

mercredi 27 septembre 2023

Les ours se réveillent...

- S&P 500 : 4 274 (- 1,5%) / VIX : 18,94 (- 12,1%)
- Dow Jones : 33 619 (- 1,1%) / Nasdaq : 13 064 (- 1,6%)
- Nikkei : 32 276 (- 0,1%) / Hang Seng : 17 561 (+ 0,5%) / Asia Dow : + 0,0%
- Pétrole (WTI) : 91,34 \$ (+ 1,1%)
- 10 ans US : 4,529% / €/€ : 1,0563 \$ / S&P F : + 0,3%

(À 14h45 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

Pas de rachat sur le repli, la tendance baissière de Wall Street, initié après la conférence de presse de M. Powell, se confirme. Le Russell 2000 affiche 7 séances de baisse en 8 séances et stagne depuis le début de l'année, avec une baisse de 1,3% hier. Le S&P 500 affiche encore une hausse de 11,3% depuis janvier, mais sur la séance d'hier, l'indice a encore perdu 1,5%. L'ouverture était en baisse, légèrement au-dessus des 4 300 points, mais l'indice a poursuivi sa baisse durant l'ensemble de la séance, pour passer sous les 4 275 points en fin de séance, avec un plus bas à 4 266. Finalement, sur les dernières minutes, le S&P 500 rebondit à 4 273 (- 64 points), en recul de 1,5%. Le Nasdaq affiche encore 25% de hausse depuis le début de l'année mais perd 1,6% à 13 064 (- 207 points) sur la séance d'hier, aussi pénalisé par l'actualité négative autour d'Amazon (- 4,0%). Apple (- 2,3%), Microsoft (- 1,7%) et Alphabet (- 2,1%) souffrent de la remontée des taux longs. Le Dow Jones résiste un peu mieux, avec un recul de 1,1% à 33 619 (- 389 points). Le VIX bondit de 12,1% à 18,94, mais il reste en baisse de 12,6% depuis le début de l'année. Les investisseurs ont réagi violemment à la hausse des taux long, le 10 ans remontant à 4,56%, un plus haut de 16 ans, et au sentiment que les taux resteront durablement élevés. Les taux hypothécaires bondissent vers 7,80% et pourraient tester les 8% rapidement. Le scénario de *softlanding* devient de plus en plus incertain.

La Commission fédérale du commerce des Etats-Unis a déposé une plainte antitrust contre Amazon.com (- 4,0%), accusant le détaillant en ligne de nuire aux consommateurs en pratiquant des prix plus élevés. Cette action en justice était attendue après des années de plaintes selon lesquelles Amazon.com et d'autres géants de la technologie auraient abusé de leur position dominante dans les domaines de la recherche, des médias sociaux et de la vente au détail en ligne. L'action en justice, à laquelle se sont joints 17 procureurs généraux d'Etat, fait suite à une enquête de quatre ans et à des poursuites fédérales engagées contre Google (Alphabet) et Facebook (Meta Platforms). La FTC a déclaré qu'Amazon punissait les vendeurs qui cherchaient à offrir des prix inférieurs à ceux d'Amazon en faisant en sorte que les consommateurs aient du mal à trouver le vendeur sur sa plateforme. Amazon aurait aussi privilégié ses propres produits sur ses plates-formes par rapport à ceux de ses concurrents. La nécessité de

prendre des mesures contre les grandes entreprises technologiques est l'une des rares idées sur lesquelles les démocrates et les républicains s'accordent.

Les trois constructeurs automobiles américains sont de plus en plus nettement pénalisés à mesure que la grève lancée par le syndicat UAW (United Auto Workers) se prolonge. Stellantis (- 2,1%), Ford (- 1,2%) et General Motors (- 2,4%) ont ainsi tous fini dans le rouge.

Coty (- 1,8%), l'une des plus grandes sociétés de produits de beauté au monde, a annoncé le lancement d'une offre globale de 33 millions d'actions ordinaires de classe A en circulation pour réduire sa dette. Coty a demandé la cotation et la négociation de ses actions ordinaires de classe A sur le segment professionnel d'Euronext Paris. Ford (- 1,2%) a annoncé l'interruption des travaux de construction d'une usine de batteries pour véhicules électriques dans le Michigan, d'un coût de 3,5 Mds \$, invoquant des inquiétudes quant à sa capacité à exploiter le site de manière compétitive alors que les négociations avec les grévistes restent bloquées. Le président de l'United Auto Workers (UAW), Shawn Fain, a dénoncé « une menace honteuse et à peine voilée de supprimer des emplois ». Moderna (- 0,1%), selon le *Financial Times*, est en pourparlers avec l'Union Européenne pour un nouvel accord d'approvisionnement en vaccins Covid-19, dans un contexte d'inquiétude face à l'augmentation des contaminations sur le continent. Moderna a fourni ses vaccins à l'UE pendant la pandémie, mais le contrat pour ses vaccins ajustés au variant Omicron a pris fin en août 2022 et n'a pas été renouvelé. L'arrêt de la production à l'usine indienne d'iPhones du fournisseur d'Apple (- 2,3%), Pegatron, devrait se prolonger jusqu'à mercredi, voire durer plus longtemps, car les autorités enquêtent sur un incendie dans l'usine. Par ailleurs, le chef de l'industrie européenne, Thierry Breton, a appelé Tim Cook à ouvrir à ses rivaux son écosystème logiciel (cf. ci-dessous). Tesla (- 1,2%) et les constructeurs automobiles européens qui exportent de la Chine vers l'Union Européenne feront partie de l'enquête que mènera la commission pour déterminer si l'industrie des véhicules électriques chinoise reçoit des subventions illégales selon le *Financial Times*.

UPS (- 1,6%) a déclaré qu'il embaucherait plus de 100 000 travailleurs saisonniers pour les fêtes de fin d'année 2023, soit un nombre similaire d'employés qu'il avait embauché un an plus tôt à la même période. UPS et son rival FedEx Corp (- 1,9%) embauchent chaque année des milliers de travailleurs temporaires entre les mois d'octobre et de janvier. L'embauche chez UPS se fait dans le contexte d'une nouvelle convention quinquennale qui augmenterait les coûts salariaux et les avantages sociaux pour l'entreprise. Le mois dernier, l'entreprise a revu à la baisse ses objectifs de chiffre d'affaires et de rentabilité pour l'ensemble de l'année, invoquant des coûts de main-d'œuvre plus élevés que prévu ainsi que la perte d'activités lors des négociations avec le syndicat des Teamsters. Un rapport de la société de conseil en carrière Challenger, Gray & Christmas a montré que la baisse des dépenses et l'augmentation des coûts de la main-d'œuvre entraîneraient l'embauche par les détaillants américains du plus petit nombre de travailleurs saisonniers cette année depuis 2008.

Les comédiens de jeux vidéo et de capture de mouvement ont voté en faveur d'une grève en cas d'échec des négociations sur un nouveau contrat de travail. Le syndicat doit entamer les négociations contractuelles avec les sociétés de jeux vidéo, dont Activision Blizzard (- 0,1%) et Electronic Arts (- 1,1%).

OpenAI, la startup d'intelligence artificielle à l'origine de ChatGPT, discute avec des investisseurs d'une éventuelle vente d'actions existantes à une valeur beaucoup plus élevée qu'il y a quelques mois. L'opération proposée pourrait valoriser OpenAI, soutenue par Microsoft, entre 80 et 90 Mds \$, selon le Wall Street Journal. Si l'opération est finalisée, il s'agira de la deuxième grande vente secondaire d'actions de l'entreprise : au début de l'année, elle a réalisé une vente d'actions de 300 millions \$ pour une valorisation de 30 Mds \$.

Après clôture des marchés, Costco Wholesale (- 2,5% en électronique) a dépassé les attentes du consensus sur ses ventes trimestrielles. Les consommateurs ont afflué dans ses magasins pour acheter des produits alimentaires moins chers et d'autres produits de première nécessité, ce qui a permis de compenser la faible demande pour les produits de consommation courante. Le chiffre d'affaires total est de 78,94 Mds \$ au quatrième trimestre fiscal, contre 72,09 Mds \$ un an plus tôt et 77,90 Mds \$ prévus. Les ventes à magasins constants ont augmenté de 1,1 %, ou 3,8% ajustées pour l'essence et les devises, contre des prévisions de 3,5% pour le consensus. Le directeur financier, Richard Galanti, a déclaré que les stocks globaux de Costco étaient « en bonne forme ». Costco a déclaré des taux de renouvellement de l'adhésion aux Etats-Unis et au Canada de 92,7 %, tandis que les taux mondiaux étaient de 90,4 %.

Asie

Les marchés boursiers asiatiques sont mitigés. La bourse de Tokyo est en recul, ce matin, marquée comme Wall Street par l'aversion au risque face aux perspectives de croissance de l'économie mondiale et aux tensions sur les taux obligataires américains. Le Nikkei perd 0,3%. Les investisseurs continuent de s'interroger sur les conséquences d'une période prolongée de taux d'intérêt élevés et ses répercussions économiques potentielles. Le yen, tombé à un nouveau plus bas en onze mois face au dollar, reste faible ce matin, mais il n'est plus un soutien à la valorisation de Wall Street. Le Kospi est en baisse de 0,3% et la bourse australienne de 0,3%.

Les actions chinoises sont en légère hausse ce matin après la publication des bénéfices industriels sur le mois d'août, en hausse sur le mois et sur un an, grâce aux mesures de soutien du gouvernement. Le Hang Seng progresse de 0,6% et Shanghai de 0,3%. **La banque centrale chinoise a déclaré qu'elle intensifierait les ajustements politiques et mettrait en œuvre la politique monétaire de manière « précise et énergique » afin de soutenir une économie dont la reprise s'améliore avec un « élan croissant ».** La PBoC a réaffirmé sa position de maintenir le yuan stable et de prévenir le risque de dépassement de la monnaie, ce qui a permis au yuan de rebondir ce matin.

Toutefois, le feuilleton Evergrande est loin d'être fini ! Le président de China Evergrande Group a été placé sous surveillance policière selon *Bloomberg*. L'agence de presse a indiqué que les raisons pour lesquelles Hui Ka Yan a été placé sous résidence surveillée n'étaient pas claires, ajoutant que cela ne constituait pas une arrestation ou un placement en détention formel, ni ne signifiait qu'il serait inculpé d'un crime. Autre information, un groupe important de créanciers *offshore* de China Evergrande Group prévoit de se joindre à une requête judiciaire pour liquider le promoteur s'il ne soumet pas un nouveau plan de restructuration de la dette d'ici le mois prochain. Le groupe de créanciers détient une grande partie des obligations *offshore* d'Evergrande et, s'il décide de se joindre à la procédure, il donnera plus de poids à la requête déposée contre le promoteur par un investisseur auprès d'un tribunal de Hong Kong. Le plan de restructuration de la dette *offshore* d'Evergrande, dévoilé en mars, est devenu incertain après que le promoteur a déclaré dimanche qu'il n'était pas en mesure d'émettre de nouvelles obligations en raison d'une enquête réglementaire en cours concernant sa principale unité en Chine. Si Evergrande ne présente pas un nouveau plan de restructuration de la dette d'ici au 30 octobre, ce groupe de détenteurs d'obligations soutiendra une demande de liquidation déjà déposée contre le promoteur. Ces revers interviennent également alors que les autorités chinoises tentent de raviver le sentiment des acheteurs de logements par une série de mesures, notamment une réduction des taux hypothécaires existants.

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 a encore gagné du terrain, porté, cette fois, par un mouvement d'aversion au risque, lié aux inquiétudes sur la croissance mondiale. Le *Dollar Index* évolue tout proche de son sommet depuis dix mois, à 106,213 points. Le Dollar a atteint son plus haut depuis mars contre l'euro et la livre, depuis avril vis-à-vis du franc suisse, et établi un nouveau plafond face au yen depuis octobre. Les devises considérées comme plus volatiles, comme le rand sud-africain ou les dollars canadien et australien, sont toutes en net repli face au dollar. Même le réal brésilien et le peso mexicain, parmi les rares à avoir tenu tête au dollar ces dernières semaines, ont corrigé sur la séance d'hier. Les cambistes ont acheté le billet vert alors les taux obligataires ont continué à grimper (les taux à 10 ans sont montés jusqu'à 4,56%, une première depuis près de 16 ans). Les cambistes ont aussi réagi à un document, publié hier, par **le président de la Fed de Minneapolis, Neel Kashkari, qui attribue au scénario de nouvelles hausses de taux « significatives », soit plus qu'une, une probabilité de 40%**. Neel Kashkari est une « colombe » en matière de politique monétaire, et il annonce possible de continuer à resserrer la politique monétaire après une hausse en novembre (cf. ci-dessous) ... La banque centrale américaine ne va pas attendre patiemment que l'inflation ralentisse ou que les indicateurs économiques se dégradent, elle risque d'être plus agressive que l'anticipe les marchés. Ce discours tranche avec celui de plusieurs responsables de la BCE, ces derniers jours, qui ont concentré leurs déclarations sur la dégradation de la conjoncture en Europe. Constatant le ralentissement, Madis Müller, membre du conseil des gouverneurs de la BCE et président de la banque centrale estonienne (Eesti Pank), a notamment écarté un nouveau relèvement des taux directeurs.

Sur le marché obligataire, toujours pas de signe de stabilisation des taux à 10 ans. Les investisseurs intègrent un scénario de taux « élevés pendant longtemps » de la BCE et du Fed avec la fin du scénario de *slowdown* désinflationniste. Les taux à 10 ans américains sont sur des plus hauts, depuis 2007, à 4,525% après un plus haut en séance à 4,569%. Le Bund allemand à 10 ans flirte avec 2,80% (2,82% au plus haut) et les OAT se dégradent également de 1 pb à 3,352%. Les BTP italiens se tendent de 7 pb à 4,733%, un record annuel. Outre-Manche, les *Gilts* ne s'en tirent pas trop mal avec + 3 pb à 4,355%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole sont repartis à la hausse sur la séance d'hier, mais dans un « corridor étroit » autour de ce qui semble être un nouvel équilibre, entre offre contrainte et demande incertaine. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, a gagné 0,7%, pour clôturer à 93,96 \$. Son équivalent américain, le WTI, de même échéance, a pris 0,8%, à 90,39 \$. Depuis 11 séances, la référence américaine évolue entre 88 et 92 \$, sans jamais sortir de cette fourchette en clôture. La réduction de l'offre décrétée par la Russie et l'Arabie saoudite jusqu'à la fin de l'année se heurte désormais à des inquiétudes sur un possible affaiblissement de la demande, résultat du resserrement monétaire. Signe que le pétrole n'est pas encore prêt à flancher, les cours ont terminé dans le vert alors que le reste des marchés financiers reculent et que le dollar atteignait de nouveaux sommets de plusieurs mois, deux éléments théoriquement défavorables au cours du pétrole. Les opérateurs ont le regard tourné vers la publication, aujourd'hui, des stocks hebdomadaires américains, dont les analystes attendent qu'ils montrent une légère contraction, tant pour les réserves de brut que d'essence.



en collaboration avec

Ce document est un extrait du Morning Economique d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-matériel 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.