INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 26 septembre 2022**

* Les marchés européens n'ont pas réussi à rebondir. L’indice CAC 40 a clôturé sur un recul de 0,24% à 5 769,39 points tandis que l’EuroStoxx50 a cédé 0,17% à 3 342,97 points. En Italie, la Bourse de Milan a progressé d'un peu moins de 1% après la victoire de l’extrême droite lors des élections législatives. La situation était contrastée aux Etats-Unis où le Dow Jones perdait 0,58% alors que le Nasdaq Composite gagnait 0,13% vers 17h30.
* La volatilité est restée forte sur des marchés financiers, toujours perturbés par le message agressif de la Fed mercredi dernier et les craintes de récession.
* Dans un tel contexte, le droit à l'erreur n'existe pas. Le Royaume-Uni en fait l'expérience, avec une livre sterling à un plus bas historique et des taux longs qui flambent : +31 points de base à 4,14%.
* Les taux longs dans les autres pays sont aussi toujours sous tension : respectivement +8 et 5 points de base pour le rendement des 10 ans américain et allemand à 3,77% et 2,07%.
* L'écart de rendement ou spread entre l'Allemagne et l'Italie s'est agrandi en cours de journée après la victoire de la coalition de droite à Rome. Il a atteint 242 points de base en séance au plus haut depuis la mi-juin.
* " Si les partis de la coalition ont sensiblement adouci leurs positions eurosceptiques au fil du temps, beaucoup dépendra de leur plan pour assouplir la discipline budgétaire et réviser en partie le programme de réformes déjà convenu sous le gouvernement Draghi", prévient Pietro Baffico, économiste spécialisé sur l'Europe chez abrdn.
* Déjà malmenée en fin de semaine dernière après l'annonce de baisses d'impôt massives par le gouvernement, la devise britannique s'est encore affaiblie aujourd'hui. Elle est tombée dans la nuit à 1,035 dollar. La livre sterling s'est depuis reprise, mais perd encore 0,39% à 1,08 dollar. Ce repli « fait suite à une interview du week-end où le ministre des Finances, Kwasi Kwarteng a suggéré que d'autres réductions d'impôts étaient à venir, ce qui revenait à agiter un chiffon rouge devant les marchés », explique Deutsche Bank.

S'agissant de la faiblesse de la livre sterling vendredi, c'est " peut-être la renaissance sans complexe de l''économie de ruissellement' (trickle-down economics) qui a effaré les marchés. Cela va à l'encontre de l'orthodoxie économique et de l'esprit général de notre époque. Il est probable que l'on s'inquiète d'un problème de crédibilité ", décrypte la banque allemande. Les réductions d'impôts profiteront en effet principalement aux personnes à hauts revenus.

Et Axa IM de préciser : " le problème fondamental pour nous est que, tout simplement, contrairement au début des années 1980, il n'y a pas de 'grande réforme structurelle' évidente qui ferait clairement déplacer le curseur de la croissance potentielle britannique".

" Les acteurs du marché s'interrogent également sur l'opportunité d'un plan de relance budgétaire aussi important alors que l'économie britannique est proche de sa pleine capacité et que ces mesures risquent de renforcer les pressions inflationnistes ", ajoute MUFG.

Pour cette raison, certains intervenants prévoient une hausse dans l'urgence des taux de la Banque d'Angleterre. Pour la deuxième journée consécutive, le rendement du 10 ans britannique progresse fortement : +32 points de base à 4,15%.

* Même si le cours de l'once d'or est tombé à son plus bas depuis mars 2020, UBS juge qu'il faut encore attendre pour s'y intéresser de nouveau. Le spécialiste explique cette chute par la vigueur du dollar et la flambée des taux d'intérêt réels à la suite du message " quoi qu'il en coûte " de la Fed. Il n'entrevoit pas de reprise avant au moins le premier semestre 2023, un pivot significatif de la Fed ou un consensus sur l'ampleur d'une récession américaine/mondiale étant nécessaire. UBS prévoit une poursuite de la baisse en direction des 1500/1550 dollars l'once.
* L'indice d'activité composite en zone euro signale un troisième mois consécutif de baisse d'activité, cette dernière étant compatible avec une contraction du PIB estimée à 0,1% au troisième trimestre, indique les Etudes économiques du Crédit Agricole. Les tensions inflationnistes issues de la hausse des prix énergétiques, étroitement liée à la guerre en Ukraine, se sont intensifiées ces derniers mois, renchérissant les factures des ménages et des entreprises.

En réaction, la demande des ménages ralentit et les entreprises industrielles ferment les lignes de production trop énergivores pour conserver leur rentabilité.

Pour la banque, les perspectives d'amélioration de l'activité durant la période hivernale sont faibles. La demande s'annonce en berne et contrainte par la hausse des taux d'intérêts.

Les tensions sur les prix demeurent encore élevées et la confiance des ménages et des entreprises est fortement impactée par la guerre en Ukraine.

Le risque de basculement en récession de certains pays de la zone augmente et sera fonction du degré de dépendance aux énergies fossiles importées, conclut Crédit Agricole.

* Le ralentissement de l’économie mondiale est plus fort que prévu, prévient l’OCDE dans ses dernières perspectives. L'Organisation de coopération et de développement économiques met en cause la guerre en Ukraine, qui "vient ralentir la croissance et ajoute aux tensions sur les prix, surtout ceux de l’alimentation et de l’énergie". Le dépassement plus marqué que prévu des objectifs d’inflation a ainsi entraîné un "resserrement généralisé des politiques monétaires". La croissance mondiale est désormais attendue à 2,2% en 2023, à comparer avec une prévision de 2,8% en juin.

" Le PIB mondial devrait, selon les projections actuelles, être inférieur d'au moins 2 800 milliards dollars en 2023 aux prévisions de décembre 2021, avant la guerre en Ukraine ", souligne l'Organisation internationale.

L'OCDE a fortement réduit ses prévisions pour la zone euro, dont le PIB est attendu en progression de 3,1% cette année et de 0,3% l'année prochaine, soit 1,3 point de moins qu'en juin pour 2023. Le PIB allemand a été sabré de 2,4 points à -0,7% pour 2023. La France devrait afficher une expansion de 0,6% contre une précédente prévision de 1,4%.

" L'aggravation des pénuries de combustibles, en particulier de gaz, pourrait amputer la croissance européenne de 1,25 de point de plus en 2023, abaisser de 0,5 point la croissance mondiale, et augmenter l'inflation en Europe de plus de 1,5 point ", avertit l'OCDE. La zone euro enregistrerait alors une contraction économique.

**SOCIETES**

* Au chapitre des valeurs, le secteur automobile a repris des couleurs après avoir essuyé d'importantes pertes en Bourse en fin de semaine dernière. Les banques ont en revanche souffert, pénalisées par l'écartement du spread entre l'Italie et l'Allemagne, considéré comme une mesure du risque financier.
* TotalEnergies a gagné 1,11% à 47,03 euros, soutenu par des nouvelles favorables à deux jours de sa réunion investisseurs. Après avoir pris une participation en juin de 6,25% dans le projet de GNL (gaz naturel liquéfié) North Field East (NFE) au Qatar, la major française a signé samedi dernier un accord en vue de prendre 9,375% du projet North Field South (NFS), toujours dans l'émirat.

TotalEnergies partage les 25% disponibles avec d'autres majors internationales, sachant que compagnie nationale QatarEnergy détiendra les 75 % restants. Le groupe est donc le premier partenaire international du projet NFS.

Grâce au cumul de ses participations dans North Field, le plus grand gisement de gaz du monde, TotalEnergies ajoutera, d'ici 2028, 3,5 millions de tonnes de production à son portefeuille mondial de GNL – en pleine croissance – en ligne avec l'objectif de la compagnie de porter à 50% la part du gaz naturel dans son mix de ventes à l'horizon 2030.

TotalEnergies est comme dans NFE, le premier partenaire international du projet NFS, d'une capacité de 16 millions de tonnes. Le groupe français va y investir 1,5 milliard de dollars.

* En nette hausse une grande partie de la journée, M6 a finalement terminé sur une perte de 4,34% à 13,8 euros. Le titre a été longtemps soutenu par une information de Bloomberg selon laquelle Stéphane Courbit et ses partenaires financiers ont proposé 20 euros par action pour acquérir la participation de 48% que Bertelsmann, maison-mère de RTL détient dans le groupe de télévision. Cette offre fait ressortir une prime de 38,6% par rapport au cours de clôture de l'action M6 vendredi à 14,43 euros et valorise la participation de 48% à environ 1,22 milliard d'euros. L'homme d'affaires tchèque, Daniel Kretinsky, aurait aussi fait une proposition, tout comme Xavier Niel.

Écarté il y a dix-huit mois au profit de TF1, le fondateur d'Iliad se serait pour l'occasion associé au groupe italien de télévision MediaForEurope.

La semaine dernière, Reuters a indiqué qu'un consortium composé de Stéphane Courbit, Rodolphe Saadé, le PDG de CMA CGM, et l'homme d'affaires Marc Ladreit de Lacharrière, "était en pole position pour reprendre les 48% dans M6".

" Si RTL Group est toujours dans l'optique de se séparer de M6, la vente ne peut se faire qu'avec un nouvel entrant, un acteur qui ne possède ni télévision ni radio ", assurait la semaine dernière au Monde un professionnel du secteur.

En effet expliquait ce dernier, le temps que mettraient l'Arcom (ex-Conseil supérieur de l'audiovisuel) et l'Autorité de la concurrence à examiner les dossiers d'un Altice (BFM-TV, RMC) ou d'un Vivendi (Canal+, Europe 1) rendrait, en effet, impossible le respect de la date butoir du 5 mai 2023.

Ce jour-là, en effet, l'autorisation d'émettre de M6 expirera (comme celle de TF1), et son propriétaire ne pourra plus en modifier l'actionnariat pendant cinq ans, précisait le quotidien.

En proposant 20 euros par action, Stéphane Courbit et ses partenaires s'alignent peu ou prou sur le cours de M6 au moment où TF1 et M6 sont entrés en négociations exclusives, il y a 18 mois.

* Valneva a progressé de 1,09% à 5,74 euros. La biotech franco-autrichienne a engagé des discussions avec un partenaire potentiel pour obtenir un financement qui servirait à la poursuite du programme Covid-19, notamment pour le développement d'un vaccin de seconde génération. Le groupe a précisé ces discussions pourraient se poursuivre pendant plusieurs mois et pourraient ne pas aboutir à un accord. Bien qu'aucun élément n'ait été précisé, Invest Securities pense possible qu'il puisse s'agir de sociétés qui proposent des solutions de financement via la dette ou "equity lines".

Valneva disposait à fin juin de 336,2 millions d'euros en trésorerie.

En parallèle, le groupe poursuit des discussions avec divers gouvernements et autorités réglementaires dans le monde, dans le but de déployer les stocks restants sur les marchés internationaux dans les douze prochains mois.

A ce jour, les stocks constitués et non commandés représentent entre 8 et 10 millions de doses, rappelle Invest Securities.

Compte tenu du délai de péremption, si Valenava ne trouvait pas d'acquéreurs pour ses stocks de vaccins, alors la destruction de ceux-ci ou l'impossibilité de pouvoir les administrer représenterait une perte de valeur significative pour Valneva, et un manque à gagner estimé entre 110 et 138 millions d'euros (estimation réalisée sur la base du prix unitaire de 13,83 euros estimé dans le cadre du contrat établi avec la CE), précise le broker.

La société prévoit également de communiquer des données cliniques supplémentaires d'ici la fin de l'année, notamment des données de rappel hétérologue, qui pourraient potentiellement soutenir l'écoulement de ces stocks.

Selon Invest Securities, ces données représentent à ce jour le plus d'enjeu dans le domaine des vaccins contre la Covid-19.

En effet explique l'analyste, ces résultats sont très attendus car s'ils ressortent positifs, ils pourraient venir contrebalancer les résultats qui avaient été obtenus, dans la vaste étude menée au Royaume-Uni, et avaient révélé une faiblesse du vaccin de Valneva en tant que rappel en particulier après une primo-vaccination par ARNm.

Si de nouvelles données obtenues dans le cadre d'une étude au design plus solide se révélaient en faveur du vaccin de Valneva, alors cela pourrait enfin ouvrir le marché de la vaccination de rappel à la société, conclut le bureau d'études.

* Apple Inc. a commencé à fabriquer son nouvel iPhone 14 en Inde. "Nous sommes ravis de fabriquer l'iPhone 14 en Inde", a déclaré Apple dans un communiqué envoyé par courriel à la presse américaine. La firme à la pomme n'a pas communiqué plus de détails. Apple va probablement transférer environ 5% de la production de l'iPhone 14 en Inde à partir de fin 2022 et atteindre 25% en 2025, affirmait JPMorgan, la semaine dernière.

L'Inde semble être un lieu d'implantation de choix en raison de ses vastes ressources en main-d'œuvre et des coûts compétitifs de cette dernière.

Le groupe technologique américain souhaite diversifier la chaîne d'approvisionnement en dehors de la Chine en raison de la hausse des risques géopolitiques, mais aussi des problèmes d'approvisionnement provoqués par la politique "zéro Covid" de Pékin.

JPMorgan estime qu'environ 25% des produits d'Apple seront fabriqués en dehors de la Chine d'ici 2025, contre moins de 5% aujourd'hui.

* Le distributeur américain, Macy's, a annoncé son intention de recruter plus de 41 000 personnes pour des postes saisonniers à temps plein et à temps partiel pour la prochaine saison des fêtes dans ses magasins Macy's, Bloomingdale's et Bluemercury, dans les sites de la chaîne d'approvisionnement et dans les centres d'appels. Ce chiffre s'élevait à 76 000 l'année dernière.

**ANALYSES**

* C'est plus qu'un symbole. La Banque nationale suisse (BNS) a relevé son principal taux directeur de 75 points de base jeudi dernier, pour le porter à 0,50 %. Avant ce tour de vis, elle était la dernière des banques centrales européennes à pratiquer une politique de taux d'intérêt négatifs (NIRP). Une expérience qu'elle avait d'ailleurs été la première à mener - de façon implicite - entre 1972 et 1978. Elle avait récidivé, ouvertement cette fois-ci, en 2014.

La Banque centrale européenne en juillet ou la Banque du Danemark il y a deux semaines ont, elles aussi, fait repasser leur taux au-dessus du seuil de 0 %. Seule la Banque du Japon résiste encore, avec un loyer de l'argent fixé à -0,1 %.

« RIP NIRP », a écrit Frederik Ducrozet, chez Pictet, sur le réseau social Twitter. C'est en effet la fin d'une ère révolutionnaire pour la politique monétaire : ce sont les banques qui prêtaient à la banque centrale qui payaient les intérêts. La Banque de Suède avait ouvert le bal en 2009, suivie cinq ans plus tard par son homologue danoise, par la BCE et l'institut monétaire suisse.

Dans toute l'Europe, cette « expérience » était conçue comme un électrochoc, brutal et court. L'objectif, à l'époque, était de faire repartir une inflation moribonde et de soutenir l'économie. La banque centrale suisse se débattait en outre avec un franc trop fort, et espérait ainsi faire baisser l'appétit pour sa devise. Elle a finalement duré plus de dix ans, finissant même par devenir un outil usuel dans le paysage de la politique monétaire. Et ses effets se sont fait ressentir dans tout l'univers financier.

Des Etats, mais également des entreprises très bien notées, et même des particuliers dans certains pays, ont ainsi gagné de l'argent en s'endettant. L'enchaînement vertueux espéré par les banquiers centraux était le suivant : avec les taux négatifs, les investissements des entreprises et les dépenses des ménages redémarreraient, et la hausse des prix se rapprocherait de l'objectif qu'ils s'étaient fixé.

Le succès n'a pas été au rendez-vous. Sur le Vieux Continent, c'est la réouverture de l'économie post-Covid, combinée aux conséquences de l'invasion de l'Ukraine par la Russie sur les prix de l'énergie, qui a fait flamber l'inflation. Les taux d'intérêt négatifs ont toutefois permis aux Etats d'aider les citoyens et les entreprises à traverser la pandémie, avec un coût de la dette permettant d’emprunter massivement sur les marchés.

Du côté des banques, en revanche, la potion a été amère. Ce taux négatif appliqué à leurs réserves excédentaires a amputé leur rentabilité. La BCE a bien mis en place un système de tiering, qui soustrayait une partie de leurs dépôts à l'application de cette taxation de fait. Mais, selon les calculs d'Eric Dor, directeur des études économiques à l'IESEG, la facture pour les banques s'élevait encore à 1,5 milliard d’euros par mois avant la hausse de juin dernier.

Ce loyer de l'argent sous 0 % a aussi provoqué une colère massive des épargnants, principalement en Europe du Nord, confrontés à une absence de rendement sur leur placement et à l'application par leurs banques de prélèvements sur leurs avoirs. Certains ont préféré transformer leurs dépôts bancaires en cash et louer un coffre-fort pour stocker leurs billets, plutôt que de payer des intérêts à leur banque.

Sur des marchés financiers « drogués » aux taux négatifs, la recherche de rendement a poussé les investisseurs à se tourner vers des actifs de plus en plus risqués, ce qui pourrait s'avérer dangereux si l'économie tombe en récession. Une forte menace pèse aussi sur le secteur de l’immobilier. Le faible coût du crédit a gonflé artificiellement la valorisation des biens.

D'après une étude publiée en mai dernier par la BCE, les prix des logements en Europe seraient ainsi surévalués de 15 %, et même de 60 % dans certains pays. La bulle pourrait-elle éclater ? Pas tant que les taux des crédits immobiliers sont inférieurs à l'inflation, a tempéré la banque centrale. Mais la remontée rapide des taux directeurs risque de secouer fortement le marché.

**L’AGENDA DU 27 septembre 2022**

**14h30 aux Etats-Unis**
Commandes de biens durables en août

**15h00 aux Etats-Unis**
Indice S&P Case-Shiller des prix immobiliers en juillet

**16h00 aux Etats-Unis**
Indice de confiance des consommateurs du Conference Board en septembre
Ventes de logements neufs en août