INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 5 mai 2022**

* En nette hausse à l'ouverture, les marchés actions européens ont finalement terminé dans le rouge. Le Vieux Continent n'a pas résisté à la chute de Wall Street provoquée en grande partie par la flambée des taux. Le CAC 40 a clôturé la séance sur une baisse de 0,43% à 6 368,4 points après avoir gagné plus de 2% dans les premiers échanges. L'Euro Stoxx 50 a cédé 1,05%. A New York, l'euphorie d'hier a laissé place à la migraine, le Dow Jones perdant 3% et le Nasdaq plus de 4,7% en fin de journée.
* Le Vix, aussi appelé "indice de la peur", bondit quant à lui de 18,3% à 30,07 points, soit un niveau anormalement élevé, signe du stress ambiant.
* La séance avait pourtant débuté sur les chapeaux de roue, les actions étant galvanisées par la réaction très positive de Wall Street aux propos de la Fed.
* Sans surprise, la banque centrale a relevé son principal taux de 50 points de base mais écarté le scénario du marché d'un relèvement de 75 points de base en juin. Le président de l'institution, Jerome Powell, a plutôt évoqué une hausse de 50 points de base en juin, idem en juillet. Au global, la Fed s'est montrée pragmatique en laissant du temps au temps.
* Mais cette analyse rassurante a fait long feu. Certes, la Fed a gardé la raison en écartant un resserrement monétaire brutal, mais la banque centrale a confirmé son intention de normaliser sa politique, presque " quoi qu'il en coûte ".
* Le marché des taux, en tout cas, le comprend comme cela. Le rendement du 10 ans américain flambe de près de 11 points de base à 3,07% et franchit le seuil symbolique des 3% pour la première fois depuis novembre 2018, entrainant ainsi les taux européens à sa suite.
* Au total, le défi de la Fed est de taille alors que l'économie américaine donne des signes de faiblesse.
* Dans un tel contexte, et alors que personne ne sait réellement si l'inflation va ralentir dans les mois à venir tant ses moteurs sont incontrôlables (surépargne des ménages, crise de la " supply chain ", Ukraine et Covid en Chine), les prochains indicateurs économiques seront étudiés avec attention.
* Les investisseurs surveilleront notamment demain les chiffres sur l'emploi privé américain.
* L'or a clôturé le mois d'avril en préservant le support des 1 900 dollars, ce qui constitue une surprise étant donné les vents contraires qui ont frappé le marché ces dernières semaines, observe Laurent Maurel, analyste métaux précieux et minières chez GoldBroker. Par le passé, la hausse du dollar et des taux US, ainsi que la baisse des actions minières, ont entrainé des corrections significatives du métal jaune, rappelle l'expert.

En avril, le cours de l'or n'a pas subi ce type de correction. C'est d'autant plus remarquable que l'or est actuellement dans une saisonnalité plutôt défavorable, souligne Laurent Maurel.

Ces trois indicateurs baissiers (dollar, taux, minières) ont naturellement maintenu le nombre de positions vendeuses des spéculateurs sur le marché “papier” des futures. Il y a aujourd'hui 570 000 contrats ouverts sur le Comex, l'équivalent de 57 millions d'onces (1 615 tonnes).

Depuis le début du conflit en Ukraine, la Russie n'est plus en mesure de livrer des lingots d'or via le mécanisme de livraison du marché des futures du Comex. La suppression de cette source d'approvisionnement complique davantage la situation des stocks du Comex, qui continue à voir s'opérer un raid sur ses réserves depuis 2020. D'autre part, la tension s'est accrue sur le marché de l'or physique. Les primes augmentent chez les détaillants et la demande se maintient à des niveaux très élevés par rapport à avant 2020.

* L'euro s'apprécie de près de 0,4% face à la devise turque jeudi, à 15,6596 lires par euro. La Turquie a publié ce matin un taux d'inflation jamais vu depuis plus de 20 ans, celui-ci s'établissant à 69,97% pour le mois d'avril. L'an dernier à la même époque, il n'était "que" de 17,14%. Les principales pressions sont venues des produits alimentaires et des boissons non alcoolisées et des transports, en grande partie à cause de la flambée des prix de l'énergie dans le contexte de la guerre en Ukraine.
* En France, la production industrielle a reculé de 0,5% au mois de mars après -1,2% en février (chiffré révisé de -0,9%). Les économistes tablaient sur une croissance nulle en mars.

En mars, la production baisse de nouveau dans les matériels de transport (−2,8 % après −1,5 %) : elle diminue nettement dans l'industrie automobile (−7,3 % après −5,4 %) tandis qu'elle est stable dans les autres matériels de transport (0,0 % après +1,2 %).

Elle baisse aussi de nouveau dans les industries extractives, énergie, eau (−1,5 % après−2,7 %). Elle se replie dans les biens d'équipement (−0,7 %, après +1,0 %) ainsi que dans les industries agro-alimentaires (−0,3 % après +0,4 %).

À l'opposé, la production rebondit légèrement dans les " autres industries " (+0,3 % après −1,6 %) et accélère dans la cokéfaction-raffinage (+1,1 % après +0,5 %).

* La Banque d'Angleterre (BoE) a relevé aujourd'hui son taux directeur pour la quatrième fois consécutive, le portant de 0,75% à 1%. Il s'agit de son niveau le plus élevé depuis début 2009. Trois membres du comité de politique monétaire sur 9 étaient même favorables à une hausse de 50 points de base. L'institution a estimé que les pressions inflationnistes mondiales s'étaient fortement accentuées à la suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, ce qui a entraîné une détérioration importante des perspectives de croissance au Royaume-Uni (PIB attendu en repli de 0,25% en 2023).

Les inquiétudes concernant de nouvelles perturbations de la chaîne d'approvisionnement se sont également intensifiées en raison à la fois de la guerre en Ukraine et des nouveaux confinements en Chine.

"Dans le scénario central du rapport de mai, l'inflation devrait encore augmenter pendant le reste de l'année, pour atteindre un peu plus de 9 % au deuxième trimestre de 2022 et un peu plus de 10 % en moyenne à son sommet au quatrième trimestre de 2022, écrit la BoE. La majeure partie de cette nouvelle hausse est due à l'augmentation des prix de l'énergie pour les ménages".

**SOCIETES**

* La Bourse de Paris a limité les dégâts grâce aux publications trimestrielles meilleures que prévu d'Airbus (+6,28%) et Legrand (+1,51%), ainsi qu'à la résilience d'Eurofins (+1,78%) et de TotalEnergie (+1,4%).
* BNP Paribas (-0,6%) et Société Générale (-2,56%), bien orientés une bonne partie de la séance grâce à des résultats supérieurs aux attentes, n'ont pas résisté au retournement de tendance.
* Crédit Agricole a abandonné 4,01%, soit la plus mauvaise performance du CAC 40. Contrairement à ses deux concurrentes, la banque verte a déçu au premier trimestre.
* Airbus s'est envolé de 6,28% à 109,02 euros, soutenu par des résultats trimestriels solides et la confirmation de ses objectifs annuels dans un contexte géopolitique et économique incertain. Signe de sa confiance, l'avionneur européen entend accélérer la cadence de production de la famille A320, sa gamme la plus vendue, à 65 avions en 2023 et 75 en 2025. Sur les trois premiers de l'exercice, l'Ebit rapporté a atteint 1,429 milliard d'euros, contre 462 millions un an plus tôt. L’Ebit ajusté, mesure de performance du groupe, a bondi de 82% à 1,263 milliard.

Le chiffre d'affaires a progressé de 15% à 12 milliards d'euros, reflétant essentiellement selon le groupe la hausse des livraisons d'avions commerciaux et un mix favorable.

Airbus en effet a livré 142 appareils commerciaux, dont 109 de la famille A320. La société précise que les résultats du premier trimestre n'intègrent que les livraisons de 140 avions. Deux avaient été comptabilisées au quatrième trimestre 2021, mais le transfert n'avait pas pu être effectué en raison des sanctions internationales.

Airbus a par ailleurs enregistré 253 commandes brutes d'avions commerciaux, 83 commandes nettes après annulations. Le carnet de commandes atteint ainsi 7 023 avions commerciaux au 31 mars 2022.

* Air France-KLM a essuyé une perte nette de 552 millions d'euros au premier trimestre, soit une amélioration de 930 millions d'euros sur un an, soutenu par une forte hausse des recettes à 4,445 milliards d'euros (+105,7%). L'Ebitda est positif à hauteur de 221 millions d'euros, en amélioration de 849 millions d'euros.

Le cash-flow libre d'exploitation ajusté positif a atteint 630 millions d'euros, en amélioration de 1,974 milliard d'euros par rapport au premier trimestre de 2021.

Le Directeur général du Groupe, Benjamin Smith, a déclaré : " Malgré un contexte difficile, avec l'effet du variant Omicron, la situation en Ukraine et la forte hausse du prix du carburant, le Groupe affiche une nouvelle fois un EBITDA positif et a engrangé un volume important de réservations pour les trimestres à venir".

Le dirigeant a ajouté: "Le mois de mars a notamment été très encourageant avec une augmentation significative de la demande pour le trafic à motif affaires et premium, complétant la demande déjà forte pour le trafic de loisirs (tourisme) et les visites aux proches (VFR) sur l'ensemble de notre réseau mondial. Cela ouvre la voie à une saison estivale réussie pour toutes nos activités, que nous continuons à renforcer grâce à notre vaste plan de transformation."

La dette nette est ressortie à 7,7 milliards d'euros en baisse de 550 millions d'euros par rapport aux niveaux de fin 2021 grâce au cash-flow libre d'exploitation ajusté positif.

* Bien orientée une grande partie de la journée grâce à ses bons résultats, Société Générale (-2,56% à 22,43 euros) a finalement terminé en baisse dans le sillage du retournement des bourses européennes. A l'instar de sa concurrente BNP Paribas, dont les comptes du premier trimestre ont été publiés mardi, la banque rouge et noir a fait mieux que prévu. Ses activités de marché, principalement mais pas seulement, ont été plus dynamiques que prévu et son coût du risque plus faible.

Le résultat net part du groupe a progressé de 3,4% à 842 millions d'euros pour un produit net bancaire en augmentation de 16,6% à 7,28 milliards d'euros. Le marché visait respectivement -53 millions d'euros et 6,17 milliards d'euros.

* A la différence de ses concurrentes, BNP Paribas et Société Générale, Crédit Agricole a déçu au premier trimestre. En conséquence, l'action de la Banque verte est restée toute la journée scotchée à la dernière place de l'indice CAC 40, perdant à la clôture 4,01% à 9,98 euros. Elle a souffert de coûts plus élevés que prévu et dévoilé un ratio de solvabilité plus faible qu'anticipé.

Crédit Agricole SA a vu son résultat net part du groupe chuter de 47,2% à 552 millions d'euros alors BNP Paribas et Société Générale ont vu leurs profits progresser. Ils bénéficient d'une exposition plus importante aux activités de marché, qui ont soutenu la performance du secteur ce trimestre. Le consensus s'élevait à 588 millions de dollars.

L'établissement a enregistré un bond de 93% de son coût du risque à 741 millions d'euros du fait des provisions liées à la guerre en Ukraine. Le provisionnement des expositions sur la Russie s'est élevé à 389 millions d'euros et la provision pour risques sur fonds propres Ukraine à 195 millions d'euros.

Philippe Brassac, Directeur général de Crédit Agricole S.A. , a commenté : " S'agissant du conflit Russie-Ukraine, le Groupe fait le choix d'un provisionnement de prudence, alors que le niveau de risques avérés demeure faible ".

* ArcelorMittal a cédé 1,86% à 26,39 euros dans un environnement de marché dégradé, malgré la publication de résultats trimestriels supérieurs aux attentes. Sur les trois premiers mois de l'exercice, le premier sidérurgiste mondial a réalisé un Ebitda de 5,08 milliards d'euros, en hausse de 57%. Par rapport au quatrième trimestre 2021, la progression est limitée à 0,6%. Les analystes tablaient sur 4,57 milliards. Le chiffre d'affaires est ressorti à 21,836 milliards, en progression de 35% (+5% sur un trimestre). Dans son communiqué, le groupe a reconnu avoir profité de conditions de marché très fortes.

Pour autant, il prévoit désormais un léger repli de la demande d'acier cette année. Néanmoins, ArcelorMittal reste optimiste sur le long terme en raison des efforts de la Chine sur la décarbonisation et la suppression des réductions de TVA sur les exportations d'acier. Le groupe salue également les mesures prises par les gouvernements pour se protéger contre les menaces de commerce déloyal.

**ANALYSES**

* A première vue, l'équation qu'ont à résoudre les banquiers centraux des deux côtés de l'Atlantique semble la même, ou presque : il s'agit, en cette phase postpandémie, de juguler l'inflation galopante sans casser la croissance encore fragile. Tout juste constate-t-on un décalage de calendrier, la Réserve fédérale américaine étant en avance de quelques mois, dans le processus de normalisation de sa politique monétaire, sur la Banque centrale européenne. En réalité, celle qui échoit à la BCE est bien plus compliquée. Elle comporte non seulement plus d'inconnues, mais nécessite aussi une prise de risque plus élevée.

La première différence est que la croissance, de ce côté-ci de l'océan, est bien moins forte. Encore plus dopée par la politique budgétaire qu'en Europe, la croissance américaine a certes connu un trou d’air au premier trimestre, mais ses fondamentaux restent bons, tant en termes d'investissements des entreprises que de dépenses des ménages. Un atout qui a de quoi rendre serein le président de la Fed, Jerome Powell, quand il annonce ses remontées de taux.

A l'inverse, avec la guerre en Ukraine, autrement dit aux portes de l'Europe qui en est la première impactée, la croissance a ralenti en Espagne, s'est arrêtée en France et s'est contractée en Italie. En Allemagne, elle reste limitée et tend même à faiblir depuis février. De quoi donner des sueurs froides à la présidente de la BCE, Christine Lagarde, ou en tout cas matière à réflexion avant de remonter ses taux.

La seconde différence est que l'inflation américaine vient davantage de l'intérieur des Etats-Unis, là où ses ressorts en Europe sont largement extérieurs. Sur notre continent, la flambée trouve en effet largement son origine dans l'envolée des prix de l'énergie. La dépendance des pays européens au fournisseur russe explique que le prix du gaz et, dans une moindre mesure, du pétrole soit actuellement plus élevé en Europe qu'aux Etats-Unis. Or qui dit inflation extérieure, dit inflation moins facile à contrer par une simple remontée des taux. De quoi priver en partie la BCE des leviers traditionnels sur lesquels la Fed peut, elle, pleinement jouer.

Résultat, là où la Fed peut se montrer très volontaire, la BCE est condamnée à avancer sur la pointe des pieds. Et là où la banque centrale américaine peut dérouler un plan de marche désormais clairement énoncé, son homologue européenne est contrainte de se donner du temps pour décider. Ce qui explique qu'on ait entendu ces derniers jours à Francfort des voix s'élever pour dire qu'une hausse des taux était « possible dès juillet ». Et d'autres pour expliquer qu'il était urgent de ne pas se hâter.

**L’AGENDA DU 6 mai 2022**

**8h00 en Allemagne**
Production industrielle en mars

**14h30 aux Etats-Unis**
Rapport sur l'emploi en mars