INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 15 juillet 2022**

* Les marchés actions européens ont clôturé la semaine en nette hausse. Le CAC 40 a gagné 2,04% à 6 036 points. L'Euro Stoxx 50 a grimpé de 2,46%. Sur la semaine, ils abandonnent cependant respectivement 0,88% et 1,6%. A Wall Street, le Dow Jones progresse de 2,1% et le Nasdaq, de 1,45%.
* La séance a bien débuté sur le Vieux Continent. Les investisseurs accueillent favorablement le message de deux responsables de la Fed, Christopher Waller, et James Bullard. Ces derniers, pourtant considérés comme des "faucons, ont annoncé leur préférence pour une hausse des taux de 75 points de base, écartant de fait le scénario du pire envisagé depuis quelques jours par les marchés : une hausse de 100 points de base.
* Et, dans l'après-midi, les statistiques ont, pour une fois depuis un certain temps, favorablement surpris.
* Les ventes au détail ont progressé sur un mois en juin de 1% contre un consensus de +0,8% après -0,1% en mai (révisé de -0,3%).
* L'indice d'activité de la Fed de New York (Empire State) est ressorti à 11,1 en juillet contre un consensus de -2 après -1,2 en juin.
* L'indice de confiance du consommateur mesuré par l'Université du Michigan est ressorti enfin en juillet à 51,1 après 50 en juin. Les économistes tablaient sur 49,9.
* Le cours du dollar baisse, celui de l'euro s'appréciant de 0,71% à 1,0092 dollar. Le marché réagit aux déclarations de deux membres de la Réserve fédérale, le gouverneur Christopher Waller et le président de l'antenne de St. Louis, James Bullard. Tous deux se sont déclarés jeudi pour un relèvement de 0,75 point de pourcentage du taux directeur lors de la prochaine réunion des 26 et 27 juillet.

L'once d'or est en chute de 1,85% à 1703,25 dollars dans la perspective des nouvelles sanctions de l'Union européenne contre la Russie. En 2021, la Russie était classée comme le deuxième producteur aurifère mondial, derrière la Chine et devant l'Australie, selon le dernier rapport du Conseil mondial de l'or (WGC). L'an passé, Moscou a exporté près de 15 milliards d'euros, soit 5% du marché mondial. L'or est le deuxième produit exporté par Moscou après les énergies fossiles (pétrole et le gaz).

"Cela permettra de couper un autre robinet de financement de la guerre de Poutine en Ukraine", a déclaré le commissaire européen Maros Sefcovic.

* Aux Etats-Unis, l'indice d'activité de la Fed de New York (Empire State) est ressorti à 11,1 en juillet contre un consensus de -2 après -1,2 en juin.

**SOCIETES**

* Soutenu par le regain d'appétit pour le risque, Renault a bondi de 6,9% et Worldine de 5,1% signant les deux premières hausses du CAC 40. Aucune valeur n'est en baisse.
* Axa a gagné 0,67% à 20,92 euros. Le groupe spécialisé dans l'assurance et dans la gestion d'actifs a conclu un accord avec Athora Allemagne relatif à la cession d'un portefeuille de 16 milliards d'euros de contrats d'assurance vie et de retraite en Allemagne. La réduction des garanties au bilan d'Axa résultant de la vente diminuera encore l'exposition du groupe français aux risques de marchés financiers.

Selon les termes de l'accord, Axa va céder le portefeuille à Athora Allemagne, pour un montant de 660 millions d'euros, représentant un multiple de 18 fois les bénéfices attendus en 2022. L'opération se traduira par un montant total en numéraire net d'impôt estimé de 0,4 milliard d'euros pour Axa.

* TotalEnergies a gagné 3,14% à 47,535 euros malgré le repli du pétrole. La compagnie "multi-énergies" a dévoilé ce matin les principaux indicateurs affectant ses résultats du deuxième trimestre de 2022. Et ils sont prometteurs. Au-delà des chiffres, la major français a prévenu que les résultats du Raffinage-Chimie étaient attendus à un niveau exceptionnel compte tenu des niveaux très élevés des marges sur les distillats et l’essence. La production d’hydrocarbures est anticipée en baisse de 0,1 million de barils par jour (Mbep/j) par rapport au premier trimestre.

Une contraction que la société explique par des réductions de production subies au Nigéria et en Libye pour des raisons de sécurité, mais aussi par un volume plus important d'arrêts de maintenance planifiés.

Par ailleurs, la performance des activités de négoce de gaz, de gaz naturel liquéfié (GNL) et d'électricité devrait rester élevée, sans reproduire toutefois la contribution exceptionnelle du premier trimestre.

Au deuxième trimestre, le groupe a vendu le baril de Brent à prix moyen de 113,9 dollars contre 102,2 dollars au trimestre précédent et 69 dollars un an plus tôt.

La marge de raffinage a bondi, passant en un trimestre de 46,3 dollars la tonne à 145,7 dollars la tonne.

* Richemont a cédé 2,8% à 98,06 francs suisses, occupant ainsi la dernière place du SMI à Zurich. Le géant suisse du luxe a dévoilé des ventes trimestrielles supérieures aux attentes, mais cette performance est éclipsée par le repli de 2,6% du PIB chinois au deuxième trimestre clos fin juin. A l'image du reste du secteur, le propriétaire de Cartier et Van Cleef & Arpels est fortement exposé au marché chinois. Effectivement, le groupe a souffert en Chine, ses ventes y ont chuté de 37% en raison des restrictions sanitaires. Pour autant, le reste du monde a plus que compensé.

Au premier trimestre de son exercice 2022/2023, soit entre début avril et fin juin, Richemont a réalisé un chiffre d'affaires de 5,264 milliards d'euros, en hausse de 20%. La croissance organique est ressortie à 12%. Les analystes tablaient sur un chiffre d'affaires de 5,156 milliards, en croissance organique de 9,4%.

L'Asie-Pacifique, première région du groupe en termes de ventes, a accusé une baisse de 15% en organique à 1,78 milliard d'euros en raison des confinements en Chine.

Dans les Amériques en revanche, le luxe se porte bien. Les ventes ont grimpé de 25% à 1,344 milliard. Tendance plus dynamique encore en Europe où les ventes ont bondi de 42% à 1,29 milliard. Au Moyen-Orient et Afrique, la croissance est ressorti à 6% (429 millions d'euros de ventes). Au Japon, la croissance est impressionnante : +83% à 421 millions.

Par segments, la joaillerie a grimpé de 12% à 3,015 milliards. Les montres, en difficultés ces dernières années, ont retrouvé la santé. Le chiffre d'affaires de la branche portée par IWC et Jaeger-Lecoultre a progressé de 10% à 1,002 milliard. En revanche, la division "on line" est à la peine avec une croissance de 2% à 691 millions.

Richemont n'a pas de dévoilé de prévisions chiffrées. En revanche, il a adressé un message rassurant sur la Chine. Si les ventes ont chuté de 37% dans le pays, ce déclin s'est ralenti au mois de juin avec une baisse de seulement 12%.

* Burberry a chuté de 3,61% à 1 589 pence après la publication de ventes trimestrielles contrastées. Le groupe de luxe britannique, réputé notamment pour ses trench-coats, a été particulièrement pénalisé par les restrictions sanitaires en Chine. Les ventes dans le pays ont chuté de 35% à données comparables. Plus inattendu, les ventes dans les Amériques ont reculé de 4%. Le groupe a évoqué une base de comparaison très défavorable. Pour autant, Richemont qui a publié aussi ses ventes ce matin, n'a pas connu cette contre-performance.

Au premier trimestre clos le 2 juillet, Burberry a réalisé un chiffre d'affaires de 505 millions de livres, stable à taux de change constants.

Les ventes à nombre de magasins comparables, l'indicateur de référence d'activité du groupe, ont reculé de 1%, après avoir flambé de 90% l'an dernier à la même époque grâce à la réouverture des économies.

Hors Chine continentale, les ventes à magasins comparables ont grimpé 16% avec une progression de 47% en Europe, Moyen-Orient, Inde et Afrique.

En termes de perspectives, Burberry a confirmé son objectif à moyen terme d'une croissance proche de 10% du chiffre d'affaires et de 20% des marges.

* L'action de Pinterest est attendu en hausse après un rapport selon lequel l'investisseur activiste Elliott Management Corp. a construit une participation de plus de 9% dans la société de médias sociaux. Cet investissement pourrait faire d'Elliott le plus grand actionnaire de Pinterest, selon le rapport du Wall Street Journal. Pinterest n'était pas immédiatement disponible pour un commentaire. Au milieu d'une vague de départs de cadres, Ben Silbermann a quitté son poste de directeur général en juin et a été remplacé par Bill Ready, précédemment président du commerce chez Google d'Alphabet.

**ANALYSES**

* Les perspectives financières et économiques mondiales pour le reste de l'année se sont rapidement dégradées ces derniers mois. Les dirigeants politiques, les investisseurs et les ménages s'interrogent sur la manière dont ils vont devoir modifier leurs comportements. Et pour combien de temps. Cela dépendra des réponses à six questions.

Premièrement, l'inflation. Le débat est désormais largement résolu : le camp de l'inflation persistante l'a emporté, tandis que celui de l'inflation transitoire - qui incluait hier la plupart des banques centrales et des autorités budgétaires - ne peut que reconnaître son erreur.

Deuxième question : l'augmentation de l'inflation a-t-elle été provoquée davantage par la demande globale excessive (politiques accommodantes en matière monétaire, budgétaire et de crédit) ou par les différents chocs d'offre globale négatifs (confinements, goulots d'étranglement sur les chaînes d'approvisionnement, guerre en Ukraine et politique chinoise du « zéro Covid ») ? Il est désormais largement admis que les premiers ont joué un rôle décisif et croissant, ce qui fait craindre un atterrissage brutal (augmentation du chômage et potentiellement récession) lorsque la politique monétaire se resserra.

Ceci nous conduit directement à la troisième question : le resserrement de la politique monétaire par la Réserve fédérale américaine et les autres grandes banques centrales entraînera-t-il un atterrissage brutal ou en douceur ? Le consensus, qui penchait jusqu'à présent sur un atterrissage en douceur, a évolué récemment. Aux Etats-Unis et en Europe, les indicateurs prospectifs liés aux affaires et à l'activité économique indiquent nettement une chute. Et le président de la Fed, Jerome Powell, admet lui-même la possibilité d’une récession.

La quatrième question consiste à savoir si un atterrissage brutal affaiblirait la détermination des banques centrales concernant l'inflation. Si elles décident de cesser leur resserrement des politiques une fois l'atterrissage brutal devenu très probable, nous devrons nous attendre à une hausse persistante de l'inflation et soit à une surchauffe de l'économie soit à une stagflation (inflation supérieure à la cible et récession), selon que les chocs de demande ou les chocs d'offre domineront.

La plupart des analystes du marché semblent penser que les banques centrales resteront fermes. Ce n’est pas certain. Elles pourraient reculer et accepteront l'inflation - suivie d'une stagflation - car elles redouteront les dégâts d'une récession et d'une trappe de la dette, compte tenu d’une accumulation excessive de dettes privées et publiques après des années de taux d'intérêt faibles.

L'atterrissage brutal devenant le scénario de référence pour de plus en plus d'analystes, une cinquième et nouvelle question émerge : la récession à venir sera-t-elle modérée et courte, ou plus sévère et caractérisée par de profondes difficultés financières ? La plupart de ceux qui ont accepté tard et à contrecœur l'idée d'un scénario d'atterrissage brutal maintiennent que la récession sera minime et brève, considérant que les déséquilibres financiers actuels ne sont pas aussi sévères que ceux de 2008. Ce point de vue est toutefois dangereusement naïf.

De nombreuses raisons portent à croire que la prochaine récession sera marquée par une grave crise de la dette de nature stagflationniste. En part du PIB mondial, les niveaux de dette privée et publique sont aujourd'hui très élevés, étant passés de 200 % en 1999 à 350 % aujourd'hui. Dans ces conditions, une rapide normalisation de la politique monétaire et une hausse des taux d'intérêt pousseront vers la faillite et le défaut de paiement les ménages, entreprises, institutions financières et gouvernements hautement endettés et déjà en grande difficulté.

La prochaine crise ne sera pas comparable aux précédentes. Dans les années 1970, nous avons connu la stagflation sans crise majeure de la dette, car les niveaux de dette demeuraient peu élevés. Après 2008, nous avons vécu une crise de la dette suivie d'une faible inflation ou d'une déflation, dans la mesure où la contraction du crédit avait entraîné un choc de demande négatif.

Aujourd'hui, nous sommes confrontés à plusieurs chocs d'offre, dans un contexte de niveaux de dette bien supérieurs, ce qui signifie que nous nous orientons vers une combinaison entre stagflation de type années 1970 et crises de la dette de type 2008, c'est-à-dire vers une crise de la dette stagflationniste.

Face à des chocs stagflationnistes, une banque centrale doit resserrer sa position politique, même si l'économie s'oriente vers une récession. Par ailleurs, la possible marge d'expansion budgétaire sera, elle aussi, limitée cette fois-ci. Car la plupart des munitions budgétaires ont déjà été utilisées, et les dettes publiques deviennent insoutenables.

Et dans la mesure où les banques centrales procèdent à un resserrement de manière simultanée, elles augmentent la probabilité d'une récession mondiale synchronisée. Ce resserrement produit d'ores et déjà un effet : partout les bulles dégonflent - dans les domaines des capitaux publics et privés, de l'immobilier, du logement, des cryptomonnaies, des SPAC, des obligations, ou encore des instruments de crédit. La richesse réelle et financière diminue, tandis que les ratios de dette et de service de la dette augmentent.

Ceci nous conduit à la dernière question : les marchés boursiers connaîtront-ils un rebond ou plongeront-ils encore plus profondément ? Il est probable qu'ils s'effondrent davantage. Habituellement lors des récessions, les actions américaines et mondiales ont tendance à chuter d'environ 35 %. Or, la prochaine récession s'annonçant à la fois stagflationniste et accompagnée d'une crise financière, le crash des marchés boursiers pourrait avoisiner 50 %.

**L’AGENDA DU 18 juillet 2022**

**16h aux Etats-Unis**
Indice NAHB du marché immobilier pour le mois de juillet