

jeudi 21 septembre 2023

Powell brise le rêve de Wall Street...

- S&P 500 : 4 402 (- 0,9%) / VIX : 15,14 (+ 7,3%)
- Dow Jones : 34 441 (- 0,2%) / Nasdaq : 13 469 (- 1,5%)
- Nikkei : 32 620 (- 1,2%) / Hang Seng : 17 651 (- 1,3%) / Asia Dow : - 1,6%
- Pétrole (WTI) : 90,27 \$ (- 1,0%)
- 10 ans US : 4,435% / €/€ : 1,0638 \$ / S&P F : - 0,3%

(À 6h50 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

Le message de M. Powell a lourdement pénalisé les indices boursiers américains. Le recul de l'indice S&P 500 s'est accéléré durant sa conférence de presse. Dans un premier temps, l'indice S&P 500 a ouvert en hausse. Il est resté calme, au-dessus des 4 450, sans grande volatilité, en attendant la décision de la banque centrale. L'absence d'actualité économique a concentré toutes les attentes sur cette réunion. A 20h00, le communiqué final du FOMC et surtout la publication du « dot chart » indiquent que les membres anticipaient une nouvelle hausse des taux directeur. Cette annonce a fait perdre à l'indice 15 points, et il affiche alors un recul de 0,1%. Mais, les projections économiques des membres rassurent, avec un scénario de *slowdown* sans récession, finalement, l'indice remonte à 4 452 points (+ 0,2%). Mais, la réaction négative est durant la conférence de presse. Le S&P 500 repasse dans les négatifs et creuse ses pertes jusqu'à la clôture, sans rebond, pour revenir légèrement au-dessus des 4 400. L'indice clôture à 4 402 (- 42 points), en baisse de 0,9%. Cette réaction négative s'explique par les propos de M. Powell, qui a clairement indiqué que la banque centrale conservera une politique durablement restrictive et que de nouvelles hausses des taux directeurs sont probables face à la résilience de l'économie américaine, mais elle est aussi liée à la réaction du dollar et des taux longs qui ont nettement rebondis sur ces propos. Les taux à 10 ans remontent de 14 pb et le dollar est en forte hausse (de 1,07 \$ pour un euro à 1,06 \$). Le Nasdaq est lourdement pénalisé par le marché obligataire, et il est perd 1,5% à 13 469 (- 209 points). Le Dow Jones recule de 0,2% à 34 441 (- 77 points), limitant ses pertes grâce au secteur de la santé (+ 2,7% pour Amgen et + 2,4% pour United Health Group). Le VIX connaît un rebond de 7,3% à 15,14.

Les syndicats des magasins Apple (- 2,0%), en France, ont appelé à la grève, vendredi et samedi, lors du lancement de l'iPhone 15, pour réclamer de meilleurs salaires et conditions de travail. Les syndicats ont demandé une augmentation de salaire de 7% pour compenser l'inflation, ainsi que la fin du gel des embauches. La direction n'a pas voulu offrir plus de 4,5% d'augmentation. L'équipe d'Apple, en Espagne, a également appelé à la grève. Coty (+ 4,5%), le groupe de Luxe, a revu à la hausse ses perspectives pour le premier semestre et l'ensemble de l'exercice 2023/2024. La société a pris cette décision après avoir constaté une forte dynamique de la demande de produits de beauté sur ses

marchés et catégories clés, en particulier dans le domaine des parfums de prestige. Ford (- 1,6%) a conclu un accord de dernière minute pour éviter un débrayage dans ses usines canadiennes. Le syndicat canadien va maintenant rechercher des accords avec General Motors (- 2,2%) et Stellantis, maison mère de Chrysler. Philip Morris International (+ 0,4%), le fabricant de Marlboro, envisage de céder une participation dans Vectura, sa principale division pharmaceutique selon le *Wall Street Journal*. La ministre britannique de l'Intérieur Suella Braverman a exhorté Meta (- 1,8%) à ne pas déployer le chiffrage de bout en bout sur deux de ses plateformes sans mesures de sécurité « solides » pour protéger les enfants de toute exploitation sexuelle. Cet appel intervient au moment où le Parlement britannique a adopté une nouvelle loi destinée à lutter contre les contenus néfastes en ligne, visant notamment à protéger les mineurs. Klaviyo a progressé de 9,2% pour son introduction en bourse, la troisième IPO à New York sur ces derniers jours après Arm (- 4,1%) et Maplebear (- 10,7%) qui ont tous deux terminé en baisse. Pinterest a pris 3,1% après l'annonce d'un programme de rachat d'actions d'un milliard de dollars. Amazon.com (- 1,7%) a dévoilé une série d'appareils nouveaux et a mis à jour son assistant vocal Alexa avec une intelligence artificielle générative. L'année prochaine, Alexa parlera de manière plus naturelle, perdant le ton robotique, et répondra à des questions telles que l'heure de début des matchs de football ou des idées de recettes. Elle sera également capable de composer et de réciter des poèmes. Amazon a lancé Alexa en 2014, mais n'a pas trouvé de moyen cohérent de la rentabiliser. Lors de l'événement, Amazon a également présenté des versions rafraîchies des tablettes Fire pour enfants, le Show (un Echo avec un écran), un haut-parleur pour les téléviseurs et de nouvelles capacités de recherche sur le service FireTV pour trouver du contenu gratuit.

Le bénéfice net de General Mills (- 0,02%) est en baisse de 18% à 674 millions \$. Son bénéfice par action dilué a chuté de 16%, à 1,14 \$. Son bénéfice d'exploitation a diminué de 14% à 930 millions \$ en raison des plus-values de cessions de l'année précédente et de l'augmentation des frais de vente, des frais généraux et des frais administratifs, partiellement compensés par l'augmentation de la marge brute en dollars.

Après la clôture des marchés, FedEx (+ 5,8% en électronique) a annoncé des résultats positifs. Le groupe profite de ses négociations tumultueuses avec les syndicats chez UPS et de la faillite du transporteur Yellow. Mais, sur les prochains mois, il faudra gérer les coûts avec « prudence » et la demande est plus faible. FedEx a déclaré que son unité Ground a ramassé environ 400 000 colis de plus par jour après que les clients d'UPS aient transféré leur volume vers d'autres transporteurs, avant l'expiration, le 1^{er} août, du contrat couvrant sa main-d'œuvre syndiquée. Depuis, UPS a négocié un nouvel accord et évité une grève. FedEx Freight a également profité de la disparition de Yellow : cette division a ajouté 5 000 expéditions quotidiennes moyennes après la faillite. FedEx annonce des EPS de 4,55 \$ contre 3,71 \$ attendu et un chiffre d'affaires de 21,7 Mds \$ contre 21,7 Mds \$ prévus par le consensus. La marge opérationnelle est de 7,3% contre 6,0% pour les analystes. Le groupe anticipe des EPS entre 17,0 et 18,50 \$ pour son année fiscale 2024 contre 16,50/18,50 \$ précédemment. La société annonce un rachat supplémentaire de 1,5 Md \$ d'actions. Le constructeur de maison résidentiel, KB Home (- 2,2% en électronique) déçoit sur ses résultats trimestriels. Pourtant, le groupe annonce un bénéfice de 149,9 millions \$, soit 1,80 \$ par action, contre 255,3 millions \$ (2,86 \$) un an plus tôt et seulement 1,43 \$ attendus. Le chiffre d'affaires est en baisse, à 1,59 Mds \$ contre 1,84 Mds \$ l'année dernière, mais au-dessus des attentes à 1,47 Mds \$. Le CEO indique « *While our year-over-year comparisons reflect the record results we achieved in the prior-year quarter, we expect this quarter's solid performance to contribute to a more profitable 2023 fiscal year than we had previously anticipated. (...) With the choice, flexibility and affordability that our Built to Order model offers to our buyers, we believe we are well positioned to navigate the*

potential for shifting housing market conditions ». Mais, après le discours de M. Powell, ces propos ne semblent pas avoir rassuré les investisseurs...

Asie

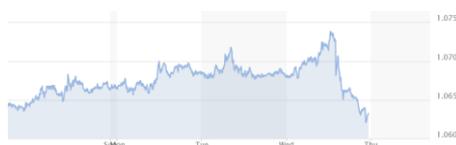
Naturellement, en Asie, aussi, le discours de M. Powell & Co affecte les marchés actions. L'indice japonais Nikkei est en chute de 1,2%. Le secteur technologique est délaissé. Le fabricant d'équipements de test de puces Advantest perd 2,3%. SoftBank recule de 2,3%. L'idée de taux d'intérêt élevés pendant une longue période aux Etats-Unis pénalise le yen et les taux longs japonais. Les taux du JGB à 10 ans ont augmenté à 0,745% (+ 1,5 pb), son plus haut niveau depuis septembre 2013. Les rendements des obligations japonaises ont augmenté sur l'ensemble de la courbe, le rendement du JGB à 20 ans augmentant de 0,5 pb pour atteindre 1,455%. Les investisseurs à Tokyo se tournent désormais vers la Banque du Japon (*BoJ*), dont une décision de politique monétaire est attendue vendredi. La *BoJ* se retrouve dans une position de plus en plus compliquée, car l'inflation fait aussi de la résistance au Japon et l'effritement du yen atteint de nouveau des niveaux préoccupants.

L'indice S&P/ASX 200 est en baisse de 1,4%. Les valeurs minières sont à - 0,7% et devraient connaître une quatrième séance consécutive de pertes. Les principaux acteurs du secteur, BHP Group et Fortescue, perdent respectivement 0,7% et 0,2%. Les valeurs financières, sensibles aux taux d'intérêt, ont chuté de 0,6%, les « quatre grandes » banques perdent entre 0,3% et 0,7%. Les valeurs énergétiques corrigent de 0,9% et ont atteint leur niveau le plus bas depuis le 1^{er} septembre en raison de la faiblesse des prix du pétrole.

Les actions sud-coréennes perdent plus de 1,7%. Lors d'une réunion visant à évaluer les conséquences nationales de la hausse des taux d'intérêt et du dollar, le ministre sud-coréen des finances a déclaré que les autorités prendraient des mesures pour stabiliser les marchés si nécessaire. Les exportations de la Corée du Sud pour les 20 premiers jours de septembre ont augmenté de près de 10 % par rapport à la même période de l'année précédente, mais cela est dû en grande partie à des effets de calendrier.

Les indices chinois suivent la tendance des autres places : le Hang Seng perd 1,3% et Shanghai recule de 0,6%.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



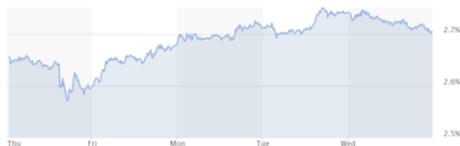
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)

Changes et Taux

Sur le marché obligataire, la séance en Europe a été calme dans l'attente de la décision de la banque centrale américaine. Les taux à 10 ans allemands se détendent de - 3 pb, à 2,73% et les taux français affichent aussi -3 pb à 3,237%. Les BTP italiens effacent 7 pb à 4,448%. Mais, la soirée a été plus agitée pour les taux longs américains, et même l'ensemble de la courbe des taux américaine. La partie courte de la courbe a intégré une nouvelle hausse des taux américains et le maintien de taux directeurs durablement restrictifs sur une partie de 2024. Les membres du *FOMC* n'anticipent plus qu'une baisse de 50 pb des *Fed funds* à la fin de l'année prochaine contre 100 pb en juin dernier. La réaction des taux longs est aussi violente. Alors que les taux à 10 ans « glissaient » vers les 4,32% (- 4 pb) avant le communiqué du *Fed*, ils sont remontés à 4,34% sur cette publication, pour toucher les 4,50% durant la conférence de presse de M. Powell. Ce matin, en Asie, ils reculent légèrement, et évoluent autour des 4,44%.

Sur le marché des changes, le yen a sombré, à son plus bas niveau depuis plus de dix mois face au dollar, pénalisé par le discours de M. Powell et l'envolée des taux obligataires aux Etats-Unis. Le dollar a gagné 0,4% contre la devise nippone, à 148,22 yens pour un dollar. Son cours a été jusqu'à 148,30 yens, une



(Source : Marketwatch)

première depuis début novembre. Hier, le vice-ministre des Finances chargé des affaires internationales, Masato Kanda, n'a pas écarté une intervention du Japon sur le marché des changes pour soutenir le yen. Ce déséquilibre est tel entre les deux trajectoires monétaires, que la secrétaire américaine au Trésor, Janet Yellen, a indiqué que les Etats-Unis se montreraient compréhensif si le Japon utilisait ses réserves de changes pour défendre sa monnaie. Dans le reste de l'Asie, l'Aussie chute de 0,6% à un plus bas d'une semaine de 0,6408 \$, après avoir atteint un sommet de trois semaines de 0,6510 \$ juste avant la décision de la Fed. La banque centrale chinoise a fixé le point médian quotidien du yuan à son niveau le plus élevé depuis plus d'un mois, à 7,1730 pour un dollar. L'euro s'établit à 1,0636 \$ contre 1,0678 \$ hier matin.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole ont sensiblement reflué sur la séance d'hier, entraînés par des prises de bénéfices sur le discours « faucon » de M. Powell. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, a cédé 0,9%, pour clôturer à 93,53 \$. Le WTI américain, avec échéance en octobre, dont c'était le dernier jour de cotation, il a abandonné 1,0%, à 90,28 \$. Il y avait près d'un mois que le WTI n'avait pas enchaîné deux séances négatives. Les éléments négatifs pour les cours ont débuté avec la publication du rapport hebdomadaire sur les stocks américains de pétrole. Les données de l'EIA ont montré que les stocks américains ont diminué de 2,14 millions de barils la semaine dernière, bien en deçà de la baisse de 5,25 millions de barils rapportée par l'*American Petroleum Institute*. Le rapport a aussi montré un ralentissement du taux d'activité des raffineries aux Etats-Unis, à 91,7% contre 93,1%, au plus bas depuis quasiment trois mois, ce qui témoigne de l'anticipation, par les pétroliers, d'une moindre demande. La demande d'essence est plus faible. Outre l'activité des raffineries, les importations d'essence aux Etats-Unis, à leur plus bas depuis six mois, sont un autre indice d'une demande moins forte des consommateurs américains. Hier, le prix de gros de l'essence aux Etats-Unis a enregistré une quatrième séance négative d'affilée. Enfin, M. Powell a relancé les inquiétudes sur la capacité de l'économie américaine à connaître un *softlanding* dans un contexte de resserrement monétaire prolongé.



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 considéré 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.