INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 27 avril 2022**

* Au terme d’une séance volatile, les Bourses européennes sont parvenues à s'offrir un petit rebond ce mercredi. Ainsi, le CAC 40 a pris 0,48 % à 6 445,26 points et l’EuroStoxx 50 a grappillé 0,12% à 3 725,83 points. En revanche, les indices repartent gaillardement de l’avant à Wall Street : le Dow Jones et le Nasdaq Composite gagnent respectivement 1,02 % et 1,03 %, en fin d'après-midi.
* La tendance a été très hésitante sur les places du Vieux Continent. Il faut dire que le contexte reste empli d'inquiétudes, qu'il s'agisse de la crise sanitaire en Chine, du resserrement accéléré de la politique monétaire de la Fed et de la guerre en Ukraine.
* Sur ce dernier dossier, la tension est d'ailleurs montée d'un cran puisque Gazprom a interrompu ses livraisons de gaz à la Pologne ainsi qu'à la Bulgarie. L'Union européenne a accusé la Russie de "chantage".
* L'euro connait encore une séance de faiblesse, perdant 1,04% à 1,0530 dollar et portant sa perte depuis le début de l'année à plus de 7%. La monnaie unique est sous pression à la suite de la décision de Gazprom de suspendre les livraisons de gaz à la Pologne et à la Bulgarie à partir d'aujourd'hui, faute d'avoir été payée en roubles. "Si les livraisons de gaz russe à l'Europe devaient s'arrêter à grande échelle, une grande partie de l'Union européenne, notamment la zone euro, serait menacée de récession, selon nos économistes", prévient Commerzbank.

"Il y a quelques semaines, l'idée d'un euro/dollar atteignant et peut-être même passant sous la parité semblait être difficilement concevable, mais sa baisse actuelle liée à ces développements signifie qu'un tel scénario n'est plus inimaginable", ajoute MUFG Bank.

* "L'annonce par Gazprom de l'arrêt unilatéral de la livraison de gaz à ses clients en Europe est une nouvelle tentative de la Russie d'utiliser le gaz comme instrument de chantage", a déclaré Ursula von der Leyen, la présidente de la Commission européenne. La firme énergétique russe a en effet annoncé hier la suspension des livraisons de gaz à la Pologne et la Bulgarie à partir d'aujourd'hui faute d'avoir été payée en roubles.

"C'est injustifié et inacceptable. Et cela montre une fois de plus le manque de fiabilité de la Russie en tant que fournisseur de gaz", a ajouté la dirigeante européenne. Une réponse coordonnée de l'Union européenne est en cours d'élaboration.

"Aujourd'hui, le Kremlin a échoué une nouvelle fois dans sa tentative de semer la division entre les Européens. L'ère des combustibles fossiles russes en Europe prendra fin", a également déclaré Ursula von der Leyen.

Le contrat de gaz de référence en Europe, le Dutch TTF, a bondi de 24% à l'ouverture ce matin avant de retomber. Il progressait encore de 8% dans l'après-midi.

* La collecte nette de l'assurance vie en France a atteint un niveau inégalé depuis 2011, aussi bien sur un mois de mars (+2,2 milliards d'euros contre +2,5 milliards d'euros en mars 2011) qu'au cours d'un premier trimestre (+8,4 milliards d'euros contre +9,6 milliards d'euros au premier trimestre 2011). En UC, la collecte nette s'élève à +3,3 milliards d'euros, un plus haut pour un mois de mars depuis l'année 2000. Les encours des contrats d'assurance vie atteignent 1 857 milliards d'euros à fin mars, en croissance de 2% sur un an.

**SOCIETES**

* A Paris, la séance a été l'occasion pour les investisseurs d'arbitrer un nouveau déluge de publications trimestrielles. A ce jeu-là, Michelin (+3,62%), Dassault Systèmes (+4,68%) ou encore Worldline (+1,94%) ont tiré leur épingle du jeu. A l'inverse, Schneider Electric (-0,64%) et surtout Ipsen (-12,36%) et Manitou (-11,49%) ont été sanctionnés.
* Dassault Systèmes (+4,68% à 40,41 euros) a fini aujourd’hui dans le haut du panier sur le marché parisien. La marge opérationnelle ajustée est désormais prévue entre 33,4% et 33,7%, contre de 32,7% à 33,1% précédemment.

Dassault Système vise toujours une croissance du chiffre d'affaires ajusté de 9 à 10% à taux de change constants, soit entre 5,355 et 5,405 milliards d'euros, et une croissance du chiffre d'affaires logiciel du même ordre. Il a aussi maintenu son objectif d'une croissance du chiffre d'affaires licences et autres ventes de logiciels entre 10% et 12% à taux de change constants.

L'éditeur de logiciels de conception et de fabrication assistée par ordinateur peut se permettre d'être plus optimiste du fait d'un premier trimestre meilleur que prévu, en particulier au niveau de sa rentabilité.

Au premier trimestre, la marge opérationnelle ajustée a progressé de 1,2 point à 35% pour des ventes en croissance de 13% (8% à taux de change constants) à 1,324 milliard d'euros. La marge était anticipée à 32,8% et se compare avec un guidance de 32,3% à 33%.

" La bonne surprise vient surtout de la très nette amélioration de la profitabilité, alors même que Dassault Systèmes précise que les recrutements sont en phase avec ces objectifs ", a commenté Invest Securities.

* Schneider Electric a abandonné 0,64% à 135,66 euros par action sur la place parisienne, après avoir publié une activité trimestrielle solide et confirmé ses objectifs 2022. Toutefois, le spécialiste des systèmes électriques a prévenu que son activité au deuxième trimestre continuerait d'être perturbée par les confinements en Chine et la guerre en Ukraine.

"En ce qui concerne la Covid-19, alors qu'une grande partie du monde s'est progressivement ouverte, accélérant nos perspectives de croissance globale, la Chine a décrété, depuis mars, des fermetures partielles ou totales dans plusieurs provinces", a expliqué Jean-Pascal Tricoire, le PDG de Schneider.

"Le confinement en vigueur à Shanghai touche certaines de nos usines et centres de distribution, et la poursuite de cette situation en avril impactera notre chiffre d'affaires en Chine au deuxième trimestre", a-t-ajouté.

Le maintien des objectifs 2022 (pour rappel: croissance organique du chiffre d'affaires de 7% à 9%, croissance organique de l'EBITA ajusté de 9% à 13% et marge d'EBITDA ajusté de 17,6% à 17,9%) s'accompagne de deux grandes hypothèses. Il implique premièrement une levée du confinement à Shanghai, avec une reprise des capacités industrielles au cours du mois de mai.

Le groupe table ensuite sur le maintien du résultat des opérations en Russie dans la marge d'EBITA ajusté jusqu'au transfert effectif, qui est soumis à l'approbation des autorités locales.

Car le conflit en Ukraine et les sanctions qui pèsent sur la Russie ont incité Schneider à transférer ses activités en Russie, qui représente environ 2% de ses revenus, à l'équipe de direction locale.

Suite à cette vente, le groupe prévoit, d'une part, de déprécier jusqu'à 300 millions d'euros de valeur nette comptable et, d'autre part, de réaliser une reprise - sans incidence sur la trésorerie - de la réserve de conversion de devises associée à ces activités, actuellement estimée à 120 millions d'euros.

Malgré tout, le chiffre d'affaires de Schneider Electric au premier trimestre 2022 a su dépasser les attentes, atteignant 7,566 milliard d'euros (+9,8% en organique), soit 4% au-dessus du consensus des analystes. Les Produits (60 % de l'activité au premier trimestre) ont connu une progression organique de 13%, marquée par une croissance à deux chiffres des deux activités, Gestion de l'énergie et Automatismes industriels.

Les Systèmes (22% des revenus) ont crû quant à eux de 3%, alors que les Logiciels & Services (18% des revenus) sont progressé de 7%.

* Michelin a mis la gomme aujourd'hui sur la place de Paris, où il s’est adjugé la seconde place du CAC 40, avec un gain de 3,62% à 118,70 euros. Le fabricant de pneumatiques profite des solides performances commerciales enregistrées lors du premier trimestre 2022. Le groupe de Clermont-Ferrand a en effet réalisé des ventes de 6,48 milliards d’euros, un chiffre en hausse de 19 % sur un an. C’est mieux que ce qu’attendait le consensus (fourni par la société), soit 6,34 milliards d’euros.

Michelin a bénéficié de son " pricing power ", de son positionnement premium et d'un impact favorable de changes, ce qui a permis de contrebalancer des volumes quasi-stables.

Concernant ses perspectives 2022, dans un contexte très incertain (tensions inflationnistes, conflit en Ukraine et résurgence du Covid en Chine), les marchés devraient afficher une légère croissance, mais dans la partie basse des fourchettes initialement prévues : entre 0 % et + 4 % en Tourisme camionnette, de + 3 % à + 7 % en Poids lourd (hors Chine), entre + 6 % et + 10 % pour les Activités de spécialités.

* STMicroelectronics (+0,52% à 35,04 euros) a surperformé de peu le CAC40, le fabricant de semi-conducteurs ayant présenté des profits et des perspectives meilleurs que prévu. La baisse de son concurrent et proche comparable, Texas Instruments, dont les prévisions ont déçu du fait des confinements en Chine, handicape la performance boursière du groupe franco-italien.

Bénéficiant d'une demande importante, de l'amélioration du mix produit et de prix favorables, STMicroelectronics a vu ses profits doubler au premier trimestre.

Le résultat d'exploitation a bondi de 99,5% à 877 millions de dollars, faisant une marge de 24,7% contre 14,6% au premier trimestre 2021. Le marché anticipait seulement 769 millions de dollars. La marge brute, un indicateur très suivi de rentabilité, est passée en un an de 39% à 46,7%. En rythme annuel, le chiffre d'affaires net a progressé de 17,6% à 3,55 milliards de dollars.

* Worldline (+1,94% à 35,74 euros) a un temps fréquenté les premières places du CAC 40 à l’ouverture de la Bourse parisienne, avant de se calmer. Après une bonne fin d’année 2021, le spécialiste du paiement a confirmé le retour en forme de son activité sur les premier mois de 2022. L’année dernière, ni les résultats semestriels, ni les revenus du troisième trimestre n’avaient été à la hauteur des attentes des analystes. En conséquence, le titre Worldline a perdu plus de 50% sur un an, au grand dam de ses actionnaires.

Au premier trimestre, le chiffre d'affaires de Worldline a atteint 939 millions d'euros, soit une croissance organique de 11,6%, notamment grâce à la croissance soutenue dans les Services aux Commerçants. Ils ont affiché une croissance interne de 15,8% à 627 millions d'euros, bénéficiant de la forte hausse des volumes d'acquisition commerçants (+36%). Les Services Financiers ont affiché une croissance organique de 2,5% à 223 millions d'euros.

**ANALYSES**

* « Les politiques de relocalisation d'activités pourraient exposer davantage les économies aux ruptures d’approvisionnement et non pas moins. » Après les pénuries rencontrées lors de la crise du Covid-19 qui ont probablement vocation à perdurer encore des mois avec la guerre en Ukraine et les confinements en Chine, cette petite phrase de Pierre-Olivier Gourinchas, le chef économiste du FMI, sortie des dernières prévisions économiques de l'institution internationale, est contre-intuitive.

Pourtant, la démondialisation et les relocalisations pourraient, dans certains cas, rendre l'économie mondiale encore plus fragile aux chocs.

La mondialisation aurait donc encore de beaux jours devant elle. « Le démantèlement des chaînes de valeur mondiales n'est pas la solution : plus de diversification, pas moins, améliore la résilience », plaide le FMI.

« Dans le cas d'un choc global, tel que le Covid, où le monde entier est touché, les relocalisations ne vont pas beaucoup aider à rendre les chaînes de valeur plus résistantes. C'est un peu comme mettre tous ses œufs dans le même panier », a expliqué Adil Mohommad, économiste au FMI, la semaine dernière lors d'une présentation.

Mais au-delà de l'exemple de la pandémie qui a affecté toute la planète en même temps, même dans d'autres cas où les perturbations concernent un nombre restreint de pays, comme une guerre entre deux Etats, une catastrophe naturelle ou une cyberattaque ciblant un pays, alors la diversification des fournisseurs est bénéfique. Elle permet de réduire de moitié l'impact du choc sur l'économie mondiale, estime le FMI.

« Relocaliser des activités pourrait se traduire par des risques encore plus importants en cas de problèmes domestiques. Et ces relocalisations auront un coût élevé, notamment en termes d'efficacité de la production, puisque si ces activités sont parties à l'étranger, c'est que l'Union européenne disposait au départ d'un désavantage compétitif », explique pour sa part Niclas Poitiers, économiste à l'institut Bruegel, basé à Bruxelles. Pour lui, « diversifier les fournisseurs paraît souvent la meilleure solution. La relocalisation n'est la stratégie à suivre qu'en dernier ressort. »

Mais la guerre en Ukraine a dévoilé qu'il existait un risque politique dans le fait de dépendre de certains biens entièrement. « Il est vrai que depuis deux mois, le risque politique est plus important. Si un pays ennemi est un très gros fournisseur de l'UE de certains produits, alors il pourrait utiliser cet avantage contre l'Europe dans un bras de fer. Mais dans ce cas, la relocalisation n'est pas non plus l'unique réponse. La meilleure façon d'améliorer dans ce cas la résilience des chaînes de valeur est encore de diversifier ses approvisionnements auprès de fournisseurs d'autres pays », défend Niclas Poitiers.

De même, le fait de pouvoir substituer aisément des composants par d'autres types de produits intermédiaires améliore la résilience des chaînes de valeur et réduit le coût pour l'économie mondiale de tels chocs s'ils surviennent, affirme le FMI. Par exemple, le fabricant californien de véhicules électriques Tesla a réécrit un logiciel pour permettre à ses voitures d'utiliser d'autres puces qui n'étaient pas en rupture de stock, en réponse à la pénurie de semi-conducteurs pendant le Covid. De son côté, General Motors travaille à réduire le nombre de types de puces intégrées dans ses voitures, pour n'en utiliser que quelques-uns.

Cette défense de la mondialisation par le FMI n'est pas très surprenante. L'institution de Washington est par essence favorable à la mondialisation et à l'effacement des frontières, au moins sur le plan économique. La progression du commerce international a d'ailleurs permis, ces trente dernières années, de sortir des centaines de millions de personnes de la pauvreté dans le monde. Les gains de pouvoir d'achat ont aussi été réels pour une partie de la population des pays développés. Il est vrai aussi qu'une partie des salariés des pays riches ont perdu à la mondialisation, alimentant les exigences de réindustrialisation, d’indépendance et de souveraineté. Et le FMI n'a, jusqu'ici, pas apporté de réponse à ces questions.

**L’AGENDA DU 28 avril 2022**

**11h00 en zone euro**

Sentiment économique en avril

**14h00 en Allemagne**

Inflation en avril

**14h30 aux Etats-Unis**

PIB au premier trimestre

Inscriptions au chômage