INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 10 mars 2022**

* L'embellie des marchés actions a fait long feu. Le CAC 40, qui avait rebondi de plus de 7% hier, a abandonné 2,83% à 6 207,2 points. Même tendance sur les autres places européennes, comme l'illustre le repli de 2,9% de l'Euro Stoxx 50. A Wall Street aussi, l'aversion pour le risque fait son retour. Vers 17h30, le Dow Jones perd 1,25% et le Nasdaq, 2,2%.
* Les investisseurs, qui espéraient une bonne nouvelle de la rencontre ce matin à Antalya (Turquie) entre les délégations ukrainiennes et russes, ont déchanté. Le chef de la diplomatie ukrainienne, Dmytro Kuleba, a indiqué qu'aucun progrès n'avait été accompli concernant un cessez-le-feu. Son homologue russe, Sergueï Lavrov, continue d'atteindre, en vain, la capitulation du gouvernement de Volodymyr Zelensky. Pendant ce temps-là, la guerre fait rage.
* Dans ce contexte, l'annonce d'une nouvelle accélération de l'inflation américaine, à +7,9% sur un an au mois de février, soit un nouveau plus haut depuis 40 ans, a accentué la nervosité de marchés redoutant une prochaine stagflation.
* Face à cette menace grandissante, Christine Lagarde a tenté d'apporter une réponse équilibrée. D'un côté, pour combattre l'inflation, la présidente de la BCE a confirmé son intention de mettre fin au troisième trimestre à ses achats d'obligations.
* De l'autre, pour rassurer les agents économiques, elle assuré qu'une première hausse des taux ne serait pas pour tout de suite et que le mouvement de hausse serait très progressif. Pour Christine Lagarde enfin, l'impact de la crise russo-ukrainienne sera très mesuré sur l'économie européenne : 0,5 % seulement cette année et 0,1 % l'an prochain.
* Sur les marchés, ce numéro d'équilibriste n'a pas convaincu, le CAC 40 creusant ses pertes après la communication de la banque centrale. Sur les taux, le rendement du Bund à 10 ans allemand est reparti à la hausse. Vers 17h30, il gagnait 5,3 points de base à 0,271%, signe que le ton adopté par Christine Lagarde a été davantage perçu comme " faucon " plutôt que " colombe ".
* Evoluant dans le rouge dans la matinée, l’euro s’est vivement redressé (et même repassé dans le vert) en début d’après-midi alors que la Banque centrale européenne a adopté un ton plus « hawkish » que prévu. Dans un contexte marqué par de fortes pressions inflationnistes, l’institution a annoncé l’accélération de la baisse de ses achats d’actifs et laissé la porte ouverte à une possible remontée des taux en fin d’année.

Ce coup de boost donné à l'euro s'est toutefois révélé bien éphémère, la devise européenne cédant en fin d'après-midi 0,55% à 1,1011 dollar.

Il faut dire qu'aucun progrès n'a été accompli concernant un cessez-le feu entre la Russie et l'Ukraine. Une guerre qui fait flamber les cours des matières premières et promet des lendemains difficiles aux économies européennes.

* En repli hier, le cours de l'or est reparti à la hausse aujourd'hui grâce au retour de l'aversion pour le risque. Vers 17h30, le prix de l'once d'or sur le Comex de New York gagne 0,6% à 1 999,78 dollars. Les actualités du jour ont été propices aux valeurs refuges, or en tête. La guerre se poursuit en Ukraine, l'inflation accélère aux Etats-Unis et Christine Lagarde a relevé sa prévision d'inflation 2022 pour la zone euro à 5,1% contre 3,2% jusque-là.
* L'inflation ayant continué de surprendre à la hausse en raison de la progression inattendue des coûts énergétiques et la hausse des prix s'étant également généralisée, la BCE a rehaussé ses anticipations d'inflation. L'inflation annuelle devrait atteindre 5,1 % en 2022, 2,1 % en 2023 et 1,9 % en 2024 contre respectivement 3,2%, 1,8% et 1,8% auparavant. L'inflation hors alimentation et énergie devrait atteindre une moyenne de 2,6 % en 2022, 1,8 % en 2023 et 1,9 % en 2024 contre respectivement 1,9%, 1,7% et 1,8%.
* Le taux d'inflation aux Etats-Unis s'est élevé à 7,9% au mois de février en rythme annuel, parfaitement conforme au consensus. Il était de 7,5% en janvier. L'inflation "core", c'est-à-dire ajustée des éléments les plus volatils (énergies, alimentation...) et qui sert de référence à la Fed, s'est établie à 6,4%, après 6% en janvier, là aussi conforme aux attentes.

**SOCIETES**

* A la Bourse de Paris, Vivendi (+1,5%) a terminé en tête du CAC 40 grâce à des résultats 2021 record. Derrière, Carrefour (+1%) et Thalès (+0,95%) ont profité de leur statut de valeurs défensives.
* A l'autre bout du palmarès, les valeurs financières et cycliques ont souffert de l'aversion pour le risque. Crédit Agricole a perdu 7,5%, Stellantis (-6,95%) et Alstom (-6,2%).
* Vivendi s'affiche tout en haut d'un CAC 40 de retour dans le rouge jeudi, le titre avançant de 1,47% à 11,42 euros. Le géants des médias a publié hier soir un bénéfice net impressionnant de 24,69 milliards d'euros pour l'exercice 2021, soit une multiplication par 17,2 en un an. Il a bien évidemment bénéficié de la déconsolidation d'UMG, qui lui a permis de dégager une plus-value de 24,8 milliards d'euros. Il a également passé une charge nette de 827 millions d'euros, qui intègre notamment la dépréciation des titres Telecom Italia.

Concernant le conflit ukrainien, le groupe de Vincent Bolloré a déclaré qu'il ne pouvait à ce jour en évaluer les conséquences indirectes sur ses activités. "Vivendi est principalement présent en Ukraine au travers de Gameloft. [...] Le Groupe compte également des activités de communication en Ukraine avec des sociétés affiliées à Havas Group", a expliqué Vivendi.

Il a également précisé que son exposition financière à la Russie et à l'Ukraine était très faible, mais a affirmé rester vigilant.

* Goldman Sachs est la première grande banque américaine à annoncer son départ de Russie. "Goldman Sachs met fin à ses activités en Russie en conformité avec les exigences réglementaires. Nous nous concentrons sur le soutien de nos clients à travers le monde pour gérer ou clôturer les obligations préexistantes sur le marché et assurer le bien-être de notre personnel ", a-t-elle indiqué dans un mail à la presse américaine. Son exposition à ce pays s'élevait à 650 millions de dollars.
* Amazon a annoncé la division par 20 de son nominal alors que l'action a clôturé à 2 785,58 dollars. Si cette opération ne modifie en rien la valorisation du groupe, elle facilitera les achats du titre par les petits porteurs, ce qui est favorable pour la valeur. Le cybermarchand a aussi dévoilé un programme de rachats d'actions de 10 milliards de dollars.
* C’est enfin fait. Pierre et Vacances a conclu un accord final visant à assurer sa survie avec un groupement réunissant les fonds Alcentra et Fidera, et la société d'investissement Atream, mais également avec ses principaux créanciers bancaires, ses créanciers Euro PP et ses principaux porteurs d’Ornane.

Comme annoncé en décembre dernier, cet accord prévoit l'injection de 200 millions d'euros de fonds propres pour renforcer le bilan du groupe et un désendettement massif avec notamment par la conversion en capital de près de 552 millions d'euros de dettes non sécurisées.

Ces opérations de conversion de dette en capital permettront au groupe de diviser environ par 3 son endettement brut et de retrouver un niveau d'endettement pérenne et nettement inférieur à celui qui prévalait avant la crise sanitaire.

L'accord conclu prévoit également la mise en place d'une nouvelle gouvernance avec des actionnaires prêts à accompagner la Direction Générale dans l'exécution de son plan stratégique RéInvention 2025, et l'externalisation du financement de l'activité immobilière grâce à la création d'une foncière dédiée ayant pour objet principal d'acquérir et de louer au groupe de nouveaux sites.

La réalisation de l'ensemble de ces opérations devrait être effective le 16 septembre prochain au plus tard (sauf extension particulière).

* Maisons du Monde a perdu 3,30% à 17,58 euros dans le sillage d'une publication jugée solide et en ligne avec les attentes du consensus. L'enseigne d'ameublement est notamment revenu dans le vert en 2021, avec un bénéfice net de 79,1 millions d'euros, contre une perte pro forma de 16,1 millions un an plus tôt. Les analystes de Midcap Partners en attendaient 71,1 millions. Le résultat net des activités poursuivies s'est quant à lui élevé à 68 millions d'euros, en hausse de 58%.

L'Ebit a atteint pour sa part un niveau record de 124 millions d'euros (contre 89 millions d'euros en 2020), faisant ressortir une marge de 9,5% (+161 points de base), dans le haut de la fourchette visée. Midcap tablait sur 130 millions d'euros. L'Ebitda a augmenté de 17 % pour atteindre 279 millions d'euros (soit une marge de 21,4%, en hausse de 38 points de base) et la marge brute s'est maintenue à 66,5% des ventes malgré l'inflation du coût des transports.

A noter la hausse de plus de 45% des frais de marketing, ce qui explique en grande partie l'écart avec les attentes de Midcap, qui affirme les avoir sous-estimés.

Les ventes se sont élevées à 1,307 milliard d'euros, en hausse de 15,1% par rapport à 2020 (+13,4 % à périmètre comparable) grâce à des ventes en magasin et en ligne exceptionnelles au premier semestre (+29 % et +45 %, respectivement). Par rapport à 2019, elles ont augmenté de 11% (+6 % à périmètre comparable).

**ANALYSES**

* L'ombre de la guerre en Ukraine a plané sur Francfort ce jeudi, lors de la réunion de politique monétaire de la Banque centrale européenne. La présidente de la BCE arborait d'ailleurs un badge aux couleurs du drapeau ukrainien, le vice-président Luis De Guindos portant pour sa part un ruban jaune et bleu.

Dès le début de son intervention, Christine Lagarde a qualifié l'invasion russe de « tournant historique » pour l'Europe. Mais la plupart des spécialistes de la politique monétaire, qui pensaient que le conflit inciterait la banque centrale à faire une pause dans la normalisation de sa politique monétaire annoncée en décembre, en ont été pour leurs frais. L'institution a au contraire annoncé une accélération dans l’extinction de son programme d’achat d’actifs.

Une surprise tant pour les économistes que pour les marchés. Ces derniers ont eu du mal à digérer la nouvelle. Le taux d'emprunts des Etats européens ont bondi. Le 10 ans français a pris 9 points de base, celui de l'Allemagne 6 points de base. Le taux de référence italien s'est pour sa part envolé de 21 points de base. Le CAC 40 a de son côté cédé près de 3 %.

La BCE était prise entre le marteau et l’enclume. « La guerre Russie-Ukraine aura un impact important sur l'activité économique et l'inflation par le biais des prix de l'énergie et des matières premières, des perturbations dans le commerce international et de la dégradation de la confiance », a déclaré la Française. Mais entre durcir sa politique monétaire au risque de peser sur une économie montrant déjà des signes de faiblesse, et lutter contre une inflation qui a déjà atteint en février le record de 5,8%, soit près du triple de son objectif, la BCE a préféré la deuxième option.

« L'exercice était délicat pour Christine Lagarde, alors que la banque centrale a révisé à la baisse ses anticipations de croissance en raison de la guerre tout en remontant ses prévisions d'inflation à 5,1 % pour 2022, 2,1 % pour 2023 et 1,9 % en 2024 », estime Nicolas Forest chez Candriam.

De l'aveu même de la Française, les discussions ont été particulièrement animées autour de la table. Les « colombes », partisan d'un plus grand soutien à l'économie, ont plaidé pour un répit dans la normalisation. « Mais on sent que l'inflation a dominé les débats, et que ce sont les faucons [partisans de l'orthodoxie monétaire, NDLR] qui ont pris le dessus », analyse Frederik Ducrozet, chez Pictet.

Dans l'immédiat donc, la BCE arrêtera fin mars, comme prévu, son programme d'achats d'actifs « urgence pandémie » (PEPP) à 1.850 milliards d'euros. Pour compenser en partie la disparition des quelque 60 milliards d'euros d'achats par mois qu'avait pu atteindre le PEPP, l'enveloppe mensuelle du programme classique (Asset Purchase Programme, ou APP) va doubler. Elle passera ainsi à 40 milliards d'euros en avril, avant de repasser à 30 milliards d'euros en mai et 20 milliards en juin.

La BCE décidera alors, en fonction des données économiques, de la suite des opérations. Si l'inflation ne faiblit pas, elle mettra définitivement fin à ses achats nets dans le cadre de l'APP et ne fera que réinvestir les montants issus des remboursements d'obligations arrivées à échéance. Mais si la situation le nécessite, elle pourra prolonger, voire augmenter, l'APP. Et même ressusciter le PEPP sous une forme ou sous une autre. En quelque sorte, ce durcissement de ton face à l'inflation pourrait donc lui permettre de s'offrir une certaine marge de manœuvre.

C'est quand même l'image d'une BCE prête à accélérer la fin de ses mesures de soutien qui domine. Dans sa décision de jeudi, la banque centrale a bien précisé que la première hausse de taux interviendrait « un certain temps » après la fin des achats de l'APP, et non plus seulement « peu de temps » après, comme énoncé précédemment. Christine Lagarde a même affirmé que ce nouveau délai pouvait se compter en semaines, voire en mois. Il n'empêche : « la décision de ce jeudi ouvre grand la porte à un relèvement à la fin de cette année », anticipe déjà Carsten Brzeski, chez ING.

**L’AGENDA DU 11 mars 2022**

**8h00 en Allemagne**

Inflation en février

**16h00 aux Etats-Unis**

Indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan en mars