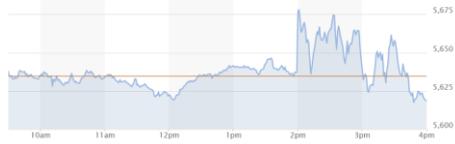


Lorsqu'une baisse des taux fait monter le VIX...

- **S&P 500 : 5 618 (- 0,3%) / VIX : 18,23 (+ 3,5%)**
 - **Dow Jones : 41 503 (- 0,3%) / Nasdaq : 17 573 (- 0,3%)**
 - **Nikkei : 37 279 (+ 2,5%) / Hang Seng : 18 029 (+ 2,1%) / Asia Dow : + 2,0%**
 - **Pétrole (WTI) : 70,88 \$ (- 0,04%)**
 - **10 ans US : 3,718% / €/€ : 1,1128 \$ / S&P F : + 1,0% / Nasdaq F : + 1,4%**
- (À 7h30 heure de Paris, Source : Marketwatch)

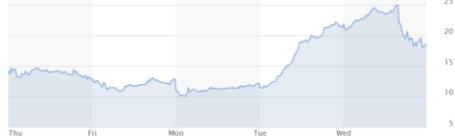
Indice S&P 500



(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 connu deux temps : une longue attente de la décision de la banque centrale, avec un S&P 500 qui n'a pas bougé, sur son cours de clôture de la veille, au-dessus des 5 625, et ensuite des mouvements totalement erratiques de l'indice, connaissant un plus haut *intraday* mais clôturant en baisse. L'indice est passé plusieurs fois de 5 635 à 5 675, pour revenir vers les 5 635, et finalement décrocher sous les 5 625 en fin de séance et clôturer à 5 618 (- 16 points) en baisse de 0,3%. Les investisseurs ont réagi positivement à l'annonce d'une baisse des taux directeurs de 50 pb, et au discours de M. Powell sur la solidité de la croissance américaine, mais ils ont été contrariés par le rapport SEP et l'indication par le président du *Fed* que les prochains mouvements seront plus limités, vraisemblablement de 25 pb, et prudents, en fonction des « data ». Les marchés monétaires espéraient encore une autre baisse de 50 pb avant la fin de l'année. Les investisseurs regrettent le « ton mesuré » de M. Powell sur les prochaines réunions de l'institution. Les opérateurs ont « recalibré » leurs attentes et ne tablent plus que sur des baisses supplémentaires d'un demi-point au total lors des deux dernières réunions du *FOMC* cette année, alors qu'ils pariaient encore sur un point la veille. Le marché obligataire a pris acte et le rendement des emprunts d'Etat américains à 2 ans s'est tendu, à 3,62% contre 3,60% la veille. La décision de la banque centrale américaine a déclenché aussi une vague de prises de bénéfices. Les grands noms des semi-conducteurs ont été particulièrement touchés, qu'il s'agisse de Nvidia (- 1,9%), AMD (- 1,7%) ou Intel (- 3,3%). Par contre, Apple, en difficulté depuis une semaine, a fini par rebondir (+1,8%). L'indice Nasdaq est en baisse de 0,3% à 17 573 (- 55 points). Le Dow Jones subit aussi des prises de bénéfice, à 41 503 (- 103 points), soit - 0,3%.

Publications de résultats : General Mills (+ 0,7%), propriétaire de Häagen-Dazs et d'Old El Paso, a dégagé un bénéfice ajusté trimestriel de 1,07 \$ comparé au 1,06 \$ du consensus. La société a publié une baisse de 1% de ses ventes trimestrielles à 4,85 Mds \$, là où les analystes tablaient sur un repli de 2,1% à 4,80 Mds \$. La marge brute a chuté de 130 pb à 34,8% du chiffre d'affaires net. General Mills a cité « l'inflation des coûts des intrants, les effets défavorables de l'évaluation à la valeur du marché et la réalisation et la composition défavorables des prix nets ». Ces tendances ont été partiellement contrebalancées par les efforts de réduction des coûts de l'entreprise. Pour l'avenir, General Mills a déclaré qu'elle continuait de s'attendre à ce que les ventes pour l'ensemble de l'année 2025 soient à + 1%, sans compter la cession de son activité nord-américaine de yogourt. General Mills a également déclaré qu'elle était confrontée à un « contexte macroéconomique toujours incertain pour les consommateurs sur ses principaux marchés », mais la société anticipe une amélioration progressive des tendances en volume en 2025. General Mills a averti que « la croissance en dollars pour l'ensemble de l'année devrait être inférieure aux projections de croissance à long terme de la société ».

Autres actualités : General Motors (+ 2,4%) ouvrira à ses clients l'accès à plus de 17 800 nouveaux superchargeurs Tesla, grâce à un adaptateur spécifique approuvé par ses services. Le constructeur estime qu'avec l'ajout de ces nouveaux superchargeurs, les clients de GM auront accès à plus de 231 800 chargeurs rapides publics en Amérique du Nord, et que ce nombre augmentera à mesure que le groupe nouera de nouveaux partenariats. Le Comité pour l'investissement étranger, aux Etats-Unis, chargé d'examiner l'offre de rachat de

U.S. Steel (+ 1,5%) par son rival japonais Nippon Steel, a autorisé les entreprises à déposer à nouveau leur demande d'approbation de l'opération, ce qui reporte la décision sur cette fusion politiquement sensible à une date postérieure à l'élection présidentielle du 5 novembre. Le distributeur **Arko (+ 7,1%)** envisage de céder ses activités de magasins de proximité dans le cadre d'une transaction qui pourrait être évaluée à environ 2 Mds \$ selon *Reuters*. Le groupe souhaite renoncer à sa stratégie d'expansion dans un contexte de ralentissement des ventes dans le secteur des magasins. **Intuitive Machines (+ 38,3%)** a remporté auprès de la Nasa un contrat d'une valeur pouvant atteindre 4,82 Mds \$ pour des services de communication et de navigation destinés à des missions dans l'espace. **Amazon.com (- 0,2%)** va investir plus de 2,2 Mds \$ pour augmenter le salaire des employés horaires de ses opérations de traitement et de transport aux Etats-Unis. Le salaire de base augmentera d'au moins 1,50 \$ pour atteindre plus de 22 \$ de l'heure, ajoutant que l'augmentation se traduit par 3 000 \$ par an pour le personnel travaillant 40 heures par semaine. Amazon emploie plus de 800 000 travailleurs à temps plein et contractuels dans ces fonctions aux Etats-Unis.

La justice européenne a annulé une amende de 1,5 Md € infligée à **Google (+ 0,3%)** par Bruxelles en 2019 pour abus de position dominante dans la publicité en ligne. La Commission européenne aura toutefois la possibilité de faire appel de cette décision. L'affaire concerne la régie publicitaire Google AdSense. Dans son arrêt, le tribunal « confirme la plupart des appréciations de la Commission », mais annule l'amende « au motif notamment qu'elle a omis de prendre en considération l'ensemble des circonstances pertinentes dans son appréciation de la durée des clauses contractuelles qu'elle avait qualifiées d'abusives ». La Commission « n'a pas démontré que les clauses en question avaient pu nuire à l'innovation, aidé Google à maintenir et à renforcer sa position dominante et avaient pu porter préjudice aux consommateurs », estime le tribunal. Ce jugement en première instance intervient huit jours seulement après que la Cour de justice de l'Union Européenne (CJUE) a au contraire confirmé définitivement une autre amende contre Google, de 2,4 Mds €, pour pratiques anticoncurrentielles sur le marché des comparateurs de prix, au terme de sept années de bataille judiciaire. La plus haute juridiction de l'UE a estimé que Google avait pendant des années rendu les concurrents de son service *Google Shopping* pratiquement invisibles pour les consommateurs. Au total, Google s'est vu infliger plus de 8 Mds € d'amendes pour diverses entorses à la concurrence. La Cour de justice de l'Union Européenne a légèrement réduit le montant d'une amende infligée par Bruxelles à **Qualcomm (- 0,2%)** pour abus de position dominante. Elle passe à environ 238,7 millions € contre 242 millions € auparavant. Le Tribunal estime que, dans la décision attaquée par le spécialiste des puces pour smartphones, Bruxelles s'est écartée, sans justification, de la méthode prescrite par ses lignes directrices de 2006.

Après clôture des marchés : Le syndicat United Auto Workers (UAW) a déclaré qu'il avait fixé une date limite pour les négociations avec **Ford (+ 0,5%)**, et qu'il se mettrait en grève le 26 septembre si les problèmes contractuels locaux n'étaient pas résolus, ajoutant que les principaux points des négociations comprenaient la sécurité de l'emploi, la parité salariale et les règles de travail.

Asie

Le vert domine en Asie, ce matin, malgré la clôture mitigée de Wall Street après la décision de la banque centrale. De fait, **les futures américaines sont en hausse : + 1,0% sur l'indice S&P 500 et + 1,4% pour le Nasdaq.**

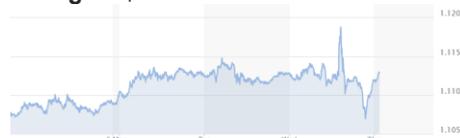
Le **Nikkei 225** bondit de 2,5%, à plus de 37 100 points ce matin. Les actions japonaises sont sur un sommet de deux semaines, alors que le yen s'est fortement affaibli après la dernière décision de politique monétaire de la banque centrale américaine. La faiblesse du yen renforce les perspectives des industries japonaises à forte intensité d'exportation et encourage les investisseurs à rechercher des actifs à rendement plus élevé. Les marchés attendent maintenant la décision de politique monétaire de la Banque du Japon, demain, où elle devrait laisser ses taux directeurs inchangés mais signaler de nouvelles hausses de taux. Les actions orientées vers l'exportation sont en forte hausse comme Toyota Motor (+ 5,0%), de Fast Retailing (+ 1,9%) ou d'Hitachi (+ 3,6%). Les valeurs technologiques progressent également, comme Lasertec (+ 5,6%), Disco Corp (+ 1,8%) et Tokyo Electron (+ 1,9%).

Le **Hang Seng** bondit de 2,0%. La banque centrale de Hong Kong, mécaniquement, a abaissé son taux de base pour la première fois en 4 ans, en accord avec le *Fed*, offrant un répit aux consommateurs et aux entreprises qui ont enduré des coûts d'emprunt élevés pendant des années. Tous les secteurs bénéficient de solides gains. Les valeurs technologiques et financières surperforment, bondissant de 2,7% et 2,0% chacune, alors que Hong Kong élabore une réglementation pour l'utilisation de l'IA dans la finance. Au niveau de la Chine continentale, le composite de **Shanghai** est en hausse de 0,6%. Les investisseurs attendent maintenant les décisions de la banque populaire de Chine concernant le taux préférentiel des prêts, demain.

Le **S&P/ASX 200** grimpe de 0,6%, atteignant un nouveau sommet historique, après la décision de la banque centrale américaine. Les investisseurs sont aussi rassurés la série de données sur l'emploi australien. Les valeurs financières sont en hausse, avec des gains pour Commonwealth Bank (+ 0,6%), ANZ Group (+ 0,9%) et Suncorp Group (+ 1,0%). Les miniers de fer et des entreprises du secteur de l'énergie sont également en hausse, notamment BHP Group (+ 1,4%), Rio Tinto (+ 1,5%) et Woodside Energy (+ 0,8%). Les actions aurifères reculent alors que les prix des lingots ont fortement baissé, avec des pertes pour Northern Star Resources (- 0,7%) et d'Evolution Mining (- 0,9%).

Le **Kospi**, pour sa réouverture, est en hausse de 0,1%, pénalisé par les fortes baisses des fabricants de puces et alors que les investisseurs revenaient de 3 jours fériés. Le géant des puces SK Hynix plonge de 9,5%, son plus bas niveau depuis début février, après une dégradation d'analyste qui note des perspectives d'offre excédentaire de puces. Son homologue Samsung Electronics est également en chute de 2,5%, pour atteindre son plus bas niveau en près de 18 mois. Le ministre sud-coréen des Finances a annoncé que le gouvernement travaillerait avec la banque centrale sur des plans d'urgence en réponse à la décision du *Fed*.

Change €/€



(Source : Marketwatch)
Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)
Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

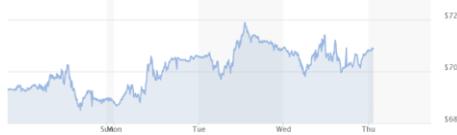
Changes et Taux

La banque centrale américaine baisse ses taux directeurs, de 50 pb, et les taux longs américains s'envolent ! Les marchés obligataires ont connu une correction sur la séance d'hier, sur des prises de bénéfices et, peut-être des inquiétudes après la décision de la banque centrale. Les taux à 10 ans, à 3,65%, ont débuté leur remontée avant la décision de la banque centrale, pour revenir vers les 3,69%. La publication du communiqué et du SEP ont permis un recul des taux à 10 ans, à 3,66%, mais seulement pendant quelques secondes, rapidement les taux remontent et dépassent le seuil des 3,70%, pour clôturer à 3,71%. Ce matin, en Asie, les taux longs poursuivent leur hausse à 3,731%. Après un bas niveau en près de 15 mois, les taux à 10 ans ont, notamment réagi aux propos de Jerome Powell qui a souligné que l'économie américaine restait robuste et que le *FOMC* n'était pas pressé de poursuivre l'assouplissement de sa politique monétaire, malgré la réduction agressive du jour. Les réductions de taux de 50 pb ne devaient pas être considérées comme un « nouveau rythme » et le « *dot plot* » indique que les membres anticipent encore 50 pb de baisse en deux séances d'ici la fin de l'année, contre 75 pb pour les marchés. En outre, la banque centrale a maintenu le rythme de son programme de resserrement quantitatif à 25 Mds \$ par mois. Du côté de l'Europe, avant la décision de la banque centrale américaine, les taux longs sont montés : le Bund allemand à dix ans prend 4,5 pb à 2,1900% et les OAT gagne 5,6 pb, à 2,9170%. Les BTP italiens remontent 6,5 pb, à 3,550%. Enfin, les Bonos espagnols, avec + 6 pb, renouent avec le seuil des 3,0%. Les *Gilts* britanniques font un bond de 12 pb, à 3,885% alors que la *BoE* devrait laisser ses taux inchangés aujourd'hui.

Sur le marché des changes, la décision de la banque centrale n'a pas affaibli la devise américaine, au contraire ! Certes, la baisse de 50 pb était largement anticipée sur les marchés, mais les cambistes ont réagi au propos de M. Powell prudent sur les futures baisse de taux directeurs. Le langage utilisé par le président de la Fed Jerome Powell est apparu modéré, en décalage avec le caractère radical de la décision sur les taux. Ainsi, le dollar est resté ferme malgré cette décision de la banque centrale américaine de baisser son taux directeur davantage que ne le prévoyait la grande majorité des économistes. Le billet vert

est en hausse de 0,1% face à la monnaie européenne, à 1,1101 \$ pour un euro. Il était même à l'équilibre (+0,03%) face à la devise japonaise, pourtant très sensible aux taux, mais ce matin, en Asie, il évolue autour des 143,4 (+ 0,8%).

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Le pétrole a limité ses pertes sur la séance d'hier, après avoir évolué pendant quasiment toute la séance dans le rouge, aidé par la décision de la banque centrale américaine de réduire ses taux directeurs de 50 pb. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, s'est effrité de 0,07%, pour clôturer à 73,65 \$. Le baril de *West Texas Intermediate (WTI)* américain, avec échéance en octobre, a lui cédé 0,4%, à 70,91 \$. Sur la séance, le WTI a perdu jusqu'à plus de 2%, avant de se redresser dans les dernières minutes, après l'annonce de la banque centrale américaine. Les investisseurs ont été partagé jusqu'à la communication du *FOMC*, certains opérateurs pariant sur un demi-point, quand une proportion significative tablait sur un quart de point. Un assouplissement monétaire marqué est de nature à relancer la consommation, d'énergie notamment. Par ailleurs, les investisseurs espéraient aussi une baisse du dollar, suite à cette décision. Une majorité des échanges de pétrole étant libellés en dollar, un billet vert plus faible tend à faire remonter les cours du brut. Mais tous ces éléments, malgré la baisse de 50 pb, aura été limités. Les investisseurs ont manqué d'enthousiasme, après le rebond des dernières séances. Les « bonnes nouvelles » sont dans les cours après un rebond de 8% du WTI. Signe de sa relative apathie, le marché n'a pas réagi, plus tôt, à la nouvelle vague d'explosions d'appareils de transmission de membres du mouvement libanais pro-iranien Hezbollah. Après les bipeurs, mardi, ce sont des talkies-walkies qui ont explosé simultanément, faisant 14 et plus de 450 blessés. Le Hezbollah a accusé Israël et promis à l'Etat hébreu un « juste châtime ».

Les opérateurs ont aussi peu tenu compte du rapport hebdomadaire de l'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA). Les stocks américains de pétrole brut, y compris ceux de la Réserve stratégique de pétrole, ont baissé de 1 million de barils au cours de la semaine qui s'est achevée le 13 septembre, après une augmentation de 1,1 million de barils au cours de la semaine précédente. En excluant les stocks de la SPR, les stocks commerciaux de pétrole brut ont diminué de 1,6 million de barils après une augmentation de 800 000 barils la semaine précédente, une baisse plus importante que la baisse de 100 000 barils attendue par le consensus. Les stocks dans le SPR ont augmenté de 700 000 au cours de la semaine après avoir augmenté de 300 000 au cours de la semaine précédente. Dans l'ensemble, les stocks de pétrole brut ont diminué de 0,1% par rapport à la semaine précédente, mais ont augmenté de 3,7% par rapport à l'année précédente. Les stocks de pétrole brut sont inférieurs d'environ 4% à la moyenne quinquennale pour cette période de l'année. Les stocks d'essence ont augmenté de 100 000 barils, ce qui est inférieur à l'augmentation d'un million de barils attendue. Les stocks d'essence sont restés pratiquement inchangés par rapport à la semaine précédente, mais ont augmenté de 1% par rapport à l'année précédente. Les stocks de distillats ont augmenté de 100 000 barils au cours de la semaine, alors que l'on s'attendait à une augmentation de 1 million de barils. Les stocks de distillats ont augmenté de 0,1% par rapport à la semaine précédente et de 4,6% par rapport à la même semaine de l'année précédente. Les raffineries ont fonctionné à 92,1% de leur capacité, contre 92,8% la semaine précédente.



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

Copyright © Aurel-BGC, 2024, Tous droits réservés.