INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 17 décembre 2021**

* Les marchés actions européens sont repartis à la baisse aujourd'hui dans la perspective d'une normalisation plus agressive que prévu de la politique monétaire de la Fed. Le CAC 40 a cédé 1,12% à 6 926,63 points. Sur la semaine, la Bourse de Paris abandonne 0,86%. Même tendance dans le reste de l'Europe, comme l'illustre le repli ce soir de 0,84% de l'Euro Stoxx 50 (-1,2% en cinq séances). A Wall Street aussi, l'heure est à la prudence. Vers 17h30, le Dow Jones recule de 0,8% tandis que le Nasdaq grappille 0,57% après avoir chuté de 2,5% hier.
* Cette semaine, les marchés attendaient avec intérêt les conclusions des réunions des principales banques centrales (Fed, Banque d'Angleterre, BCE et Japon) dans un environnement marqué par une " inflation transitoire persistante ", comme le soulignent certains économistes avec malice.
* C'est évidemment du côté de la Réserve fédérale que les attentes étaient les plus fortes. Et le président, récemment renouvelé à son poste, a répondu présent.
* Pour Jerome Powell, l'inflation doit désormais être contrôlée par des hausses de taux d'intérêt, et mieux vaut tôt que tard.
* Alors que l'accélération du rythme de " tapering " des achats d'actifs était largement anticipée par les investisseurs, la banque centrale a surpris en prévoyant huit hausses des taux d'intérêt pour ces trois prochaines années, dont trois l'année prochaine.
* " La Réserve fédérale a clairement recentré le curseur de sa politique monétaire sur l'inflation, alors que le critère de maximisation de l'emploi était jusqu'ici favorisé ", a commenté Valentin Bissat, économiste et stratégiste de Mirabaud.
* Si les marchés actions ont dans un premier temps bien réagi à ce changement de paradigme, ils s'inquiètent depuis hier des conséquences de la hausse des taux sur les secteurs les plus valorisés, celui des technologiques au premier chef.
* Le prix du mégawattheure (€/MWh) consommé entre 19h et 20h a atteint en France un record à 427,01 euros. Au plus bas de la journée, soit entre 4h et 5h, il atteignait 265,77 euros. Dans un environnement de marché très tendu où la demande ne cesse de croître en raison du froid qui s'installe, les cours réagissent aux craintes suscitées par la mise à l'arrêt de quatre réacteurs d'EDF situés à Chooz et Civaux. Sur les 56 réacteurs d'EDF en France, 15 seront à l'arrêt demain, indique le gestionnaire du réseau (RTE).
* La livre turque perd encore près de 5% contre dollar au lendemain d'une nouvelle baisse des taux de la Banque centrale. 16,4 livres turques sont nécessaires pour obtenir un dollar en fin d'après-midi. La devise de la Sublime Porte est même tombée à plus de 17 livres contre le dollar. La Banque centrale serait intervenue une nouvelle fois sur le marché des changes pour soutenir sa devise. " En fait, même l'ancien taux directeur de 19 % ne serait pas en mesure de stabiliser la lire aujourd'hui, car l'inflation sera beaucoup plus élevée qu'à l'époque ", prévient Commerzbank.

Le cambiste fait référence au principal taux directeur en septembre.

* L'économie allemande devrait afficher une croissance de 4,2% l'année prochaine, a indiqué la Bundesbank, qui a réduit d'un point son estimation. Le PIB est attendu en hausse de 2,5% en 2021 et de 3,2% en 2023. " L'économie allemande connaîtra un recul au cours du dernier trimestre de 2021 et du premier trimestre de 2022 en raison de la pandémie, mais devrait reprendre un élan significatif au printemps de l'année prochaine " a commenté la Banque centrale.

Les goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement et les nouvelles restrictions liées au Covid 19 vont entraver la croissance. La consommation privée devrait toutefois augmenter sensiblement à partir du printemps.

La Bundesbank a par ailleurs rehaussé fortement ses prévisions d'inflation. Elle est attendue à 3,2% cette année avant de retomber à 2,2% en 2023 et 2024, soit un niveau toujours supérieur à l'objectif de la BCE de 2 % à moyen terme. " Elle restera encore relativement élevée - non seulement en raison de la forte hausse des salaires et de la conjoncture favorable, mais aussi en raison des coûts liés à la transition vers une économie neutre sur le plan climatique " a-t-elle expliqué.

"Les risques pour le taux d'inflation sont orientés à la hausse, tant en Allemagne que dans l'ensemble de la zone euro", a déclaré Jens Weidmann, le "hawkish" président de la Bundesbank. "Les responsables de la politique monétaire ne doivent pas ignorer ces risques. Nous devons être vigilants."

* Le test de résistance mené par l’Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (AEAPP) sur le secteur européen de l’assurance a témoigné de sa résilience mais aussi de sa dépendance à l’égard des mesures transitoires. Dans l’approche de bilan fixe, selon laquelle aucune mesure de gestion contre les chocs prescrits n’a pu être appliquée, le ratio de solvabilité agrégé a reculé de 92,1 points de pourcentage pour s’établir à 125,7 %, portant ainsi 9 organismes sous le seuil réglementaire de 100 %.

Dans le cadre de l'approche de bilan contraint, selon laquelle des mesures de gestion réactives sont prises. Ces mesures ont permis de réduire de 13,6 points de pourcentage la baisse initiale observée dans le cadre de l'approche de bilan fixe, pour atteindre un ratio de solvabilité agrégé de 139,3 %, et de ramener au-dessus de 100 % le ratio de solvabilité post test de résistance de 7 participants.

Le secteur européen de l'assurance a donc démontré qu'il dispose d'outils lui permettant de faire face à des effets économiques et de marché défavorables.

Les mesures du paquet branches longues (LTG pour long-term guarantees) font partie intégrantes de la directive Solvabilité II, et ont contribué à absorber une partie des chocs, limitant ainsi la baisse du ratio de solvabilité des participants. Néanmoins, les tests de résistance ont également souligné que la solvabilité d'une partie du marché continue de dépendre largement de mesures transitoires, qui, contrairement aux garanties à long terme, devraient être progressivement supprimées d'ici 2032.

" Les entreprises devraient prendre des mesures concrètes afin de réduire leur dépendance vis-à-vis des mesures temporaires mises en place pour faciliter la transition du régime Solvabilité I à celui de Solvabilité II ", souligne l'AEAPP.

**SOCIETES**

* Le palmarès hebdomadaire de la Bourse de Paris est dominé par Orange (+4,2%). L'opérateur télécoms historique a bénéficié de la spéculation concernant l'offensive de Patrick Drahi sur le britannique BT Group. Danone a gagné 2,8% soutenu par son statut de valeur défensive tandis que Veolia a progressé de 2,2% après avoir obtenu le feu vert de Bruxelles au rachat de Suez.
* A l'opposé, Alstom (-6%, -38% depuis le début de l'année) a continué de pâtir de défiance des investisseurs. Hermès a perdu 3,5% sur des prises de bénéfices. Dassault Systèmes (-2,8%) a été malmenée comme d'autres valeurs technologiques.
* Stellantis a dévoilé un projet de réorganisation de ses activités de financement en Europe afin d’améliorer sa performance financière et d'y devenir un leader du leasing. En Bourse, l’action du constructeur automobile cède 1,08% à 16,52 euros, pénalisée comme les autres sociétés cycliques par les craintes à propos de l’impact du variant omicron sur l’activité. Dans cette perspective, la firme franco-italienne est entrée en négociations exclusives avec BNP Paribas Personal Finance (BNPP PF), Crédit Agricole Consumer Finance (CACF) et Santander Consumer Finance (SCF).

Stellantis souhaite créer une société de leasing opérationnel multimarque détenue à 50 % par Stellantis et à 50 % par CACF qui serait le fruit du regroupement des activités Leasys et F2ML. Elle intégrera immédiatement le top 5 des acteurs de la location longue durée en Europe et affiche pour objectif de gérer une flotte de plus d'un million de véhicules à horizon 2026.

Par conséquent, il est notamment envisagé que CACF acquiert les 50 % de FCA Bank et Leasys Rent actuellement détenus par Stellantis.

Le constructeur automobile va par ailleurs réorganiser les activités de financement au travers de Joint-Ventures établies avec BNPP PF en Allemagne, en Autriche et au Royaume-Uni et avec SCF en France, en Italie, en Espagne, en Belgique, en Pologne et aux Pays-Bas. Un accord commercial sera conclu avec SCF pour le Portugal.

Les accords pourraient être conclus au cours du premier trimestre 2022 et la réalisation des opérations envisagées devrait intervenir au premier semestre 2023 après l'obtention des autorisations des autorités de concurrence et des régulateurs compétents.

* Derichebourg cède 0,3% à 9,375 euros. Le spécialiste du recyclage a finalisé l'acquisition de l'intégralité du capital de groupe Ecore Holding (Luxembourg). Ce rapprochement, annoncé le 30 décembre 2020 et formalisé par un accord le 1er mars 2021, a reçu l'approbation des différentes autorités de la concurrence compétentes, au niveau européen et international.

Suite à cette acquisition, le groupe familial consolide une taille critique qui le place comme l'un des tout premiers leaders de l'économie circulaire dans la transformation de déchets métalliques en matières premières issues du recyclage avec un effectif dédié de plus de 4.300 salariés, et une présence géographique dans 11 pays dans cette activité.

Afin de répondre aux préoccupations exprimées par la Commission Européenne en matière de concurrence, Derichebourg a proposé une série d'engagements comprenant notamment la cession de quatre sites de valorisation équipés d'un broyeur ainsi que quatre sites de collecte et a également pris par ailleurs un certain nombre d'engagements visant à assurer la viabilité des sites qui seront cédés, incluant l'option pour les repreneurs de sites équipés d'un broyeur d'acquérir un ou deux sites de collecte satellites.

* En repli de 3,9% à 79,80 euros, Exel Industries accuse l'une des plus fortes baisses du SBF 120. L'entreprise spécialisée dans la pulvérisation pour l’agriculture et l’industrie, ainsi que sur les marchés de l’arrosage grand public et des arracheuses de betteraves est pénalisée par des prises de bénéfices suscitées par la publication de résultats annuels en fort rebond et de prévisions encourageantes. Depuis le début de l'année, la capitalisation du groupe familial français, détenu à 84% par Patrick Ballu et famille, a grimpé de 32% à 542 millions d'euros.

Au titre de son exercice 2020/2021 clos fin septembre, Exel Industries a dégagé un bénéfice net de 43,5 millions d'euros, contre une perte de 10,7 millions un an plus tôt.

* Genfit flambe de 46% à 4,38 euros. Impossible n'est pas Lillois ! La biotech nordiste, ange déchu depuis l'échec retentissant (chute de 80% de l'action) de son élafibranor contre la Nash (cirrhose non alcoolique ou maladie du foie gras) en mai 2020, revient sur le devant de la scène. Elle a signé un partenariat exclusif avec Ipsen pour développer l'élafibranor dans une autre pathologie, la Cholangite Biliaire Primitive (PBC). Ce marché est estimé un milliard de dollars, trente fois moins que la Nash, mais la concurrence y est moins féroce. Marque de confiance, Ipsen a pris 8% de son capital.

Selon Invest Securities, le deal a été conclu à environ 7,02 euros l'action, ce qui représente une prime de 134% (cours de clôture de 2,99 euros d'hier). Ipsen, qui déboursera 28 millions d'euros, obtient une place au conseil d'administration.

* Air France-KLM a commandé 100 appareils de la famille A320neo pour renouveler les flottes de KLM et Transavia – avec des droits d’acquisition pour 60 appareils supplémentaires, et signe une Lettre d’Intention pour l’acquisition de 4 Airbus A350F Cargo pour Air France. Les premières livraisons sont attendues au cours du second semestre de l’année 2023. " Bénéficiant des dernières innovations technologiques, les appareils de la famille A320neo offrent les meilleures performances de leur catégorie pour répondre aux besoins des compagnies du groupe ", a expliqué le transporteur aérien.

Comparés aux appareils de génération précédente, ils permettent une réduction du coût unitaire de plus 10%, ainsi qu'une réduction de la consommation de carburant et des émissions de CO2 de 15%. Leur empreinte sonore est par ailleurs inférieure de 50%.

Le renouvellement de la flotte est le premier levier de réduction des émissions de CO2, à effet immédiat. Aux côtés de l'utilisation de carburants d'aviation durable et de l'éco-pilotage, il est l'un des piliers de la trajectoire de décarbonation du Groupe, qui vise zéro émission nette à horizon 2050, et -50% d'émissions de CO2 par passager/km d'ici à 2030, soit -15% en valeur absolue.

Ces appareils assureront des liaisons moyen-courrier en Europe, notamment au départ d'Amsterdam-Schiphol, hub de KLM et base principale de Transavia Pays-Bas, et de Paris-Orly, base principale de Transavia France.

Dans le contexte d'une hausse soutenue et durable de la demande pour le transport de marchandises par avion, cette commande ferait croître la capacité cargo d'Air France-KLM. Air France-KLM serait l'un des opérateurs de lancement de l'A350F Cargo.

* EssilorLuxottica, GrandVision et Vision Group, un des plus importants réseaux de distribution pour les opticiens italiens, qui opère également la chaine de magasins VisionOttica, ont annoncé que les sociétés ont conclu un accord prévoyant l’acquisition par Vision Group de la marque VistaSì et des 99 magasins de ce réseau en Italie, ainsi que de 75 magasins GrandVision dans le pays. Cela fait suite aux engagements pris auprès de la Commission européenne le 23 mars 2021, dans le cadre de l’acquisition de GrandVision par EssilorLuxottica.

L'accord entre les trois groupes s'accompagne de la signature d'accords de transition conclus entre le vendeur et l'acheteur afin d'assurer la continuité immédiate de l'activité des entités concernées après la finalisation de l'opération.

La finalisation de l'opération entre EssilorLuxottica, GrandVision et Vision Group est soumise à l'approbation de la Commission européenne, conformément à la procédure d'engagements. La finalisation est attendue au cours du premier trimestre 2022.

**ANALYSES**

* La main des banquiers centraux n'a pas tremblé la semaine dernière. Les incertitudes autour du variant Omicron, et son expansion rapide, auraient pu les inciter à remettre les grandes décisions à plus tard. Il n'en a rien été.

La Banque d'Angleterre, sans doute la plus avancée dans le resserrement de sa politique monétaire, a créé la surprise en relevant ses taux pour la première fois depuis la pandémie. La Réserve fédérale américaine a également durci le ton, avec le doublement annoncé de son « tapering » (réduction des achats d'actifs) et des anticipations plus agressives de hausses des taux (trois en 2022, trois en 2023 et deux en 2024). Quant à la Banque Centrale Européenne, qui reste la plus accommodante des trois, elle a aussi pris un virage serré, en confirmant l'arrêt en mars de son programme d'achat lié à la pandémie avec une hausse légèrement moins importante que prévu de l'APP, son programme quantitatif « classique », pour le compenser.

Désormais, pour les banques centrales, ce n'est plus l'inflation qui est « transitoire » - le qualificatif avait d'ailleurs déjà disparu d'un précédent discours de Jerome Powell au Congrès -, c'est l'épidémie de Covid, ou du moins ses effets sur l'économie. En mettant, à l'unisson, l'accent sur le risque inflationniste, elles envoient plusieurs messages.

D'abord, le temps de l'urgence est révolu. « Le PIB est revenu à un niveau équivalent ou supérieur à celui d'avant la pandémie et la dynamique de l'emploi est robuste partout. Il n'est plus nécessaire d'avoir des politiques monétaires ultra-accommodantes, les banques centrales valident la fin de cet épisode », résume Philippe Waechter d'Ostrum.

Ensuite, face à une inflation qui menace de s'installer, elles reviennent à leur mandat : veiller à la stabilité des prix. Une exigence politique aux Etats-Unis, où l'inflation a déjà commencé à frapper les électeurs américains au portefeuille. En Europe, les termes du problème sont légèrement différents.

La BCE qui soutenait jusque-là implicitement l'effort budgétaire « de guerre » des Etats, tient à réaffirmer son indépendance. Elle « n'a pas en soi d'objectif de spread ou de niveau de taux d'intérêt souverain », martèle François Villeroy de Galhau, le gouverneur de la Banque de France. Eviter la fragmentation de la zone euro, oui, mais continuer à compresser les écarts entre les coûts d'emprunts des pays de la zone au point qu'ils ne reflètent plus les différences de risques de crédit de chaque pays, pas forcément.

Pourquoi, dès lors, ne pas agir de façon plus décisive ? « Un relèvement des taux prématuré, suivi d'une baisse équivalente, ne ferait qu'aggraver la situation économique. L'erreur de politique monétaire aurait un coût », explique William De Vijlder chez BNP Paribas. « Compte tenu du décalage considérable entre les décisions de politique monétaire et leur impact sur l'économie, on peut logiquement craindre qu'au moment où les taux directeurs commenceraient à avoir un effet sur la demande, les raisons à l'origine du resserrement monétaire aient disparu du fait de la baisse des prix de l'énergie. »

Sur les marchés financiers, les investisseurs ont commencé à s'adapter à la nouvelle donne. Aux Etats-Unis, ils anticipent désormais une première hausse des taux de la Fed en mai ou en juin 2022. Non sans crainte. L'enquête mensuelle menée par Bank of America auprès des investisseurs financiers avant la réunion de la Fed montrait que le risque le plus redouté sur les marchés était celui de voir les banques centrales devenir plus dures (hawkish). Cela se traduit déjà par des changements d'allocation dans les portefeuilles et en particulier une hausse de la part consacrée aux liquidités (elle est passée de 4,4 % à 5,1 %).

A Wall Street, les valeurs technologiques, très sensibles au niveau des taux d'intérêt - qui permettent d'actualiser les profits futurs - ont moins la cote. Le Nasdaq a perdu près de 3 % la semaine dernière, le S & P 500 1,94 %.

**L’AGENDA DU 20 décembre 2021**

Aucun indicateur n'est attendu