette information et clôture en baisse de 1,2%.

3M (- 5,7%) prévoit un « environnement de croissance lente » en 2024. « Le consommateur a déplacé ses dépenses des produits discrétionnaires vers les produits de première nécessité et d'autres activités expérimentales », a déclaré le directeur financier Monish Patolawala. Ford (+ 1,5%) a annoncé son intention de doubler la production de son pick-up hybride F-150 en 2024. American

Airlines (- 5,7%) a abaissé ses prévisions de bénéfice pour le troisième trimestre en raison de la hausse des coûts du carburant et des dépenses liées à sa nouvelle convention collective avec le syndicat de pilotes ALPA. Spirit Airlines (- 6,3%) a aussi annoncé avoir revu à la baisse sa prévision de chiffre d'affaires pour le troisième trimestre afin de tenir compte de l'augmentation des prix du carburant. Moderna (+ 3,2%) a annoncé une réduction de la production de son vaccin contre le COVID-19, dont une version mise à jour a été approuvée cette semaine par les autorités américaines, afin de prendre en compte la baisse de la demande et de parvenir plus rapidement à son objectif de marge brute. Le groupe a aussi annoncé que son vaccin antigrippal mRNA-1010 avait atteint son objectif principal dans un essai clinique. Le conseil d'administration de Philip Morris International (+ 0,9%) a augmenté le dividende régulier de la société de 2,4%, qui s'élèvera désormais à 5,20 dollars par action par an. Netflix a chuté (- 5,2%) après des déclarations du directeur financier, Spencer Neumann, qui a estimé que la grève des scénaristes et acteurs américains étaient dommageable pour l'industrie du divertissement. Le dirigeant a aussi expliqué que les revenus tirés de la publicité n'étaient pas encore de nature à peser dans les résultats de la plateforme. Les constructeurs chinois de véhicules électriques cotés à New York, Nio et Xpeng, ont chuté alors que la Commission européenne a ouvert une enquête pour déterminer si des droits de douane étaient nécessaires pour réguler les flots de voitures à bas-coût exportés vers l'Europe.

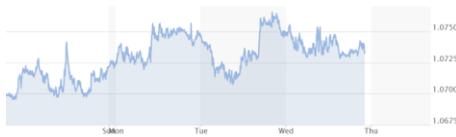
Adobe (+ 2,1%) a ouvert l'accès à une série de fonctions d'intelligence artificielle générative dans ses logiciels, en prévoyant d'augmenter les prix mais aussi de rémunérer les contributeurs dont le travail permet de rendre ces fonctions possibles. Adobe fabrique Photoshop et d'autres outils d'édition qui constituent le cœur de son activité de logiciels par abonnement Creative Cloud. Adobe promet aux entreprises que le contenu généré par ses systèmes pourra être utilisé en toute sécurité sur le plan juridique. Le système d'Adobe est basé sur des contenus dont elle détient les droits ou qui sont dans le domaine public. Adobe a aussi annoncé que les prix d'un grand nombre de ses produits d'abonnement augmenteraient de 2 à 5 \$ par mois à partir de novembre. Les clients d'Adobe recevront un certain nombre de « crédits » pour l'utilisation des fonctions d'IA générative. Une fois ces crédits épuisés, les utilisateurs pourront payer davantage ou continuer à utiliser les fonctionnalités, mais à des vitesses plus lentes. Adobe a également déclaré qu'elle paierait les contributeurs à ses bases de données d'images d'archives qui sont utilisées pour former ses systèmes d'IA.

Asie

Les marchés asiatiques sont calmes ce matin à leur ouverture. L'indice Nikkei se distingue par une solide hausse, de 1,1%, mais les marchés chinois sont proches de l'équilibre. Le Hang Seng recule de 0,1% mais Shanghai progresse de 0,03%. Le Kospi est en hausse de 0,8% et la bourse australienne de 0,4%.

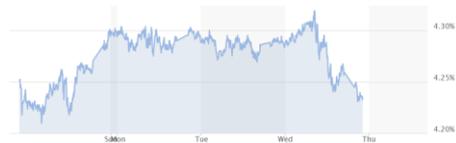
Le marché japonais n'est pas inquiet par l'accélération de l'inflation, en août, aux Etats-Unis. Elle est perçue comme temporaire et ne modifie pas les attentes sur la politique monétaire américaine. L'action SoftBank Group recule (- 1,6%). Arm Holdings Plc, le concepteur britannique de puces, vise une valorisation de 54,5 Mds \$ lors de son entrée à la bourse de New York. Arm a fixé le prix de son introduction, aujourd'hui, à 51 \$ par action, dans le haut de la fourchette de prix indiquée au début du mois. Le titre SoftBank Group avait déjà nettement progressé depuis lundi, des médias rapportant depuis plusieurs jours que l'introduction en bourse d'Arm suscitait un fort engouement auprès des investisseurs. Le yen continu de remonter face au dollar, mais ne semble pas freiner l'indice japonais.

Change €//\$



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



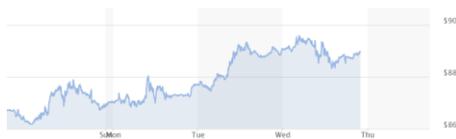
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* est en hausse de 0,1%, après que les données sur l'inflation, même si elles n'ont pas fait bouger les attentes, sur les marchés, concernant la trajectoire des hausses de taux de la banque centrale américaine. Le marché estime à 97% les chances que la *Fed* maintienne les taux à leur niveau actuel, contre 92% mardi, selon l'outil *FedWatch* du *CME*. Les attentes d'une augmentation de 25 pb lors de la réunion de novembre, qui avaient augmenté cette semaine, sont tombées à 39,4% contre 41,1% mardi. L'euro a glissé de 0,2% à 1,0732 \$ contre le billet vert dans l'attente de l'annonce de la politique monétaire de la BCE aujourd'hui. La livre sterling est en baisse, à 1,2436 \$, après que les données montrent que l'économie britannique s'est contractée en juillet à un rythme inattendu, le PIB ayant diminué de 0,5% par rapport à juin, en dessous des attentes d'une contraction de 0,2%. Le dollar a progressé de 0,3% par rapport au yen, à 147,53, la devise japonaise continuant de perdre le gain important qu'elle avait enregistré lundi et qui avait entraîné la plus forte hausse du yen en une journée depuis deux mois. Les opérateurs surveillent de près tout signe d'intervention du Japon pour soutenir le yen depuis qu'il a franchi le seuil des 145 \$ le mois dernier. Il y a un an, ce niveau avait donné lieu à la première intervention des autorités pour acheter des yens depuis 1998. Enfin, le dollar continue à mettre sous pression plusieurs devises émergentes, comme le bath thaïlandais, qui est tombé, mercredi, à un plancher plus connu depuis novembre, à 35,813 baths pour un dollar.

Sur le marché obligataire, les taux longs ont réagi, dans un premier temps violemment, à la hausse, à la publication des chiffres d'inflation aux Etats-Unis, avant de rapidement reculer. Ainsi, après un plus haut à 4,37% sur le 10 ans américain, les taux retombent à 4,25% (- 3,7 pb) en fin de séance. Embellie également en Europe : les taux à 10 ans français et allemands affichent - 1 pb à 3,174% et 2,6310%, après un rebond ponctuel de 6 pb sur le chiffre américain. Les Bonos échappent au mouvement de détente, ils affichent 0,5 pb à 3,701% et les BTP italiens 3,2 pb à 4,432%. Outre-Manche, les *Gilts* réalisent la meilleure performance du jour avec - 4pb à 4,376%.

Pétrole

Les cours du pétrole ont reculé sur la séance d'hier, sous l'effet d'une augmentation plus importante que prévue des stocks américains de brut et d'essence, en partie liée à un ralentissement de la demande de carburant. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, s'est effrité de 0,2%, pour clôturer à 91,88 \$. Son équivalent américain, le WTI, avec échéance en octobre, a cédé 0,4%, à 88,52 \$. Les chiffres de l'*EIA* a calmé l'enthousiasme des investisseurs. Les stocks commerciaux de pétrole brut, aux Etats-Unis, ont augmenté plus que prévu la semaine dernière. Sur la semaine du 8 septembre, les réserves ont bondi de 4 millions de barils, soit davantage que les 2,48 millions attendus. Ce gonflement des stocks s'explique, pour partie, par la hausse des importations (+ 11%), par rapport à la semaine précédente, combinée à la chute des exportations (- 37%). Au total, les importations nettes ont plus que doublé sur la semaine (+ 144%). Il s'agit de la première semaine positive pour les réserves commerciales de brut depuis début août. Autre facteur justifiant cette remontée, la production américaine de brut a légèrement progressé, à 12,9 millions de barils par jour, contre 12,8 lors de la semaine précédente, soit 700 000 barils de plus sur sept jours. Outre le brut, les stocks d'essence ont également surpris, en hausse de 5,6 millions de barils, soit sept fois ce qui était attendu par les analystes (+ 800 000 barils).

Dans le même temps, l'activité des raffineries affiche un niveau très élevé, à 93,7% de leurs capacités, contre 93,1% sur la période précédente. Il faut remonter cinq ans en arrière pour trouver la trace d'une telle utilisation des raffineries à cette période de l'année. La conjonction d'une demande affaiblie et d'une production élevée explique ainsi l'envolée des stocks d'essence. Hormis une brève inflexion, le marché a peu réagi à cette publication.

La prolongation des coupes dans les productions et les exportations russes et saoudiennes va entraîner une « importante pénurie de l'offre » de pétrole sur le quatrième trimestre selon le rapport mensuel de l'Agence internationale de l'énergie (AIE). « Les réductions de production des membres de l'OPEP+ de plus de 2,5 mb/j depuis début 2023 ont jusqu'à présent été compensées par une offre plus élevée de la part des producteurs extérieurs à l'alliance », l'AIE évoque notamment les Etats-Unis et le Brésil qui ont soutenu « une augmentation de 1,9 mb/j de la production non-OPEP+ de janvier à août, tandis que l'Iran, toujours sous sanctions, a augmenté sa production d'environ 600.000 b/j ». « Mais à partir de septembre, la diminution de la production de l'OPEP+, menée par l'Arabie Saoudite, entraînera un déficit d'approvisionnement important jusqu'au quatrième trimestre », a-t-elle ajouté. L'AIE prévoit un nouveau record de la demande mondiale de pétrole, avec une augmentation de 2,2 millions de barils par jour par rapport à 2022 pour atteindre 102,2 mb/j en 2023. Elle anticipe le retour de la consommation chinoise, les carburants d'avions et la pétrochimie, une tendance qui devrait se poursuivre en 2024, en dépit d'un ralentissement de la croissance de la demande.



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