INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 10 novembre 2021**

* Les Bourses européennes ont clôturé sur un biais haussier ce mercredi, malgré la nette accélération de l’inflation aux Etats-Unis, ce qui plaide pour une normalisation de la politique monétaire de la Fed plus rapide que prévu. Au son de la cloche, le CAC 40 a grappillé 0,03% à 7 045,16 points et l’EuroStoxx 50, +0,06% à 4 347,09 points. A Wall Street, les indices évoluent en baisse en fin d’après-midi : le Dow Jones et le Nasdaq Composite cèdent respectivement 0,12% et 0,62%.
* Les Bourses européennes ont entamé la journée sur une note prudente, les initiatives étant limitées dans l'attente de la publication de l'inflation américaine pour le mois d'octobre.
* Cette dernière a accéléré plus que prévu, en atteignant 6,2% en rythme annuel, alors que les économistes anticipaient 5,8%, après 5,4 % en septembre. En données "core", c'est-à-dire ajustée de l'énergie et de l'alimentation, l'inflation a atteint 4,6%, contre 4,3% escompté et 4% le mois précédent.
* Si ces données plaident pour un resserrement monétaire plus rapide que prévu de la Fed, les investisseurs semblent avoir misé sur le fait que l'institution ne déviera pas de sa position actuelle, à savoir une inflation transitoire qui devrait se normaliser l'an prochain.
* En réaction aux statistiques de l'inflation, les rendements du 10 ans américain et de son équivalent, le Bund allemand, ont progressé respectivement de 8 et 5 points de base.
* Sur le front de l'emploi, les inscriptions hebdomadaires au chômage ont reculé moins que prévu à 267 000 contre 265 000 prévus.
* L'once d'or a accéléré à la hausse à la suite de l'annonce d'un inflation américaine au plus haut depuis 30 ans en octobre. L'once progresse de 1,62% à 1860,40 dollars. Le taux d'inflation aux Etats-Unis s'est établi à 6,2% au mois d'octobre sur 12 mois, alors que les économistes anticipaient 5,8%. Il était de 5,4% en septembre. L'inflation sous-jacente, ou "core", c'est-à-dire ajustée de l'énergie et de l'alimentation, a atteint 4,6%, contre 4,3% attendus et 4% le mois précédent.

Selon le département américain du travail, la hausse a été générale; les augmentations de l'énergie, du logement, de l'alimentation, des voitures et camions d'occasion et des véhicules neufs étant les plus importantes.

Cette mauvaise surprise est favorable à l'or, qui est considéré comme une bonne protection contre les tensions inflationnistes.

Dans le sillage des chiffres de l'inflation, le taux réel à 10 ans aux Etats-Unis est tombé à un plus bas historique. Or, l'or et les taux réels, c'est-à-dire les taux nominaux ajustés des perspectives d'inflation, sont inversement corrélés.

Un recul des taux d'intérêt réel implique une érosion du rendement des obligations, réduisant le coût d'opportunité lié à la détention d'or. Celui-ci s'exprime comme la perte de revenu généré par un autre placement. L'once n'offre en effet pas de rémunération.

Cette statistique a aussi soutenu le Bitcoin, qui a inscrit un nouveau plus haut historique à 68 925 dollars. Certains entrevoient la plus célèbre des crypto-monnaies comme un substitut de l'or en tant que rempart contre l'inflation.

* Le leu roumain reste quasi stable jeudi, s'échangeant à 4,9495 lei pour un euro. La Banque Nationale de Roumanie (NBR) a pourtant déçu les attentes hier, puisqu'elle n'a relevé son taux directeur que de 25 points de base (bps), à 1,75%, alors que les analystes espéraient +50 bps. Dans son communiqué, celle-ci affirme que "la trajectoire prévue de la dynamique annuelle de l'inflation a de nouveau été considérablement revue à la hausse, en particulier à court terme". Elle voit également des risques considérables pour la croissance en raison d'une quatrième vague de covid.

"Le fait que la NBR ait étendu le corridor de taux à +/-75bp (contre +/-50bp auparavant) en relevant le taux de prêt de 50bp à 2,50% tout en laissant le taux de dépôt à 1% n'est qu'une petite consolation restrictive qui ne peut pas vraiment dissimuler le fait que la banque centrale n'a pas répondu aux attentes", écrit Commerzbank dans une note. L'analyste a jugé la banque centrale "trop prudente".

* Le nombre de défaillances cumulé sur un an entre novembre 2020 et octobre 2021 s'élève à 26 907, selon les données de la Banque de France. Ce chiffre marque un recul du nombre de défaillances de 22,1 % par rapport au nombre cumulé de défaillances enregistré entre novembre 2019 et octobre 2020. Le nombre de défaillances se maintient ainsi à un niveau historiquement bas.

Le recul du nombre de défaillances s'observe pour la plupart des catégories d'entreprises et des secteurs, y compris ceux les plus touchés par les mesures de restrictions liées à la situation sanitaire, dont l'hébergement restauration (- 44,1 % sur un an) et le commerce (- 23,9 % sur un an).

" Malgré l'abandon progressif des dispositifs de soutien une partie des mesures étant reconduites dans le plan de sortie de crise les chiffres de défaillances des derniers mois de 2021 restent inférieurs à ceux observés en 2019 et 2020. Il n'y a donc à ce stade aucun signe d'une reprise des défaillances ou d'une vague de faillites à venir ", a commenté la Banque de France.

* Bien qu'inférieurs aux niveaux record de 2021, les volumes d'émission d'obligations à haut rendement (High Yield) et de prêts à effet de levier vont demeurer soutenus en 2022, tendance principalement alimentée par la persistance d'une forte activité de fusions et acquisitions, prévoit Moody's Investors Service. Les volumes seront cependant inférieurs aux niveaux de 2021 en raison d'un moindre besoin d'opérations de refinancement et d'un risque croissant de hausse des taux d'intérêt.

Quelque 239 milliards de dollars de dette ont été émis sur les 9 premiers mois de 2021, soit une augmentation de 79 %, et plus que de nombreuses années complètes.

**SOCIETES**

* Au chapitre des valeurs, Alstom (+9,75%) et Arkéma (+4,38%) se sont distinguées dans le sillage de leurs résultats financiers. Valneva (+24,99%) leur a toutefois volé la vedette grâce à une commande de l'Europe pour son vaccin anti-Covid.
* En revanche, Crédit Agricole (-1,85%) a eu le désavantage d'être la dernière grande française à présenter ses comptes, dont la surperformance puise aux mêmes sources que ses concurrentes, tandis la forte hausse des résultats d'EDF (-0,04%) a été occultée par une faible visibilité.
* Valneva bondit de 21,60% à 22,46 euros. La Commission européenne a (enfin) approuvé un contrat avec la société française de biotechnologie en vue de se procurer un nouveau vaccin potentiel contre le Covid. Le vaccin de Valneva est basé sur la technologie de virus inactivé complétée d'un adjuvant. Le contrat prévoit la possibilité pour tous les États membres de l'Union d'acheter près de 27 millions de doses en 2022. Il prévoit aussi la possibilité d'adapter le vaccin aux nouvelles souches et permettra aux États membres de commander jusqu'à 33 millions de vaccins supplémentaires en 2023.

Avec ce contrat, la biotech qui réalisait en 2020 environ 110 millions d'euros de chiffre d'affaires, change de dimension après la grave déconvenue de la rentrée.

Début septembre, le Royaume-Uni avait purement et simplement annulé sans prévenir le seul contrat du groupe concernant le vaccin au motif que ce dernier aurait manqué à ses obligations.

Le coup a été dur. 100 millions de doses ont été annulées plus une option de 90 millions de doses supplémentaires. Selon Valneva, ces 190 millions de doses auraient représenté un chiffre d'affaires de 1,4 milliard d'euros.

En partant sur cette base, le contrat signé avec Bruxelles dépasserait les 442 millions d'euros, soit donc le quadruple de son chiffre d'affaires 2020.

* Crédit Agricole SA se replie de 0,99% à 12,97 euros en dépit de résultats record et meilleurs que prévu. La filiale cotée du Crédit Agricole a le désavantage d’être la dernière grande française à présenter ses comptes, dont la surperformance puise aux mêmes sources que ses concurrentes : baisse plus prononcé qu'anticipé du coût du risque et bons résultats dans la banque de détail. Crédit Agricole SA a aussi moins profité que les autres banques de la bonne santé du marché actions en raison d’une exposition plus faible.

La banque française a réalisé au troisième trimestre 2021 un bénéfice net en hausse de 43,5% à 1,402 milliard d'euros alors que le consensus s'élevait à 1,23 milliard.

Crédit Agricole SA a bénéficié d'une activité dynamique et d'une forte baisse des provisions pour créances douteuses. Le produit net bancaire ajusté a ainsi grimpé de 7,6% à 5,535 milliards d'euros alors que le marché le donnait à 5,46 milliards. Le coût du risque de crédit a chuté de 54% à 266 millions alors que les spécialistes anticipaient 440 millions d'euros.

Les analystes distinguent la bonne performance de la banque de détail en France, LCL, soutenue par le bond de 45,5% de la production de crédits. Son résultat net part du groupe a bondi de 30,6% à 230 millions d'euros grâce à un cocktail favorable de chute du coût du risque et d'effet de ciseau positif. Le marché anticipait seulement 195 millions d'euros.

La banque de détail à l'international, notamment l'Italie, a aussi nettement dépassé les attentes. Le résultat net part du groupe ajusté a flambé de 69,2% à 107 millions d'euros alors que les analystes visaient 74 millions d'euros.

* EDF grappille 0,2% à 12,935 euros après la publication d'un chiffre d'affaires neuf mois en forte hausse et la confirmation de ses objectifs annuels. L'électricien public a mécaniquement bénéficié de l'envolée des prix de l'électricité liée à l'accélération de la demande. Cette hausse des prix tombe à point pour le groupe qui a bénéficié en plus d'une meilleure disponibilité de son parc nucléaire et donc d'une production plus soutenue. L'an dernier, EDF avait été pénalisé par des retards sur des opérations de maintenance sur ses réacteurs nucléaires en raison de la crise sanitaire.

Ces annonces tombent alors qu'EDF vit un période charnière. Mardi, le président Emmanuel Macron a confirmé la relance de la construction de réacteurs nucléaires en France. Le chef de l'Etat n'a cependant pas donné de précisions sur le nombre de réacteurs envisagés, ni sur leur financement.

L'enjeu est d'importance. Mercredi matin lors d'une audition au Sénat, le PDG Jean-Bernard Lévy a rappelé que le lancement d'un tel chantier nécessitait un meilleur cadre de régulation pour son groupe.

Or ce dossier semble en stand-by. EDF réclame depuis des lustres l'augmentation ou la disparition pure et simple de l'Accès régulé à l'électricité nucléaire historique (Arenh), aujourd'hui fixé à 42 euros le MW/h. C'est à ce prix qu'il doit vendre une partie de son électricité à ses concurrents. Or, avec la flambée des cours de l'énergie,  EDF accuse un sérieux manque à gagner qui limite ses investissements.

Pour modifier ce cadre de régulation sans s'attirer les foudres des autorités européennes de la concurrence, le gouvernement avait prévu une vaste réorganisation d'EDF (le projet Hercule). L'idée était de scinder la société en trois entités distinctes, dont une (les activités renouvelables, de vente et de distribution, soit la plus rentable) cotée en Bourse.

Sauf que devant la vague de contestation de ceux s’offusquant "d'une nationalisation des pertes et d'une privatisation des profits", l'Elysée a fait marche arrière.

* Arkema gagne plus de 4% à 112,65 euros, soutenu par des résultats trimestriels très solides et la révision à la hausse de ses objectifs annuels. Le chimiste français recueille les fruits de son recentrage sur les Matériaux de Spécialités dans un environnement de marché particulièrement porteur. Le groupe a pu par ailleurs compter sur ses positions fortes pour jouer de son "pricing power" face à la flambée des coûts des matières premières. Ainsi, au troisième trimestre, son bénéfice net a été multiplié par 2,4 à 258 millions d'euros.

Arkema a bénéficié de l'accélération de la demande en solutions technologiques et durables, notamment dans les batteries, l'allègement et le design des matériaux, le collage haute performance et les produits plus respectueux de l'environnement.

Le chimiste a profité d'une croissance solide des volumes dans un contexte opérationnel marqué par la pénurie d'un nombre croissant de matières premières et des contraintes logistiques en Asie et aux Etats-Unis.

Surtout, le groupe a exercé son "pricing power" en relevant significativement ses prix de vente pour répercuter la forte inflation des matières premières.

* TotalEnergies et Daimler Truck AG ont signé un accord portant sur leur engagement commun en faveur de la décarbonisation du transport routier de marchandises au sein de l'Union Européenne. Les partenaires vont collaborer au développement d'écosystèmes pour les poids lourds roulant à l'hydrogène. Ils ont pour objectif de démontrer l'attrait et l'efficacité du transport routier alimenté à l'hydrogène propre et pour ambition de jouer un rôle moteur dans le déploiement de l'infrastructure hydrogène pour le transport routier.

Cette collaboration couvre entre autres l'approvisionnement en hydrogène et la logistique, la distribution d'hydrogène au sein de stations-service, le développement de camions à hydrogène et la constitution d'une base de clients.

TotalEnergies ambitionne notamment d'exploiter directement ou indirectement d'ici à 2030 jusqu'à 150 stations hydrogène en Allemagne, aux Pays-Bas, en Belgique, au Luxembourg et en France.

Dans le cadre de cette collaboration, Daimler Truck fournira par ailleurs des camions à pile à combustible à hydrogène à ses clients en France et au Benelux d'ici 2025. Le constructeur accompagnera ses clients pour leur garantir une exploitation simple et disponibilité très compétitive.

**ANALYSES**

* Face à la vigueur de la reprise économique, le gouvernement ajuste sa boîte à outils financiers. Après l'annonce en début de semaine de la prolongation pour six mois du dispositif des prêts garantis par l'Etat (PGE), jusqu'à fin juin 2022, le calendrier des prêts participatifs relance (PPR) va lui aussi évoluer.

Bercy a en effet décidé de prolonger de dix-huit mois ce dispositif lancé en mai dernier et qui devait initialement se terminer au 30 juin 2022. Les PPR seront finalement accessibles jusqu'à la fin de l'année 2023.

« En prolongeant les dates de signature et d'octroi des prêts participatifs, on veut pouvoir offrir davantage de visibilité aux entreprises, qui ont besoin de temps pour se projeter dans l'avenir et cibler leurs besoins d'investissement », justifie-t-on du côté du ministère de l'Economie et des Finances. La prolongation s'appliquera aussi aux futures obligations relance, qui doivent être officiellement lancées la semaine prochaine.

Un amendement au projet de loi de finances 2022 a été déposé mardi soir pour officialiser ce nouveau calendrier ; il s'ajoute à celui déposé pour les PGE. Le gouvernement doit néanmoins obtenir l'aval de la Commission européenne pour que ces changements soient effectifs. Bruxelles devrait se prononcer le 17 novembre.

Depuis leur lancement au printemps dernier, les PPR, qui sont distribués par les réseaux bancaires et garantis à hauteur de 30 % par l'Etat, peinent à trouver leur public. Les chiffres officiels ne sont pas connus, mais du côté des banques comme du gouvernement, on reconnaît que les entreprises ne se bousculent pas au guichet.

« La reprise s'avère bien plus forte que prévu, avec une prévision de croissance à + 6,25 % sur l'année. Les besoins en fonds propres sont finalement moins importants que prévu, et c'est tant mieux », explique une source à Bercy.

Pas question pour autant d'abandonner le dispositif, pour lequel les assureurs ont mobilisé à ce jour onze milliards d'euros. « Malgré la reprise, il y a des entreprises qui ont besoin de renforcer leur bilan pour préparer l'avenir, et cet outil garde toute son utilité. Mais il faut peut-être plus de temps pour se l'approprier », ajoute cette même source.

Si le calendrier change, la nature même des PPR reste la même. Or pour beaucoup d'entreprises, ces produits s’avèrent complexes et difficiles à appréhender. D'une durée de huit ans, avec des taux d'intérêt compris entre 4 % et 5 %, ces prêts avaient été présentés à la base comme un instrument de quasi-fonds propres, qui servirait aussi à renforcer la structure financière de l'entreprise. D'un point de vue comptable, ils n'en restent pas moins une dette, ce qui peut refroidir les candidats.

Pour faciliter la compréhension, Bercy et les banques ont redoublé d'efforts en matière de pédagogie. Une foire aux questions a notamment été publiée cet été. La distribution a été facilitée avec une simplification des contrats.

Afin de séduire davantage de candidats, le dispositif va aussi être ouvert aux entreprises qui sont détenues par des fonds. Et certaines ETI pourront bénéficier d'un différé de remboursement de six ans, au lieu de quatre.

Une chose est sûre : la facture pour l'Etat devrait s'avérer bien moins importante que prévu, compte tenu du faible succès des PPR. Alors que le gouvernement avait budgété à l'origine 2 milliards d'euros de provisions pour le dispositif, ce montant a d'ores et déjà été revu à la baisse, à environ 1,2 milliard d'euros.

**L’AGENDA DU 12 novembre 2021**

**11h00 en zone euro**

Production industrielle en septembre

**16h00 aux Etats-Unis**

Première estimation de l'indice de Confiance des ménages de l'Université de Chicago