

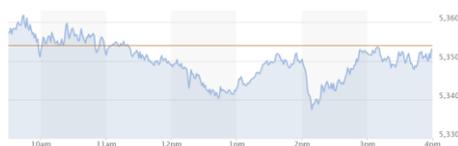
vendredi 7 juin 2024

## Wall Street n'a pas été charmé par Mme Lagarde.

- **S&P 500** : 5 353 (- 0,02%) / **VIX** : 12,58 (- 0,4%)
- **Dow Jones** : 38 886 (+ 0,2%) / **Nasdaq** : 17 173 (- 0,1%)
- **Nikkei** : 38 617 (- 0,2%) / **Hang Seng** : 18 399 (- 0,4%) / **Asia Dow** : - 0,1%
- **Pétrole (WTI)** : 75,79 \$ (+ 0,3%)
- **10 ans US** : 4,304% / **€/€** : 1,0896 \$ / **S&P F** : + 0,1%

(À 7h10 heure de Paris, Source : Marketwatch)

### Indice S&P 500



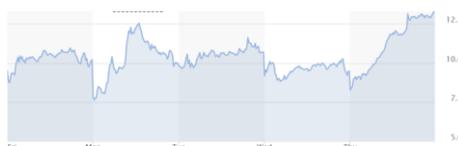
(Source : Marketwatch)

### S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

### VIX 1 DAY - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

## Etats-Unis

Les indices américains ont marqué une « pause » sur la séance d'hier, et contrairement aux indices européens (+ 0,7% pour le Stoxx 600), ils sont restés insensibles aux propos de Mme Lagarde, préférant attendre les chiffres de l'emploi sur le mois de mai du *BLS* pour trouver une tendance. L'indice S&P 500 a ouvert en hausse, dépassant ponctuellement les 5 360, avant de revenir à l'équilibre et subir quelques prises de bénéfices vers la mi-séance. L'indice est retombé sous les 5 340, avant de quasiment effacer ses pertes sur la dernière heure et ne plus bouger. Il clôture la séance à 5 353 (- 1 point), en baisse de 0,02% ! Le Nasdaq ne connaît pas une séance plus volatile : - 0,1% à 17 173 (- 15 points). Enfin, le Dow Jones reste dans le vert avec une hausse de 0,2% à 38 886 (+ 79 points). Le VIX recule de 0,4% à 12,58. L'absence de mouvement sur les indices boursiers trouve son symétrique sur l'obligataire qui s'est également figé. Les investisseurs attendent les rapports sur l'emploi pour évaluer les perspectives de politique monétaire. Les demandes initiales d'allocations chômage ont augmenté plus que prévu la semaine dernière mais les coûts salariaux unitaires, au premier trimestre, ont été révisés à la baisse, un élément positif pour la banque centrale américaine. Sur le front des entreprises, l'actualité est faible. Nvidia a reculé de 1,2% sur quelques prises de bénéfices.

**Lululemon Athletica (+ 4,8%)** a dépassé les attentes sur son bénéfice et son chiffre d'affaires au premier trimestre, porté par le dynamisme de l'activité en Chine. Au titre de son premier trimestre, le fabricant d'équipements de yoga a fait état un bénéfice par action de 2,54 \$ contre 2,28 \$ un an plus tôt et un consensus de 2,42 \$. La firme canadienne a vu ses ventes atteindre 2,2 Mds \$ contre 2,0 Mds \$ l'année dernière à la même période. Sur le deuxième trimestre, Lululemon anticipe des revenus compris entre 2,4 et 2,42 Mds \$, inférieurs au consensus, et un bénéfice par actions entre 2,92 à 2,97 \$, là aussi en-dessous des prévisions des analystes. Lululemon a par ailleurs approuvé une augmentation d'un milliard de dollars de son programme de rachat d'actions.

**Robinhood Markets (+ 6,5%)** a annoncé un accord sur le rachat de la plateforme d'échange de crypto-monnaies Bitstamp, pour environ 200 millions \$. Le département américain de la Justice et la Commission fédérale du commerce (FTC) ont conclu un accord leur permettant de mener des enquêtes anticoncurrentielles sur les rôles dominants joués par **Microsoft (+ 0,1%)**, **OpenAI** et **Nvidia (- 1,2%)** dans l'industrie de l'intelligence artificielle (IA). La FTC

est par ailleurs en train d'examiner l'accord de 650 millions \$ conclu par Microsoft avec la startup Inflection AI. Les actions de **GameStop** ont bondi de 47,5% après que l'influenceur boursier en ligne connu sous le nom de « Roaring Kitty » a publié sur YouTube qu'il animerait un *livestream* aujourd'hui.

Après clôture des marchés, l'agence de notation Moody's a placé les notations de six banques régionales américaines sous surveillance en vue d'une révision à la baisse en raison de leur exposition substantielle aux prêts immobiliers commerciaux (CRE). Les notes à long terme de First Merchants Corp, F.N.B. Corp, Fulton Financial Corp, Old National Bancorp, Peapack-Gladstone Financial Corp et WaFd ont été placées sous surveillance. Des taux d'intérêt plus élevés pour longtemps augmentent les risques à long terme, en particulier en période de ralentissement du cycle. Les prêts non-performants dans le secteur de l'immobilier commercial en pourcentage des portefeuilles des banques américaines ont doublé pour atteindre 0,81% à la fin de 2023 par rapport à l'année précédente. Les banques ont continué d'augmenter les provisions pour les prêts CRE douteux.

## Asie

Les marchés boursiers asiatiques sont mitigés ce matin. Les investisseurs asiatiques sont prudents avant le rapport mensuel sur l'emploi américain.

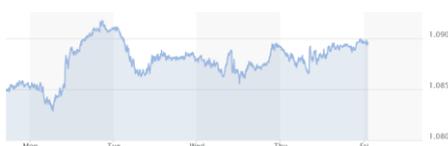
Le **Nikkei 225** oscille entre de petits gains et des pertes ce matin. Il recule finalement de 0,3%. Les investisseurs ont digéré les données montrant que les dépenses moyennes des ménages pour avril ont augmenté de 3,4% en termes nominaux et de 0,5% en termes réels, marquant la première hausse des dépenses réelles des ménages depuis février de l'année dernière.

Le **Hang Seng** est en baisse de 0,4% et **Shanghai** de 0,2%. La presse officielle chinoise averti que la surcapacité du secteur manufacturier chinois pourrait amener les partenaires commerciaux de la Chine à imposer des droits de douane sur les exportations du pays. En attendant, les exportations chinoises de mai sont en hausse de 7,6% sur un an contre 6,0% attendus par le consensus et l'excédent commerciale chinois est en hausse...

Le **Kospi** gagne 1,0%, prolongeant les gains de la session précédente, après un jour férié. Les fabricants de batteries et les valeurs financières sont en hausse, avec des gains notables pour LG Energy Solution (+ 1,0%), Samsung SDI (+ 1,8%), Shinhan Financial (+ 2,5%) et Samsung Life (+ 2,8%). En outre, les fabricants de puces sont en hausse : SK Hynix gagne 4,8%, et + 0,3% pour son homologue Samsung Electronics. Sur la semaine, l'indice devrait bondir de 2,8%, son meilleur gain hebdomadaire depuis la mi-mars.

Le **S&P/ASX 200** grimpe de 0,4%, en hausse pour la troisième séance consécutive. Les actions minières et énergétiques sont favorisées dans un contexte de prix plus fermes des matières premières. Les gains dans les secteurs des mines et de l'énergie ont été menés par BHP Group (+ 1,2%), Rio Tinto (+ 1,2%), Fortescue (+ 1,6%), Woodside Energy (+ 0,9%) et Santos (+ 0,5%). Les actions aurifères affichent de solides gains, notamment Nemont Corp (+ 3,5%), Evolution mining (+ 1,5%) et Northern Star Resources (+ 0,4%).

## Change €/€

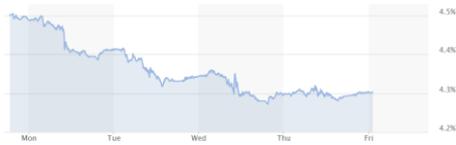


## Changes et Taux

L'annonce dans la BCE était sans surprise et largement dans les « cours » ! De plus, sans grande surprise, Mme Lagarde est prudente sur l'avenir et ses déclarations durant la conférence de presse n'ont pas surpris les investisseurs obligataires. La BCE passera son tour en juillet et elle réexaminera les données

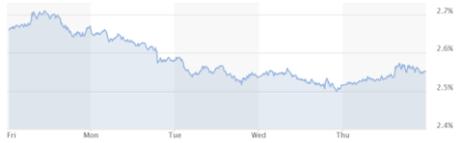
(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (US)



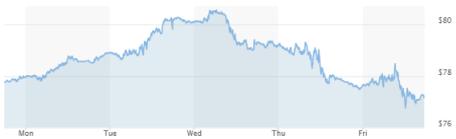
(Source : Marketwatch)

## Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

## Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

macro, pour éventuellement une décision en septembre. Toutes les réponses de Mme Lagarde lors de la conférence de presse étaient sans surprise et les anticipations du marché (2 ou 3 baisses de taux en 2024) demeurent inchangées. Ainsi, au final, les taux longs français ou allemands se sont retendus de 6 pb sur la séance, à 3,047% et 2,557% respectivement, les BTP italiens rajoutent 5,5 pb, à 3,832%. Outre-Atlantique, les T-Bonds ont connu une séance très, très, calme ! Les taux à 10 ans n'ont quasiment pas bougé autour des 4,30%, avec un plus bas à 4,28% et un plus haut à 4,31%, pour évoluer ce matin à 4,303% en Asie !

Sur le marché des changes, les devises n'ont pas connu de grands mouvements. L'euro a légèrement baissé sur la publication du communiqué de la BCE (de 1,0877\$ à 1,0866 \$) mais rapidement les propos prudents de Mme Lagarde ont fait reculer la devise européenne à quasiment 1,09 \$. Les paris des marchés sur la baisse des taux en Europe ont été réduits après que la présidente Christine Lagarde ait laissé entendre que l'attente serait potentiellement longue avant l'annonce de toute nouvelle baisse. La banque centrale a aussi relevé ses prévisions d'inflation à la hausse pour 2024 et 2025, à 2,5% et 2,2% respectivement, et a déclaré que la croissance des prix est susceptible de rester autour des niveaux de mai jusqu'à la fin de l'année, ce qui implique qu'elle s'attend à peu de désinflation supplémentaire à court terme. Les marchés des produits dérivés ont réduit la probabilité de nouvelles baisses de taux pour cette année. Le taux du contrat à terme Euribor de décembre passant de 3,31% à 3,37%. Le Dollar a perdu, par ailleurs, 0,2% face au Yen et au Franc suisse, il reste stable face à la Livre.

## Pétrole

Les cours du pétrole se sont sensiblement raffermis sur la séance d'hier, les opérateurs revoyant leur analyse de la position de l'OPEP+, susceptible, selon eux, de renoncer à augmenter sa production si les conditions de marché le justifient. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en août, s'est apprécié de 1,8%, à 79,87 \$. Le baril de *West Texas Intermediate (WTI)* américain, avec échéance en juillet, gagne 2,1%, à 75,62 \$. L'OPEP+ avaient indiqué que les engagements volontaires pris par certains membres, à hauteur de 2,2 millions de barils par jour, seraient progressivement levés à partir d'octobre. Mais, le ministre saoudien de l'Energie, Abdelaziz ben Salmane a affirmé que l'interprétation initiale du marché était « erronée », lors du Forum économique international de Saint-Pétersbourg, en Russie. « Parfois, le marché ne comprend pas certaines décisions » selon son homologue émirati Mohammed Al-Mazrouei. L'accord actuel de l'OPEP+ contribue à équilibrer l'offre et la demande de pétrole et apporte des certitudes aux marchés de l'énergie selon le vice-premier ministre russe Alexander Novak. Les membres de l'OPEP+ réduisent actuellement leur production d'un total de 5,86 millions de barils par jour (bpj), soit environ 5,7 % de la demande mondiale. Certains membres de l'OPEP+, dont la Russie, ont accepté d'éliminer progressivement les réductions volontaires supplémentaires de 2,2 millions de bpj sur une période d'un an, d'octobre 2024 à septembre 2025. « Toutefois, nous sommes prêts à réagir rapidement aux incertitudes du marché », a déclaré M. Novak. Les cours du pétrole ont également été encouragés par la décision de la BCE d'abaisser ses taux directeurs, car cela augure un contexte plus favorable à la consommation et à la demande d'énergie. Enfin, le regain de tension entre Russie et l'Occident, après que les Etats-Unis ont récemment autorisé formellement l'Ukraine à utiliser des armes américaines pour frapper des cibles en territoire russe, a aussi été un soutien aux cours. Le président russe Vladimir Poutine a menacé de livrer des armes à des pays tiers susceptibles de frapper des intérêts occidentaux, en réponse à ce feu vert.

Le stockage flottant de pétrole en mer du Nord atteint son plus haut niveau depuis début 2022 en raison de la faiblesse de la demande. Au moins 2,6 millions de barils de brut de la mer du Nord de qualité Forties et Gullfaks ont été stockés en Europe, le volume le plus élevé depuis janvier 2022, selon les données de la société d'analyse Vortexa. Les marchés physiques du pétrole se sont affaiblis à l'échelle mondiale ces dernières semaines, la consommation morose ayant coïncidé avec une offre abondante et des niveaux de stocks plus élevés. De plus, les barils de la mer du Nord sont en concurrence avec une offre robuste de qualités légères non-issues de l'OPEP, telles que celles provenant des Etats-Unis. Ce mouvement ne semble pas venir de choix spéculatifs. Le stockage flottant peut être lucratif lorsque les négociants profitent d'une structure à terme du marché pétrolier connue sous le nom de *contango*, c'est-à-dire lorsqu'ils achètent du pétrole à des prix rapides faibles et le revendent à des prix futurs plus élevés. La structure de *contango* devrait être d'au moins 60 cents par baril par mois pour que le stockage flottant soit rentable, mais d'autres estiment que ce chiffre est plus proche de 2 à 3 \$, en tenant compte des coûts de financement et des surestaries, c'est-à-dire des frais liés aux retards dans le déchargement des cargaisons. Mais, actuellement, la courbe à six semaines des swaps de Brent à court terme était d'environ 56 cents par baril en *contango*. En fait, l'accumulation des stocks flottants a bien coïncidé avec une forte baisse 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](http://www.aurel-bgc.com)