INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 19 septembre 2022**

* Les Bourses européennes se sont légèrement redressées dans l’après-midi et elles ont fini en ordre dispersé. Les craintes de récession grandissent parmi les investisseurs. Le CAC 40 a cédé 0,26% à 6 061,59 points, tandis que l'Euro Stoxx 50, lui, a perdu 0,03% à 3 499,49 points. La Bourse de Londres était fermée en raison des funérailles de la reine. Aux Etats-Unis, le Dow Jones perd 0,06% et le Nasdaq 0,23%.
* Cette nouvelle semaine est placée sous le signe des décisions de politique monétaire. La Riksbank ouvrira le bal demain en Suède avant la Fed, dont le Conseil des gouverneurs doit se réunir les 20 et 21 septembre. Les investisseurs s'attendent à un nouveau relèvement des taux de 75 points de base de la part de la Fed.
* "Les perspectives de croissance se réduisent rapidement, le marché immobilier est de plus en plus sous pression et les perspectives d'inflation se tarissent. Ainsi, le président de la Fed pourrait évoquer un ralentissement du rythme des hausses de taux à venir et donner l'occasion aux marchés de rebondir", relève Vincent Boy, analyste marchés chez IG France. Mais certains observateurs redoutent une hausse de 100 points de base pour juguler une inflation persistante.
* Du côté de la BCE, après une hausse de 75 points de base la semaine dernière et un discours hawkish de Christine Lagarde, nous écouterons les six interventions de membres de la BCE cette semaine", continue Vincent Boy.
* Côté statistiques, le secteur de la construction résiste dans la zone euro. En juillet 2022, par rapport à juillet 2021, la production dans ce domaine a augmenté de 1,5%. Demain après-midi, aux Etats-Unis, seront publiés les chiffres des permis de construire et des mises en chantier en août. L'occasion de comparer la vitalité de cette branche structurante de part et d'autre de l'Atlantique.
* Les valeurs pétrolières auront un peu souffert ce jour à Paris comme à Wall Street. Aux Etats-Unis, les groupes pétroliers comme ExxonMobil, Occidental Petroleum ou Schlumberger reculent dans le sillage de la baisse des cours du brut. Le billet vert plus fort et le manque de visibilité sur la demande au niveau mondial ne font pas non plus les affaires des majors de l'or noir.
* La couronne suédoise perd 0,22% à 0,09257 dollar à 24 heures de la décision de politique monétaire de la Riksbank. Elle sera la première Banque centrale occidentale à la faire avant notamment la Fed et la Banque d’Angleterre. « Un relèvement du taux de 75 points de base à 1,50 % a été intégré dans les cours, de sorte que la Riksbank devra relever sensiblement sa trajectoire de taux pour paraître restrictive et offrir un potentiel de hausse à la couronne suédoise à court terme », explique Commerzbank.
* Le baril de Brent perd 0,76% à 90,87 dollars, mais il est tombé ce matin à 88,50 dollars. L'or noir souffre, comme les marchés actions, des craintes de récession. Cette semaine sera marquée par plusieurs rendez-vous économiques d'importance, à commencer mercredi par la décision de politique monétaire de la Fed. Cette dernière devrait relever son principal directeur de 75 points de base, voire plus. Les indices des directeurs d'achats, attendus, vendredi pour septembre, donneront de nouvelles informations cruciales sur la santé des économies européenne et américaine.
* Le salaire annuel brut médian d’un jeune diplômé en France en 2022 est de 39 000 euros pour un profil Bac +4 / Bac +5, ce qui représente une hausse de 1% par rapport à 2020, selon l’enquête Jeunes Diplômés 2022 de WTW. Un jeune diplômé d’une école prestigieuse, dite de 1er rang, pourra même prétendre à un salaire de 43 000 euros pour sa première année.

" Force est de constater que les entreprises françaises demeurent particulièrement attachées à la renommée et au classement des écoles de formation de leurs jeunes collaborateurs lors des attributions de salaires ", a commenté WTW.

Si la rémunération reste un levier important pour attirer et retenir les jeunes diplômés, ce n'est pas leur seule aspiration, souligne WTW. Ils se questionnent sur le sens et le bien-être au travail et sont également sensibles aux valeurs représentées par l'entreprise.

* « L'économie russe ne devrait retrouver son niveau de production d'avant-guerre que vers 2030 », selon Scor. À la fin de 2023, le PIB sera inférieur d'environ 8% au niveau de production de 2021, ce qui est moins grave que ce que l’agence de notation avait prévu, "mais constitue néanmoins un contraste frappant avec la croissance des autres pays du G20".

La guerre en Ukraine et l'intensification des sanctions exacerbent les déficiences économiques de longue date de la Russie : elles accélèrent les sorties de capitaux de l'économie et elles freinent la croissance de la productivité en limitant l'accès aux technologies occidentales. De plus, elles accélèrent les tendances démographiques défavorables, notamment la diminution de la population en âge de travailler.

**SOCIETES**

* A Paris, la bourse a été pénalisée par le repli des valeurs liées au pétrole, comme Technip Energies ou Maurel & Prom.
* Volkswagen (VW) a gagné 1,06% à 147 euros. Le directoire de Volkswagen AG a fixé dimanche 18 septembre une fourchette de prix de placement pour les actions privilégiées de Porsche AG, soit une valeur comprise entre 76,50 et 82,50 euros par titre, ce qui représenterait une valorisation comprise entre 70 et 75 milliards d'euros pour le constructeur de voitures de sport de luxe Porsche. L'opération rapportera jusqu'à 9,4 milliards d'euros à VW.
* Clap de fin entre TF1 et M6. Le projet de fusion, initié en mai 2021, entre les deux groupes audiovisuels ne verra finalement pas le jour. Cet abandon de mariage précipite du même coup une chute en bourse des valeurs concernées : TF1 a baissé de 2,33% à 6,28 euros, le groupe Bouygues, propriétaire de la chaîne, a accusé un repli de 0,66 % à 28,57 euros tandis que M6 a fléchi de 3,43% à 12,68 euros.

"Si cette annonce constitue une mauvaise nouvelle, elle était pour partie déjà intégrée après la remise fin juillet du rapport des services d'instruction de l'Autorité de la Concurrence qui soulevait des problèmes significatifs de concurrence", note l'analyste Invest Securities.

L'abandon du projet de fusion entre les deux groupes de télévision a été annoncé vendredi dernier.

Les dirigeants de TF1 et de M6 avaient été auditionnés début septembre par l'Autorité de la concurrence, qui avait émis un avis défavorable au projet de mariage quelques semaines plus tôt.

Dans un communiqué, il est indiqué qu'à la suite des débats avec l'Autorité et malgré les remèdes additionnels proposés, il apparaît que seuls des remèdes structurels concernant a minima la cession de la chaîne TF1 ou de la chaîne M6 seraient de nature à permettre l'autorisation de l'opération. Les parties ont donc conclu que le projet ne présentait plus aucune logique industrielle.

En conséquence, en accord avec les autres parties, Bouygues a décidé de mettre fin au processus d'examen de l'opération devant l'Autorité de la Concurrence. Dans le communiqué de vendredi, le groupe Bouygues indique par ailleurs que "les parties déplorent que l'Autorité de la Concurrence n'ait pas pris en compte l'ampleur et la vitesse des mutations du secteur de l'audiovisuel français."

"Elles restent convaincues que la fusion des groupes TF1 et M6 aurait été une réponse appropriée aux défis découlant de la concurrence accélérée avec les plateformes internationales", conclut le groupe.

* Valneva chute de plus de 19% à 6,53 euros. Le fabricant de vaccins franco-autrichien a mis un terme à sa collaboration avec IDT Biologika, entérinant la fin de son aventure Covid. La biotech allemande fabriquait le principe actif du vaccin de Valneva contre le Covid, le VLA2001. Or ce dernier n'a pas reçu le succès escompté. Les commandes ont été tellement faibles ces derniers mois que Valneva a décidé en juillet d'en suspendre la fabrication. Une décision rationnelle mais coûteuse à court terme.

IDT Biologika en effet, a d'ores et déjà fabriqué et livré à Valneva un certain volume de la substance active du vaccin qu'il faut payer. Aussi, le groupe va verser à IDT jusqu'à 36,2 millions d'euros en cash et l'équivalent de 4,5 millions d'euros en nature correspondant à du matériel acheté antérieurement.

Valneva a les moyens de régler cette dette. A fin juin, la biotech disposait de 336,2 millions de trésorerie.

Les déboires du groupe pourraient ne pas s'arrêter là. Ce matin, Invest Securities rappelle que Valneva a commencé à livrer les doses de son vaccin Covid-19 aux États membres européens qui en ont commandé.

Cependant, à ce jour, les stocks constitués et non commandés représentent entre 8 et 10 millions de doses que la société souhaite écouler sur le marché international dans les 6 à 12 prochains mois.

Compte tenu du délai de péremption pour l'utilisation du vaccin, si Valneva ne trouvait pas d'acquéreurs pour ses stocks, alors la destruction de ceux-ci ou l'impossibilité d'utilisation représenterait une perte de valeur significative pour le groupe (et un manque à gagner compris entre 110 et 138 millions d'euros sur la base du prix unitaire de 13,83 euros estimé dans le cadre du contrat établi avec la Commission européenne), souligne le broker.

* Genfit a gagné 2,68% à 4,14 euros. Les investisseurs accueillent favorablement le rachat de la biotech suisse Versantis spécialisée dans les maladies du foie. L'accord prévoit un premier paiement de 40 millions de francs suisses (environ 41,5 millions d'euros) et des paiements supplémentaires montant susceptibles d'atteindre 65 millions de francs suisses (environ 67,4 millions d'euros) conditionnés à des résultats positifs de phase 2 pour les produits VS-01 et VS-02 ainsi que l’approbation réglementaire de VS-01.

En outre, Versantis est éligible à un tiers des revenus nets résultant de la vente potentielle du bon d'examen prioritaire de l'indication pédiatrique de VS-01 par Genfit à un tiers, ou un tiers de la valeur juste de marché de ce Voucher si Genfit choisit de l'appliquer à l'un de ses programmes.

Genfit financera le versement initial de l'acquisition à partir de sa trésorerie et position de trésorerie. Sur base du plan de développement pour ses programmes actuels et ceux de Versantis, des revenus attendus de ses accords de partenariats, et en tenant compte des coûts de transaction, la biotech française estime que le financement de son développement est assuré pour environ deux ans.

Cette acquisition s'inscrit dans la stratégie de Genfit visant à devenir leader dans l'Acute-on-Chronic Liver Failure (ACLF).

Le biotech française renforce en effet sa position dans l'ACLF par l'intégration d'un composé de phase clinique avancée, VS-01.

Il s'agit d'un candidat-produit thérapeutique "first-in-class" innovant basé sur les liposomes, actuellement en développement clinique comme thérapie de première intention pour le rétablissement rapide d'un ACLF et d'un trouble du cycle de l'urée (UCD).

Un essai de phase 2 randomisé mené sur 60 patients, dont l'objectif consiste à évaluer le potentiel de VS-01 dans l'ACLF devrait être lancée au quatrième trimestre 2022 avec des premières données d'efficacité et de sécurité attendues dès le premier semestre 2024.

L'ACLF est une pathologie dont les besoins médicaux restent insatisfaits, et associée à une mortalité à court terme élevée.

Aucune molécule n'a été approuvée dans cette indication à ce jour et l'incidence croît à un rythme épidémique en raison du vieillissement de la population et des taux de plus en plus élevés de diabète, d'obésité, de NASH ainsi que de consommation d'alcool et de lésions hépatiques liées aux médicaments.

Du point de vue du patient, le syndrome ACLF est caractérisé par l'aggravation sévère et soudaine d'une maladie avancée et chronique du foie provoquant l'insuffisance du foie et d'autres organes extra-hépatiques (cerveau, reins, systèmes cardiovasculaire et respiratoire).

La cascade de plusieurs insuffisances, dont le développement d'une pathologie neuropsychiatrique appelée encéphalopathie hépatique, mènent à des complications majeures chez des patients atteints d'ACLF, dont l'état peut rapidement se détériorer vers le coma et la mort.

Chaque année, environ 137 000 patients sont hospitalisés aux États-Unis avec un ACLF, avec très peu d'options thérapeutiques, ce qui représente un besoin médical insatisfait important.

**ANALYSES**

* Le cycle de remontée des taux d'intérêt est bien engagé depuis cet été dans la zone euro. Et la Banque centrale européenne (BCE) a confirmé son intention de « relever encore les taux d'intérêt pour freiner la demande », par la voix de sa présidente, Christine Lagarde, le 8 septembre dernier.

Le taux de dépôt avait été alors relevé de 75 points de base à 0,75 %, la décision ayant été approuvée à l'unanimité par les membres de l'institution monétaire située à Francfort. Il faut dire que l’inflation atteint 9,1% sur un an dans la zone euro alors que le mandat de la BCE précise que la hausse des prix doit tendre vers 2 % à moyen terme.

Mais tout le monde n'est pas convaincu, d'autant que Christine Lagarde a reconnu que la hausse des prix de l'énergie était « la composante dominante de l'inflation » et que les augmentations de salaires restaient « globalement contenues ». Certains s'interrogent désormais sur l’opportunité de remonter aussi vite les taux au moment où la zone euro semble entrer en récession à cause de la hausse des prix de l'énergie, qui entame le pouvoir d'achat et donc la consommation.

La hausse des taux prévue au cours des prochains mois pourrait même aggraver les choses, en étant trop forte et trop rapide, alors que la zone euro ne semble pas souffrir d'un excès de demande comme aux Etats-Unis.

« Une normalisation trop brutale pourrait déstabiliser de manière injustifiée [...] l'économie », a déclaré en fin de semaine le gouverneur de la Banque du Portugal Mario Centeno, pour qui « la politique monétaire doit rester prévisible et agir à la marge, par étapes aussi petites que possible ».

L'ancien membre du directoire de la BCE Vitor Constancio milite lui aussi pour la prudence. Sur Twitter, le Portugais a mis en garde la BCE sur son intention « de se lancer dans une politique monétaire excessivement restrictive alors qu'une progressivité prudente serait justifiée ». Il rappelle aussi que « les taux d'intérêt sont un instrument mal taillé pour répondre aux chocs d'offre » comme la zone euro en connaît un aujourd'hui avec la flambée des prix de l'énergie.

D'autres critiques sont plus directes. Ainsi, pour Erik Nielsen, conseiller du chef économiste de la banque UniCredit, le durcissement de la politique monétaire annoncé pour ces prochains mois « serait une grave erreur politique s'il était mis en œuvre, approfondissant et prolongeant la récession en 2023 ».

La BCE ne peut pas avoir d'impact sur les prix de l'énergie et ceux des biens à très fort contenu importé. Ses décisions n'auront d'effet que sur 15 % des prix, explique-t-il, et la volonté de la BCE de « comprimer l'économie » pour faire baisser l'indice global d'inflation sera « dévastatrice pour la croissance et l’emploi ».

Les économistes de BlackRock ont une position semblable, bien que plus mesurée. Pour eux, « la BCE ne paraît pas reconnaître que la croissance pâtira de la lutte qu'elle mène contre l'inflation ». Et si elle relève ses taux jusqu'à la fin de 2022, « elle changera alors de cap en constatant que l'économie s'en ressent trop durement », préviennent-ils.

« Les taux d'intérêt réels, c'est-à-dire après prise en compte de l'inflation, restent très négatifs dans la zone euro et aucun modèle économique ne préconise un taux directeur proche de 1 % quand l'inflation avoisine 9 % », tempère toutefois l'économiste Jean Pisani-Ferry. Même le très accommodant prix Nobel Paul Krugman, qui jugeait la flambée inflationniste « transitoire » il y a un an, est favorable à une remontée des taux en invoquant « le principe de précaution », s'exprimant au cours d'un colloque organisé par la BCE.

« Si j'étais à la BCE, je ne serais pas très confiant sur le fait que les anticipations d'inflation restent bien ancrées » à 2 %, a indiqué l'économiste américain. Les ménages allemands s'attendent d'ailleurs à ce que l'inflation atteigne encore 8 % dans un an. De telles anticipations pourraient devenir autoréalisatrices, ce qui poserait des difficultés pour revenir à 2 % d'inflation.

C'est pourquoi certains à la BCE, comme Isabel Schnabel, jugent qu'il vaut mieux trop relever ses taux que pas assez. D'abord parce que l'incertitude sur la persistance de l'inflation est très élevée. Ensuite, parce que cette persistance menace la crédibilité de la BCE. Enfin, parce que les coûts d'une action tardive pourraient être très élevés. Le développement des activités de services, peu capitalistiques, aurait rendu l'activité économique moins sensible à l'évolution des taux d'intérêt. Il faudrait donc plus relever les taux pour stabiliser les prix qu'il y a quelques décennies.

En attendant, d'autres s'inquiètent du fait que les banques centrales du monde entier remontent toutes leurs taux en même temps. Pour l'ancien chef économiste du FMI et actuel professeur à l'université californienne de Berkeley, Maurice Obstfeld, le danger est que les banques centrales aillent « collectivement trop loin et entraînent l'économie mondiale dans une contradiction inutilement brutale ».

**L’AGENDA DU 20 septembre 2022**

**8h00 en Allemagne**
Prix à la production en août

**11h00 en zone euro**
Balance des paiements en juillet

**14h30 aux Etats-Unis**
Permis de construire et mises en chantier en août