

jeudi 21 mars 2024

### Un « no change » qui vaut quelques Mds \$ de plus !

- **S&P 500 : 5 225 (+ 0,9%) / VIX : 13,04 (- 5,6%)**
- **Dow Jones : 39 512 (+ 1,0%) / Nasdaq : 16 369 (+ 1,3%)**
- **Nikkei : 40 816 (+ 2,0%) / Hang Seng : 16 907 (+ 2,2%) / Asia Dow : + 2,5%**
- **Pétrole (WTI) : 81,74 \$ (+ 0,6%)**
- **10 ans US : 4,274% / €/€ : 1,0938 \$ / S&P F : + 0,4%**

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

#### Etats-Unis

#### Indice S&P 500



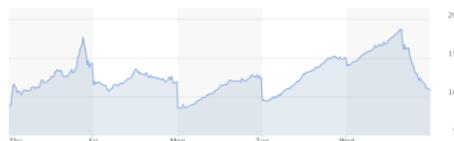
(Source : Marketwatch)

#### S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

#### VIX 1 DAY - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

C'est la fête ! M. Powell & Co raconte la même « histoire » malgré les chiffres d'inflation un peu plus forts en janvier et février. Les membres du *FOMC* anticipent encore 3 baisses de taux pour cette année, une poursuite du mouvement de désinflation et une croissance solide. Le taux de chômage restera bas, un élément positif pour la solvabilité des ménages américains et le dynamisme de leur consommation. Le cadeau « bonus » est que M. Powell a confirmé une réduction du rythme du « QT » bientôt. Certes, il a refusé de donner plus de précision, mais la banque centrale va réduire dans les prochains mois le rythme de la réduction de la taille de son bilan, même si l'objectif sur sa taille finale, pour le moment inconnu, n'a pas changé... Mais, globalement, toutes ces annonces justifiaient de nouveaux records sur les indices boursiers ! L'indice S&P 500 a débuté la séance calme et sans tendance, attendant la communication du *FOMC*. L'indice est passé de 5 175 à 5 201 sur les prévisions économiques et le communiqué final de la réunion. Mais, l'indice affichait de faibles gains et restait hésitant. La conférence de presse de M. Powell a véritablement redonné du « carburant » à l'indice. Il a alors cassé les 5 200 points pour se stabiliser sous les 5 225, dépassant ce seuil ponctuellement (5 226). L'indice clôture à 5 224,6 (+ 46 points), en hausse de 0,9%. L'indice Nasdaq s'envole de 203 points, à 16 369 (+ 1,3%), se rapprochant de son record atteint le 26 février, et le Dow Jones affiche aussi un plus haut, à 39 512 (+ 401 points), à 1,0%. Le VIX chute sur des plus bas, à 13,0 (- 5,6%). Les actions technologiques ont concentré une partie des gains, Amazon (+ 1,3%), Meta Platforms (+1,9%), Apple (+ 1,5%) ou alphabet (+ 1,2%) affichent tous des gains de plus de 1%. En outre, le secteur bancaire a profité de l'annonce de JP Morgan (+1,3%) : la plus grande banque du pays a augmenté de manière inattendue son dividende de 9,5%. Neuf des onze secteurs majeurs du S&P 500 ont fini la séance dans le vert, dont cinq ayant pris au moins 1%. A l'inverse, la santé a été le secteur le moins performant, en baisse de 0,2%, sous l'effet notamment du repli de BioNTech après la publication de résultats annuels moroses.

Les ventes et bénéfices de **General Mills (+ 1,2%)** ont dépassé les attentes, la hausse des prix de ses produits ayant contribué à amortir le choc du ralentissement de la demande. **PDD Holdings (+ 3,5%)**, qui exploite des plateformes de vente en ligne en Chine et à l'étranger, a dépassé les

estimations pour son chiffre d'affaires du quatrième trimestre, grâce à une forte croissance du nombre d'utilisateurs et des ventes sur l'application Temu.

Le gouvernement américain a accordé à **Intel (+ 0,4%)** près de 20 Mds \$ de subventions et de prêts dans le cadre du *CHIPS and Science Act* s'élève à 8,5 Mds \$. Intel recevra également jusqu'à 11 Mds \$ sous forme de prêts. Intel va dépenser environ 100 Mds \$ dans quatre Etats américains pour construire et agrandir des usines. La société cherche également à obtenir environ 25 Mds \$ d'allègements fiscaux. Selon son CFO, **Boeing (+ 3,7%)** utilisera plus de liquidités que prévu car il produit moins de 38 avions par mois et absorbe des coûts plus élevés. La contrainte de production du 737 aura un impact sur le chiffre d'affaires, les bénéfices et la trésorerie de l'année. Le directeur de l'administration fédérale américaine de l'aviation (FAA) a, par ailleurs, déclaré que Boeing devait améliorer sa culture de la sécurité et résoudre ses problèmes de qualité avant que l'agence n'autorise le constructeur à augmenter sa production de 737 MAX après l'accident d'Alaska Airlines en janvier. L'Autorité de la concurrence française a annoncé avoir infligé une sanction de 250 millions € à la maison mère de **Google (1,2%)**, Google Ireland et Google France pour ne pas avoir respecté certains engagements rendus obligatoires par une décision de juin 2022 dans le dossier dit des « droits voisins ». **Citigroup (+ 2,2%)** a déclaré avoir vendu ses activités non-américaines dans neuf des 14 régions dont elle a annoncé qu'elle se retirerait. La banque déclare qu'il a également « liquidé de manière substantielle » des activités dans trois autres régions. Dans le cadre des efforts du groupe pour se concentrer sur ses activités principales, Citi a cherché à se retirer des activités de banque de détail sur certains marchés non-américains. **Microsoft (+ 0,9%)** a annoncé que Mustafa Suleyman et Karén Simonyan rejoignent la société pour former une nouvelle structure appelée « *Microsoft AI* », axée sur l'avancement de Copilot et d'autres produits d'IA grand public. Mustafa Suleyman (co-fondateur de *DeepMind* et *Inflection*) sera vice-président exécutif et *CEO* de « *Microsoft AI* » et rejoindra l'équipe de direction (SLT). Karén Simonyan rejoint ce groupe en tant que scientifique en cheffe, relevant de Mustafa. Karén Simonyan, cofondatrice et scientifique en chef d'Inflection, est une chercheuse renommée en IA et une leader d'opinion, qui a dirigé le développement de certaines des plus grandes avancées en matière d'IA au cours de la dernière décennie, notamment AlphaZero. Plusieurs membres de l'équipe Inflection ont choisi de rejoindre Mustafa et Karén chez Microsoft. Le groupe de divertissements américain **Paramount Global (+ 11,8%)** a profité de l'annonce que le groupe d'investissements américain Apollo Global Management propose d'acheter son activité Hollywood Studio pour 11 Mds \$, selon le *Wall Street Journal*.

Après clôture des marchés, **Micron Technology (+ 18,2% en électronique)** relance la thématique de l'IA ! Le groupe a renoué avec la rentabilité un trimestre plus tôt que prévu, en grande partie grâce à d'importantes commandes pour ses puces de mémoire à large bande passante (HBM) de Nvidia pour ses solutions de calculs pour l'IA. Le management anticipe de « fortes augmentations de prix » au cours du trimestre actuel, et ils ont tenté de rassurer les analystes sur la question de l'évolution des marges brutes sur ses nouvelles puces HBM. L'un d'entre eux a évoqué le « spectre » d'une concurrence imminente de Samsung Electronics : « En ce qui concerne votre question sur les projections de marge brute pour HBM, nous n'allons pas le faire ici. Nous sommes totalement concentrés sur l'augmentation de notre capacité de production », a déclaré Sanjay Mehrotra, directeur général de Micron. Toutefois, le CEO a avoué que le groupe a épuisé de ses dernières puces HBM3E, et que son approvisionnement en 2025 était également en grande partie déjà alloué. La croissance du chiffre d'affaires se fera par une hausse des prix. Micron est actuellement en tête mais la question se pose si la société pourra augmenter les prix lorsque Samsung et Hynix arriveront sur le marché... Selon le CEO, l'IA va alimenter également la demande pour d'autres

types de mémoire, notamment la DDR5 et les SSD pour centres de données : « Cela se traduit par un effet d'entraînement positif sur les prix sur tous les marchés finaux de la mémoire et du stockage ». Micron prévoit une marge brute ajustée de 26,5%, plus ou moins 1,5%, pour le troisième trimestre, contre 20,8% pour les analystes. Il prévoit un chiffre d'affaires de 6,60 Mds \$, plus ou moins 200 millions \$, pour le trimestre en cours, ce qui est largement supérieur aux estimations de 6,03 Mds \$. La société a enregistré un bénéfice ajusté de 42 cents par action pour le deuxième trimestre, alors que les estimations tablaient sur une perte de 25 cents. Micron a déclaré un chiffre d'affaires de 5,82 Mds \$ pour le deuxième trimestre, contre des estimations de 5,35 Mds \$. L'action **Apple (- 1,3%)** est en baisse, ce matin, à la suite d'informations selon lesquelles le ministère de la justice des Etats-Unis envisage d'intenter une action en justice pour infraction à la législation concurrence selon *Bloomberg*. Enfin, deux administrateurs de **New York Community Bancorp (+ 2,0%)**, Lawrence Savarese et David Treadwell, ont démissionné du conseil d'administration en mars selon un document déposé à la SEC mercredi. Savarese a présidé le comité d'audit et a démissionné le 14 mars, tandis que Treadwell a présidé le comité d'évaluation des risques et s'est retiré le 19 mars. Les démissions ne sont pas dues à un désaccord avec NYCB ou avec sa gestion, ses opérations, ses politiques ou ses pratiques, a déclaré NYCB dans son rapport.

La plateforme de médias sociaux **Reddit** a fixé le prix de son introduction en bourse au sommet de sa fourchette cible de 31 à 34 \$ par action, levant 748 millions \$. Reddit et ses actionnaires existants ont vendu 22 millions d'actions à 34 \$, ce qui donne à Reddit une valeur d'environ 6,4 Mds \$. Malgré la fidélité d'un grand nombre de ses utilisateurs, Reddit a perdu de l'argent chaque année depuis son lancement en 2005. Le fait que de nombreux utilisateurs de Reddit s'intéressent à des sujets de niche et l'approche plutôt souple de la plateforme en matière de modération du contenu ont constitué un point de friction avec certains annonceurs. A la recherche de nouvelles sources de revenus, Reddit a dévoilé en février un contrat de 66 millions \$ pour fournir des données d'entraînement à l'intelligence artificielle à Google. Reddit a toutefois déclaré la semaine dernière à l'adresse que la Commission fédérale du commerce des Etats-Unis menait une enquête sur la vente, l'octroi de licences et le partage de contenus générés par les utilisateurs avec des tiers en vue de former des modèles d'intelligence artificielle.

## Asie

---

Les marchés boursiers asiatiques sont en hausse, ce matin, suivant le rallye de Wall Street. Les investisseurs réagissent aussi positivement à plusieurs enquêtes dans la région Asie-Pacifique (PMI) mais aussi aux chiffres du commerce japonais et les données sur l'emploi australien. Le Nikkei japonais a atteint de nouveaux sommets historiques.

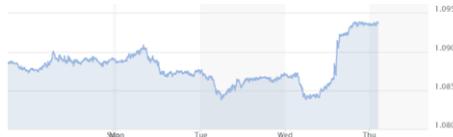
L'indice Nikkei 225 a bondi de 2,0% pour dépasser les 40 800 points, atteignant de nouveaux niveaux records. L'indice élargi Topix est à son plus haut niveau en 34 ans. Les données économiques ont montré que le déficit commercial du Japon s'est fortement réduit en février grâce à une forte croissance des exportations, tandis que l'activité du secteur privé est restée expansionniste en mars selon les enquêtes de *S&P Global*. Le yen a chuté mercredi à un plus bas depuis 2008 face à l'euro, et à son niveau le plus faible depuis novembre face au dollar, ce qui favorisait les achats d'actions exportatrices japonaises.

Les actions à Hong Kong progressent de 2,2%, en hausse pour la deuxième journée consécutive. Sur le plan intérieur, l'Autorité monétaire de Hong Kong a maintenu son taux directeur à 5,75%, dans une mesure similaire à celle de la Fed. Tous les secteurs progressent, même l'immobilier. Le poids lourd Tencent Hlds a brièvement grimpé au-dessus de 3 %, dans un contexte de plans de

doublent des rachats d'actions cette année et de perspectives prometteuses. L'indice Shanghai (+ 0,1%) connaît une performance plus modérée et proche de l'équilibre.

Le Kospi gagne 2,2%, se négociant à son plus haut niveau depuis avril 2022. Les prix à la production en Corée du Sud ont atteint leur plus haut niveau en quatre mois à 1,3% sur un an, contre 1,2% en décembre. Mais, l'indice est en hausse grâce aux fabricants de puces, SK Hynix progressant de 6,5% et Samsung Electronics de 1,4% après les annonces de Micron. De plus, les actions de la finance ont continué d'augmenter après que le gouvernement a promis des incitations fiscales pour les rendements des actionnaires des entreprises, ce qui a renforcé l'optimisme quant au plan de réforme du gouvernement. Des hausses ont notamment été observées chez Shinhan Financial (+ 2,0%), Hana Financial (+ 1,6%), Samsung Life (+ 1,2%) et Meritz Financial (+ 1,0%). L'indice S&P/ASX 200 gagne 1,1% à plus de 7 770 points, atteignant ses plus hauts niveaux en près de deux semaines, réagissant positivement aux enquêtes montrant que l'activité du secteur privé australien a augmenté pour le deuxième mois consécutif en mars et à de bons chiffres sur l'emploi.

### Change €/€



(Source : Marketwatch)

### Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

### Taux 10 ans (Allemagne)



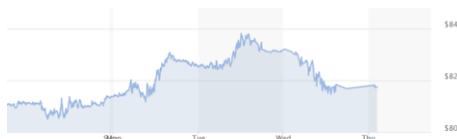
(Source : Marketwatch)

## Changes et Taux

Sur le marché des changes, le *dollar index* est tombé vers 103,25 contre 104,10 avant la décision du *FOMC*, annonce d'un maintien des prévisions de trois baisses de taux d'intérêt cette année par les banquiers centraux américains a fait chuter l'indice de 104,12 à 103,62, puis il a reculé à 103,20 durant la conférence de M. Powell, qui a déclaré que les chiffres de l'inflation pour janvier et février ne modifiaient pas le discours sur l'inflation. Le billet vert s'est affaibli face à toutes les devises, les ventes de billet vert ont été les plus prononcées par rapport au dollar australien. L'euro est passé de 1,0853 \$ à 1,0936 \$ après la conférence de presse de M. Powell.

Sur les marchés obligataires, la réaction a été plus limitée, mais positive. Les taux à 10 ans américains ont débuté la journée à 4,30% et ont baissé à 4,27% sur le communiqué final et les prévisions économiques du *FOMC*, ils ont ensuite reculé autour des 4,26% durant la conférence de presse de M. Powell. La réaction modeste des taux longs s'explique par les attentes positives des membres du *FOMC* sur la croissance américaine et les perspectives d'inflation très légèrement revus à la hausse. Les taux de croissance du PIB pour les trois prochaines années ont été révisés à la hausse. Certes, les marchés obligataires peuvent compter sur trois baisses des taux directeurs cette année, mais le scénario de la banque centrale reste sur une solide croissance de l'économie avec une révision légèrement à la hausse du taux directeur « neutre », à 2,6% contre 2,5% en décembre. La banque centrale américaine conservera une politique monétaire restrictive et ne retrouvera pas ses taux bas du passé a indiqué M. Powell. Les prévisions du *FOMC* indiquent aussi une baisse de taux en moins pour l'année prochaine confirmant une volonté des membres d'être prudents dans leur assouplissement monétaire. En outre, M. Powell s'est abstenu de signaler tout changement dans son resserrement quantitatif. Ils ont débattu du sujet et « bientôt » le « QT » sera assoupli, mais rien de plus précis. En Europe, dans l'attente de la décision de la banque centrale américaine, les *bunds* à 10 ans ont fluctué entre 2,42% et 2,44%, en baisse de 2 à 4 pb. Les taux italiens se sont stabilisés à 3,712%, leur niveau de la veille, effaçant leurs gains à l'ouverture (ils avaient ouvert entre 3,650/3,675%). Les *glits* sont stables, à 4,125%.

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole

Les cours du pétrole ont rebondi sur la séance d'hier, la baisse des stocks de pétrole brut et d'essence aux Etats-Unis a soutenu le marché. Le contrat à terme du pétrole brut Brent, pour le règlement de mai, a augmenté de 0,6%, ou 52 cents, à 86,5 \$ le baril. Le *West Texas Intermediate*, pour livraison en mai, a augmenté de 0,5%, ou 45 cents, à 81,72 \$ le baril. Le contrat d'avril a expiré mercredi en baisse de 2,1% à 81,68 \$. Selon l'EIA, les stocks de pétrole brut aux Etats-Unis ont diminué de 1,952 million de barils au cours de la semaine du 15 mars, alors que le consensus s'attendait à une faible augmentation de 13 000 barils. Il s'agit de la deuxième semaine consécutive de baisse des stocks de brut aux Etats-Unis, et de la plus forte en deux mois, alors que les exportations ont augmenté et que les raffineurs ont continué d'accroître leur activité. En outre, les stocks de brut au centre de livraison de *Cushing*, dans l'Oklahoma, ont diminué de 18 000 barils, après une baisse de 220 000 barils la semaine dernière. Les stocks d'essence ont chuté de 3,331 millions, bien plus que les prévisions d'une baisse de 1,35 million. Les stocks de distillats, qui comprennent le diesel et le mazout de chauffage, ont augmenté de 624 000 barils, défiant le consensus d'une baisse de 87 000. Les raffineries de pétrole ont augmenté leur production de 127 000 barils par jour et les taux d'utilisation ont augmenté. Les inquiétudes persistantes concernant l'impact des attaques ukrainiennes sur les raffineries russes sur l'approvisionnement mondial en pétrole soutiennent également les prix. Ces attaques ont entraîné la fermeture de 7% de la capacité de raffinage russe, soit environ 370 500 barils par jour, selon les calculs de *Reuters*. Ces perturbations prolongées pourraient contraindre les producteurs russes à réduire leur offre s'ils ne sont pas en mesure d'exporter du pétrole brut et s'ils sont confrontés à des contraintes de stockage.



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](http://www.aurel-bgc.com)