INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 5 novembre 2021**

* C'est une semaine historique que vient de vivre le CAC 40 et les bourses européennes en général. Alors que la crise liée à la pandémie semble définitivement derrière, d'un point de vue des marchés financiers du moins, une question est désormais sur toutes les lèvres, à l'instar de celle que se posaient les contemporains du Roi Soleil à l'égard de son surintendant des finances, Nicolas Fouquet: "quo non ascendet", jusqu'où ne montera-t-il pas ?
* Car vendredi, le CAC 40 a dépassé pour la toute première fois de son histoire la barre symbolique des 7 000 points, pour finir sur un gain de 0,76% à 7 040,79 points. Il s'est ainsi adjugé une hausse hebdomadaire de 3,08%. De son côté, l'Euro Stoxx 50 a lui aussi affiché un plus haut grâce à un gain de 0,58% à 4 358,42 points. Il a ainsi progressé de 2,54% sur la semaine.
* A New York, d'où la dynamique est (comme souvent) arrivée, les indices n'ont pas fait moins bien, puisque le S&P 500 et le Nasdaq ont volé de record en record ces derniers jours. En fin d'après-midi vendredi, ils gagnaient encore respectivement 0,56% et 0,50%.
* Après avoir démarré dans l'attentisme, les investisseurs ont par la suite préféré capitaliser sur les propos rassurants de la Fed, de la BCE ou encore de la Banque d'Angleterre plutôt que de prendre leurs bénéfices. Le tout au cours d'une période encore chargée en résultats trimestriels d'entreprises, globalement salués.
* Si la nouvelle pilule anti-covid de Pfizer a nettement contribué à l'optimisme ambiant du jour, les très bons chiffres de l'emploi n'y sont pas pas non plus étranger. En effet, les créations de postes au mois d'octobre ont été beaucoup plus nombreuses qu'attendu (531 000 contre 450 000) et le taux de chômage (4,6%) a été plus faible qu'anticipé. En revanche, En Europe, les ventes au détail de septembre ont surpris défavorablement en reculant de 0,3%.
* Le prix du blé a atteint 297 euros la tonne jeudi dernier, un niveau inconnu depuis septembre 2007. A l’époque, il avait même dépassé les 300 dollars. Cette tension sur les prix résulte de la vigueur de la demande mondiale alors que les récoltes cet été ont été faibles en raison de conditions météorologiques défavorables. La progression des cours est aussi alimentée par la hausse des intrants, engrais et gasoil notamment.
* Cette semaine, la livre a reculé de 1,5% face au dollar. Elle s'échangeait ainsi à 1,3485 dollar pour une livre, vendredi, en fin d'après-midi. La devise britannique a pâti du choix de la Banque d’Angleterre (BoE) de laisser inchangée sa politique monétaire. Son principal taux directeur reste fixé à 0,1% et son programme de rachat d’actifs à 895 milliards de livres. La BoE a ainsi déjoué les pronostics de nombreux économistes qui s’attendaient à un resserrement monétaire.

La Banque centrale souhaite se laisser encore du temps pour juger de la santé du marché du travail avant de normaliser sa politique monétaire.

L'institution a néanmoins signalé qu'une hausse des taux pourrait intervenir au cours des prochains mois, si l'économie évoluait conformément à ses prévisions.

* En septembre 2021, la production industrielle française a reculé de 1,3% après +1%). Les économistes tablaient sur une croissance nulle. Par rapport à février 2020 (dernier mois avant le début du premier confinement), la production accuse une baisse de 5,2%.
* Les ventes au détail dans la Zone euro ont reculé de 0,3% en septembre sur un mois, alors que les analystes attendaient une progression de 0,3%, après une hausse de 1% (révisé) en août. En données annualisées, elles sont grimpé de 2,5%, contre des attentes à +1,5% et un mois d'août à +1,5% (révisé).

**SOCIETES**

* A Paris, l'indice phare de la place a été dominé cette semaine par URW, en hausse de 12,78%. Le spécialiste des centres commerciaux est suivi sur le podium par Dassault Systèmes (+8%) et STMircroelectronics (+7,64%). Parmi les rares perdants, nous retrouvons en revanche ArcelorMittal (-4,54%), Teleperformance (-4,15%) et Eurofins (-2,04%).
* Pfizer bondit de 9% à 47,4 dollars. Le laboratoire est plus que jamais le grand vainqueur de la crise sanitaire. Non content d'avoir lancé le médicament le plus vendu en un an de l'histoire (2,3 milliards de vaccins écoulés pour un chiffre d'affaires de 36 milliards de dollars), l'américain vient d'annoncer l'exceptionnelle réussite de son traitement antiviral expérimental contre le Covid-19. Par un heureux hasard, cette communication survient quasiment un an jour pour jour après l'annonce de résultats très probants pour son vaccin.

La gélule de Pfizer réduirait de 89% les risques d'hospitalisation ou de décès chez les personnes susceptibles de développer des formes graves de la maladie.

Le traitement concurrent de Merck, lui, n'affiche qu'un taux de 50%. Un nouveau coup dur pour cet autre laboratoire américain qui a abandonné la course au vaccin depuis belle lurette. A Wall Street, le dicton " the winner takes all ", le gagnant rafle tout, est respecté à la lettre. Alors que Pfizer brille, Merck s'enfonce de près de 10%.

Pfizer a prévu de transmettre les données provisoires de son étude à l'agence sanitaire américaine, la FDA, dans le cadre d'une demande d'utilisation en urgence effectuée en octobre. Le médicament de Pfizer est administrée conjointement avec un ancien traitement antiviral appelé ritonavir.

Pour être efficace, la gélule, comme celle de Merck doit être administrée le plus tôt possible, avant qu'une infection se propage.

Merck a effectué son essai en administrant son traitement dans les cinq jours suivant l'apparition des symptômes.

"Nous avons constaté que nous avons une grande efficacité, même quand un patient a été traité après cinq jours. Les gens peuvent patienter deux jours avant d'effectuer un test ou autre, et cela veut dire que nous avons du temps pour traiter les gens et vraiment apporter un bénéfice sur le plan de la santé publique", a déclaré à Reuters la directrice du programme chez Pfizer, Annaliesa Anderson.

* Après avoir été contraint par les autorités de régulation de mettre leurs actionnaires au pain sec pendant la pandémie, le secteur financier français multiplie les annonces de programmes de rachat d'actions. Dans le sillage de BNP Paribas et de Société Générale, Axa a annoncé jeudi soir qu'il rachèterait jusqu'à 1,7 milliard d'euros de ses titres.

Les analystes sont agréablement surpris par ces rachats qui représentent 2,7% de la capitalisation du groupe, observe UBS. Jefferies souligne qu'ils interviennent avec 15 mois d'avance par rapport à ses anticipations et qu'ils sont 70% plus élevés.

" Le programme de rachat d'actions annoncé aujourd'hui reflète la solidité du bilan d'AXA et atteste de la discipline financière du Groupe. Il témoigne également de notre confiance dans le profil d'activité du Groupe, notre stratégie et nos perspectives " a commenté Thomas Buberl, Directeur général d'AXA.

* Casino cède 1,53% à 21,17 euros par action vendredi, au lendemain de la publication de son chiffre d'affaires au troisième trimestre 2021. Avec une croissance de 4,1% (dont +2,2% en organique et +1% en comparable) à 7,734 milliards d'euros, l'activité est restée pénalisée par la performance du marché français (représentant plus de la moitié du chiffre d'affaires), en repli organique de 4,1%. La croissance de 8,3% de Cdiscount (12% de l'activité française) n'a en effet pas pas pu compenser la chute de 5,8% du retail.

Le distributeur explique cette mauvaise performance dans l'Hexagone par un marché alimentaire en recul en raison de la réouverture de la restauration hors domicile, l'effet du passe sanitaire sur les hypermarchés et une région parisienne toujours affectée par la baisse du tourisme.

Mais la situation a toutefois tendance à se normaliser, avec une reprise progressive des enseignes de distribution. "Cette amélioration se confirme sur les 4 premières semaines d'octobre, avec un chiffre d'affaires à -2,6% en comparable (-1,4% hors hypermarchés) et un retour à la croissance sur les formats de proximité dont Franprix", affirme Casino.

En Amérique latine, en revanche, la croissance est restée très forte (+11,5% dont +9,8% en organique et +3,9% en comparable), soutenue par la filiale brésilienne Assaí, qui a connu des ventes en hausse de 18%.

* Spie figure parmi les plus mauvaises performances du SBF 120 vendredi, en raison d'une chute du titre de plus de 2% à 20,90 euros. Le spécialiste des services multi-techniques dans les domaines de l’énergie et des communications paye la publication vendredi matin d'une activité en repli organique de 1,5% à 1,735 milliard d'euros sur le troisième trimestre, pénalisée essentiellement par sa performance en Europe. En effet, si la France reste en hausse de 1,4%, les zones Allemagne-Europe Centrale et Europe du Nord reculent respectivement de 0,6% et 11,1%.
* JCDecaux a accéléré à la hausse vendredi après-midi, après les nouvelles venues de Pfizer et la publication des très bons chiffres de l'emploi aux Etats-Unis, un de ses principaux marchés. Le groupe s'est adjugé ainsi l'une des premières places du SBF 120 grâce à une hausse de 5,07% à 25,26 euros par action. Le titre n'avait jusque-là que peu profité du fort rebond de l'activité du groupe au cours du troisième trimestre 2021. Le chiffre d'affaires du spécialiste de la communication extérieure a en effet bondi de 30,5% sur un an, dont +28,6% en organique, pour s'établir à 706,5 millions d'euros.

Par activité, le Mobilier Urbain (plus de la moitié du chiffre d'affaires) a progressé de 29,4% en organique, soutenu par la France, le Royaume-Uni et le Reste de l'Europe qui ont connu un niveau d'activité en ligne, voire supérieur au niveau pré-Covid. Bien qu'en forte augmentation, les zones Amérique du Nord, l'Asie-Pacifique et le Reste du Monde sont restées perturbées par des restrictions locales à la mobilité liées à la pandémie.

Les Transports ont quant à eux progressé de 32,2% en organique à 231,8 millions d'euros, quand le consensus visait 234 millions d'euros. Selon UBS, cette déception est due à "la faiblesse persistante du trafic international de passagers et de la baisse du trafic de banlieue dans les transports publics par rapport aux niveaux d'avant la pandémie". Selon la banque suisse, le risque qui pèse sur la reprise de cette activité reste un élément négatif.

Enfin, le chiffre d'affaires ajusté de l'Affiche est ressorti en hausse de 21,3% à 105,5 millions d'euros (+19% en organique), toutes les zones géographiques ayant connu une forte croissance hormis la France.

**ANALYSES**

* C'est incontestablement l'un des mots de l'année pour les économistes. Et l'utilisation effrénée du mot « stagflation », puisque c'est de lui qu'il s'agit, nous dit quelque chose sur le monde dans lequel nous vivons. La stagflation renvoie immédiatement aux années 1970, une période qui combinait forte inflation, faible croissance et donc chômage élevé. Un tel phénomène menacerait aujourd'hui l'économie mondiale.

Le risque existe puisque les prix à la consommation ont augmenté de 5,4 % aux Etats-Unis sur un an en septembre, de 4,5 % en Allemagne en octobre et de 4,1 % dans la zone euro. Le plus probable, c'est que les prix grimperont encore lors des prochains mois, la crise énergétique frappant directement les ménages au porte-monnaie. C'est d'ailleurs là, l'autre point commun avec les années 1970, décennie des deux premiers chocs pétroliers.

Pour lutter contre les effets de la pandémie, les banques centrales ont racheté à tour de bras des dettes publiques, permettant ainsi aux Etats de se financer. Mais, contrairement à ce qui s'était passé en 2009 aux Etats-Unis lors de la dernière crise, puis à partir de 2014 dans la zone euro, cet argent a bien rejoint l'économie réelle. Les ménages et les entreprises en ont vu la couleur depuis mars 2020, qu'il s'agisse du chômage partiel ou des chèques de l'Etat américain aux familles outre-Atlantique.

La demande est donc fortement repartie un peu partout dès que les restrictions sanitaires ont été levées. Toute la planète achète les mêmes biens au même moment. D'où des pénuries diverses et variées ainsi que des difficultés d'approvisionnement qui mécaniquement entraînent des hausses de prix. L'offre ne peut s'ajuster immédiatement à la demande. On ne construit pas une usine de semi-conducteurs en un claquement de doigts.

Devant cette inflation, le discours des banquiers centraux est de dire que la hausse des prix est appelée à durer plus longtemps que prévue, mais elle devrait tout de même s'estomper avec le temps. A la Banque de France, on a trouvé un terme pour caractériser la période, la « shortflation », préférée à la stagflation, pour contrer l'histoire racontée par les marchés financiers. Les économies vont ralentir, la phase de forte accélération après la levée des restrictions sanitaires est en passe de prendre fin. La demande va donc freiner dès la fin de cette année, mais la croissance restera forte en 2022 pour cause de rattrapage.

Certes, il y a bien un point inquiétant pour la suite : les industriels du monde entier voient leurs coûts s’envoler. La hausse atteint 14 % en Allemagne par exemple. Si celle-ci perdure, alors il est probable que les entreprises la répercutent sur leurs prix de vente. Mais sinon, que se passe-t-il ?

Les salaires frémissent aux Etats-Unis, c'est vrai : ils ont augmenté de 4,2 % en moyenne sur un an en septembre, mais de seulement 2 % par rapport à 2019. La hausse est concentrée sur des secteurs à bas salaires comme la restauration. Et en termes réels, c'est-à-dire en tenant compte de l'inflation, le salaire médian des Américains a fait du surplace entre 2000 et 2015.

Ce n'est que depuis quelques années qu'il augmente. D'ailleurs, le partage de la valeur ajoutée s'est nettement fait au détriment des salariés chez l'Oncle Sam et au profit des actionnaires depuis les années 1980. Difficile de se plaindre aujourd'hui que les salaires des chauffeurs routiers et des serveurs grimpent, sauf à considérer que le but de l'activité économique n'est pas d'en faire profiter le plus grand nombre.

En Europe, la situation est encore moins tendue. Le plein-emploi n'est pas pour tout de suite. Le chômage a baissé en France. Il reste relativement faible en Allemagne et aux Pays-Bas, deux pays qui dégagent des excédents courants importants et où les entreprises ont les moyens d'augmenter les salaires. Mais ce n'est pas le cas en Italie et surtout en Espagne où le chômage reste élevé. Le PIB espagnol est d'ailleurs toujours inférieur de 6,5 % à son niveau d'avant crise. Des pressions sur les salaires ? Jusqu'ici, c'est très calme. Même en Allemagne, les salaires négociés ont grimpé de 2,2 % au deuxième trimestre 2021…

Or, pour que se mette en place une boucle inflationniste, il faut que les salaires réagissent à une montée des prix, qu'ils augmentent. C'est possible mais peu probable. Parce que, contrairement aux années 1970, les salaires ne sont pas indexés sur l'inflation et le taux de syndicalisation a nettement reculé. Ce qui pose un autre problème : en cas de hausse durable des prix, les salariés les plus pauvres seront durement touchés, en l'absence de pouvoir de négociation avec leurs employeurs. Donc la hausse des salaires ne viendra que de mouvements sociaux déstabilisants.

Le vrai risque, c'est que les chaînes de valeur soient touchées par un autre choc. Ce qui est fort possible, notamment avec la stratégie « zéro Covid » de la Chine. Or les banques centrales pourront difficilement lutter contre l'inflation qui naîtrait d'un choc d'offre.

En attendant, les investisseurs espèrent des hausses de taux rapides aux Etats-Unis, un peu moins en Europe. C'est compréhensible. Parce que l'inflation, c'est un peu comme le dentifrice. Une fois qu'il est sorti du tube, il est très difficile de le faire rentrer de nouveau dedans. Pour calmer la hausse des prix, Paul Volcker, le président de la Fed avait dû monter les taux jusqu'à 19 % en 1980. Nul doute qu'aucune économie aujourd'hui ne résisterait à une telle thérapie de choc. Mais personne n'imagine non plus les banques centrales laisser impunément les prix déraper.

Ensuite, c'est l'intérêt des investisseurs d'avoir une inflation faible puisque la hausse des prix rogne le rendement réel des placements. Les banques centrales sont donc parties dans un bras de fer avec les marchés. Elles veulent une inflation maîtrisée mais un peu plus élevée que lors de la décennie précédente. Pour les investisseurs, tout doit néanmoins rester comme avant.

**L’AGENDA DU 8 novembre 2021**

**10h30 en zone euro**

Indice Sentix du sentiment des investisseurs en novembre