

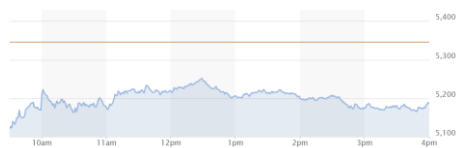
mardi 6 août 2024

Pas de « *black Tuesday* » ?

- S&P 500 : 5 186 (- 3,0%) / VIX : 38,57 (+ 64,9%)
- Dow Jones : 38 703 (- 2,6%) / Nasdaq : 16 200 (- 3,4%)
- Nikkei : 34 374 (+ 9,3%) / Hang Seng : 16 704 (+ 0,03%) / Asia Dow : + 4,1%
- Pétrole (WTI) : 73,87 \$ (+ 1,3%)
- 10 ans US : 3,844% / €/€ : 1,0950 \$ / S&P F : + 1,4% / Nasdaq F : + 1,8%

(À 8h05 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

La séance d'hier a été encore violente sur les indices américains qui clôturent en forte baisse. Le mouvement le plus impressionnant est sur l'indice de volatilité implicite, le VIX : il clôture en hausse de 64,9%, à 38,57, mais en début de séance, il a touché un plus haut à 65,73 ! Naturellement, un tel niveau de risque traduit une « panique » des investisseurs qui veulent couvrir leur portefeuille mais surtout imposent des débouclages de positions stratégiques sur la courbe des VIX (fin des positions *short* VIX à court terme et *long* VIX à long terme) et de positions spéculatives sur les marchés. Les investisseurs très investis dans les *ETF* ont aussi rapidement vendu, induisant une forte pression sur les volumes en ce mois d'août. Sur la journée d'hier, les investisseurs ont d'abord réagi à la baisse impressionnante de l'indice Nikkei, le matin, qui a connu son premier *black Monday* depuis 1987, avec une correction de plus de 12%. Les investisseurs réduisent rapidement leurs *carry trade* sur le yen, pénalisant la liquidité globale sur les marchés, et donc mécaniquement induisant une chute des marchés actions. Ainsi, face aux inquiétudes sur la croissance et la chute des bourses asiatique et européenne, l'indice S&P 500 a ouvert en baisse, autour des 5 120 (- 4,2%). Toutefois, rapidement, l'indice est remonté vers les 5 200, pour se stabiliser sur ces niveaux. En *intraday*, l'indice américain a été peu volatil, fluctuant entre 5 250 et 5 170, sans grande conviction. Il clôture, tout de même, en baisse de 3,0% à 5 186 (- 160 points). Le Nasdaq est en baisse de 3,4% à 16 200 (- 576 points) et chute de 6,7% en 5 séances. Il reste, toutefois, en hausse de 7,9% depuis le début de l'année. Enfin, le Dow Jones recule de 2,6% à 38 703 (- 1 034 points). Les trois indices ont enregistré leur plus forte baisse en pourcentage sur trois jours depuis juin 2022.

L'indice de volatilité VIX :

Une hausse de 132% en 5 jours et de 65% sur la journée d'hier



Les trois indices ont réduit leurs pertes et se sont stabilisés grâce à la publication de l'enquête ISM services, qui indique un rebond de l'activité dans les services sur le mois de juillet, après une contraction en juin. Certes, 8 sous-secteurs des services sont en contraction, mais les craintes de récessions ont été (un peu) réduites après cet indicateur et après l'intervention sur *CNBC* du président de la *Fed* de Chicago qui a tenté de jouer les « pompiers » (cf. banques centrales). Austan Goolsbee a éloigné la perspective d'une récession, et limité le rebond obligatoire sur la séance et les pertes sur les actions. Il a estimé que les banquiers centraux devaient être conscients des changements d'environnement, afin d'éviter d'être trop restrictifs avec les taux d'intérêt. Le marché monétaire anticipe dorénavant à 92,5% la probabilité que la banque centrale réduise ses taux directeurs de 50 pb en septembre. Au niveau valeurs, l'annonce ce week-end, par Berkshire Hathaway, d'une forte hausse de ses liquidités et d'une réduction de son exposition aux actions Apple ou de BoA ont, naturellement, nourri le débat sur les attentes de M. Buffett d'une correction du marché actions. Dans tous les cas, le *timing* sur son fond est « parfait » face à cette brutale correction des marchés.

S&P SECTORS	Day	Week	Month	Year to date	DOW JONES	Day	Month	Year to date
INDUSTRIALS	-1.7%	-4.3%	-0.5%	36.2%	3M	-0.5%	23.0%	-14.7%
CONSUMER STAPLES	-1.9%	-0.9%	0.7%	19.8%	PROCTER & GAMBLE	-1.2%	1.7%	20.8%
ENERGY	-2.9%	-4.9%	-3.6%	192.3%	CATERPILLAR	-1.3%	-3.5%	74.0%
MATERIALS	-2.3%	-3.8%	0.1%	21.7%	WALMART	-1.3%	-3.5%	40.7%
UTILITIES	-2.7%	1.0%	5.2%	15.0%				
HEALTH CARE	-2.7%	-2.1%	1.5%	29.2%				
FINANCIALS	-2.9%	-5.6%	-1.6%	38.6%	INTEL	-6.4%	-37.2%	-59.6%
CONSUMER DISCRETIONARY	-3.1%	-8.5%	-11.5%	5.2%	APPLE	-4.8%	-7.5%	57.7%
COMM. SVS	-3.4%	-3.0%	-11.8%	28.1%	CISCO SYSTEMS	-4.1%	-4.1%	0.0%
TECHNOLOGY	-3.8%	-7.3%	-14.1%	69.0%	AMAZON.COM	-4.1%	-19.5%	-1.1%

Ce matin, les contrats à terme sur les actions américaines sont en hausse, marquant un rebond de 2,1% pour le Nasdaq future et de 1,6% pour le S&P 500 future. Les marchés asiatiques sont en hausse et Palantir Technologies gagne 12,2% en électronique après la publication de ses résultats trimestriels (cf. ci-dessous).

Publications de résultats : **Tyson Foods (+ 2,1%)** a fait état d'un chiffre d'affaires au troisième trimestre supérieur au consensus, expliquant que la demande pour ses produits carnés était en train de rebondir, tandis que la baisse du prix des céréales réduisait les coûts de l'alimentation animale. **AMC Entertainment Holdings (+ 0,2%)** a fait état d'une perte au deuxième trimestre, pénalisé par l'impact des deux grèves hollywoodiennes de l'année dernière qui ont limité les nouvelles sorties en salle. La société de capital-investissement, **Carlyle Group (- 7,5%)**, a fait état d'une baisse plus prononcée que prévu de son bénéfice distribuable au deuxième trimestre, en repli de 11,7% sur un an. Par ailleurs, la société de capital-investissement Quantum Capital Group va racheter le producteur d'électricité indépendant américain Cogentrix Energy pour environ 3 Mds \$ à des fonds gérés par Carlyle, ont annoncé les deux groupes.

Berkshire Hathaway (- 3,3%), dirigée par Warren Buffett, a réduit de près de 50% sa participation dans **Apple (- 4,8%)** au deuxième trimestre, ce qui a contribué à augmenter sa réserve de liquidités à un niveau record de 276,9 Mds

\$. La réduction de la participation dans Apple, ainsi que dans la Bank of America, soulève des questions quant aux motivations de ces ventes. Lors de l'assemblée annuelle de Berkshire, il avait déjà été question de la vente d'actions Apple, présentée comme une stratégie de réduction de la concentration des risques et d'équilibrage des portefeuilles, tout en tenant compte de la gestion fiscale. Mais, bien que cette annonce ne soit pas totalement inattendue, elle survient dans un contexte d'inquiétudes croissantes concernant un potentiel ralentissement économique pouvant justifier ces arbitrages de Berkshire. On peut aussi s'interroger sur l'utilisation que Berkshire Hathaway prévoit pour son impressionnant montant de liquidités. M. Buffett a indiqué que sa société n'était pas pressée d'investir cette réserve de liquidités, à moins de trouver des opportunités présentant peu de risques et promettant des rendements élevés.

Autres actualités : Des défauts de conception pourraient entraîner un retard de trois mois ou plus dans le lancement des prochaines puces destinées à l'intelligence artificielle de **Nvidia (- 6,4%)** selon *The Information*. Les autres fabricants de semi-conducteurs comme **Broadcom (- 1,2%)**, **Marvel Technology (- 2,7%)**, **AMD (+ 1,8%)** et **Intel (- 6,4%)** clôture en baisse. Mars, le géant de l'agroalimentaire, étudie une éventuelle acquisition de **Kellanova (+ 16,2%)**, un groupe valorisé à 22 Mds \$, selon la presse.

Après clôture des marchés : **Palantir Technologies (+ 12,2% en électronique)** a facilement dépassé les attentes sur son chiffre d'affaires : 678 millions \$ au deuxième trimestre, en hausse de 27% sur un an, contre 653 millions \$ attendus. Palantir a annoncé un bénéfice net de 134 millions \$, soit 6 cents par action, contre 28 millions de dollars, ou 1 cent par action, à la même période de l'année précédente. Après ajustements, Palantir a gagné 9 cents par action, alors que les analystes attendaient 8 cents par action. Dans sa lettre aux actionnaires, le CEO a fait état d'une « vague incessante de demande de la part des clients pour des systèmes d'intelligence artificielle ». La croissance des ventes est de 55% sur les Etats-Unis et de 307 millions \$ (+ 33%) pour le secteur privé. Le chiffre d'affaires dans le secteur public est en hausse de 23% à 371 millions \$ (vs 349 millions \$ attendu). La croissance des solutions d'IA générative de Palantir est exceptionnelle et dans ses perspectives de chiffre d'affaires, pour le troisième trimestre, la société prévoit entre 697 et 701 millions \$ de vente tandis que les analystes s'attendent à 681 millions \$. La société a augmenté ses prévisions de chiffre d'affaires pour l'ensemble de l'année de 2,742 Mds \$ à 2,750 Mds \$, alors qu'elles étaient auparavant de 2,677 Mds \$ à 2,689 Mds \$. Palantir s'attend également à une croissance d'au moins 47% de ses activités dans le secteur privé aux Etats-Unis pour l'ensemble de l'année, alors que ses prévisions précédentes tablaient sur une croissance de 45%.

Le milliardaire Elon Musk a relancé lundi, la plainte qu'il avait déposée, puis retiré initialement, contre les cofondateurs d'OpenAI, maison-mère de ChatGPT, accusant ces derniers de ne pas respecter la mission originelle de l'entreprise d'intelligence artificielle (IA). Elon Musk avait rejoint le capital d'OpenAI en 2015 sous la promesse qu'il s'agirait d'une structure à but non lucratif mais, selon lui, M. Altman l'a « manipulé et trompé », décidant au final de s'allier à Microsoft.

Google (+ 1,0% en électronique) a été reconnu coupable par un juge de Washington de pratiques anticoncurrentielles concernant son moteur de recherche, notamment via des contrats l'imposant comme logiciel par défaut sur des appareils, une décision dont il va faire appel.

Asie

Les marchés asiatiques sont dans le vert globalement : + 4,1% pour le Dow Asie. L'indice **Nikkei 225** s'offre un rebond impressionnant : + 9,6% sur la séance, après avoir perdu plus de 12% au cours de la séance précédente. Les investisseurs ont réagi positivement aux données montrant que le Japon a affiché sa première hausse des salaires réels en 27 mois en juin, la croissance des salaires nominaux ayant dépassé l'inflation. Les valeurs liées à la technologie et à l'intelligence artificielle connaissent un rebond, rassuré par les résultats de Palantir, avec des gains pour Tokyo Electron (+ 12,3%), Advantest (+ 8,4%), SoftBank Group (+ 10,9%) et Hitachi (+ 14,4%). Les valeurs financières, automobiles et de consommation affichent de solides gains, après des baisses massives au cours de la session précédente, notamment Mitsubishi UFJ (+ 12,5%), Toyota Motor (+ 10,4%) et Fast Retailing (+ 3,7%).

Les marchés chinois ont évité les mouvements de volatilité, et donc ils ne connaissent pas de rebond ce matin. Le **Hang Seng** est en baisse de 0,1% et le **Shanghai Composite** recule de 0,3%. Les investisseurs attendant avec impatience les derniers chiffres du commerce et de l'inflation de la Chine, en fin de semaine. Les actions sont proches de leur plus bas niveau depuis près de six mois. Les valeurs technologiques sont en hausse, limitant le recul des indices chinois.

Le **KOSPI** est en hausse de 3,3%, rebondissant après une baisse de près de 9% lors de la séance précédente, la plus violente depuis fin 2008. Le rebond des actions sud-coréennes a déclenché des restrictions sur les indices KOSPI et KOSDAQ peu après l'ouverture du marché, dans le but de stabiliser les marchés. Le ministre sud-coréen des Finances avait promis une action rapide pour réguler le marché en cas de volatilité excessive. Tous les secteurs ont participé à la reprise, les sociétés de semi-conducteurs et de batteries en tête. Des gains notables ont été observés chez Samsung Electronics (+ 3,1%), SK Hynix (+ 5,0%), LG Energy Solution (+ 4,8%) et Samsung SDI (+ 4,9%). Les actions du secteur de la santé et de l'automobile ont également affiché de solides gains, notamment Samsung Biologics (+ 3,7%), Hyundai Motors (+ 5,8%), Kia Corp (+ 7,2%) et Celltrion (+ 2,7%).

Le **S&P/ASX 200** est en hausse de 0,5%. **La Reserve Bank of Australia (RBA) a maintenu son taux directeur à 4,35%, pour la sixième réunion consécutive, comme attendu.** Le communiqué indique que **la banque centrale reste préoccupée car l'inflation qui reste supérieure à la fourchette cible de 2 à 3% en raison de la persistance des coûts des services.** Le conseil a réitéré la nécessité de rester vigilant face aux risques haussiers d'inflation, sans exclure quoi que ce soit, car il s'appuiera sur les données. Il estime que la politique sera suffisamment restrictive jusqu'à ce que l'inflation se rapproche durablement de l'objectif. Simultanément, le conseil a constaté une grande incertitude autour des perspectives économiques, comme en témoigne la faible croissance du PIB ou la hausse des taux de chômage. La RBA a ajouté qu'elle accorderait une attention particulière à l'économie mondiale et aux marchés financiers, aux tendances de la demande intérieure et aux perspectives d'inflation et du marché du travail.

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* a chuté à son plus bas niveau depuis près de sept mois, tombant à 102,3, son niveau le plus bas depuis le 12 janvier, avant de rebondir légèrement, à 102,9, après les chiffres de l'*ISM* service. Le dollar s'est fortement replié par rapport à l'euro et au yen japonais. L'euro est en hausse de 0,5% à 1,0953 \$, après avoir atteint 1,1009 \$, son niveau le plus élevé depuis le 2 janvier. Face au yen, le dollar a chuté de 2,3% à 143,13, proche de son niveau le plus faible de l'année, avant de revenir, ce matin en Asie, à 145,3. L'envolée du yen japonais confirme que les opérateurs réduisent agressivement leurs opérations de portage. Les *carry trade*, qui consistent pour les investisseurs à emprunter de l'argent à des économies où les taux d'intérêt sont faibles, comme le Japon ou la Suisse, pour financer des investissements dans des actifs à plus haut rendement ailleurs, ont été remis en cause par la décision de la *BoJ* de normaliser sa politique monétaire. Le franc suisse, une autre devise populaire pour le financement des opérations de *carry trade*, est en hausse de 1% à 0,8499 pour un dollar. Le franc, une valeur refuge traditionnelle, est à son plus haut niveau depuis sept mois. Le dollar a trouvé un certain soulagement face à la livre sterling, car la détérioration marquée du sentiment de risque des investisseurs mondiaux a pénalisé la demande pour les devises plus risquées. Enfin, la dépréciation du peso mexicain s'est poursuivie, et le dollar américain a augmenté de 1,9% pour atteindre 19,53 pesos, en raison des risques pour l'économie mexicaine d'une récession aux Etats-Unis. En ce qui concerne les crypto-monnaies, le bitcoin et l'éther ont plongé à leurs plus bas niveaux depuis plusieurs mois, les investisseurs délaissant ces actifs risqués. Le bitcoin a chuté de 14% et l'éther a perdu jusqu'à 21% pour atteindre son plus bas niveau depuis janvier.

Les marchés monétaires intègrent plus de 100 pb d'assouplissement monétaire de la banque centrale pour cette année, après une baisse des taux de 50 pb en septembre ! Naturellement, face à ces anticipations, les taux à 2 ans américains ont perdu jusqu'à 21,5 pb, à 3,654%, supprimant, ponctuellement, l'inversion de la courbe des taux américains, qui s'observe depuis 3 ans. Mais, en fin de séance, les taux à 2 ans ont rebondi et remontent à 3,91%, en hausse de 3 pb. Les taux à 10 ans ont connu le même mouvement : ils baissent de 3,79% à 3,67% au début de la séance américaine, puis connaissent un rebond, après la publication de l'*ISM* services pour clôturer à 3,795%, quasiment leur niveau de vendredi soir. Ce matin, en Asie, ils retombent autour des 3,83%. En Europe, la séance a été beaucoup moins agitée qu'au Japon et sur les T-Bonds américains. Le Bund est resté stable sur une bonne partie de la journée, avant de se dégrader et passe de 2,10% à 2,19% sur les deux dernières heures de cotation. Les taux à 10 ans français remontent de 2,7 pb, à 2,986%.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole sont tombés, à l'ouverture hier, sur un plus bas depuis six mois, sur les craintes d'un ralentissement économique aux Etats-Unis et en Chine, mais ils ont ensuite modéré leur baisse. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en septembre, a cédé 0,7% à 76,30 \$, après avoir touché un plus bas depuis début janvier. Son équivalent américain, le *West Texas Intermediate (WTI)*, pour livraison le même mois, a perdu 0,8% à 72,94 \$, peu après avoir baissé jusqu'à un plus bas en six mois. Les craintes sur la demande l'emportent sur les risques d'approvisionnement liés à la montée des tensions géopolitiques au Moyen-Orient. Les enquêtes de *S&P Global* montrent une contraction de l'activité industrielle sur le mois de juillet dans le Monde, et un ralentissement de la croissance Mondiale, passant sous les 3% selon ces

données d'enquête. L'état de santé de l'économie chinoise, premier importateur mondial de pétrole, inquiétait déjà les investisseurs, mais les craintes sur la croissance américaine ont lourdement pesé sur les cours du pétrole. Toutefois, l'ISM des services, de nouveau en croissance sur le mois de juillet, a limité les pertes du pétrole. Le risque géopolitique a aussi tempéré les pertes : les investisseurs suivent de près la réaction de l'Iran à l'assassinat du chef politique du Hamas, Ismaïl Haniyeh, à Téhéran. Ils craignent une extension aux pays voisins du conflit à Gaza, même si l'approvisionnement en pétrole n'est pas encore affecté.

Les exportations de pétrole du Venezuela ont chuté en juillet, les unités de traitement du brut ayant été touchées par des pannes, ce qui a réduit les stocks disponibles du pays et augmenté les retards de chargement des cargaisons. Les exportations du pays de l'OPEP s'étaient redressées au cours des mois précédents grâce aux licences et autorisations américaines accordées aux partenaires de la compagnie pétrolière nationale PDVSA, mais des problèmes opérationnels nationaux ont fait chuter le volume de brut et de carburant expédié à son deuxième niveau mensuel le plus bas de l'année. Au total, 38 cargaisons ont quitté les eaux vénézuéliennes le mois dernier, transportant en moyenne 585 600 barils par jour (bpj) de brut et de carburant, et 266 000 tonnes de sous-produits pétroliers et de produits pétrochimiques. Les exportations de pétrole ont diminué de 26% par rapport au mois précédent et de 33% par rapport au même mois de 2023. Les élections contestées au Venezuela ont ralenti l'activité économique ces derniers jours, tout en déclenchant des protestations et des arrestations massives. Toutefois, les principales activités de PDVSA, notamment la production de brut et le raffinage, se sont déroulées sans interruption majeure.



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