INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 15 février 2022**

* Les marchés européens ont nettement rebondi mardi, sur fond de désescalade entre la Russie et l'Occident à la frontière ukrainienne. Le CAC 40 a ainsi terminé sur un gain de 1,86% à 6 979,97 points, et l'Euro Stoxx 50 a progressé de 1,85% à 4 139,67 points. Même ambiance à Wall Street, où le Dow Jones et le Nasdaq avancent respectivement de 1,26% et 1,97% en fin d'après-midi.
* Depuis hier après-midi, les responsables russes semblent jouer l'apaisement, alors que l'Ukraine a failli basculer dans une guerre ouverte tout le week-end. Lundi, le ministre des Affaires étrangères de Vladimir Poutine, Sergueï Lavrov, a déclaré voir une "chance" de s'entendre avec l'Occident sur la sécurité, ce qui avait déjà aidé les indices à réduire leurs lourdes pertes en fin de séance.
* Mardi, selon l'agence russe Interfax, le ministère russe de la Défense a déclaré que les unités des districts du sud et de l'ouest rentraient, comme prévu, à la base après avoir accompli leur mission, réjouissant un peu plus les marchés.
* Mais la situation est loin d'être réglée pour autant, puisque la Douma, le parlement russe, a voté aujourd'hui une proposition de loi demandant à Vladimir Poutine de reconnaître l'indépendance des "républiques populaires" de Donetsk et Louhansk, situées dans l'Est de l'Ukraine et favorables à la Russie.
* La situation géopolitique a ainsi totalement éclipsé des nouvelles plutôt décevantes du côté des statistiques puisque, si l'indice ZEW allemand est ressorti en hausse au mois de février, il n'a pas atteint le niveau attendu par les analystes. De plus, aux Etats-Unis, les prix à la production ont progressé deux fois plus vite que prévu en janvier. L'indice Empire State a lui aussi largement déçu.
* Le cours du nickel grimpe de 3% à 23 871,5 dollars la tonne, évoluant sur ses plus hauts niveaux depuis près de 11 ans (avril/mai 2011). Le "métal du diable", utilisé notamment pour la fabrication des batteries pour véhicules électriques, est soutenu par la crise ukrainienne. La Russie est aussi le troisième fournisseur mondial de ce métal. Le plus grand producteur de nickel au monde est une société russe, Norilsk Nickel. Dans ce cadre, une baisse des livraisons de nickel causée par la guerre et/ou des sanctions internationales, tendra inéluctablement son cours.
* L'euro gagne 0,46% à 1,1356 dollar après avoir reculé au cours des deux dernières séances. Plus qu'un rebond de l'euro, il s'agit de dégagements sur la devise américaine qui a bénéficié depuis vendredi de son statut de valeur refuge en raison des craintes d'intervention russe en Ukraine. Sur le marché des taux, le rendement du 10 ans américain gagne près de 5 points de base tandis que son équivalent allemand s'adjuge un peu moins de 4 points de base.
* L’élan retrouvé. Les exportations des vins et spiritueux français ont dépassé leur niveau pré-crise en 2021, atteignant ainsi un niveau record. C’est ce qu’a révélé mardi la Fédération des exportateurs de vins et spiritueux (FEVS). Les ventes à l'export ont augmenté de 28,3% par rapport à 2020 et pèsent désormais 15,5 milliards d’euros dans la balance commerciale.
* La croissance économique en zone euro s'est établie à 0,3% au quatrième trimestre par rapport au précédent, selon un seconde estimation d'Eurostat, un chiffre conforme à la première estimation, après +2,2% au troisième trimestre. Sur un an, la croissance a été confirmée à 4,6%.

**SOCIETES**

* En ce qui concerne les actions, Capgemini (-3,29%) et Michelin (-3,49%) ont fini aux dernières places du CAC 40 après la publication de leurs résultats annuels, alors que les valeurs cycliques, comme Renault (+5,45%) ou Stellantis (+4,15%), et le luxe avec Hermès (+5,44%) ont dominé l'indice.
* Engie cède 0,8% à 14,18 euros après la publication de résultats annuels en forte hausse, conformément aux attentes du consensus. L'énergéticien table sur une progression régulière de ses résultats pour 2022, 2023, 2024. Le marché, au vu de la réaction du titre, attendait sans doute davantage. Comme prévu, le groupe a profité de l'envolée des prix de l'énergie et d'une demande plus importante en France grâce à une météo moins clémente que l'an dernier. Le retour à l'actionnaire a peut être également déçu. Le dividende 2021 ressort en effet proche de la limite basse fixée par la société.

Engie a réalisé en 2021 un résultat net part du groupe de 3,7 milliards d'euros contre une perte de 1,5 milliard en 2020 liée à dépréciation de la valeur de ses centrales nucléaires belges, que le gouvernement de Bruxelles a décidé de fermer d'ici 2025.

L'Ebit a bondi de 36,8% (+42,2% en organique) à 6,1 milliards d'euros. Par rapport à la normale, l'effet température en France s'est élevé à environ 118 millions d'euros, générant une hausse de 338 millions d'euros par rapport à l'année 2020 pour laquelle les températures étaient plus élevées que la moyenne. Cette variation positive bénéficie aux Infrastructures, à la fourniture d'énergie et aux activités Autres en France.

À horizon 2024, le groupe prévoit une croissance de ses résultats principalement portée par les investissements dans les Renouvelables et par l'amélioration des performances d'Energy Solutions, ainsi qu'une contribution résiliente des Infrastructures.

Cette croissance devrait notamment reposer sur une amélioration significative de la productivité. Cette combinaison de facteurs porteurs devrait plus que compenser la baisse des résultats du Nucléaire en Belgique consécutive à l'arrêt des centrales d'ici 2025, et générer une croissance progressive des résultats et des dividendes.

* Michelin a accusé la plus forte baisse du CAC 40, avec un repli de 3,49% à 139,70 euros par action. Les investisseurs ont manifesté leur déception du fait des guidances 2022 un tantinet prudentes dévoilées par le fabricant de pneumatiques. Invest Securities résume que « 2022 sera émaillé de vents contraires au rang desquels les hausses de coûts matières premières, le rattrapage des Capex et un pilotage des prix de ventes ‘à vue’ ».

Du côté de ses projections de marché pour 2022, dans un contexte qui reste encore très perturbé, Michelin estime que les marchés Tourisme camionnette devraient afficher une évolution comprise entre 0 % et + 4 % sur l'année, les marchés Poids lourd une croissance entre 1 % et 5 % et les marchés des Activités de spécialités une hausse comprise entre 6 % et 10 %.

* Le Gouvernement de Nouvelle-Calédonie a délivré les autorisations d'export de la Société Le Nickel à hauteur de 2 millions de tonnes de minerai de nickel, ce qui porte son autorisation d'exports annuels à 6 millions de tonnes. Eramet salue cette décision qui permet à sa filiale d'avoir le cadre d'action dont elle a besoin pour mettre en œuvre le volet minier de son plan de sauvetage.

Depuis l'arrivée des producteurs à bas coût il y a une dizaine d'années, la SLN a dû s'adapter en rééquilibrant ses activités minières et métallurgiques afin de rester compétitive, rappelle Eramet.

* Spie gagne près de 3% mardi sur le marché parisien, à 21,50 euros par action, bénéficiant de rumeurs de presses selon lesquelles Amber Capital voudrait lancer une "campagne" à l'encontre de la société. En effet, selon des informations de BFM Business, "le fonds activiste tente de pousser l’entreprise à se vendre alors que son secteur des services à l’énergie est en pleine ébullition", notamment depuis le rachat d'Equans, la filiale d'Engie, par Bouygues pour 7,1 milliards d'euros et celui de Cobra par Vinci pour 4,9 milliards.

Avant qu'Equans ne soit à vendre, Spie avait déjà fait l'objet de plusieurs sollicitations de la part de groupes de BTP, dont Bouygues ou Eiffage. "Mais Gauthier Louette ne voulait pas vendre", confie une source proche de Bouygues à BFM, la stratégie du groupe de services pour l'énergie et les communications étant de rester indépendant.

L'illustre PDG de Spie devrait d'ailleurs être reconduit pour un quatrième mandat à la tête du groupe lors de la prochaine assemblée générale le 11 mai prochain. "Amber souhaite qu'il abandonne ses fonctions de directeur général et ne conserve que la présidence de Spie", explique toutefois BFM.

"Mais le fonds ne déposera pas non plus de résolutions en ce sens pour l'assemblée générale", ajoute le média, qui précise que le fonds souhaiterait malgré tout faire élire un "administrateur plus ouvert à ses idées de consolidation".

* Intel a annoncé le rachat du fabricant de semi-conducteurs, Tower Semiconductor , pour 5,4 milliards de dollars de valeur d'entreprise. Il propose 53 dollars par action en numéraire, soit une prime de 60% par rapport au cours de clôture de lundi. L'opération crée une fonderie diversifiée à l'échelle mondiale qui aidera à répondre à la demande croissante de semi-conducteurs.

La transaction devrait avoir un effet positif immédiat sur le bénéfice par action ajusté d'Intel et devrait être clôturée dans environ 12 mois.

**ANALYSES**

* Le 10 janvier dernier, pour la première fois depuis décembre 2018, le rendement des emprunts d'Etat suisses à 10 ans a cessé d'être négatif. Cela s'est produit pour l'Allemagne le 31 janvier. Et donc, alerte générale sur la planète économique : les taux d’intérêt remontent !

Pourtant, divers arguments militent pour justifier un retour à des niveaux de taux d'intérêt plus élevés. Le premier est la frustration des épargnants. Il n'est guère besoin d'être grand clerc pour comprendre qu'il y a quelque chose d'aberrant dans une situation de taux d'intérêt négatifs pénalisant la prise en compte par les acteurs économiques des aléas du futur. Le deuxième est une hausse des prix qui dépasse un peu partout les prévisions et qui est supérieure à l'objectif des banques centrales. Même si celles-ci ont de bonnes raisons de penser que l'inflation va se modérer d'elle-même dans les mois qui viennent, elles ne peuvent pas ignorer ostensiblement la dérive des prix, sauf à être accusées, en retardant le resserrement monétaire, de faillir à leur mission.

En fait, l'enjeu de la période actuelle est d'organiser la remontée des taux d'intérêt sans chercher à la contrecarrer. Et la question que l'on doit se poser est de savoir jusqu'où cette remontée doit aller.

Le premier élément de réponse est que, si la baisse des taux d'intérêt que nous connaissons depuis une quinzaine d'années est grandement artificielle, puisqu'elle a été suscitée par les décisions des banques centrales, il n'en reste pas moins qu'elle s'inscrit dans une tendance historique de très long terme. L'historien britannique de l'économie Paul Schmelzing a pu établir une série longue de taux d'intérêt pratiqués au sein de l'économie dominante. Cette série commence à Venise au XIIIe siècle et se termine à New York au XXIe siècle. D'après ces calculs, de 1400 à 2000, nous sommes passés d'un taux d'intérêt réel (c'est-à-dire diminué du taux d'inflation) de 9,1 % à 1,3 %.

Une telle évolution traduirait essentiellement la sécurité renforcée des opérations financières. L'affirmation progressive de l'Etat de droit, en mettant en place des procédures normalisées de cessation d'activité des entreprises et en imposant aux Etats de respecter leur signature, a réduit les incertitudes sur l'avenir des emprunteurs et sur leur capacité à honorer leurs engagements. Cela a conduit à la quasi-disparition des primes de risque incorporées dans les taux d'intérêt et permis de rapprocher ceux-ci de ce que les économistes appellent le taux d'intérêt naturel.

Ce taux d'intérêt naturel est et a été au centre de nombreuses recherches théoriques d'économie. Nous pouvons ainsi évoquer le modèle de croissance de Robert Solow qui lui a valu l'attribution du prix Nobel en 1987, ou les travaux de Maurice Allais, ou encore la règle d'or de l'accumulation formulée par Edmund Phelps.

Que disent ces économistes ? Que le taux d'intérêt de long terme doit être égal à celui de la croissance potentielle. Quant à ce taux de croissance potentielle, il est égal à la somme de l'évolution de la productivité, c'est-à-dire de l'efficacité du capital et de l'évolution de la quantité de travail disponible, c'est-à-dire de la démographie. Toute situation économique qui ne réalise pas cette égalité est déséquilibrée. C'est en particulier sur ce constat que s'appuie Thomas Piketty dans son best-seller « Le capital au XXIe siècle ». Il y affirme en effet la nécessité économique de corriger par l'action fiscale l'inégalité « r > g », formule mathématique devenue une des références du livre, où « r » représente le taux d'intérêt et « g » le taux de croissance potentielle.

Vouloir ramener le taux d'intérêt au niveau du taux de croissance potentielle ne doit pas conduire à minimiser les dangers de l'opération. Parmi ceux-ci, trois demandent une action précise de politique économique.

Le premier tient à la réorientation des placements vers les obligations au détriment des actions, provoquée inexorablement par la hausse des taux, réorientation qui crée un risque de krach boursier. La Banque de France le confirme puisqu'elle écrivait le 10 janvier : « Certains indicateurs de valorisation boursière pointent un niveau d'exubérance persistant qui rend les marchés d'actifs risqués vulnérables à une correction brutale. »

Il appartient à la banque centrale de contenir les éventuelles embardées financières. Lors de la remontée spectaculaire des taux dans les années 1980, Paul Volcker affirmait, à propos de ses dégâts sur les établissements financiers, que la banque centrale a un rôle clair qui est de sauver les banques, mais pas les banquiers.

Le deuxième est une augmentation insupportable de la charge de la dette des Etats. Ainsi, les affres grecques sont de retour alors que le taux à 10 ans de la Grèce est passé d'août 2021 à mi-février 2022 de 0,5 % à 2,5 %. Cela suppose un calibrage fin des programmes de rachat par les banques centrales de dette publique. Ceux-ci limitant tout alourdissement potentiel de la charge de la dette puisque les banques centrales restituent aux Etats les intérêts qu'ils leur versent, un abandon trop rapide de ces programmes pourrait se révéler assassin mais un maintien sans limites irresponsable.

Le troisième est le cas des pays handicapés par une dette extérieure élevée, principalement les pays du Sud. Les concernant, il convient urgemment de prévoir une aide financière à long terme, prolongeant et renforçant l'initiative de suspension du service de la dette (ISSD) lancée par le G20.

Quoi qu'il en soit, gardons en mémoire qu'appliquer la règle de l'égalité entre le taux d'intérêt et le taux de croissance conduit à un objectif de taux d'intérêt nominal sur l'OAT à 10 ans française de 2,5 % et de 3,5 % sur les emprunts des Etats-Unis.

**L’AGENDA DU 16 février 2022**

**11h00 en zone euro**

Production industrielle en décembre

**14h30 aux Etats-Unis**

Ventes au détail en janvier

Prix des importations en janvier

**15h15 aux Etats-Unis**

Production industrielle et taux d'utilisation des capacités de production en janvier

**16h00 aux Etats-Unis**

Indice NAHB de la confiance des constructeurs immobiliers en février

Stocks des entreprises en décembre

**16h30 aux Etats-Unis**

Evolution hebdomadaire des stocks pétroliers