

Market News

Etudes Economiques & Stratégie

mercredi 8 janvier 2025

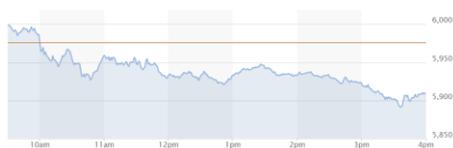
« L'excès de croissance » nuit à la santé de Wall Street !

| Clôture | | | | Ce matin | | | |
|-------------------------|--------|------------------------------|-------|------------------|--------|-----------------------|-------|
| Dow Jones | | iBOVESPA | | Nikkei | | Taux 10 ans US | |
| 42 528.36 | | 121 163.52 | | 40 029.52 | | 4.680 | |
| -178.20 | -0.42% | 1141.20 | 0.95% | -54.21 | -0.14% | -0.90 pb | |
| S&P 500 | | EuroStoxx 50 | | Hang Seng | | Change €/€ | |
| 5 909.03 | | 5 011.82 | | 19 260.52 | | 1.0357 | |
| -66.35 | -1.11% | 25.18 | 0.51% | -187.49 | -0.96% | 0.16% | |
| Nasdaq Composite | | CAC 40 | | S&P F | | Pétrole | |
| 19 489.68 | | 7 489.35 | | 5 969.52 | | 74.77 | |
| -375.30 | -1.89% | 43.66 | 0.59% | 0.03% | | 0.52 | 0.70% |
| VIX | | Taux 10 ans Allemagne | | | | | |
| 17.82 | | 2.488 | | | | | |
| 1.78 | 11.10% | 3.90 pb | | | | | |

(À 7h40 heure de Paris, Source : Marketwatch/Datastream)

Etats-Unis

Indice S&P 500



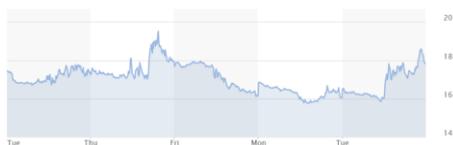
(Source : Marketwatch)

S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

VIX - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

| S&P SECTORS | Day | Week | Month | Year to date | DOW JONES | Day | Month | Year to date |
|------------------------|-------|-------|-------|--------------|------------------------|-------|--------|--------------|
| ENERGY | 1.1% | 2.8% | -2.8% | 5.0% | IBM | 1.9% | -3.3% | 45.3% |
| HEALTH CARE | 0.8% | 1.8% | -2.9% | 2.5% | JOHNSON & JOHNSON | 1.8% | -2.1% | -8.7% |
| MATERIALS | 0.0% | -0.5% | -8.6% | -2.3% | CHEVRON | 1.6% | -3.6% | 0.3% |
| INDUSTRIALS | -0.1% | 0.4% | -5.5% | 16.1% | AMGEN | 1.3% | -3.9% | -9.0% |
| FINANCIALS | -0.2% | 0.0% | -3.9% | 28.4% | | | | |
| CONSUMER STAPLES | -0.3% | -1.6% | -6.0% | 10.2% | | | | |
| UTILITIES | -0.3% | 0.4% | -4.0% | 20.1% | NVIDIA | -6.2% | -1.6% | 183.0% |
| COMM. SVS | -1.1% | 2.5% | 1.9% | 42.4% | AMAZON.COM | -2.4% | -2.2% | 46.2% |
| CONSUMER DISCRETIONARY | -2.2% | -0.5% | -3.8% | 28.5% | VERIZON COMMUNICATIONS | -1.7% | -8.1% | 3.2% |
| TECHNOLOGY | -2.4% | 0.4% | -1.8% | 36.2% | SALESFORCE | -1.7% | -10.2% | 23.5% |

Des données économiques « trop robustes », un « risque Trump », une forte hausse des taux d'intérêt à long terme et une banque centrale américaine qui pourrait adopter un *statu quo* sur ses taux directeurs, une « déception » sur les annonces de Nvidia (- 6,2%) au CES... tous ces éléments ont justifié une forte baisse des indices boursiers américains. Le S&P 500 a chuté de 1,1 % à 5 909 (- 66 points). L'indice a ouvert la séance en hausse, sous les 6 000 points, mais rapidement, il passe sous les 5 950, et accentue ses pertes après la publication d'un *ISM* des services plus fort qu'anticipé et l'annonce dans le rapport *JOLTS* du *BLS* d'une forte hausse des offres d'emploi sur le mois de novembre. Les postes non-pourvus ont augmenté de 259 000, pour atteindre 8,098 millions en novembre, le plus haut niveau en six mois et au-dessus des prévisions de 7,7 millions. Ces données économiques solides ont induit des tensions sur les taux à 10 ans, qui grimpent de près de 6 pb, à 4,675 %. L'action de Nvidia chute de 6,2% après avoir atteint des niveaux records après le discours de Jensen Huang au CES sur les nouvelles avancées en matière d'IA et de technologie. Selon plusieurs analystes, les investisseurs sont déçus du manque d'information sur la hausse des cadences de production des *Blackwell* et espéraient des précisions sur les progrès de l'entreprise avec sa plate-forme GPU de nouvelle génération, « *Rubin* ». Le *CEO* n'a fait aucune mention de *Rubin*, renforçant l'hypothèse que ce design de nouvelle génération n'est pas attendu avant 2026. Ainsi, malgré plusieurs annonces techniquement intéressantes et un discours positif sur le développement de l'IA, M. Huang n'a pas convaincu les investisseurs qui ont pris leurs bénéfices sur Nvidia sur la séance d'hier. De plus, Tesla a chuté de 4,1%. L'Agence américaine de la sécurité routière (*NHTSA*) a annoncé une enquête sur 2,6 millions de véhicules du groupe aux Etats-Unis à la suite de plusieurs accidents ayant impliqué une fonctionnalité permettant aux utilisateurs de

déplacer leur voiture à distance. Meta Platforms recule de 1,9% à la suite de l'annonce de Zuckerberg de mettre fin au programme de vérification des faits par des tiers de la société. Lors d'une intervention, il a indiqué que le « *fact checking* » chez Meta s'apparente plutôt à une forme de censure et promotion de certaines « vérités officielles » (évoquant un fort biais politique sur la demande de l'administration Biden). Le patron de Meta s'engage à favoriser « plus de liberté de parole ». Ces valeurs pèsent lourdement sur l'indice Nasdaq qui connaît une chute de 1,9% à 19 490 (- 375 points). Le Dow Jones limite ses pertes à 0,4% à 42 528 (- 178 points). Le VIX rebondit de 11,1% à 17,8. Les investisseurs se montrent aussi plus prudents alors que Wall Street sera fermée demain (jour de commémoration en l'honneur de Jimmy Carter, décédé à 100 ans) et que les chiffres de l'emploi de décembre seront publiés vendredi.

Détail de la séance sur les valeurs : cf. Les US en Actions.

Asie

Le **Nikkei 225** recule de 0,3%, pénalisé par la clôture négative de Wall Street et la hausse des taux à 10 ans américains. Les valeurs technologiques corrigent. Au niveau domestique, les investisseurs japonais attendent les données sur les salaires, vendredi, qui pourraient offrir de nouvelles informations sur les perspectives de politique monétaire de la Banque du Japon. Des pertes notables ont été observées dans les poids lourds de l'indice tels que IHI Corp (- 2,0%), Mitsubishi Heavy Industries (- 0,7%), SoftBank Group (- 1,5%), Tokio Marine (- 3,8%) et Fast Retailing (- 1,5%).

Les marchés chinois sont aussi en baisse : l'indice composite de **Shanghai** recule de 0,2% et le **Hang Seng** perd 1,0%, annulant les gains de la séance précédente. Les actions chinoises restent sous la pression des déclarations de M. Trump qui a de nouveau démenti les informations suggérant qu'il adopterait une position moins agressive sur les droits de douane. En outre, les Etats-Unis ont ajouté plusieurs entreprises chinoises à une liste d'entreprises ayant des liens avec l'armée chinoise plus tôt cette semaine relançant les craintes que de nouvelles restrictions américaines sur certaines des plus grandes entreprises technologiques chinoises. Tencent Holdings perd encore 1,6% après une baisse de plus de 7% hier. Malgré, les efforts des régulateurs chinois pour calmer la volatilité du marché et la baisse prolongée du yuan, la plupart des secteurs boursiers sont en baisse ce matin.

Le **KOSPI** est en hausse de 1,2%, marquant sa quatrième séance consécutive de gains et atteignant son plus haut niveau en six semaines. L'action de Samsung Electronics bondit de 2, % pour atteindre un sommet de six semaines après que le PDG de Nvidia, Jensen Huang, a exprimé sa confiance dans le fait que la société coréenne pourrait développer une nouvelle conception de puce mémoire à large bande passante, notant qu'elle agissait rapidement pour répondre aux besoins de Nvidia. Samsung Electronics a déclaré que son bénéfice d'exploitation bondirait de 131% au quatrième trimestre, une hausse toutefois inférieure aux attentes des analystes. Il estime que son bénéfice d'exploitation sur les trois derniers mois de l'année s'est établi à 6 500 Mds de won (4,32 Mds €), contre un consensus de 7 700 Mds de won. Samsung a indiqué dans un communiqué que les ventes de sa division de puces étaient affectées par le ralentissement de la demande de PC et de smartphones, ainsi que par la hausse des coûts de recherche et développement et les investissements dans les capacités de production de puces avancées. D'autres valeurs de l'indice Kospi affichent de solides performances, notamment LG Energy Solutions (+ 1,8%), Samsung Biologics (+ 1,9%) et Hyundai Motors (+ 1,0%). Sur le front politique, le président par intérim de la Corée du Sud, Choi Sang-mok, a promis d'agir rapidement avec la banque centrale et les régulateurs pour faire face à la volatilité des marchés et a mis l'accent sur la communication

avec la nouvelle administration américaine. Dans l'actualité économique, le pays a affiché un excédent de compte courant de 9,3 Mds \$ en novembre 2024, marquant sept mois consécutifs d'excédents, grâce à de fortes exportations de semi-conducteurs.

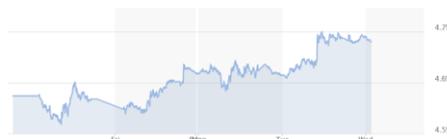
Le **S&P/ASX 200** est en hausse de 0,8% après la publication des données mensuelles sur l'inflation en Australie qui relance les espoirs que la *RBA* réduise son taux directeur de 25 pb à 4,35% en février et une réduction d'un quart de point d'ici avril. Les prix à la consommation ont augmenté de 2,3% en novembre, contre 2,1% au cours des deux mois précédents, cependant, l'inflation sous-jacente, mesurée par la moyenne ajustée, a ralenti à 3,2% en novembre, contre 3,5% en octobre, alimentant les attentes d'une baisse des taux plus précoce. Les marchés restent divisés sur la question de savoir si la Banque de réserve d'Australie agira en février, mais une baisse des taux d'un quart de point en avril est pleinement prise en compte. L'indice profite de la réaction positive des banques à cet indicateur et de la hausse des valeurs minières et énergétiques (dans le sillage des cours du pétrole), avec des gains notables de Commonwealth Bank (+ 1,6%), Westpac Banking (+ 1,6%) et BHP Group (+ 1,8%). Les valeurs technologiques reculent.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

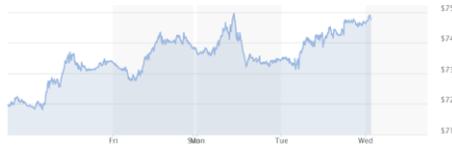
Changes et Taux

Après un début de journée calme, les indicateurs économiques américains ont fait réagir violemment les marchés obligataires. Les taux à 10 ans américains étaient en légère hausse, de 4,61% à 4,63%, avant la publication de l'*ISM* service et le rapport *JOLTS*. Mais, sur ces chiffres, les taux bondissent de 4,64% à 4,70%, avant de se stabiliser autour des 4,69%. La solidité de la croissance américaine, avec un marché du travail restant sous tension, éloigne les anticipations d'une baisse des taux directeurs de la banque centrale cette année et relance les craintes inflationnistes. Après le franchissement des 4,30% le 18 décembre, les taux américains ont largement débordé la résistance des 4,65% (qui remontent à fin avril 2024) et devraient s'installer au-dessus des 4,70%. En Europe, les mouvements sur les taux longs ont été plus limités. Les OAT effacent leurs gains de lundi avec une hausse de 3,7 pb, à 3,30%. Les Bunds gagnent + 2,5 pb, à 2,47%. Les BTP italiens se tendent de 5 pb, à 3,627%. L'inflation en zone Euro est ressortie comme prévu, à 2,4% en décembre, contre 2,2% en novembre. L'inflation dans les services reste résiliente, mais les marchés obligataires n'ont pas réagi à cet indicateur. Outre-Manche, les *Gilts* britanniques continuent de s'enfoncer dans la crise : + 12,3 pb sur les taux à 10 ans qui dépassent les 4,7350%, pire score depuis 25 ans ! Les taux à 30 ans ont atteint 5,27%, son plus haut niveau depuis 1998, après que le *Debt Management Office* du Royaume-Uni a mis aux enchères 2,25 Mds de livres sterling d'obligations à 30 ans à un rendement de 5,198%. Bien que son taux de sursouscription, avec un ratio offre/couverture de 2,75, ait été le plus bas depuis décembre 2023, la queue – la différence entre le rendement moyen et le rendement accepté le plus bas – n'était que de 0,3 point de base, ce qui suggère un fort intérêt pour les obligations. Mais, les inquiétudes des investisseurs restent exacerbées alors que le gouvernement travailliste prévoit d'émettre 297 Mds £ d'obligations au cours de cet exercice, le deuxième total le plus élevé jamais enregistré.

Sur le marché des changes, le *Dollar Index* est passé sous les 108,0 avant la publication de l'*ISM* et du *JOLTS* mais il a rebondi, au-dessus des 108,5, après ces deux indicateurs, pour évoluer, ce matin en Asie, autour des 108,63. Le dollar reste soutenu par l'image d'une croissance américaine solide et la hausse des taux longs du Trésor ainsi que le recul de la probabilité de nouvelles baisses de taux d'intérêt de la banque centrale américaine. La croissance du secteur des services aux États-Unis s'est accélérée en décembre, stimulant l'activité et poussant les prix payés à leur plus haut niveau depuis début 2023. Les cambistes se concentrent désormais sur le rapport mensuel sur l'emploi de vendredi et les

minutes du dernier *FOMC* qui seront publiées ce soir. Le dollar s'est renforcé face à toutes les devises, le yen connaît la baisse la plus importante.

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Pétrole

Les cours du pétrole sont en hausse sur la séance d'hier, poussés par des craintes sur l'approvisionnement depuis la Russie et l'Iran. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en mars, a gagné 1,0% à 77,05 \$. Son équivalent américain, le baril de *West Texas Intermediate*, pour livraison en février, s'est octroyé 0,9% à 74,25 \$. L'Arabie saoudite a augmenté ses prix de vente officiels à l'Asie plus que prévu pour le mois de février, ce qui pourrait servir d'indication d'une offre plus faible de la Russie et de l'Iran selon les analystes du secteur. De fait, le Shandong Port Group de la Chine, qui a accepté des pétroliers interdits dans trois ports du pays qu'il contrôle, a émis un avis selon lequel il n'acceptera plus les navires sanctionnés, resserrant ainsi l'offre alors qu'il rejette les importations en provenance de l'Iran et de la Russie. De plus, avant l'investiture de Donald Trump le 20 janvier, l'éventuelle introduction de nouvelles sanctions américaines contre la Russie sur son secteur pétrolier par l'administration de Joe Biden contribue à soutenir les cours. En outre, les investisseurs espèrent une nouvelle extension des quotas de production de l'OPEP+. Huit membres de l'OPEP+, dont l'Arabie saoudite et la Russie, ont prévu de revenir progressivement sur des coupes de production de 2,2 millions de barils consenties depuis l'an dernier. La réintroduction de ce volume est pour l'instant attendue à partir d'avril, à hauteur de 120 000 barils par jour ajoutés chaque mois pendant dix-huit mois. Mais, les craintes d'un déséquilibre entre offre et demande devrait reporter cette hausse de la production. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit un excédent d'offre de 950 000 barils par jour en 2025, qui pourrait s'accroître si l'OPEP+ ne reconduit pas ses coupes volontaires au-delà du mois de mars.

Les températures froides aux Etats-Unis sont également un soutien au cours du pétrole à court terme. La plupart des Etats devraient connaître des températures plus froides que la moyenne au cours des deux prochaines semaines, selon le *National Weather Service*. Le mazout de chauffage pour livraison en février a augmenté de 47 cents, son niveau le plus élevé depuis le 7 octobre. Le mouvement a été principalement mené par les contrats CME Heating Oil et ICE Gasoil parce que le temps plus froid et la baisse des températures encouragent la demande de distillats.

Le directeur général de Hess a déclaré qu'il considérerait que le marché du pétrole était plus proche de l'équilibre que de l'offre excédentaire cette année, malgré les inquiétudes concernant la demande de la Chine et l'augmentation de la production des producteurs américains et non-membres de l'OPEP. Il a présenté une vision optimiste du marché du pétrole de schiste et des perspectives de sa propre entreprise en Guyane, mais a averti que le marché pourrait être volatil cette année, citant les risques politiques liés à l'Iran et au Venezuela. « La demande est un peu plus robuste que ce que l'on pensait », a déclaré M. Hess et indiqué que la société avait encore un long chemin à parcourir en Guyane, la production des gisements découverts à ce jour n'en étant qu'à ses débuts. Il a indiqué que la coentreprise Guyana avec Exxon Mobil et CNOOC prévoit d'ajouter deux navires supplémentaires en 2026 et 2027, ce qui portera le total à six. Cela ne permettra d'exploiter que cinq des 11 Mds de barils d'équivalent pétrole qui ont été découverts jusqu'à présent. Les investisseurs peuvent s'attendre à une plus grande efficacité dans le forage du pétrole de schiste, ce qui compensera le fait que le schiste, à l'exception du champ pétrolifère du bassin permien, est désormais une industrie mature vieille de 20 ans, a déclaré M. Hess.



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, 2025, Tous droits réservés.