INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 21 juillet 2022**

* Les marchés européens ont fini proches de l’équilibre après la demi-surprise de la BCE d’un resserrement de sa politique monétaire de 50 points de base. L’indice CAC 40 a clôturé sur un gain de 0,27% à 6 201,11 points tandis que l’EuroStoxx50 a grappillé 0,01% à 3585,68 points. La Bourse de Milan a affiché la plus mauvaise performance du jour, cédant 1% en raison de la crise politique en cours. Wall Street se repliait à la suite de plusieurs statistiques décevantes, avec un Dow Jones en recul de 0,33%.
* Confrontée à une inflation record de 8,6% en rythme annuel en juin, la Banque centrale européenne a relevé ses principaux directeurs pour la première fois depuis 2011. Elle a notamment dévoilé une augmentation de son taux de refinancement à 0,50% à partir du 27 juillet.
* Si les économistes anticipaient une hausse de seulement 25 points de base, une information de Bloomberg avait fait bouger le curseur sur les marchés, mardi. L'agence de presse affirmait qu'une hausse de 50 points de base était examinée plus attentivement par la BCE. L'institution financière a prévenu qu'elle poursuivrait la normalisation des taux au cours des prochaines réunions.
* Ce resserrement monétaire s'est accompagné de la présentation de l'outil anti-fragmentation, qui doit permettre de limiter la hausse des coûts de financement d'un pays relativement au reste de la zone euro. Baptisé instrument de protection de la transmission (IPT) et fonctionnant essentiellement via des achats de titres publics, il est assorti de plusieurs conditions.
* Les Etats bénéficiaires ne devront pas faire l'objet d'une procédure de déficit excessif ; ils ne devront pas afficher de graves déséquilibres macroéconomiques ; la trajectoire de leur dette devrait être viable et leurs politiques macroéconomiques devront être saines et viables.
* En résumé, si un pays souhaite abandonner le crédo économique de la Banque centrale européenne, cette dernière ne pourra pas utiliser cet outil.
* Sa présentation intervient à un moment délicat pour l'Italie, qui devrait connaître des élections anticipées début octobre à la suite de la démission du Premier ministre, Mario Draghi.
* Les annonces de la BCE n'ont pas empêché l'augmentation de l'écart entre le rendement du 10 ans italien et celui de l'Allemagne, qui sert de référence en Europe. Il a augmenté de 10 points de base après une pointe à plus de 20 points, pour atteindre 235 points.
* Ce spread est considéré en Bourse comme une mesure du risque financier en Europe. Plus il est important et plus le risque est élevé, ce qui a pénalisé les valeurs bancaires en Italie, mais aussi à Paris.
* La Banque centrale ukrainienne a annoncé une dévaluation de 25% de sa monnaie contre le dollar. Le taux de change est désormais fixé à 36,5686 hryvnia pour 1 dollar. Elle a justifié sa décision par l'impact de la guerre sur son économie et ses finances, mais aussi par la vigueur de la devise américaine. Le taux de change avait été gelé à 29,25 hryvnia pour 1 dollar au début de la guerre contre la Russie. « Le maintien d'un taux de change fixe nous permettra de garder le contrôle de l'inflation », a expliqué l'institution financière.

La Banque centrale ukrainienne estime également que la modification du taux de change " minimisera le comportement spéculatif des participants au marché et permettra de stabiliser les attentes en matière de taux de change ".

* Le climat des affaires en France s’altère de nouveau un peu en juillet, a indiqué l'Insee. L’indicateur qui le synthétise, calculé à partir des réponses des chefs d’entreprise des principaux secteurs d’activité marchands, a perdu un point. À 103, il reste au-dessus de sa moyenne de longue période (100). " Cette légère détérioration du climat des affaires au mois de juillet résulte principalement de la dégradation conjoncturelle dans les services et l’industrie ", a commenté l'institut national de la statistique.

Dans les services, le climat des affaires est pénalisé par le recul des soldes d'opinion sur les perspectives générales du secteur. Dans l'industrie, le climat des affaires s'assombrit, pénalisé par le recul des soldes sur la production passée et les carnets de commande.

Le climat de l'emploi se rétablit quelque peu en juillet 2022, après trois mois consécutifs de dégradation. L'indicateur synthétique a gagné deux points et atteint 109, bien au-dessus de sa moyenne de longue période (100). " Ce rebond résulte principalement de la bonne tenue des soldes d'opinion relatifs à l'évolution récente et à venir des effectifs dans les services (hors agences d'intérim), malgré un recul de ces mêmes soldes dans l'industrie manufacturière et le commerce de détail ", a commenté l'Insee.

* Le gaz russe coule à nouveau dans le gazoduc Nord Stream. D'après les premières données publiées par l’opérateur allemand du réseau, Gascade, le débit est identique à celui d’avant les opérations de maintenance, soit aux alentours de 40% (environ 700 GWh/j) des capacités d'acheminement. Nord Stream achemine près d'un tiers des 153 milliards de mètres cubes de gaz achetés chaque année par l'Union européenne à la Russie.

**SOCIETES**

* Sur le marché parisien, Publicis a bénéficié du relèvement de ses objectifs 2022 pour terminer en tête de l'indice CAC 40. Thales n'a pas eu cette chance même s'il est plus optimiste sur ses perspectives de croissance.
* Le titre Publicis a signé la plus forte progression du CAC 40, gagnant 5,05% à 49,50 euros. Les investisseurs saluent les résultats records au premier semestre 2022 du groupe de communication qui a rehaussé ses objectifs 2022. Le résultat net part du groupe a atteint 537 millions d'euros contre 414 millions d'euros l'année précédente pour la même période. La marge opérationnelle a bondi de 24,9% à 1,018 milliard d'euros au 30 juin 2022, soit un taux de marge de 17,3%, en hausse de 80 points de base sur un an. Il était attendu à seulement 16,2% par le marché.

Les résultats de Publicis ont bénéficié de la forte croissance de son activité.  Le revenu net a ainsi progressé de 19,1% à 5,873 milliards d'euros. Indicateur très suivi dans le secteur, la croissance organique s'est établie à 10,4%, dont 10,3% au deuxième trimestre. Les attentes des analystes sur la période avril-juin ont été largement dépassées, le consensus s'élevant à 5,4%.

Porté par ce robuste deuxième trimestre en ayant dépassé les prévisions des analystes, Publicis a confirmé sa volonté de réaliser de nouvelles acquisitions cette année, pour un montant compris entre 400 et 600 millions d'euros, et "très probablement dans le haut de cette fourchette", a indiqué Arthur Sadoun.

* Ipsos (+4,08 % à 48,50 euros) a dévoilé au titre du premier semestre un résultat net, part du groupe, de 85 millions d’euros, en croissance de 18,8 %. La marge opérationnelle du spécialiste des études par enquête a atteint le niveau record de 11,3 % au premier semestre 2022, en hausse de 30 points de base. Le chiffre d’affaires s’est établi à 1,12 milliard d’euros, en croissance de 12,9 % dont 6,9 % de croissance organique.

" Nous sommes donc confiants dans notre capacité à réaliser une croissance organique de plus de 5 % cette année et à atteindre un niveau de marge opérationnelle comparable à celui de l'année dernière, qui s'élevait à 12,9 % " a indiqué Ipsos à propos de ses perspectives.

* Thales (-1,10 % à 120,92 euros) a surperformé au premier semestre 2022. Ses résultats en matière de ventes et de bénéfice d'exploitation sur la période ont ainsi été 2-3% supérieurs aux prévisions de Kepler Cheuvreux. En Bourse, l'action perd pourtant 0,94% à 120,90 euros, les bonnes nouvelles étant déjà intégrées. Thales affiche en effet la plus forte progression du CAC 40, avec un gain de plus de 60% depuis le début de l'année; les investisseurs anticipant une forte progression des dépenses militaires au cours des prochaines années à la suite de l’attaque de l’Ukraine par la Russie.

L'équipementier pour l'aérospatiale, la défense et la sécurité a publié un résultat net ajusté part du groupe de 726 millions d'euros en hausse de 23%. Quant au résultat net ajusté par action, il a également progressé de 23%, passant de 2,78 euros à 3,41 euros entre le premier semestre 2021 et le premier semestre 2022.

Dans le même temps, le chiffre d'affaires a progressé de 7,7% à 8,256 milliards d'euros, dont 5,4% en organique.

En dépit d'un contexte opérationnel complexe, marqué par les tensions sur les chaînes d'approvisionnement et la situation géopolitique, Thales délivre donc un premier semestre 2022 solide, au-delà des prévisions de plusieurs brokers, dont Berenberg et Jefferies.

Du point de vue géographique, les prises de commandes dans les marchés émergents s'élèvent à 4,65 milliards d'euros, en hausse de 229% à périmètre et taux de change constants, bénéficiant de 3 contrats de plus de 100 millions d'euros y compris le contrat majeur lié à la commande du Rafale par les Emirats arabe unis. A 6,55 milliards d'euros, les prises de commandes dans les marchés matures se maintiennent à un niveau élevé (+2% à périmètre et taux de change constants).

* Le spécialiste du petit électroménager Seb (-10,18 % à 83,80 euros) affiche la plus forte baisse de l’indice SBF 120 après avoir lancé un avertissement sur ses résultats. Seb a publié au titre du premier semestre 2022 un résultat net de 72 millions d'euros, plus que divisé par deux par rapport aux 151 millions affichés à fin juin 2021, et une marge opérationnelle d'activité de 5,4% contre 8,9% un an auparavant.

Le chiffre d'affaires, qui s'établit à 1,75 milliard d'euros, baisse de -5,1% à taux de change et périmètre constants, les ventes au premier semestre reculant quant à elles de -2,3% sur les mêmes bases.

Hormis le marché chinois qui affiche une bonne performance, avec deux milliards d'euros de chiffre d'affaires attendus cette année,  le marché européen est lui fortement impacté avec un recul des ventes en comparable de pratiquement -15%.

" L'année 2022 a démarré dans un environnement favorable, qui s'est détérioré au second trimestre, avec la poursuite de la guerre en Ukraine, la volatilité des devises et l'accélération de l'inflation. Nous n'anticipons pas d'amélioration sensible de la conjoncture d'ici la fin de l'année dans les pays matures. Ceci nous amène à viser sur l'année un chiffre d'affaires globalement stable et une marge opérationnelle d'activité située entre 8 % et 8,5 %", a de son côté commenté Stanislas de Gramont, directeur général du groupe Seb.

* Plus forte baisse de l’indice SBF 120, Valneva a chuté de 4,27% à10,080 euros, la Commission européenne a décidé de réduire considérablement le volume de sa commande de vaccins VLA2001 contre la Covid-19. Dans le cadre de l’avenant à l'accord d'achat anticipé qu'elle a signé en novembre 2021, les États membres participants commanderont 1,25 million de doses de VLA2001 en 2022 et auront la possibilité de commander et se faire livrer une quantité identique un peu plus tard cette année.

" Si cette révision à la baisse était attendue, nous ne l'attendions pas à ces niveaux : 1,25 million de doses vs 24,3 millions de doses prévues initialement (et 60 millions de doses avec les options prévues au contrat signé en 2021) ", souligne Invest Securities.

Les premières doses du vaccin seront livrées dans les semaines à venir aux États membres qui participent à l'accord amendé (Allemagne, Autriche, Danemark, Finlande et Bulgarie). Valneva conservera des stocks en vue d'un éventuel approvisionnement supplémentaire des États membres si la demande augmente, et s'efforcera parallèlement de vendre environ huit à dix millions de doses sur les marchés internationaux.

La durée de conservation du vaccin VLA2001 devant prochainement atteindre 24 mois, la société prévoit de déployer ces doses dans les six à douze prochains mois.

**ANALYSES**

* « C'est un jour historique, à mon niveau en tout cas. » Christine Lagarde n'a pas caché sa satisfaction à l'issue de la réunion de politique monétaire de la Banque centrale européenne, qu'elle préside. Et pour cause : la BCE, qui procédait à son premier tour de vis monétaire depuis onze ans, vient de sortir de l'ère des taux négatifs. Une décision prise à l'unanimité des membres du Conseil des gouverneurs de la banque centrale.

L'ampleur de la hausse - 50 points de base - est inédite depuis la création de l'euro, il y a vingt-deux ans. Le taux de dépôt est ainsi passé à 0 %, celui de la facilité de refinancement à 0,50 % et celui de la facilité de prêt marginale à 0,75 %. La BCE emboîte enfin le pas à ses grands homologues, comme la Réserve fédérale américaine et la Banque d'Angleterre qui ont entamé la normalisation de leur politique monétaire au printemps.

La décision a surpris les marchés. La BCE ne pouvait imaginer pire contexte pour une décision aussi cruciale. Certes l'apparente reprise des exportations de gaz russe via le gazoduc Nord Stream 1 écarte pour l'instant le spectre d'un choc énergétique brutal plongeant la zone euro en récession. Mais la banque centrale a dû faire face au séisme provoqué en Italie par la démission du Premier ministre Mario Draghi. Un événement qui a fait bondir les rendements souverains italiens.

Cette forte hausse a néanmoins été plutôt bien accueillie, même si les spécialistes de la politique monétaire estimaient que l'institution s’en tiendrait aux 25 points de base annoncés en juin. Mais, a justifié Christine Lagarde, la forte poussée de l'inflation enregistrée depuis - elle s'est élevée à 8,6 % sur 12 mois, un nouveau record - et la hausse des prix « restera à un niveau élevé indésirable pendant un certain temps ».

En revenant sur son engagement de prévisibilité et de progressivité pour le resserrement de ses taux, la BCE a renoncé à ce qui constituait l'un de ses outils majeurs de politique monétaire : la « forward guidance » (ou pilotage des anticipations de marché). Les décisions sur le rythme de hausse seront désormais prises lors de chaque réunion, en fonction des dernières donnée disponibles.

« RIP forward guidance. Ce n'est pas forcément une mauvaise chose au final, mais la crédibilité est un atout important que la BCE doit préserver » a tweeté Frederik Ducrozet chez Pictet. Christine Lagarde a pour sa part martelé que cette accélération de la hausse ne signifiait pas que la banque centrale visait des taux directeurs plus élevés à la fin du processus. « Nous pensons que la BCE portera les taux d'intérêt juste au-dessus de 1 %, pour atteindre un taux terminal de 1,25 % que nous considérons plus ou moins comme neutre » estime Samy Chaar, économiste en chef de Lombard Odier.

Le fait d'opter pour un relèvement de 50 points de base a également servi à obtenir l'approbation unanime du Conseil sur l'autre point fort des annonces de la BCE : la création d'un dispositif anti- fragmentation. Baptisé Transmission protection instrument (Instrument de protection de la transmission), celui-ci doit permettre de combattre un écartement trop important des coûts de financement d'un Etat par rapport au reste de la zone euro afin d'éviter une nouvelle crise de la dette.

Les critères de mises en œuvre - quand faut-il intervenir et pourquoi ? -, et les conditions demandées aux pays bénéficiaires ont divisé le Conseil des gouverneurs. Le résultat est le fruit d'un compromis. Et si les informations délivrées par la BCE précisent les critères d'éligibilité de l'aide, les conditions de son déclenchement ont volontairement été laissées dans le flou.

Seule certitude, il ne pourra venir résoudre des problèmes essentiellement politiques. Un avertissement sans frais à l'Italie. Le spread (écart de taux) entre l'Allemagne et l'Italie a bondi jusqu'à 246,5 points jeudi. Tout proche des 252 points de base qui avaient déclenché la réunion en urgence du Conseil des gouverneurs de juin dernier.

« L'unanimité sur cet instrument est un gage de crédibilité pour la Banque centrale européenne, après les réserves exprimées récemment par la Bundesbank, estime Frank Dixmier responsable mondial de la gestion obligataire chez Allianz GI. Mais l'éligibilité au TPI repose sur des critères qui convergent tous vers la notion de discipline budgétaire et d'équilibre macroéconomique. Cela va affaiblir la portée ultime de son bazooka. » La volatilité risque donc de se poursuivre sur les spreads.

**L’AGENDA DU 22 juillet 2022**

**8h45 en France**

Climat des affaires en juillet

**14h15 en zone euro**

Décision de politique monétaire

**14h30 aux Etats-Unis**

Inscriptions hebdomadaires au chômage

Indice manufacturier de la Fed de Philadelphie pour juillet