INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 4 octobre 2022**

* Les marchés actions européens ont prolongé leur rebond en ce début du mois d'octobre, soutenus par la baisse des taux longs et les rachats à bon compte. L’indice CAC 40 a clôturé sur un gain de 4,24% à 6 039,69 points et l’EuroStoxx50 a progressé de 4,20% à 3 482,58 points. Wall Street était également très bien orienté, avec un indice Dow Jones en hausse de plus de 2,5% vers 17h30.
* Après leur net repli d'hier, les taux longs ont continué de se détendre. Le rendement du 10 ans américain a reculé de 2 points de base à 3,61% et son équivalent allemand de 3 points de base à 1,88%.
* Ce mouvement de détente est intervenu alors qu'une Banque centrale a enfin annoncé une bonne nouvelle. La Banque d'Australie (RBA) a augmenté son principal taux directeur de 25 points de base à 2,60%, là où les économistes tablaient en majorité sur une augmentation de 50 points de base.
* " Après avoir chuté de plus de 9% en septembre (…), nous pensons que le S&P 500 semblait survendu. En outre, une partie de la pression vendeuse de la semaine dernière a pu être provoquée par le rééquilibrage des portefeuilles de fin de trimestre, qui est maintenant terminé ", explique UBS à propos du rebond en cours.
* L'once d'or progresse de 1,09% à 1 720,50 dollars après avoir touché mercredi dernier à 1614,85 dollar, un plus bas depuis avril 2020. Elle bénéficie du repli des taux d'intérêt réels. Les rendements réels des bons du Trésor à 10 ans ont ainsi connu hier leur plus forte baisse depuis mars 2020. Une hausse (baisse) de ces rendements rend moins (plus) attractive l'once d'or, qui est un actif ne versant pas de rémunération. L'or est par ailleurs corrélé négativement avec le dollar, qui est soutenu par la hausse des taux.
* Se démarquant de plusieurs des décisions récentes de ses consœurs, la Banque d’Australie (RBA) a augmenté ses taux d’intérêt dans une proportion plus faible que prévu. Son principal taux directeur a été relevé de 25 points de base à 2,60%, là où les économistes tablaient en majorité sur une augmentation de 50 points de base.

" Le Conseil s'est engagé à ramener l'inflation dans une fourchette de 2 à 3%. L'augmentation des taux d'intérêt décidée aujourd'hui contribuera à la réalisation de cet objectif et d'autres augmentations seront probablement nécessaires au cours de la période à venir " a déclaré le gouverneur, Philip Low. Il anticipe une inflation d'environ 3% en 2024.

" Toutefois, la décision n'a pas été une surprise totale, car la RBA s'était montrée plus conciliante récemment, préparant ainsi le marché à la possibilité d'une réduction de la vitesse des hausses de taux ", note Commerzbank.

Sur le marché des changes, le dollar est pratiquement stable à 1,5368 dollar australien.

* Le taux de croissance annuel de l'encours des crédits à l'habitat est stable en août à +6,3% à un niveau élevé, a indiqué la Banque de France. Le flux mensuel - qui résulte de la différence entre les prêts nouveaux et ceux qui sont remboursés - s'établit à 5,6 milliards d'euros, soit à un niveau légèrement supérieur à sa moyenne sur les cinq dernières années (5,3 milliards). La production de crédits à l'habitat a atteint 21,2 milliards d'euros en août (21,8 milliards en juillet), un niveau qui reste élevé après le pic à 26,8 milliards en mai.

" Cette production se rapproche de la moyenne sur 5 ans (20,3 milliards), reflétant le processus de normalisation en cours ", explique la Banque de France.

* Dans la zone euro, les prix à la production industrielle ont augmenté de 5% en août 2022 sur un mois, selon les estimations d’Eurostat, l’office statistique de l'Union européenne, contre des prévisions de 4,9 % et après 4% en juillet. En rythme annuel, les prix à la production industrielle ont augmenté de 43,3% dans la zone euro en août contre 37,9% le mois précédent.

**SOCIETES**

* Au sein de la cote, peu de valeurs ont été laissées de côté par les acheteurs. Seules 5 sociétés de l'indice SBF 120 ont fini dans le rouge, dont M6 qui ne sera pas mise en vente et Thales, qui affiche l'une des meilleures performances de la Bourse de Paris cette année.
* Du côté des hausses, les valeurs industrielles (Alstom…) et de croissance (Hermès, LVMH, Capgemini…) ont été recherchées.
* Le titre M6 a plongé de 10,84% à 11,10 euros à la Bourse de Paris, l'Allemand Bertelsmann ayant finalement décidé de renoncer à la cession du 48,3 % qu'il détient dans le groupe audiovisuel français. Son PDG Thomas Rabe a justifié ce revirement par « les risques légaux et les incertitudes » liés à l’autorisation de la vente de la part des différentes autorités de régulation et de la concurrence. La maison mère met ainsi fin à un feuilleton de plusieurs jours, invoquant des risques juridiques et des incertitudes « trop élevés » et ce, malgré des offres jugées « attractives ».

Bertelsmann avait reçu au moins trois offres en fin de semaine dernière pour les 48,3 % que sa filiale RTL Group détient dans l'ex- " petite chaîne qui monte ". L'une émanait de Xavier Niel, allié à la famille Berlusconi (MediaForEurope, ex-Mediaset), une autre du producteur Stéphane Courbit (Banijay), allié à l'armateur Rodolphe Saadé (CMA-CGM, La Provence) et à Marc Ladreit de Lacharrière (Fimalac, Webedia), et la troisième de l'oligarque tchèque Daniel Kretinsky, notamment actionnaire minoritaire du groupe Le Monde.

Le timing était donc trop serré, a considéré le groupe Bertelsmann, l'autorisation de diffusion de M6 sur la TNT devant être renouvelée en mai 2023 par le régulateur de l'audiovisuel, l'Arcom, après quoi tout changement de contrôle de la fréquence sera impossible pendant cinq ans, comme le prévoit la loi.

De fait, le groupe allemand garde sa participation de contrôle dans le concurrent de TF1 avec qui il avait déjà dû renoncer à fusionner en septembre.

Après la cession de ses activités en Belgique et la fusion aux Pays-Bas de RTL Group et de Talpa Network (John de Mol), la vente de M6 devait constituer l'ultime étape avant une opération d'encore plus grande envergure : la potentielle fusion en Allemagne de RTL Group et ProSiebenSat.1.

Le groupe reste pourtant convaincu que " la consolidation du marché est nécessaire pour concurrencer les plateformes technologiques mondiales – et que la consolidation du marché se produira tôt ou tard sur les marchés européens de la télévision, [dans laquelle] le groupe M6 jouera un rôle clé " en France.

* En tête du SBF 120 ce matin, Atos (+8,06% à 9,25 euros) a désormais légèrement réduit ses gains après une mise au point de la société sur des informations de BFM TV. Cette dernière affirmait que la scission du groupe devrait être finalisée fin juin 2023 et serait suivie par le départ du président, Bertrand Meunier. Ce dernier est l'objet de critiques de la part des actionnaires minoritaires en raison des déboires boursiers d'Atos.

Atos a réagi en rappelant que, comme indiqué lors de la journée investisseurs du 14 juin dernier, " ce processus prendra entre 12 et 18 mois, soit une scission effective au plus tôt au 1er juillet 2023, et au plus tard le 31 décembre 2023 ".

" Aujourd'hui, la gouvernance et l'équipe de direction renforcée d'Atos sont totalement mobilisées sur l'exécution du plan de transformation stratégique de l'entreprise qui avance bien. " a souligné Atos.

Pour le groupe informatique français, " le départ de Bertrand Meunier n'est vraiment pas le sujet ".

Le groupe technologique français doit se scinder entre d'une part Evidian (transformation numérique, big data et cybersécurité), pour laquelle il a reçu et refusé une offre de 4,2 milliards d'euros de Onepoint, et le reste du périmètre d'Atos, qui comprend les services d'infogérance, les espaces de travail numériques (Digital Workplace) et les services professionnels.

* Kaufman & Broad a bondi de 10,60% à 22,95 euros ce jour, la révision en baisse des prévisions de croissance du promoteur immobilier s’accompagnant de la confirmation des objectifs de profits pour 2022. Confronté à un marché de plus en plus difficile, le groupe anticipe désormais une croissance des ventes de 2% contre 5% prévus en début d'année. Le taux de résultat opérationnel courant (MOP) ou d'Ebit est, lui, toujours attendu au-dessus de 7% et le résultat net part du groupe devrait progresser d'environ 10%.

" Comme pour Nexity au premier semestre, K&B a dû ajuster la croissance de son chiffre d'affaires afin de préserver sa marge opérationnelle ", explique Kepler Cheuvreux. L'analyste reste à l'Achat sur la valeur, de même que Midcap Partners.

" Malgré le momentum peu favorable au secteur, nous continuons de considérer que les niveaux de valorisation actuels sont loin de refléter les fondamentaux du groupe ", indique ce dernier. Il souligne par ailleurs le rendement de 10% de l'action Kaufman & Broad.

Concernant son vaste projet de bureaux gare d'Austerlitz à Paris, le groupe indique que "le contrat pourrait être mis en vigueur fin 2022 ou au premier semestre 2023", "en fonction de la décision du Conseil d'État, qui devrait intervenir d'ici la fin du mois d'octobre".

"Si le contrat sur le réaménagement de la gare d'Austerlitz était mis en vigueur avant la fin de l'exercice courant, le chiffre d'affaires reconnu à l'avancement lié à l'acquisition du terrain s'élèverait à environ 300 millions d'euros", et le résultat d'exploitation "devrait alors être supérieur à 8%", a assuré le promoteur immobilier.

Le marché est cependant "toujours caractérisé par la lenteur d'obtention des permis de construire, alors qu'un durcissement des conditions d'octroi des prêts est constaté pour les particuliers", a commenté le PDG Nordine Hachemi.

* Le chimiste de la construction Sika a progressé en Bourse de 6,04% à 214,20 francs suisses, après avoir annoncé une révision à la hausse de ses perspectives de croissance pour 2022 à l'occasion d'une journée investisseurs organisée le 4 octobre. Le directeur général Thomas Hassler a notamment insisté sur l'adéquation stratégique de l'acquisition de MBCC (ex-division Chimie de la construction de BASF), rachetée en novembre 2021.

L'approbation inconditionnelle de ce rachat a déjà été reçue des autorités dans la plupart des juridictions, notamment au Japon, en Chine, au Brésil et en Afrique du Sud, Arabie Saoudite, Turquie et Thaïlande.

Sika avait annoncé le 10 août que l'Autorité britannique de la concurrence et des marchés (CMA) a décidé de procéder à un examen approfondi du marché britannique lié à l'acquisition prévue de MBCC Group par Sika. La clôture de l'opération est désormais prévue pour le premier semestre de 2023. Mais ce calendrier révisé n'aura pas d'impact sur l'attractivité stratégique de la transaction, avait affirmé le groupe dans un communiqué de presse publié le même jour.

Cette opération de build-up apporte une valeur ajoutée significative et Sika (chiffre d'affaires de 9,3 milliards de francs suisses en 2021) confirme des synergies annuelles de 160 à 180 millions de francs suisses.

Fin juillet, le groupe tablait sur une progression des recettes "de plus de 10%" en 2022, ce qui devrait permettre de dépasser le seuil symbolique des 10 milliards de francs de chiffre d'affaires.

**ANALYSES**

* Depuis une génération, les taux d’intérêt étaient orientés à la baisse au point de devenir négatifs pour l'Etat et certaines grandes entreprises. Les emprunteurs remboursaient alors moins que ce qu'ils avaient emprunté. Pour beaucoup, c'était inconcevable voire irrationnel.

La diminution des taux téléguidée par les banques centrales avait comme objectif de lutter contre la déflation et de favoriser la croissance de l'économie. Cette évolution n'a jamais eu vocation à être pérenne. La politique monétaire dite accommodante, supposée être temporaire et exceptionnelle, s'est pourtant installée dans la durée en raison de la persistance d'une inflation faible entre 2010 et 2019 et aussi par facilité.

Le bilan de cette politique est ambigu. À défaut de favoriser une réelle augmentation des prix des biens réels, elle a provoqué une augmentation sans précédent de ceux de l'immobilier et des actions. L'inflation, au lieu de se loger dans les premiers, s'est épanouie dans les seconds, générant de véritables bulles spéculatives. Si les ménages pouvaient emprunter à des conditions avantageuses, ils étaient cependant confrontés à des prix de l'immobilier sans précédent.

Pour les jeunes ménages, la marche vers l'accession à la propriété est ainsi devenue bien souvent trop haute. Les taux bas ont entretenu l'économie de rente. Au sein des grandes agglomérations et des stations balnéaires que ce soit en Bretagne, sur la façade atlantique ou en Corse, les prix des logements et des terrains ont atteint des sommets générant des richesses rapides déconnectées des réalités économiques.

Cette hausse a généré d'importantes tensions sociales avec le rejet des non-résidents accusés de spolier les natifs du cru en achetant à vil prix des terrains, natifs dont certains sont à l'origine des ventes. La rente était également présente sur les marchés 'actions'. Les gains étaient réalisés bien souvent par la valorisation du cours et non par la rentabilité des activités économiques, la baisse des gains de productivité en étant un des signes.

Les investisseurs privilégiaient non pas le marché primaire, celui des émissions, mais le marché secondaire qui, dans les faits, ne contribue pas au financement de l'économie réelle. Les faibles taux d'intérêt ont faussé l'échelle des valeurs et ont incité les Etats voire l'ensemble des agents économiques à se surendetter. Ils ont conduit à l'illusion d'un argent gratuit ou presque et sans limite, illusion renforcée par les politiques du 'quoi qu'il en coûte' mises en oeuvre en réponse à l'épidémie de Covid.

Les taux bas sont devenus une drogue à fort effet d'accoutumance. L'argent bon marché n'a pas amené des investissements productifs. L'argent facile ne fait pas le bonheur. Il conduit à une mauvaise allocation des ressources. Des entreprises peu rentables peuvent se maintenir au détriment d'autres qui auraient besoin de ressources financières pour se développer. Les faibles taux ont ralenti la diffusion du progrès technique et le renouvellement du tissu économique.

Les épargnants privilégiant les produits de taux ont été également perdants, poussant un certain nombre d'entre eux à opter pour des placements spéculatifs comme ce fut le cas, ces dernières années, avec les cryptoactifs.

Le retour de l’inflation oblige les banques centrales à sortir de cette période anormale. La hausse des taux est vécue comme un drame quand elle est indispensable pour enrayer l'inflation. Elle est surtout logique d'un point de vue économique et financier. Logiquement, le niveau des taux d'intérêt est fonction de l'inflation et de la croissance anticipée sur la période de l'emprunt.

Cette équation n'est plus respectée depuis de très nombreuses années. Avec une inflation de près de 10 % au sein de la zone euro, les taux de banque centrale devraient a minima évoluer autour de 7 voire 8 % et non se situer comme aujourd'hui autour de 1,5 %. La politique monétaire pratiquée actuellement reste plus qu'accommodante dans les faits.

Les taux d'intérêt réels sont négatifs de plusieurs points rendant le coût de l'endettement faible sous réserve que les revenus de l'emprunteur suivent l'inflation. Le 30 septembre 1989, le taux de l'emprunt d'Etat français à 10 ans était de 9 % quand l'inflation était de 3,6 %.

Avant la crise financière de 2007, le taux de cette même obligation d'Etat était de 4,5 %. À la fin du mois de septembre de cette année, il s'élevait à 2,8 % avec une inflation de 5,6 %. Le chemin à parcourir pour revenir à un niveau dit normal des taux sera sans nul doute long, voire très long. Les Etats surendettés sont exposés comme jamais à leur remontée, celle-ci pouvant entraîner une crise de solvabilité de grande ampleur.

L'inflation érodant la valeur nominale des dettes constitue une solution inavouable pour bien des gouvernements. Après une série de crises, les populations sont par ailleurs sensibles et réactives face aux pertes éventuelles de pouvoir d'achat. Les pouvoirs publics craignent les conséquences d'une récession brutale qui serait provoquée par une hausse des taux.

Quoi qu'il en soit, le retour à la normale en matière de taux d'intérêt sera salutaire pour tous. L'argent est une ressource rare, qu'il faut utiliser avec parcimonie et justesse. Les taux ont pour mission de le rappeler.

**L’AGENDA DU 5 octobre 2022**

**8h45 en France**
Production industrielle en août

**9h50 en France**
Indices des directeurs d'achat pour les secteurs des services et composite pour septembre

**9h55 en Allemagne**
Indices des directeurs d'achat pour les secteurs des services et composite pour septembre

**10h00 en zone euro**
Indices des directeurs d'achat pour les secteurs des services et composite pour septembre

**14h15 aux Etats-Unis**
Enquête ADP sur l'évolution de l'emploi dans le secteur privé en septembre

**14h30 aux Etats-Unis**
Balance commerciale en août

**15h45 aux Etats-Unis**
Indices des directeurs d'achat pour les secteurs des services et composite pour septembre

**16h30 aux Etats-Unis**
Evolution hebdomadaire des stocks de produits pétroliers