

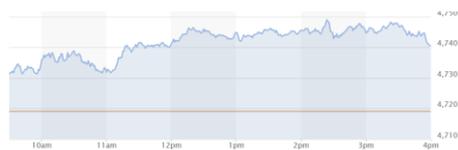
mardi 19 décembre 2023

Les banquiers centraux parlent, mais les investisseurs n'écoutent plus...

- S&P 500 : 4 741 (+ 0,5%) / VIX : 12,56 (+ 2,3%)
- Dow Jones : 37 306 (+ 0,0%) / Nasdaq : 14 905 (+ 0,6%)
- Nikkei : 33 186 (+ 1,3%) / Hang Seng : 16 491 (- 0,8%) / Asia Dow : - 0,05%
- Pétrole (WTI) : 72,50 \$ (+ 0,04%)
- 10 ans US : 3,941% / €/€ : 1;0926 \$ / S&P F : + 0,04%

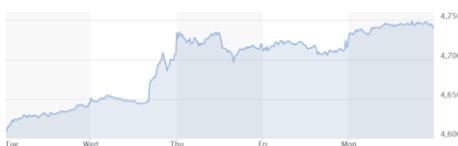
(À 7h15 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Indice S&P 500



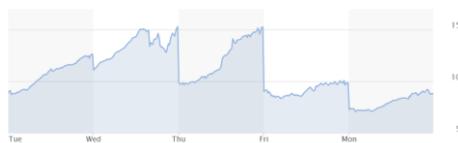
(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX 1 DAY - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Les marchés actions américains restent dans le vert sur la séance d'hier, avec une nouvelle progression de l'indice S&P 500 ou Nasdaq mais une stagnation du Dow Jones. Le S&P 500 a ouvert en hausse, au-dessus des 4 730 (+ 0,3%) et rapidement, l'indice monte au-dessus des 4 740, pour fluctuer ensuite entre 4 740 et 4 750. L'indice clôture la séance à 4 741 (+ 21 points), avec un gain de 0,5%. L'indice Nasdaq gagne 0,6% à 14 905 (+ 91 points), mais le Dow Jones stagne à 37 306 (+ 0,8 points). L'actualité économique était faible sur ce début de semaine, mais les interventions des banquiers centraux se sont multipliées, ainsi que les annonces d'opération de fusion et acquisition. L'action US Steel gagne 26% après l'annonce d'un accord portant sur son rachat par le japonais Nippon Steel Corporation pour environ 14,1 Mds \$. Ses concurrents ont clôturé la journée en hausse, comme Nucor (+ 0,8%), Reliance Steel & Aluminum (+ 1,0%) ou Cleveland-Cliffs (+ 10,0%). Mais, le plus étonnant est l'absence de réaction des investisseurs aux propos des banquiers centraux. Plusieurs membres de la BCE, des plus « colombes » aux « faucons » ont réaffirmé que la banque centrale européenne ne baisserait pas rapidement ses taux directeurs en 2024. Au niveau de la banque centrale américaine, après les propos du président de la Fed de New York, M. Goolsbee, président de la Fed de Chicago a répété que les membres du FOMC ne discutaient pas encore de baisses de taux pour l'instant. La présidente de la Fed de Cleveland, Loretta Mester, a déclaré au Financial Times que les marchés sont trop optimistes sur le *timing* de baisse des taux de la banque centrale. Mais, malgré ces propos, les taux à 10 ans américains ont à peine bougé, fluctuant entre 3,90% et 3,96%. Sur les marchés monétaires, les investisseurs évaluent à 63,4% la probabilité que la banque centrale abaisse ses *Fed funds* de 25 pb lors de sa réunion de politique monétaire de mars. Ces déclarations sont passées inaperçues sur les marchés... En retrait en début de séance, les investisseurs ont préféré revenir sur les valeurs du secteur technologique, en particulier Amazon (+ 2,7%), Meta (+ 2,9%), Nvidia (+ 2,4%) et Alphabet (+ 2,5%). Avec les valeurs pharmaceutiques, comme Pfizer (+ 1,6%), Eli Lilly (+ 1,4%) ou Merck (+ 0,9%), elles ont servi de « valeurs refuges » alors que le risque géopolitique est en hausse sur la séance d'hier. Les valeurs pétrolières ont suivi la remontée des cours du pétrole, sur fond de tensions en mer Rouge et de risque de désorganisation du trafic maritime du fait

des attaques de rebelles Houthis du Yémen. ExxonMobil (+ 0,7%), Chevron (+ 0,2%) et ConocoPhillips (+ 0,3%) sont en hausse. Sur les 11 principaux secteurs du S&P 500, les services de communication ont le plus progressé, l'immobilier et les *utilities* terminant la séance dans le rouge. Le volume sur les bourses américaines a été de 11,75 Mds d'actions, contre une moyenne de 11,88 Mds au cours des 20 derniers jours de bourse.

Adobe (+ 2,5%) et **Figma** ont annoncé qu'elles avaient conclu un accord mutuel pour mettre fin à l'accord de fusion annoncé le 15 septembre. Adobe avait alors dévoilé le rachat de Figma, un spécialiste des outils collaboratifs pour le design et la conception, pour 20 Mds \$, dont la moitié en espèces et l'autre en actions. Cette opération s'est heurtée à l'opposition des autorités de la concurrence dans plusieurs pays, dont les Etats-Unis et le Royaume-Uni. **IBM (+ 0,3%)** a annoncé la conclusion d'un accord définitif avec Software AG pour l'achat de StreamSets et de webMethods, le Super iPaaS (plateforme d'intégration en tant que service) de Software AG, pour 2,13 Mds € en numéraire. Le plus grand sidérurgiste japonais **Nippon Steel Corporation** va racheter son concurrent **United States Steel (26,1%)** pour 55 \$ par action en numéraire, ce qui représente une valeur des capitaux propres d'environ 14,1 Mds \$. Le prix d'achat proposé représenté une prime de 40% par rapport au cours de clôture de vendredi. La transaction devrait être finalisée au cours du deuxième ou troisième trimestre 2024.

De plus en plus d'agences chinoises et d'entreprises soutenues par l'État à travers le pays ont demandé à leur personnel de ne pas apporter d'iPhones d'**Apple (- 0,9%)** et d'autres appareils étrangers au travail. Apple va aussi interrompre la vente de montres connectées Apple Watch aux Etats-Unis dans les prochains jours : la société doit se conformer à une décision d'un organisme fédéral américain qui a interdit l'importation de certains modèles équipés d'un capteur de mesure du niveau d'oxygène dans le sang, en raison d'un litige sur un brevet. Cette décision fait suite à une ordonnance rendue en octobre par la Commission américaine du commerce international (ITC), après avoir constaté que les appareils violaient les droits de brevet de la société de technologie médicale Masimo. La décision est en cours d'examen par le président Joe Biden jusqu'au 25 décembre, mais Apple a déclaré qu'elle prenait des mesures pour se conformer à la décision si elle était maintenue. Les ventes de montres Apple aux Etats-Unis pendant les fêtes de fin d'année ne vont pas souffrir, Apple ayant des stocks suffisant sur le territoire américain. L'impact total de la décision, si elle est maintenue, se ferait sentir en janvier et en février, qui sont généralement les mois où les ventes d'Apple sont les plus faibles aux Etats-Unis. Joe Kiani, directeur général de Masimo, a déclaré à *CNBC* en octobre qu'il était prêt à négocier un accord avec Apple.

Novavax (- 4,4%) a annoncé que la *Taiwan Food and Drug Administration* a accordé une autorisation d'utilisation d'urgence à la dernière version de son vaccin anti-Covid-19 sans ARN messenger. Le vaccin mis à jour de Novavax est également autorisé aux Etats-Unis, dans l'Union européenne, au Canada et par l'Organisation mondiale de la santé. **Nio (+ 4,6%)** a signé un accord avec CYVN Holdings, une société d'investissement basée à Abu Dhabi (Emirats arabes unis), pour un investissement de 2,2 Mds \$ dans son capital. Le fonds a déjà investi 738,5 millions \$ en juillet 2023 : il détiendra à terme 20,1% du capital. **Illumina (+ 1,6%)** va céder sa participation dans Grail (Gral%) après un contentieux deux ans avec les autorités de la concurrence. **Southwest Airlines (-0,1%)** va régler une amende de 140 millions \$, une somme record pour une procédure au civil, dans le cadre d'un contentieux lié à l'annulation de 16 900 vols et au blocage de deux millions de passagers en décembre 2022. **Structure Therapeutics (- 42,8%)**, la société de biotechnologie, a déclaré que sa pilule expérimentale contre le diabète et l'obésité avait obtenu des résultats prometteurs lors d'un essai à mi-parcours. **VF (- 7,8%)**, le fabricant de baskets a déclaré avoir détecté un cyberincident « raisonnablement susceptible d'avoir un

impact matériel sur les opérations ». Le Premier ministre canadien Justin Trudeau a déclaré qu'il continuerait à faire pression sur **META (+ 2,9%)** pour qu'il paye les éditeurs de presse canadiens pour leur contenu partagé sur Facebook, mais le groupe américain a déclaré préférer bloquer le partage d'informations plutôt que de le rémunérer. **Tesla (- 0,6%)** a informé les travailleurs de son usine de batteries à Sparks, dans le Nevada, que certains des travailleurs horaires à taux fixe verront des augmentations de salaire d'environ 10% à partir de début janvier. **Google (+ 2,4%)** a accepté de payer 700 millions \$ et de permettre une plus grande concurrence sur sa boutique en ligne d'applications pour *smartphone*, le *Play store*, selon un accord conclu pour régler un litige antitrust. Le géant technologique a indiqué dans un communiqué qu'il allait verser respectivement 630 millions de dollars et 70 millions de dollars aux consommateurs et aux Etats américains ayant déposé plainte devant un tribunal fédéral de San Francisco. Google était accusé de surfacturer les consommateurs via des restrictions illicites sur la distribution des applications pour appareils Android et d'appliquer des frais superflus aux transactions réalisées dans les applications.

Asie

Les marchés asiatiques sont en baisse, ce matin, sauf au Japon. Les indices chinois restent en baisse. Les données économiques mitigées de la semaine dernière et à la réaction modérée à la Conférence économique centrale (CEWC) continuent de peser sur le moral des investisseurs. L'économie chinoise devrait connaître des conditions plus favorables et plus d'opportunités que de défis en 2024, ont déclaré des responsables de la CEWC. Les politiques macroéconomiques continueront à soutenir la reprise économique, ont déclaré les médias d'Etat. Mais, les investisseurs restent inquiets sur la situation dans le secteur immobilier. Les actions des promoteurs immobiliers sont en baisse de 2,6%, Country Garden Services chute de près de 10%. Les valeurs technologiques négociées à Hong Kong reculent de 0,5%. Le géant chinois de la livraison de nourriture Meituan recule de 6,1% pour atteindre son plus bas niveau depuis près de quatre ans. Le Hang Seng corrige de 0,9% et Shanghai perd 0,2%.

L'indice Nikkei est en hausse de 1,3%. La Banque du Japon (*BoJ*) a maintenu sa politique monétaire ultra-accommodante, comme attendu, mettant en exergue sa volonté de patienter pour constater si les salaires vont augmenter suffisamment pour maintenir sur le long terme l'inflation autour de l'objectif de 2%. Une nouvelle fois, la banque centrale a promis de prendre « sans hésitation » toute mesure supplémentaire d'assouplissement monétaire si cela venait à être nécessaire. En attendant, son objectif de taux d'intérêt à court terme à -0,1% est maintenu. Elle a indiqué qu'elle continuerait de considérer le seuil de 1% comme une référence pour le plafond du taux des obligations d'Etat japonaises (JGB) à dix ans. A l'issue de sa précédente réunion en octobre, la BOJ avait annoncé qu'elle considérerait désormais le plafond des rendements des obligations d'Etat comme un point de référence et non comme une limite stricte. « Il y a des incertitudes extrêmement élevées entourant l'économie et les prix au Japon » indique le communiqué de la *BoJ*. Les taux des obligations japonaises à 10 ans sont en baisse à 0,65%, quelques points en dessous de la clôture de lundi et en dessous du plus haut de la journée de 0,685%. Au niveau des valeurs, Nippon Steel perd 5,3% après l'annonce de son intention de racheter US Steel pour 14,1 Mds \$. Si cette méga-acquisition était validée par les actionnaires de US Steel et par les autorités réglementaires, elle devrait considérablement renforcer Nippon Steel aux Etats-Unis, où la demande d'acier pour les infrastructures et l'industrie automobile est robuste.

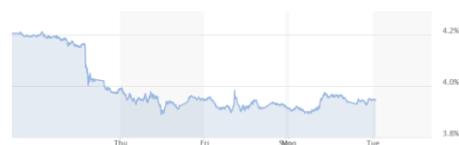
La bourse australienne est aussi en hausse, de 0,8%. La *RBA* a publié les minutes de sa réunion de début décembre. Les membres ont débattu de la nécessité de relever les taux directeurs de 25 pb, mais les arguments en faveur d'une stabilité des taux ont été les plus « convaincants ». Les membres observent des « signes encourageants » de progrès sur l'inflation et les récentes données ne justifient pas un changement important des perspectives économiques. Mais la demande intérieure reste supérieure à l'offre et l'inflation est supérieure à celle de plusieurs autres pays. De plus, **les membres soulignent que les prévisions des services de la RBA prévoyaient un retour de l'inflation dans le haut de la fourchette d'ici la fin de 2025 plutôt qu'au point médian**. Les risques inflationnistes restent importants pour les prochains mois. Les membres ont aussi discuté des plans de la *RBA* pour les obligations d'Etat, qu'ils ont convenu pour l'instant de détenir jusqu'à l'échéance. La *RBA* poursuivra « l'examen actif de la question de savoir s'il y a lieu de vendre des obligations avant l'échéance ». La question est aussi de savoir s'il est préférable de vendre ces obligations au marché ou à l'AOFM du gouvernement. La vente d'obligations à AOFM aurait plusieurs avantages pratiques.

Change €/€



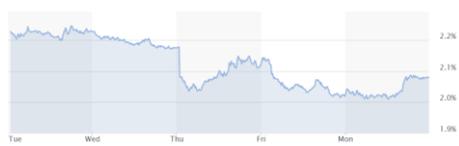
(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Les marchés obligataires ont connu une « pause » mais pas de correction sur la séance d'hier, malgré les nombreuses déclarations de banquiers centraux remettant en cause clairement l'idée d'une baisse rapide des taux directeurs de la BCE ou du *Fed* au début de 2024. Ces discours visant à tempérer l'euphorie des marchés n'ont pas réellement été écoutés, les investisseurs restant persuadés que l'inflation est vaincue et baissera encore dans les prochains mois. De fait, les enquêtes d'activité, au moins en Europe, sont déprimées et confirment une faible demande dans l'économie. Sur la journée d'hier, l'enquête *Ifo* s'est dégradé avec un moral des entrepreneurs allemands reculant sur la situation présente et les perspectives d'activité à 6 mois. Les marchés obligataires européens ont donc relativisé les propos des membres de la BCE avec cet indicateur, préférant rester « *data dependent* ». Par contre, sur le début de l'après-midi, les taux longs européens se sont tendus sur des prises de bénéfices et face à l'appétit pour le risque des investisseurs sur le marché américain. Les Bunds à 10 ans remontent à 2,075% contre 2,025%, gagnant 6,1 pb. Les OAT françaises affichent + 6,3 pb à 2,6060% et les BTP italiens + 3,3 pb à 3,7600%. Par contre, les T-Bonds à 10 ans se sont montrés nettement plus résilients avec une hausse de seulement 3 pb. Après un recul sur les 3,90% en début de séance, les taux américains sont montés à 3,96%, avant de revenir vers les 3,94% en fin de séance. Outre-manche, les *Gilts* se retendent de 4 pb, à 3,7280%.

Sur le marché des changes, le dollar a reculé face à l'euro, prolongeant sa chute de la semaine dernière. La devise américaine reste pénalisée par les anticipations de baisse des taux directeurs rapides de la banque centrale, ne réagissant pas aux propos des banquiers centraux américains. Le dollar est aussi en hausse face au yen sur la séance d'hier, dans l'attente de la décision de la banque centrale du Japon (*BoJ*). Les anticipation selon lesquels la Fed abaissera ses *Fed funds* d'un quart de point de pourcentage lors de sa réunion de mars restent élevées malgré les propos clairs de M. Goolsbee ou de Mme Mester, après ceux de M. Williams ou Bostic, vendredi. Par ailleurs, les membres de la BCE ne prévoient pas de modifier leur message sur la nécessité de taux d'intérêt élevés avant leur réunion de mars, ce qui rend difficile toute réduction des taux avant juin.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Face à un risque majeur sur les routes maritimes au niveau de la mer Rouge, les cours du pétrole sont remontés sur la séance d'hier. Les attaques en mer Rouge pourraient créer des perturbations dans le transport maritime d'hydrocarbures. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en février, a pris 1,8%, pour clôturer à 77,95 \$. Son équivalent américain, le *West Texas Intermediate (WTI)*, avec échéance en janvier, a lui gagné 1,5%, à 72,47 \$. Le marché a réagi à l'annonce de BP de suspendre tout passage en mer Rouge, alors que s'intensifient les attaques de rebelles Houthis du Yémen dans la région. Le groupe soutenu par l'Iran a revendiqué, lundi, deux nouvelles frappes visant des navires marchands, qui font suite à une série d'attaques perpétrées dans la zone par drones et missiles, la plupart abattus par des navires de guerre patrouillant dans les environs. Jusqu'ici, les mesures de contournement concernaient surtout les porte-conteneurs, mais cela n'affectait pas le marché du pétrole. Mais la décision de BP d'éviter, jusqu'à nouvel ordre, la mer Rouge, a eu un impact important sur les opérateurs sur ce marché. Le syndicat britannique du Lloyd's, groupement d'assureurs qui couvrent notamment les risques maritimes, a élargi vers le sud, lundi, la zone considérée comme à risque en mer Rouge. Tout navire parcourant cette région doit le signaler à ses assureurs. Selon le site *The Insurer*, les tarifs pour couvrir les cargos désireux d'emprunter ce parcours qui mène au canal de Suez vers le nord ont été décuplés avec la multiplication des tirs attribués aux Houthis. Cette situation est préjudiciable à la Russie, pour qui la route de la mer Rouge est essentielle aux livraisons de clients majeurs, principalement la Chine et l'Inde.



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