INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 2 novembre 2022**

**INFOS MACRO**

* Les marchés actions européens ont clôturé la séance à la baisse. Dopé la veille par les valeurs de luxe qui avait grandement participé à son rebond, l’indice CAC 40 a plongé dans le rouge, achevant cette deuxième journée de novembre en repli de 0,81% à 6 276 points. Même issue pour l’Euro Stoxx 50 qui a abandonné 0,78% à 3 622 points. Le rouge domine également les marchés américains. Vers 17h30, le Dow Jones perd 0,21% à 32 583 points alors que le Nasdaq Composite cède 1,12% à 10 769 points.
* Réunie depuis hier, la Fed devait livrer à 19 heures des décisions attendues en matière de politique monétaire, une nouvelle hausse des taux de 75 points de base étant la piste la plus envisagée par les investisseurs. Ces derniers espèrent surtout en savoir plus sur leur future trajectoire, espérant pour certains une hausse de seulement 50 points de base le mois prochain.
* Les indicateurs américains publiés ce mercredi ont révélé que le secteur privé a créé 239.000 emplois en octobre, contre 185.000 attendus et 198.000 en septembre, tandis que les salaires ont augmenté de 7,7% sur un an (7,8% en septembre).
* Les stocks commerciaux de pétrole brut ont, eux, reculé de 3,1 millions de barils alors que les analystes misaient sur un petit repli de 200.000 barils. Ils avaient fortement gonflé la semaine d'avant surprenant aussi les analystes.
* En France, les investisseurs ont pris connaissance de la poursuite de la contraction de l'activité manufacturière en zone euro. L'indice PMI calculé par S&P Global a reculé de 2 points à 46,4 en octobre, son plus bas niveau depuis mai 2020, signalant une dégradation de la conjoncture pour le quatrième mois consécutif.
* Si la BCE a relevé ses taux de 75 points de base la semaine dernière, la Banque d'Angleterre pourrait l'imiter demain.
* En fin d'après-midi, l'euro est stable à 0,9872 dollar alors que s'approche la décision de la Fed. Si un nouveau resserrement de la politique monétaire de 75 points de base est attendu, les investisseurs espèrent trouver dans l'intervention de Jerome Powell des indices d'un début inflexion le mois prochain. A l'heure actuelle, les marchés attribuent une probabilité de 51,6% à une hausse de 50 points de base et une probabilité de 43,7% à une nouvelle augmentation de 75 points de base.

" Le défi pour la Fed est de signaler un ralentissement sans laisser le marché développer le récit d'une Fed 'pivotant' de sa priorité actuelle de refroidissement des pressions inflationnistes sous-jacentes ", explique Luke Bartholomew, économiste chez abrdn.

* Les cours du blé ont chuté dans le sillage de la décision de la Russie de réintégrer l’accord sur les exportations de céréales ukrainiennes. La tonne de blé pour une livraison décembre aux Etats-Unis perd 6,51% à 8,43 dollars le boisseau (27 kg environ). Moscou avait motivé sa décision de suspendre indéfiniment sa participation après l’attaque ce week-end par plusieurs drones ukrainiens de son port de guerre de Sébastopol. Cette suspension avait entraîné lundi un bond des cours du blé.

Le ministère russe de la Défense avait accusé Kiev d'avoir utilisé lors de cette attaque le couloir de sécurité établi pour permettre l'exportation de céréales, de denrées alimentaires et d'engrais depuis l'Ukraine. Il a indiqué aujourd'hui avoir reçu des garanties écrites de Kiev selon lesquelles l'Ukraine n'utiliserait pas le corridor pour attaquer les forces russes.

" La Fédération de Russie estime que les garanties reçues à ce jour sont adéquates et reprend la mise en œuvre de l'accord ", a déclaré le ministère russe de la Défense.

Le Centre de coordination conjointe, en charge du corridor maritime humanitaire, avait annoncé hier soir la suspension des mouvements de cargos mercredi.

* L'activité dans le secteur manufacturier français s'est contractée en octobre légèrement plus qu’initialement estimé, a indiqué S&P Global. L'indice des directeurs d'achat pour ce secteur est ressorti à 47,2 alors qu'il était attendu à 47,4, niveau annoncé initialement. Il s’élevait à 47,7 en septembre. Sous 50, cet indicateur signale une contraction du secteur et plus celui-ci est faible et plus la contraction est importante.

" La production et le volume des nouvelles commandes ont enregistré des baisses d'un rythme inégalé en dehors des périodes d'intenses turbulences économiques, telles que la pandémie de Covid- 19, la crise de la dette souveraine dans la zone euro et la crise financière mondiale de 2008/2009 ", a précisé Joe Hayes, économiste senior chez S&P Global Market Intelligence. Il souligne également que les tensions inflationnistes se maintiennent à des niveaux historiquement élevés.

* Le taux de chômage en Allemagne est resté stable en octobre, malgré l'inflation et le spectre de la récession qui menace la première économie de la zone euro. L'indicateur affiche 5,5 % contre un consensus de 5,5% et après 5,5% le mois précédent. 2,518 millions de chômeurs sont répertoriés, en augmentation de 8 000 demandeurs sur un moi.

**SOCIETES**

* Côté valeurs, celles de luxe, à l'honneur hier, ont connu des fortunes différentes ce jour. L'Oréal (-3,01% à 307,95 euros) a reculé dans le prolongement de l'avertissement dont a fait l'objet son concurrent américain Estée Lauder, en chute de plus de 7% à Wall Street.
* Sodexo, groupe de restauration collective et des titres de services prépayés, accuse un repli de 1,94% à 87,08 euros. Lors de son Capital Markets Day, qui s'est tenu aujourd'hui, l'entreprise a présenté son plan stratégique à horizon 2025. Dans ce cadre, le groupe a indiqué cibler pour l’exercice 2023 une croissance interne du chiffre d’affaires comprise entre 8% et 10% et une marge d’exploitation proche de 5,5% à taux constants. Pour les exercices 2024 et 2025, Sodexo table sur une croissance interne du chiffre d’affaires de 6 à 8% et sur une marge d’exploitation supérieure à 6% en 2025.

La stratégie de Sodexo de recentrage et d'accélération repose sur 3 piliers : se recentrer sur les services de restauration et être plus sélectif dans les services de Facilities Management ; accélérer la croissance rentable des Services Avantages & Récompenses et renforcer l'impact de la contribution sociétale et environnementale du groupe.

Pour soutenir cette stratégie, Sodexo continuera d'avoir une politique d'investissement disciplinée, avec des investissements bruts passant de 2,3% du chiffre d'affaires en 2022 à 2,8 % en 2025 et des acquisitions ciblées relutives, en ligne avec la stratégie du groupe.

* L’action Verallia (-0,50% à 28,02 euros) est pratiquement stable après l’annonce d’une petite acquisition au Royaume-Uni dans les bouteilles en verre premium, Allied Glass. La transaction est évaluée à environ 315 millions de livres de valeur d'entreprise et sera financée par la trésorerie disponible de Verallia. Elle a été réalisée auprès de Sun European Partners. Le troisième producteur mondial d'emballage en verre maintiendra son levier en dessous de 2 fois la dette nette sur Ebitda ajusté.

Allied Glass a réalisé un chiffre d'affaires de 138 millions de livres au cours de l'exercice clos fin décembre 2021, ce chiffre étant estimé à plus de 150 millions de livres pour 2022. Basé à Leeds, Allied Glass réalise plus de 95 % de son chiffre d'affaires au Royaume-Uni, grâce à quatre fours situés dans le West Yorkshire et plus de 600 employés.

Kepler Cheuvreux souligne qu'il s'agit d'une petite acquisition représentant 5% des ventes du groupe. L'analyste fait remarquer que qu'Allied Glass est valorisé 2,1 fois ses ventes et entre 7 et 8 fois son Ebitda après synergies.

Avec cette acquisition, le troisième producteur mondial d'emballage en verre entend bénéficier de l'expertise d'Allied Glass dans la production de bouteilles en verre premium, notamment dans les secteurs du Scotch Whisky et du Gin, et tirer parti de sa position établie sur le marché britannique.

* Le groupe de technologies et de défense Thales a annoncé la signature d'un protocole d'accord avec l'équipementier automobile et ferroviaire allemand Knorr-Bremse. Objectif : coopérer au développement de solutions de conduite automatique (ATO) pour les trains de marchandises et de voyageurs tractés par locomotive. Les termes financiers de ce protocole d'accord n'ont pas été communiqués. Les deux groupes visent à développer des fonctions automatisées dans le cadre du projet dit de "Train fret digital" (DFT).

"La conduite automatique des trains aidera grandement les conducteurs dans leur travail quotidien et contribuera par ailleurs à lutter contre la pénurie de personnel qui menace le secteur, tout en améliorant l'efficacité, la ponctualité et la compétitivité du fret", a indiqué Thales dans un communiqué de presse.

* Un groupe de luxe tel que Ferrari n’a pas le droit à l’erreur, aussi bien dans la fabrication de ses bolides que dans ses publications financières. Le titre fabricant de voitures de luxe coté à Wall Street perd ainsi aujourd’hui 1,38% à 194,21 dollars. La firme de Maranello a pourtant relevé plusieurs de ses objectifs annuels, mais les investisseurs retiennent surtout son inflexion sur sa prévision de marge d’Ebitda. La société italienne cible ainsi un Ebitda ajusté d'au moins 1,73 milliard d'euros contre de 1,70 à 1,73 milliard d'euros précédemment.

Les revenus sont prévus pour leur part à environ 5 milliards d'euros contre environ 4,9 milliards d'euros auparavant. La marge d'Ebitda est ainsi anticipée à environ 35% contre au moins 35% auparavant.

Elle était déjà sous pression au troisième trimestre. Sur cette période, l'Ebitda ajusté a augmenté de 17,1% à 435 millions d'euros, faisant ressortir une marge d'Ebitda de 34,8%, en repli de 40 points de base. Le consensus s'élevait à 418 millions d'euros.

Ferrari a évoqué un mix-prix défavorable (-26 millions d'euros) en l'absence de ventes de sa gamme de supercar, Icona. Le concurrent d'Aston Martin a aussi mis en cause une hausse des coûts industriels et de la R&D (34 millions d'euros) du fait de l'inflation et de l'augmentation des amortissements. Cette dernière s'explique par le début de la production de nouveaux modèles. La société commence à produire des Dayton SP3 et de Purosangue pour des livraisons en 2023.

Entre juillet et septembre, Ferrari a livré 3 188 bolides, en hausse de 15,9%, permettant aux revenus de bondir de 18,7% à 1,25 milliard d'euros.

**ANALYSE**

Au plus haut depuis le début du nouveau millénaire, le dollar, en hausse de 16 % cette année, a fait fondre de 34 milliards de dollars les revenus des entreprises américaines rien qu'au second trimestre, selon l'agence Bloomberg. Il érode leur compétitivité à l'exportation et fait chuter leurs revenus en devises étrangères. A l'heure où Wall Street marque le pas, le dollar fort est un défi de plus pour les multinationales américaines.

Cette année, le dollar malmène aussi ses grandes monnaies concurrentes (euro, livre sterling, yen et renminbi). Une rareté, elles chutent toutes de plus de 10 % face à lui. C'est donc sur leurs principaux marchés à l'export que les groupes américains sont pénalisés par la force du billet vert. Elle leur permet toutefois de racheter plus facilement leurs concurrentes étrangères et donc d'augmenter leur part de marché mondiale.

« Je ne suis pas préoccupé par la force du dollar. Je m'inquiète pour le reste du monde. Le problème est le manque de croissance économique et de politique saine dans d'autres pays, pas tellement le nôtre. Notre économie est forte comme l'enfer. L'inflation est mondiale. C'est pire partout ailleurs qu'aux Etats-Unis ». Pour le président de la première puissance économique, c'est au reste du monde à adapter son tempo économique et monétaire sur celui des Etats-Unis, et pas l'inverse.

Ce n'est pas le dollar qui est fort ce sont les autres monnaies qui sont faibles. Elles reflètent la faiblesse de leurs économies et l'inadéquation de leurs politiques économiques et monétaires. En clair, elles devraient suivre l'exemple des Etats-Unis car l'économie américaine sort toujours plus vite que les autres des crises mondiales. Le camp démocrate l'espère. Il joue sa réélection sur une récession limitée dans le temps et dans son ampleur en 2023 avant il l'espère un rebond en 2024.

La forte remontée des taux américains a entraîné le monde dans l'ère de la sobriété monétaire. Mais est-il est plus difficile de se passer de la première monnaie mondiale que de moins consommer de gaz et de pétrole, tant elle est essentielle au fonctionnement des marchés. Elle commence à manquer dans certains rouages du système financier et bancaire international. En cas de besoin, la Fed est prête à réactiver son pont aérien mondial en dollar. Ses accords noués avec les grandes banques centrales leur permettent d'obtenir à tout moment des dollars auprès d'elle. Elles en font bénéficier leurs propres systèmes financiers quand ils sont sous tension et « en manque de dollars ».

Pour le reste du monde et notamment les pays émergents, endettés en dollar, la hausse de la monnaie américaine augmente fortement leur charge de la dette et le coût de leurs importations souvent payés en dollars. Le président de la Fed prête serment pour mener une politique dans l'intérêt unique du peuple américain. Interrogé sur les conséquences des hausses de taux massives de la Fed sur les émergents, Jerome Powell a rappelé que « la Fed tient compte de l'impact de sa politique sur le reste du monde mais continuera à relever les taux pour lutter contre l'inflation ».

Les Etats-Unis ont plus que les autres besoin de faire leur auto-promotion monétaire avec leur slogan de « dollar aussi fort que l'économie américaine ». L'épargne mondiale leur sert à financer leurs déficits et dettes abyssaux, incapables d'être financés par l'épargne des Américains. Le pays veut entretenir la flamme éternelle du dollar pour que les étrangers continuent d'acheter la dette américaine et les actions de Wall Street. L'envolée des cours du pétrole et du gaz va créer une manne de 2.700 milliards de dollars cette année, notamment dans les pays du Golfe. Les Etats-Unis veulent capter le maximum de ce recyclage des pétrodollars et profiter de la crise énergétique.

Joe Biden s'est très peu exprimé sur le sujet de la compétitivité du « made in USA » à la différence de Donald Trump. Il s'inscrit dans la ligne officielle qui veut que le dollar fort est dans l'intérêt à la fois des Etats-Unis et du reste du monde. Cette théorie avait été évoquée par le secrétaire au Trésor Robert Rubin en 1995. Après la crise sur les marchés obligataires de 1994, il voulait redonner confiance dans le pays. Il disait au reste du monde que les Etats-Unis ne s'étaient pas engagés subrepticement dans une « guerre des changes », une dévaluation compétitive pour favoriser les entreprises américaines à l'étranger.

Vingt ans plus tard, Donald Trump rompit avec cette filiation. Il fit de la lutte contre le dollar fort un engagement de campagne. Le candidat de l'Amérique profonde voulut tourner la mondialisation à son profit et faire du dollar une arme de dissuasion massive. Il mena une guerre commerciale patriotique à la Chine en représailles à sa dévaluation compétitive supposée au détriment des Etats-Unis. Les Etats-Unis étaient justifiés à faire baisser leur monnaie en légitime défense monétaire face à la Chine et même à l'Europe. Malgré ses pressions, les Etats-Unis ne sont pas intervenus sur le dollar.

Un nouvel accord, comme celui du Plaza en 1985, sous l'égide des Etats-Unis pour faire baisser le dollar n'est envisageable sous l'administration démocrate qu'en cas d'accélération incontrôlée du billet vert. Si le Trésor américain, qui est chargé de la politique de change, ordonne à la Fed de vendre du dollar, il lui intime de lutter contre un des effets de sa propre politique (hausse des taux). La Fed est de surcroît historiquement peu encline à intervenir sur les changes. C'est aux marchés de fixer la valeur des monnaies. Si les banques centrales sont en mesure d'influer sur les marchés obligataires grâce à l'augmentation de leurs bilans et leurs rachats massifs de dettes depuis la crise de 2008, elles ont un poids très limité sur les monnaies. Ce marché brasse 7.500 milliards de dollars rien qu'en une seule journée, soit plus de la moitié des réserves de change des banques centrales.

D'ailleurs les banques centrales étrangères qui ont tenté de s'opposer à la hausse du dollar cette année ont jusqu'ici échoué. Le Japon, l'Inde et la Chine sont intervenus sans succès pour soutenir leurs monnaies ne leur offrant au mieux qu'un court répit. Le reste du monde n'est pas non plus en mesure de s'opposer à la monnaie américaine en offrant des alternatives menaçant son hégémonie. Les altermondialistes monétaires et insoumis du dollar (Russie, Chine) sont sortis affaiblis de la crise cette année.

Le bitcoin reste pour les uns à l'état de prototype. D'autres estiment au contraire qu'il est l'équivalent sur les monnaies de la voiture électrique pour l'automobile, le futur. A court terme, ce sont les fragilités américaines (dettes, baisse de la liquidité des Treasuries…) qui sont en mesure de stopper l'ascension du dollar. Une crise sur le plus grand marché de la dette au monde, d'une ampleur supérieure à celle que vient de connaître le Royaume-Uni, précipiterait un plongeon du dollar.

**L’AGENDA DU 3 novembre 2022**

 **11h00 en zone euro**

Taux de chômage en septembre

**13h00 au Royaume-Uni**

Décision de politique monétaire de la Banque d'Angleterre

**13h30 aux Etats-Unis**

Inscriptions hebdomadaires au chômage

Balance commerciale en septembre

Productivité et coût unitaire du travail au troisième trimestre

**14h45 aux Etats-Unis**

Indice des directeurs d'achat dans le secteur des services en octobre

**15h00 aux Etats-Unis**

Commandes à l'industrie en septembre

**15h30 aux Etats-Unis**

Evolution hebdomadaire des stocks de gaz