INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 25 octobre 2022**

**INFOS MACRO**

* Les marchés européens ont prolongé leur mouvement de hausse à l'approche de la décision monétaire de la BCE. L’indice CAC 40 a clôturé sur un gain de 1,94% à 6 250,55 points tandis que l’EuroStoxx50 s'est adjugé 1,63% à 3 585,20 points. Après avoir évolué en ordre dispersé dans les premiers échanges, Wall Street est bien orienté vers 17h45 avec un Dow Jones en hausse de 0,77 à 31 741 points et un Nasdaq Composite en progression de 1,79% à 11 149 points.
* Les Bourses ont notamment profité de la poursuite de la détente sur le marché des taux, avec rendement du 10 ans américain en repli de 18 points de base à 4,07%.
* Sa baisse s'est accélérée à la suite de l'annonce d'une dégradation plus prononcée que prévu du moral du consommateur aux Etats-Unis. L'indice de confiance du consommateur mesuré par le Conference Board ressort en octobre à 102,5 contre un consensus de 106,5 après 107,8 en septembre (révisé de 108).
* Cette statistique alimente le scénario d'une Fed moins agressive en fin d'année. Son comité de politique monétaire se réunit début novembre et il pourrait ouvrir les débats au sujet du ralentissement du resserrement monétaire en décembre. Les investisseurs tablent sur une nouvelle hausse de taux de 75 points de base, avant ce possible ralentissement à partir de décembre.
* Toujours au rayon de la macro-économie, l'indice Ifo du climat des affaires en Allemagne est tombé à 84,3 en octobre alors qu'il était attendu à 83,3. Cet indice s'était élevé à 84,4 en septembre.
* L'activité boursière a aussi été marquée par les nombreux résultats trimestriels des entreprises.
* Outre-Atlantique, aux Etats-Unis, les résultats trimestriels des grands noms des entités technologies sont très attendues avec ceux de Microsoft, Alphabet, Apple, Intel, Amazon et Meta, propriétaire de Facebook. Parmi les résultats du jour, Coca Cola a relevé sa prévision de chiffre d'affaires annuel.
* Du côté de l'Europe, la banque britannique HSBC a reculé après avoir enregistré des provisions pour créances douteuses plus importantes que prévu.
* L'euro gagne 0,79% à 0,9950 dollars, le regain d'appétit pour le risque affaiblissant le dollar. Il faut remonter au 4 octobre pour retrouver un euro à parité contre la devise américaine. Sur le marché des taux, le rendement du 10 ans américain perd plus de 15 points de base à 4,09%, tandis que son équivalent allemand recule de 12 points de base à 2,2%. La détente sur ce marché s'est accélérée à la suite de l'annonce d'une dégradation plus forte que prévu de la confiance du consommateur américain.
* L'indice de cette confiance mesuré par le Conference Board est ressorti en octobre à 102,5 contre un consensus de 106,5 et après 107,8 en septembre (révisé de 108).
* " Les vents contraires bien connus pour l'argent, tels que les taux américains plus élevés et un dollar en hausse, resteront probablement forts, au moins au tout début de 2023 ", prévient UBS. Le spécialiste pense que les investisseurs ne doivent pas sous-estimer ces risques, particulièrement si l'activité économique en dehors des États-Unis ralentit et que les marchés financiers se préoccupent davantage des problèmes de liquidité. Aujourd'hui, l'once d'argent gagne 0,21% à 19,23 dollars.
* BNY Mellon Investment Management, gestionnaire d’actifs mondial de premier plan publie aujourd’hui, en collaboration avec Fathom Consulting, une nouvelle étude intitulée « Net Zero by 2050 », qui montre que l’économie mondiale accuse un retard important dans la réalisation des objectifs de neutralité carbone à l’horizon 2050, retard qui pourrait cependant être comblé en réalisant 100 000 milliards de dollars d’investissements « verts »

Bien que les investissements verts gagnent du terrain, l'étude montre que les gouvernements, les spécialistes de l'allocation d'actifs et les entreprises doivent redoubler d'efforts pour assurer la transition vers la neutralité carbone.

Les 100 000 milliards de dollars nécessaires représentent environ 15% du total des investissements attendus à l'échelle mondiale au cours des 30 prochaines années, ou près de 3% du produit intérieur brut (PIB) mondial sur la même période.

Les entreprises du S&P 500 vont devoir à elles seules déployer quelque 12 000 milliards de dollars d'investissements verts d'ici 2050 pour rester sur la bonne voie.

* Aux Etats-Unis, l'indice S&P Case-Shiller, qui mesure l'évolution des prix de l'immobilier résidentiel dans les vingt principales agglomérations du pays, a augmenté de 13,1% en août. Le consensus tablait sur une hausse de 14,4% après +16% en juillet (chiffre révisé de +16,1%).

**SOCIETES**

* En France, Air Liquide a signé la plus forte hausse du Cac 40. Le titre du spécialiste des gaz a bénéficié d'un troisième trimestre plus dynamique que prévu. Plus forte hausse du marché SRD, Interparfums a révisé à la hausse ses objectifs annuels après une performance record au troisième trimestre.
* Air Liquide a signé ce mardi la plus forte hausse du CAC 40, progressant de 7,05% à 132,98 euros. Le titre du spécialiste des gaz bénéficie d’un troisième trimestre plus dynamique que prévu. Son chiffre d’affaires s’est établi à 8,247 milliards d’euros, en croissance en comparable de 8,3 % alors que le marché anticipait une hausse de 6,9%. Le chiffre d’affaires en données publiées a augmenté de 41,3 %, bénéficiant d’un effet énergie historiquement élevé, de + 24,4 %, et d’un effet de change favorable de 8,8 %, alors que l’effet de périmètre significatif est limité à - 0,2 %.

Le broker Stifel a maintenu sa recommandation à l'Achat sur Air Liquide et son objectif de cours à 176 euros expliquant que "son carnet de commandes s'élève à 3,4 milliards d'euros et que dans l'ensemble, ses résultats solides devraient soutenir le cours de l'action".

Concernant les détails de la performance du groupe industriel français, le chiffre d'affaires Gaz & Services, sa division la plus importante, s'est élevé à 7,897 milliards d'euros, en hausse comparable de 7,2 %. Elle a dépassé le consensus s'élevant à 6%.

* Avec un chiffre d’affaires proche des 200 millions d'euros au troisième trimestre, Interparfums a réalisé une performance record lui permettant de rehausser ses objectifs annuels. Le groupe de parfumerie a signé de ce fait la plus forte hausse du SRD et du SBF 120, en bondissant de 11,14% à 48,90 euros.

Philippe Benacin, PDG du groupe explique cette révision : " Compte tenu d'un bon niveau de ventes en octobre et d'un carnet de commandes toujours aussi élevé, nous révisons à la hausse notre niveau d'activité avec un chiffre d'affaires désormais attendu entre 640 et 650 millions d'euros pour l'année 2022". Interparfums visait auparavant des revenus compris entre 630 à 640 millions d'euros.

Le groupe précise que la France affiche une croissance de 12 % sur la période, grâce aux parfums Rochas notamment. Parmi ses marques phares, Jimmy Choo a affiché des revenus en hausse de 32% à 57,8 millions d'euros, tandis que ceux de MontBlanc progressaient de 11% à 48,9 millions d'euros et ceux de Coach augmentaient de 3% à 43,5 millions d'euros au troisième trimestre.

* Le titre Orange accuse un repli de 1,63% à 9,33 euros à la Bourse de Paris. Une baisse boursière qui peut surprendre alors que l'opérateur télécoms a communiqué un chiffre d'affaires au titre du troisième trimestre qui ressort à 10,823 milliards d'euros, en hausse de 1,0% par rapport à la même période un an plus tôt. Son EbitdaaL (Ebitda après loyer), indicateur de référence du secteur, s'établit à 3,58 milliards d’euros, en croissance de 0,9% en données historiques et de 0,2% en base comparable.

"Nous sommes confiants sur l'accélération de l'EBITDAaL au quatrième trimestre grâce au retournement d'effets de base et à une performance commerciale qui devrait rester solide pendant la période des fêtes de fin d'année", souligne la directrice générale d'Orange, Christel Heydemann, citée dans le communiqué du groupe.

"Malgré un environnement macro-économique et géopolitique très difficile, le groupe confirme ainsi ses objectifs financiers pour 2022", précise également le communiqué.

* Rémy Cointreau (-4,80% à 156,80 euros) a affiché l’une des plus fortes baisses de l’indice SBF 120, sa solide performance semestrielle s’accompagnant d’une certaine prudence dans ses perspectives. Au premier semestre 2022-2023, le groupe de spiritueux a réalisé un chiffre d’affaires de 867,1 millions d’euros, en hausse de 21,1% en organique, dont une croissance de 16,2% au deuxième trimestre. Rémy Cointreau a mis en avant la « base de comparaison exceptionnellement élevée de +52% « au premier semestre 2021-22.

Le concurrent de Pernod Ricard précise que sa performance de cette année traduit une progression forte de l'effet mix-prix (+11,4%), en ligne avec la stratégie de valeur du groupe, et une progression des volumes (+9,7%).

Il a réaffirmé sa volonté de gagner des parts de marché en valeur au sein du secteur des spiritueux d'exception. Il anticipe une nouvelle forte de croissance en organique, mais Rémy Cointreau précise qu'elle intègre " notamment une normalisation des tendances de consommation au second semestre après deux années de croissance exceptionnelle ".

L'analyste Bernstein explique que "les chiffres du groupe sont solides mais que les investisseurs pourraient être déstabilisés par un langage relativement moins optimiste concernant les tendances du second semestre dans les prévisions ".

Rémy Cointreau entend ainsi poursuivre la mise en œuvre de sa stratégie, centrée sur le développement de ses marques à moyen terme et portée par une politique d'investissement soutenue en marketing et communication, notamment au second semestre.

En conséquence, l'amélioration organique de la marge opérationnelle courante sera portée par une solide résilience de sa marge brute en dépit d'un environnement inflationniste et, par un strict contrôle de ses coûts de structure.

Compte tenu des effets de phasage attendus sur l'évolution du chiffre d'affaires et des dépenses en marketing et communication, l'amélioration organique de la marge opérationnelle courante sera essentiellement portée par le premier semestre.

Le groupe prévoit pour l'année un effet favorable de ses devises sur le chiffre d'affaires (entre 110 et 120 millions d'euros), et le résultat opérationnel courant (entre 55 et 60 millions d'euros).

* Groupe Gorgé annonce son projet de céder son pôle Ingénierie & Systèmes de Protection à son actionnaire principal, la famille Gorgé, pour une valeur des titres de 27 millions d'euros, impliquant une valeur d’entreprise de 47 millions d'euros. L'offre porte sur l'intégralité de la participation de Groupe Gorgé dans le pôle ISP pour une valeur des titres de 27 millions, impliquant une valeur d'entreprise de 47 millions d'euros, soit 25x l'Ebitda 2022 estimé et 8x l'Ebitda 2023 estimé.

Ce projet a fait l'objet d'un rapport sur la valeur du pôle et sur l'équité du prix de cession par un expert indépendant et sera soumis à l'approbation des actionnaires lors d'une assemblée générale mixte le 8 décembre 2022.

Groupe Gorgé propose ainsi à ses actionnaires de finaliser la simplification des activités avec la cession du pôle Ingénierie & Systèmes de Protection (ISP), soit trois activités : portes sécuritaires pour le nucléaire (filiale Baumert, détenue à 100%), Protection Incendie (filiale VPI, détenue à 70%) et Conseil en ingénierie et technologies (filiales SERES, détenue à 70%, et StedY, détenue à 65%). Ce pôle opère sur des marchés intéressants mais éloignés des activités de Exail.

Cette opération permettrait ainsi de finaliser la simplification des activités en une seule opération qui serait réalisée d'ici la fin du mois de février 2023, sous réserve d'approbation de l'assemblée générale. Elle accroîtrait la lisibilité du groupe désormais focalisé sur la robotique et les systèmes critiques de haute technologie, notamment dans le domaine naval et maritime. A cette occasion, Groupe Gorgé serait renommé Exail Technologies, afin de refléter l'achèvement de sa transformation.

**ANALYSE**

L'Europe est entrée dans l'ère des boucliers. Sur tout le continent, les gouvernements forgent des protections budgétaires pour protéger particuliers et entreprises de l'inflation. Au-delà des annonces tonitruantes, ils mènent ainsi une révolution silencieuse.

Une révolution, car ces boucliers brouillent les principes de la politique économique appliqués depuis plus de quatre décennies. Jusqu'ici, c'était simple : la politique monétaire devait lutter contre l'inflation, la politique budgétaire contre la récession. Mais face à une flambée des prix qui dépasse 10 %, cette répartition a explosé en vol.

Il faut dire que les banques centrales sont mal armées pour lutter contre cette forme d'inflation. Et ce pour deux raisons, que leur indépendance, octroyée pour mener à bien leur mission parfois politiquement douloureuse, ne permet pas cette fois-ci de surmonter.

D'abord, cette inflation vient très largement d'un choc extérieur, qui a fait bondir les coûts de l'énergie. Elle résisterait même à une récession que pourrait causer la politique monétaire par une remontée massive des taux d'intérêt.

Ensuite, le monde en général et l'Europe en particulier sont devenus très endettés, plus encore après la crise sanitaire. Si, comme dans les années 1980, les banques centrales montaient leur taux largement au-dessus de l'inflation, jusqu'à 13 ou 15 %, plusieurs Etats subiraient très vite un effondrement de leurs finances publiques.

Si l'Allemagne a lancé un super-plan à 200 milliards d'euros, ce n'est pas par égoïsme. C'est tout simplement que c'est le pays du continent détestant le plus l'inflation, après en avoir expérimenté les effets redoutables à deux reprises lors de la première moitié du siècle dernier.

Et si le plan de Berlin prévoit des montants colossaux pour soutenir ses entreprises, ce n'est pas pour favoriser ses entreprises, c'est parce que l'exécutif allemand se soucie vraiment de son tissu économique et en particulier de son industrie. Contrairement à la France, où le gouvernement a tout de suite volé au secours des particuliers, avant de se rendre compte tout récemment que des dizaines de milliers d'entreprises risquaient de disparaître si rien n'était fait.

Le plan allemand pose bien évidemment des questions de concurrence qu'il faudra régler. Mais quand quelqu'un se noie, on lui envoie une bouée avant de se demander éventuellement à qui appartient la bouée. C'est ce que fait Berlin.

Le nouveau rôle de la politique budgétaire est accepté jusque sur les marchés financiers, où l'on s'en tient pourtant d'ordinaire à des raisonnements conservateurs. Lorsque la Première ministre Liz Truss a annoncé son plan budgétaire délirant, les investisseurs ont réagi dans un premier temps non pas contre l'énorme bouclier anti-inflation à 150 milliards de livres… mais contre les baisses d'impôts massives qui fragilisaient le financement dudit bouclier.

Tout ceci est très étrange. Car en réalité, la politique budgétaire ne lutte pas contre l'inflation, elle amortit seulement ses dégâts. Ce faisant, elle soutient la demande, ce qui contribue à pousser encore plus les prix à la hausse. Et elle gonfle une dette publique déjà élevée. Les banquiers centraux s'en agacent. Le FMI a évoqué dans son dernier rapport le risque d'une « politique budgétaire plus expansionniste qui pourrait contraindre les banques centrales à resserrer davantage leur politique monétaire ».

Cette inversion des rôles est un choix politique. Elle ne s'appuie sur aucun raisonnement économique. Cette fois-ci, les « hommes d'action » ne sont pas « les esclaves de quelque économiste passé », pour reprendre la formule de l'économiste John Maynard Keynes.

Les seuls chercheurs à avoir imaginé une inversion entre outils budgétaire et monétaire sont les tenants de la « théorie monétaire moderne », que l'on a beaucoup entendus il y a quelques années. Sauf que leur idée était très différente.

Pour eux, la politique monétaire doit financer la croissance et le plein-emploi. Et c'est à la politique budgétaire de lutter contre l'inflation non en augmentant les dépenses comme aujourd'hui, mais au contraire en relevant les impôts pour faire baisser la demande. Ils devraient donc actuellement réclamer des hausses d'impôts à tue-tête. Ils restent au contraire silencieux, accréditant l'hypothèse qu'ils ne sont que des partisans masqués de la relance à tout-va.

Après la politique monétaire, la politique budgétaire fonce dans le brouillard d'une terra incognita. Il est facile de prédire une catastrophe. Mais depuis une bonne décennie, nombre de catastrophes facilement prévisibles ne se sont finalement pas produites.

**L’AGENDA DU 26 octobre 2022**

**8h45 en France**
Moral des ménages en septembre

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

**16h00 aux Etats-Unis**
Ventes de logements neufs en septembre

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