INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 13 juin 2022**

* Dans le sillage de l’éprouvante séance de vendredi, les Bourses européennes ont débuté la semaine enveloppées d’un rouge vif. Au son de la cloche, le CAC 40 a ainsi abandonné 2,67% à 6 022,32 points et l’Euro Stoxx 50 a perdu 2,42% à 3 511,96 points. A Wall Street, l’aversion au risque domine également ce lundi : le Dow Jones et le Nasdaq Composite reculent respectivement de 2,15% et 3,81%, en fin d’après-midi.
* Les places du Vieux Continent ont évolué en net repli durant l'ensemble de la séance, toujours préoccupées par le niveau élevé de l'inflation. En mai, l'inflation américaine a atteint un plus haut de 40 ans, ce qui pourrait conduire la Fed à se montrer plus " faucon " que prévu ce mercredi.
* Les investisseurs redoutent l'impact économique d'un resserrement monétaire trop marqué, alors que la croissance mondiale manifeste déjà des signes de faiblesse.
* Les chiffres publiés au Royaume-Uni ce matin en sont une nouvelle illustration. Lors du premier trimestre, le PIB n'a progressé que 0,2%, selon une deuxième estimation, alors qu'il était ressorti en hausse de 0,8% en estimation initiale.
* Au sein du compartiment obligataire, les tensions sont toujours vives. A la clôture des marchés actions européens, le rendement du Bund allemand à 10 ans grimpe de 10 points de base tandis que son homologue américain gagne 16 points de base.
* Signalons d'ailleurs que les rendements des bons du Trésor américain à 2 et 10 ans se sont brièvement inversés durant la séance, ce que les spécialistes considèrent traditionnellement comme un signe avancé de récession.
* Le dollar a atteint 135,2 yens tôt ce matin. La devise japonaise, pourtant traditionnellement réputée pour son caractère défensif, souffre du grand écart entre les politiques monétaires de la Banque du Japon et de la Fed. Alors que la première est l'une des rares grandes Banques centrales à maintenir une politique monétaire très expansionniste, la seconde s'apprête à poursuivre le resserrement de la sienne.

Et la Fed pourrait même adopter une politique plus agressive après les mauvais chiffres de l'inflation de vendredi dernier. Les prix à la consommation ont grimpé de 8,6% en mai en rythme annuel, alors que le consensus Reuters escomptait une hausse moindre de +8,3%. L'inflation n'avait plus atteint un tel niveau depuis décembre 1981.

Les cambistes attendent la décision de la Banque centrale américaine sur ses taux, mercredi soir. Si une hausse des taux de 50 points de base est anticipée par les spécialistes, certains envisagent une augmentation de 75 points de base.

MUFG envisage un possible retour de la devise américaine aux sommets atteints pendant la crise financière asiatique contre le yen, lorsqu'elle avait dépassé pour la dernière fois le niveau de 140. " C'est la dernière fois que les responsables politiques japonais sont intervenus directement pour soutenir le yen. La probabilité d'une intervention à cette occasion, au moins pour ralentir le rythme de la faiblesse du yen, continue d'augmenter ", explique le cambiste.

Sur le marché des taux, le rendement du 10 ans japonais a dépassé 0,25% et cote 0,255%. Or dans le cadre de sa politique monétaire, la Banque du Japon s'est engagé à acheter une quantité illimitée d'obligations d'Etat à 10 ans à un rendement de 0,25%. L'objectif de cette politique est de maintenir son taux à 10 ans à 0%.

* Les cours du pétrole accusent leur troisième séance consécutive de baisse. Le cours du baril de WTI, qui avait atteint mercredi 122,11 dollars, a depuis cédé 2,5% à 119,1 dollars. L'or noir est pénalisé par la crainte d'un ralentissement de la demande mondiale lié à l'inflation et au durcissement des politiques monétaires des grandes banques centrales. Le pétrole est également affecté par la nouvelle résurgence de la pandémie en Chine. De nouveaux cas ont été détectés à Pékin, faisant craindre des restrictions sanitaires drastiques susceptibles de peser sur l'économie chinoise.
* La relative résistance des cryptomonnaies à la chute des marchés traditionnels en fin de semaine dernière s’est avérée un leurre. Les cryptomonnaies ont connu un nouveau coup de grisou au cours du week-end et continuent de chercher le fond de la mine. Le Bitcoin a chuté de 20% depuis vendredi soir à 23 440 dollars, portant ses pertes depuis le début de l’année à 50%. Il est retombé sur son niveau de fin 2020. Du côté des altcoins, les pertes sont encore bien plus lourdes.

Depuis décembre dernier, les cryptomonnaies reculent avec les valeurs de croissance jugées plus risquées dans un contexte de rapide et forte hausse des taux d'intérêt sur fond d'inflation élevée.

Elles sont aussi affaiblies par des problèmes intrinsèques à la classe d'actifs. La chute récente du protocole Luna a eu l'effet d'un véritable séisme au sein de la communauté crypto. Aujourd'hui, un nouvel événement est venu secouer la confiance des investisseurs. Celsius Network, qui permet de skater des cryptomonnaies pour emprunter et gagner des intérêts, a annoncé le gel des retraits.

" En raison des conditions extrêmes du marché, nous annonçons aujourd'hui que Celsius interrompt tous les retraits, swaps et transferts entre comptes. Nous prenons cette mesure aujourd'hui afin de mettre Celsius dans une meilleure position pour honorer, à terme, ses obligations de retrait ", a-t-elle expliqué. " Nous prenons cette mesure nécessaire dans l'intérêt de l'ensemble de notre communauté afin de stabiliser les liquidités et les opérations tout en prenant des mesures pour préserver et protéger les actifs ".

* Le rythme de croissance devrait s’infléchir dans la zone OCDE dans son ensemble au cours des six à neuf prochains mois, selon les derniers indicateurs composites avancés (ICA) de l'OCDE. Les derniers ICA, conçus pour anticiper les fluctuations cycliques de l'activité économique, confortent le point de vue présenté dans les dernières Perspectives économiques de l'OCDE, qui ont révisé à la baisse les prévisions de croissance mondiale en raison de l'impact de la guerre en Ukraine et des perturbations des chaînes d'approvisionnement.

**SOCIETES**

* Au chapitre des valeurs, les " cycliques " ont été particulièrement pénalisées par les craintes sur la croissance économique, à l'image de Renault (-7,40%) ou Unibail-Rodamco-Westfield (-7,66%).
* En revanche, Thales (+2,10%) a brillé grâce à l'indemnisation obtenue par Naval Group suite à l'annulation du " contrat du siècle " par l'Australie, mais également du fait d'une recommandation favorable de Goldman Sachs.
* 555 millions d’euros. Telle est la compensation que percevra Naval Group suite à la rupture du « contrat du siècle » en septembre dernier par l’Australie. L’annonce a été faite ce week-end par le nouveau Premier ministre australien Anthony Albanese. Ce contrat portait sur la commande à Naval Group de 12 sous-marins conventionnels et se chiffrait en dizaines de milliards d’euros. A fin décembre 2021, Naval Group était détenu à 62,25% par l’Etat français et à 35% par Thales. Ce dernier a grimpé de 2,1% à 114 euros par action, s’offrant au passage la plus forte hausse du CAC 40. L'action a également profité d'une recommandation à l'Achat de Goldman Sachs, qui vise 146 euros, selon une source de marché.

Le revirement brutal de Canberra avait été justifié par " un changement de besoin ", s'inscrivant dans le cadre d'un nouveau partenariat stratégique de sécurité conclu avec les Etats-Unis et le Royaume-Uni, et visant à contrer l'influence de la Chine. Cette volte-face avait provoqué une crise diplomatique entre la France et l'Australie.

Dans un communiqué publié samedi, le ministre français des Armées, Sébastien Lecornu, dit avoir " pris acte de la conclusion de l'accord entre l'Australie et Naval Group sur l'arrêt du programme du futur sous-marin australien, qualifié de ‘juste et d'équitable' par les deux parties ".

Il a, par ailleurs, exprimé " le souhait que cet accord et le changement d'équipe gouvernementale permettent de dépasser la crise de confiance avec l'Australie ".

* La Securities and Exchange Commission enquête sur la division gestion d'actifs de Goldman Sachs au sujet de ses fonds ESG, selon des personnes proches du dossier citées par le Wall Street Journal. La société gère au moins quatre fonds dont le nom comporte les termes "énergie propre" ou "ESG". L'enquête pourrait se terminer sans action coercitive formelle, précise le média. Cette enquête aux Etats-Unis est le dernier exemple connu de l'attention portée par les régulateurs aux investissements ESG.
* A 24 heures de la présentation de la nouvelle stratégie d’Atos, les investisseurs n’apprécient pas les fuites dans les médias de ce qui pourrait être annoncé mardi. Au sein d’un marché parisien en fort repli, l’action de l’entreprise de services du numérique a chuté de 10,98% à 18,80 euros, portant ses pertes depuis le début de l’année à 49%. Il faut remonter à l'été 2009 pour retrouver un niveau aussi faible pour l’action Atos.

Selon les informations de BFM Business, la société technologique va annoncer le détourage de ses activités historiques de services informatiques (activité d'infogérance) qui seront ensuite constituées dans une "entité juridique à part". Cette nouvelle société, qui restera logée dans Atos, disposera d'une gouvernance et d'un bilan à part, afin de la gérer en autonomie.

Leur déclin affaiblit l'ensemble du groupe. Après une année 2021 exécrable en raison des difficultés structurelles de ces activités, Atos a lancé deux avertissements, dont l'un accompagné d'importantes dépréciations, depuis le début de l'année. Atos a ensuite présenté des perspectives 2022 décevantes.

Le média explique qu'il s'agit d'un compromis entre le Conseil d'administration et le Directeur général, Rodolphe Belmer. Il avait évoqué la semaine dernière leur opposition sur la stratégie à mettre en œuvre. Le conseil veut maintenir l'indépendance et l'intégrité d'Atos et le directeur général envisagerait pour sa part une scission ou une introduction en Bourse de l'activité cybersécurité, joyau du groupe.

* Valneva a chuté de plus de 25% à 7,8 euros. La biotech franco-autrichienne menace d'abandonner son programme de développement de son vaccin contre le Covid-19, faute de commandes suffisantes de l'Union européenne. Cet abandon aura des conséquences sur les perspectives de ventes du groupe. En novembre 2021, Valneva avait signé un accord avec la Commission européenne concernant la fourniture jusqu'à 60 millions de doses de vaccin sur deux ans, dont 24,3 millions de doses en 2022. Sauf que depuis et contrairement aux attentes, l’Agence européenne des médicaments (EMA) n'a toujours pas homologué le vaccin.
* Le candidat-vaccin de rappel nouvelle génération de Sanofi-GSK induit un rappel immunitaire chez des adultes primo-vaccinés par un vaccin à ARNm. Sa réponse immunitaire est plus forte que celle générée par le vaccin de rappel Comirnaty de Pfizer-BioNTech.

Le candidat-vaccin de rappel nouvelle génération a démontré qu'il a le potentiel de protéger contre les variants préoccupants du virus de la Covid-19, dont les sous-lignées BA.1 et BA.2 du variant Omicron, avec un profil de sécurité et de tolérance favorable.

* Pizzorno Environnement a été épargné par le mouvement de "sauve qui peut" actuel. Le titre du spécialiste des déchets a gagné près de 3% à 46 euros, soutenu par le gain d'un contrat majeur. Après "être monté à Paris" (le marché de la poubelle du 15ème arrondissement), le groupe familial varois pousse l'aventure plus au nord. Il a remporté les prestations de collecte des déchets ménagers de 61 communes de la Métropole Européenne de Lille représentant plus de 500 000 habitants.

Pour les 7 prochaines années et pour un chiffre d'affaires total de 161 millions d'euros, le groupe accompagnera, à partir du 1er novembre prochain, la métropole dans ses objectifs d'amélioration de service aux usagers et d'engagements de performances environnementales.

"Ce contrat permettra à la société d'augmenter son Ebitda, marqueur de la transaction entre le groupe Paprec et la famille Devalle – Pizzorno", observe Midcap.

En août dernier, Pizzorno avait annoncé un accord de cession de 20% du capital au groupe Paprec. Cet accord, qui s'est concrétisé en novembre confère à Paprec " un droit de préemption en cas de cession de titres par la famille Pizzorno-Devalle. De son côté, la famille Pizzorno-Devalle dispose de la faculté de lui transférer à terme, si elle le souhaite, le contrôle de la société ".

**ANALYSES**

* Nous sommes désormais dans un monde où la croissance mondiale ne rime plus forcément avec celle du commerce mondial. Cette tendance a d'ailleurs commencé par la guerre tarifaire déclenchée par Donald Trump. Pendant trente-cinq ans, nous avons vécu avec une plateforme manufacturière asiatique, surtout chinoise, et une Chine accumulant des réserves de change grâce à ses exportations vers le monde entier facilitées par la faiblesse du yuan. Cette situation a orienté l'inflation, le coût du capital et les taux d'intérêt à la baisse dans les pays occidentaux. Elle a engendré dans ces derniers un régime de capitalisme financier au détriment de la création de capital physique et tangible.

Le résultat est un sous-investissement dans les capacités de production manufacturière et dans les entreprises de la vieille économie. C'est d'ailleurs l'une des raisons de la résurgence de l'inflation. La hausse des prix n'est pas uniquement liée aux goulets d'étranglement occasionnés par la crise pandémique, c'est aussi la conséquence d'une attrition des capacités de production qui ne peuvent plus faire face à un choc de demande.

La grande erreur des Occidentaux est d'avoir considéré cette plateforme manufacturière chinoise comme une composante acquise et durable de la mondialisation.

Parallèlement, les Occidentaux ont surinvesti dans la haute technologie en prenant le risque de créer des bulles financières. Autrement dit, nous avons mal alloué le capital en investissant plus dans la sphère financière que réelle et plus dans la technologie que dans l'industrie manufacturière. La situation de stagflation dans laquelle nous sommes aujourd'hui résulte de cette mauvaise allocation du capital. La grande erreur des Occidentaux est d'avoir considéré cette plateforme manufacturière chinoise comme une composante acquise et durable de la mondialisation.

La crise du Covid va accélérer le rapatriement partiel ou total des chaînes de valeurs. Parallèlement, on assiste à l'émancipation du cycle de la Chine, dont les fondamentaux économiques ont divergé du reste de l'économie mondiale. A l'Ouest, on constate une situation de sous-investissement chronique, à laquelle s'ajoute le besoin de financement de biens publics, que ce soit dans le domaine de l'éducation, de la transition énergétique, de la défense ou des infrastructures. Ces besoins importants de financement devront être partagés entre les sphères publique et privée, avec un « policy mix » qui ne pourra être qu'accommodant.

Du côté des entreprises, il va falloir modifier la relation entre rendement du capital, salaires et investissement. Le triangle - maximisation de la rentabilité du capital, compression des salaires et des dépenses d'investissement - qu'on a connu pendant ces trente dernières années va devoir évoluer. Il va falloir redécouvrir les vertus de la vieille économie. C'est peut-être moins glamour mais c'est nécessaire car la Chine ne va pas faire nos investissements, en particulier dans la transition énergétique.

Pendant trente ans, les marchés internationaux étaient étroitement corrélés. Nous assistons à une fragmentation financière considérable avec la fin du grand consensus monétaire où nous avions une banque centrale indépendante avec un outil - le taux directeur - et un objectif - maîtriser l'inflation. Aujourd'hui tout le système a implosé et chaque banque centrale mène sa propre politique. Tout cela conduit, pour les investisseurs, à une fragmentation du paysage obligataire. La croissance économique va devenir plus régionale avec la recomposition des chaînes de valeurs.

Géopolitiquement, nous sommes probablement au début de la fin d'un système monétaire international centré sur le dollar américain. Nous allons vers un système multipolaire où le dollar jouera toujours un rôle majeur mais où le yuan va monter en puissance. La Chine dont le modèle est moins tourné vers les exportations n'a plus besoin d'une monnaie faible ni d'accumuler des réserves de change mal rémunérées. L'internationalisation de la monnaie chinoise va la conduire à s'apprécier. Le yuan va devenir le deutsche mark du nouveau système monétaire international

De plus, nous assistons à une mutation du recyclage de l'épargne mondiale. Il va plus s'effectuer à l'intérieur d'un pays ou d'un groupe de pays que sur un marché financier globalisé. Un peu à l'instar du Japon où l'épargne interne finance l'endettement public.

Si les banques centrales veulent sérieusement combattre l'inflation, elles vont devoir relever leurs taux directeurs plusieurs centaines de points de base au-dessus du taux neutre. Pourquoi ? Parce qu'elles partent de très loin et qu'il faut dix-huit mois pour observer le premier impact sur les prix. Si elles s'engagent sur cette voie, la probabilité de récession et d'effondrement des marchés financier est élevée. Je pense qu'elles ne prendront pas ce risque.

Le mix politique budgétaire/politique monétaire va donc rester accommodant. Ne serait-ce que pour financer les investissements que j'ai évoqués auparavant. Ces dépenses pourront difficilement être financées par des hausses d'impôts. Ce sera principalement par de la dette publique. Et il faudra en accepter les conséquences : des taux d'intérêt et une inflation plus élevés. C'est le retour aux années 1970.

**L’AGENDA DU 14 juin 2022**

**8h00 en Allemagne**
Dernière estimation de l'inflation en mai

**11h00 en Allemagne**
Indice Zew du sentiment des investisseurs sur les perspectives économiques

**14h30 aux Etats-Unis**
Indice des prix à la production en mai