INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 25 janvier 2022**

* Les marchés européens ont rebondi, soutenus par le spectaculaire retournement à la hausse de Wall Street en seconde partie de séance, lundi. Les indices américains retombent, mais sans retrouver leurs plus bas d'hier. L'indice CAC 40 a clôturé en hausse de 0,74% à 6 837,96 points et l'EuroStoxx50 a progressé de 0,75% à 4 084,58 points. Vers 17h30, le Dow Jones perdait 1,35% et le Nasdaq Composite, 3,01%.
* Pour autant, le rebond des Bourses reste limité en comparaison de leur chute de lundi. Dans un peu plus de 24 heures, la Fed fera en effet connaitre sa décision de politique monétaire de la Fed. Elle confirmera le tour "hawkish " de sa politique.
* PIMCO s'attend " à ce que la Fed profite de cette réunion pour réitérer ses récentes orientations - les responsables s'attendent maintenant à une première hausse des taux en mars, à trois ou quatre hausses de taux cette année et à un début plus précoce et plus rapide du resserrement quantitatif (QT) qui devrait commencer en juin ou septembre ".
* Auris Gestion explique que les investisseurs anticipent désormais 4, voire 5 hausses, des taux directeurs pour cette année avec, pour les plus pessimistes, une première hausse de 0.5% (soit 2 hausses de taux d'un coup) dès le mois de mars. La Fed devrait donc " essayer de donner de la visibilité aux investisseurs sur son calendrier de hausse des taux ".
* Les investisseurs observent également avec inquiétude la montée des tensions géopolitiques entre l'Occident et la Russie concernant l'Ukraine.
* Le rouble cède encore 0,5% mardi face au dollar, alors que les tensions grandissantes avec l'Ukraine font craindre un conflit armé et de potentielles sanctions américaines. La devise russe a même atteint son plus bas niveau depuis mars 2020 face au billet vert, s'échangeant contre 1,2626 cent en fin de journée. La banque centrale russe a même annoncé hier la suspension des achats de devises étrangères pour limiter la chute des indices boursiers nationaux et du cours du rouble, tout en assurant disposer de "suffisamment d'outils pour prévenir les menaces à la stabilité financière".
* Le marché du cuivre est-il structurellement à la hausse ? Cela pourrait bien être le cas, bien que le parcours semble semé d’embuches et non sans risques, répond Catherine Doyle, spécialiste des investissements chez Newton IM.

Si certaines tendances, comme l'évolution vers des formes d'énergie plus vertes, sont susceptibles d'être rassurantes à long terme et de soutenir une demande soutenue pour le métal rouge, un nuage se dessine à l'horizon : le ralentissement en Chine, bien que les autorités prennent des mesures pour y remédier, l'accent étant mis sur la qualité de la croissance plutôt que sur sa quantité.

Ce vent contraire potentiel est contrebalancé par plusieurs considérations positives : le cuivre est principalement utilisé dans le câblage électrique qui tend à être utilisé dans les dernières étapes du processus de construction, limitant ainsi l'impact immédiat d'un ralentissement de nouvelles constructions, souligne Catherine Doyle.

Une reprise dans d'autres domaines de la demande de cuivre, tels que les équipements électroménagers, l'automobile, les machines et les dépenses en réseaux électriques, pourrait également contribuer à compenser la faiblesse de l'immobilier.

En outre, les stocks de cuivre sont à un niveau record et l'offre est limitée. " Il semble donc peu probable que le prix du cuivre soit pris en otage par un ralentissement de la croissance chinoise, même si celui-ci devait se matérialiser en force ", estime l'experte.

Les sources de demande de cuivre sont bien diversifiées, et Catherine Doyle pense que le métal pourrait faire partie d'un arsenal d'actifs à la recherche de rendement, conçus pour profiter de la reprise.

Bien que le cuivre présente une certaine volatilité inhérente, l'experte juge qu'il occupe une position enviable pour profiter à la fois de la reprise de l'activité industrielle et de l'adoption des tendances dominantes du XXIe siècle, notamment le verdissement des économies et le besoin d'une connectivité accrue grâce aux réseaux 5G.

* La croissance mondiale devrait ralentir, passant de 5,9 % en 2021 à 4,4 % en 2022, soit un demi-point de pourcentage de moins pour 2022 que dans les Perspectives de l'économie mondiale (PEM) d'octobre, a indiqué le Fonds monétaire international. Cette révision reflète en grande partie les baisses de régime prévues dans les deux plus grandes économies.

Le retrait du scénario de référence du train de mesures budgétaires baptisé "Build Back Better", un retrait anticipé de l'accommodation monétaire et la persistance des pénuries d'approvisionnement ont entraîné une révision à la baisse de 1,2 point de pourcentage de la prévision de croissance des États-Unis, à 4%.

En Chine, les perturbations induites par la pandémie liées à la politique de tolérance zéro pour le Covid-19 et le stress financier prolongé chez les promoteurs immobiliers ont entraîné une dégradation de 0,8 point de pourcentage de l'estimation de croissance, à 4,8%.

Pour la zone euro, la prévision d'expansion de l'économie est passé de +4,3% à +3,9%.

La croissance mondiale devrait ralentir à 3,8 % en 2023. Bien que ce chiffre soit supérieur de 0,2 point de pourcentage à celui de la prévision précédente, le relèvement reflète en grande partie une reprise mécanique après la dissipation des freins actuels à la croissance au second semestre 2022.

* Le trafic passagers dans les aéroports européens a rebondi de 37% en 2021, selon les chiffres dévoilés par l’ACI (Airports Council International) Europe. Il reste néanmoins inférieur de 59% à son niveau de 2019 (pré-crise). Cela représente quelque 1,4 milliard de voyageurs en moins. La reprise a été perturbée par le variant Delta lors du premier semestre 2021 et, en toute fin d’année, par le variant Omicron.

Du côté des perspectives, " les incertitudes quant à l'évolution de la pandémie restent importantes et limitent la visibilité au mieux à quelques mois ", a expliqué Olivier Jankovec, le directeur général de l'ACI Europe.

Il s'attend à un premier trimestre 2022 décevant, en raison de l'impact persistant d'Omicron, mais espère voir le trafic prendre un meilleur tournant à l'approche du printemps. En définitive, tout dépendra du rythme auquel les restrictions de voyage seront levées.

**SOCIETES**

* La cote a été animée par les résultats des entreprises. Interparfums a bondi de plus de 7% après un exercice record. Rémy Cointreau a pour sa part été victime de prises de bénéfices
* Enfin, Orpea et Korian ont continué leur glissade alors qu'un livre va paraitre sur les pratiques du premier.
* La pression ne retombe pas sur Orpea, qui dévisse de 18,45% à 56,50 euros pour sa reprise de cotation, entrainant Korian (-4,29% à 22,74 euros) dans son sillage. Lundi, l’action d’Orpea avait déjà perdu 16% avant d’être suspendue. Une dégringolade liée à un livre dénonçant les pratiques de l'exploitant d'Ehpad et de cliniques spécialisées. Le Monde avait publié hier des extraits chocs de cet ouvrage intitulé " Les fossoyeurs : Révélations sur le système qui maltraite nos aînés ".

Et la polémique prend de l'ampleur depuis. Ce mardi, le gouvernement a saisi Orpea de façon à ce que des réponses puissent être apportées. Il se réserve d'ailleurs la possibilité de diligenter une enquête de l'inspection générale. C'est ce qu'a déclaré Olivier Véran, le ministre de la Santé, lors d'une séance de questions d'actualité à l'Assemblée Nationale.

* Rémy Cointreau cède 1,8% à 188,5 euros, la publication d'un chiffre d'affaires trimestriel supérieur aux attentes incitant les investisseurs à prendre une partie de leurs bénéfices. Le numéro deux français des vins et spiritueux, qui affiche un gain de près de 30% en un an, contre 23% pour le SBF120, est régulièrement jugé fortement valorisé par les analystes. Selon UBS, le titre se négocie sur un multiple de 43,6 fois ses bénéfices attendus en 2022, soit avec une prime de 74% par rapport au secteur de la consommation de base en Europe.

La division Cognac a continué de bénéficier d'une demande soutenue au troisième trimestre (+19,4% en organique), enregistrant une progression de +38,5% en organique au cours des 9 premiers mois. La division Liqueurs & Spiritueux a également généré une forte progression de +39,1% en organique sur neuf mois (dont +27,3% en organique au troisième trimestre).

L'ensemble des régions ont contribué à la très bonne performance de Rémy Cointreau au troisième trimestre La région Amériques a généré une forte croissance en dépit d'une base de comparaison élevée. La région APAC a enregistré une excellente croissance portée par la Chine et le nord de l'Asie. Enfin, la très forte performance de la zone EMEA au troisième trimestre confirme la reprise enregistrée au premier semestre.

Pour l'année 2021-22, Rémy Cointreau réitère sa confiance dans sa capacité à surperformer le marché des spiritueux d'exception et anticipe une croissance organique forte de son chiffre d'affaires, principalement liée à la performance du premier semestre.

Rémy Cointreau vise également une croissance organique très forte de son résultat opérationnel courant. Celle-ci sera uniquement portée par la croissance exceptionnelle du premier semestre.

En effet, dans un contexte marqué par des bases de comparaison élevées, le groupe confirme sa volonté d'augmenter significativement ses investissements en marketing et communication au second semestre, afin d'accompagner ses marques dans le rebond et d'accroître leur potentiel de croissance à moyen terme. Par ailleurs, Rémy Cointreau réaffirme sa volonté de maîtriser ses stocks stratégiques au quatrième trimestre.

* Interparfums bondit de plus de 5% à 67,3 euros après la publication d'un chiffre d'affaires 2021 record et de perspectives favorables. L'an dernier, le concepteur de parfums sous licence a réalisé un chiffre d'affaires de 560,8 millions d'euros, en hausse de 52,7 % par rapport à 2020 et surtout de 15,8 % par rapport à 2019, et ce, en dépit de tensions importantes durant le second semestre 2021 sur la chaîne d'approvisionnement. Les ventes ont donc dépassé les attentes de la société qui tablait sur 550 millions.

Cette excellente performance reflète une demande soutenue tant sur les lignes majeures du portefeuille que sur les nouveautés, notamment sur les lignes Jimmy Choo I Want Choo, Montblanc Explorer Ultra Blue et Coach Dreams Sunset.

* Eurobio Scientific cède 1% à 20,68 euros pour accuser sa quatrième séance consécutive de baisse. Les investisseurs n'ont pas attendu la publication, hier soir, d'un chiffre d'affaires annuel très solide pour prendre une partie de leurs bénéfices sur un titre qui coutait à peine 5 euros il y a deux ans. En 2021, le fabricant de tests a réalisé un chiffre d'affaires de 184,1 millions d'euros, en repli de seulement 2,3% après une année 2020 exceptionnelle. Les ventes avaient flambé de 220% grâce à la pandémie.

Midcap Partners estime que ce niveau de chiffre d'affaires 2021 confirme la nouvelle dimension prise par le groupe.

L'activité Covid-19 est restée le moteur du groupe avec un chiffre d'affaires de 102,6 millions d'euros, soit 56% du chiffre d'affaires.

Malgré des laboratoires plus que jamais mobilisés sur le diagnostic du Covid-19 avec des niveaux de tests record en 2021, le business traditionnel (hors Covid- 19) affiche une croissance soutenue à 14% dont 10% en organique. Cette activité représente 81,5 millions d'euros soit 44% du chiffre d'affaires.

* C’est désormais fait. Faurecia a obtenu le feu vert de Bruxelles pour mener à bien son projet de rachat d’Hella. La Commission a conclu que la concentration envisagée ne soulève pas de problème de concurrence car les entreprises ne sont pas des concurrents proches et l'opération ne donne lieu qu'à une augmentation très faible de leur part de marché cumulée. En outre, des concurrents puissants demeurent sur les marchés concernés.

Pour rappel, c'est en août dernier que l'équipementier automobile français avait annoncé son intention de mettre la main sur son homologue allemand Hella, dans le cadre d'une opération se chiffrant à près de 6,7 milliards d'euros.

* Moncler s'engage à supprimer progressivement l'utilisation de la fourrure animale dans toutes ses collections. Le spécialiste italien de la doudoune de luxe a précisé que la collection de l'automne 2023 serait la dernière à inclure de la fourrure animale. Il cessera de s'approvisionner en fourrure cette année. Moncler va continuer à utiliser du duvet et des plumes provenant de sources responsables, mais n'a pas précisé quels matériaux il utiliserait pour remplacer la fourrure. Des sociétés comme Kering, Valentino ou Canada Goose ont déjà banni la fourrure.

**ANALYSES**

* Au sortir de l'épidémie, les prix s'emballent. La pression politique monte. Des « profiteurs » sont pointés du doigt pour avoir augmenté leurs prix et ainsi gonflé leurs bénéfices. Des gouvernements bloquent certains tarifs. Aux Etats-Unis, la Réserve fédérale va bientôt relever ses taux d'intérêt après avoir pratiqué une politique extraordinairement accommodante.

La suite de l'histoire est connue. Toujours aux Etats-Unis, l'offre de monnaie par la banque centrale va réduire de 15 %, provoquant la chute du PIB la plus brutale jamais connue par le pays. La production va chuter de 7 %, les prix à la consommation de 16 %.

La suite est connue… car l'histoire a eu lieu en 1920. Il y a certes une différence. Il y a un siècle, l'Amérique et l'Europe sortaient surtout d'une effroyable guerre. Une guerre peut toutefois avoir un effet économique proche d'une épidémie. Des experts du Comité des conseillers économiques du président américain Joe Biden l’ont relevé l'été dernier à propos du conflit de 1939-1945.

Les guerres mondiales comme l'épidémie de Covid ont comprimé la demande qui repart très fort ensuite. Elles ont provoqué l'augmentation des achats de produits au détriment des services. Et elles ont gravement perturbé les chaînes d'approvisionnement, provoquant ensuite des goulets d'étranglement un peu partout.

En 1919, les prix accélèrent aux Etats-Unis alors que les consommateurs espéraient au contraire un retour des prix au niveau d'avant-guerre. En juillet, les syndicats des compagnies ferroviaires menacent de se mettre en grève si le gouvernement ne fait rien pour freiner des prix en hausse de plus de 4 %.

Dans les médias, les « cartoonists » s'attaquent aux profiteurs (comme le font aujourd'hui le président américain Joe Biden et plus encore son ancienne rivale lors de la primaire démocrate, la sénatrice Elizabeth Warren). En décembre, le ministre de la Justice, Mitchell Palmer, ordonne aux procureurs de « poursuivre ces diables ».

La Réserve Fédérale est alors une toute jeune institution. Elle a été créée moins de dix ans plus tôt. Pas pour lutter contre l'inflation, mais pour préserver le système financier après la crise du cuivre en 1907 (évoquée dans le tout premier numéro des « Echos » en 1908). L'accélération des prix l'inquiète toutefois, car elle menace le lien entre dollar et or.

Benjamin Strong, le président de la Fed de New York qui était le meilleur connaisseur des marchés financiers, est hélas tuberculeux. Il part en croisière fin 1919 pour se reposer. Privés de ses conseils, les présidents des autres réserves augmentent leurs taux d'escompte début 1920, brutalement (+1 % d'un seul coup) et dans le désordre. La machine économique cale.

L'économiste américain Robert Shiller (Nobel d'économie 2013) s'est interrogé sur la violence de la récession et de la déflation de 1920. Dans son livre « Narrative Economics » publié en 2019, ce passionné de psychologie (d'ailleurs marié à une psychologue) cherche d'autres explications que les taux d'intérêt. Pour lui, les récits comptent au moins autant que la politique économique dans les soubresauts de la production et des prix.

Shiller pointe les craintes de l'époque : communisme apparu en Russie, épidémie de grippe espagnole, émeutes raciales, et déjà crainte de pénurie de pétrole. Mais un spécialiste de politique monétaire influent et controversé, Scott Sumner, souligne à raison que ces changements auraient dû entraîner des hausses de prix et non des baisses. Pour lui, c'est bien la hausse des taux d'escompte qui a fait plonger l'activité et les prix via une baisse de l'offre de monnaie, comme l'avait analysé Milton Friedman, un autre Nobel d'économie.

Cette fois-ci, Shiller a sans doute tort. La hausse des taux d'intérêt semble avoir joué un rôle déterminant dans la récession de 1920. Un siècle plus tard, les banquiers centraux sont d'ailleurs plus prudents dans le maniement des taux d'intérêt. Ils éviteront pareille dégringolade. D'autant plus facilement qu'ils restent toujours en contact, ce qui est plus facile aujourd'hui avec le wi-fi …

Mais le professeur de Yale a raison d'insister sur la puissance des récits. Cette puissance est évidente en politique. Shiller définit le récit (« narrative », en anglais) comme « une histoire simple ou une explication facile à formuler que les gens ont envie de mettre dans la conversation, dans les informations ou dans les médias sociaux », ce qui fait aussitôt penser au surgissement d'un Donald Trump dans la vie politique américaine.

Emmanuel Macron, lui, a vraisemblablement gagné cette même élection en 2017 parce qu'il avait su bâtir un récit de la grandeur du pays.

La puissance du récit est aussi essentielle en économie. Elle a conduit la Fed à relever ses taux début 1920. Elle permet aujourd'hui d'embaucher des talents, de séduire des consommateurs, d'avancer dans la transition écologique, de convaincre des investisseurs de prêter à un pays ou de placer de l'argent dans une entreprise.

Et pour en revenir à l'épidémie, nous découvrons depuis deux ans combien il est funeste d'avoir perdu le récit du progrès scientifique qui nous avait emportés pendant près de deux siècles.

**L’AGENDA DU 26 janvier 2022**

**8h45 en France**

Moral des ménages en janvier

**14h30 aux Etats-Unis**

Balance commerciale en décembre

**16h00 aux Etats-Unis**

Ventes de logements neufs en décembre

**16h30 aux Etats-Unis**

Evolution hebdomadaire des stocks pétroliers

**20h00 aux Etats-Unis**

Décision de politique monétaire de la Fed