INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 2 décembre 2022**

**INFOS MACRO**

* Les marchés européens ont fini proches de l'équilibre, les bons chiffres de l'emploi aux Etats-Unis étant une mauvaise nouvelle d'un point de vue boursier. L'indice CAC 40 a clôturé en repli de 0,17% à 6 742,25 points, limitant ses gains hebdomadaires à 0,44%. L'EuroStoxx50 a cédé 0,18% à 3 977,28 points. A Wall Street, le rouge était également mis, avec un Dow Jones reculant de 0,28% vers 17h30.
* Les États-Unis ont créé 263 000 emplois non-agricoles en novembre, davantage que les 200 000 attendus. Le taux de chômage est, lui, ressorti à 3,7%, stable et en ligne avec le consensus. Le salaire horaire a pour sa part progressé de 5,1%, accélérant par rapport à octobre, (+4,9%) et dépassant le consensus : +4,6%.
* Si ces données sont une bonne nouvelle pour l'économie américaine, elles ne le sont pas pour les investisseurs.
* " Cela signifie que le marché du travail ne se refroidit guère et reste plus vigoureux que ne le souhaite la Fed " a commenté Commerzbank. " La Fed continuera à relever ses taux directeurs l'année prochaine afin de forcer un ralentissement du marché du travail. Ce n'est que lorsque celui-ci sera manifeste qu'elle cessera de relever les taux d'intérêt ". Le spécialiste continue de penser que le pic des taux ne sera pas atteint avant 5%.
* Les créations plus importantes que prévu et l'accélération inattendue des salaires ont entraîné une hausse des taux longs. Le rendement du 10 ans américain gagne près de 9 points de base à 3,60%.
* La devise américaine a perdu 1% à 81,837 pence contre la livre sterling cette semaine. La monnaie britannique a retrouvé son niveau de début août grâce à l’anticipation d’un resserrement moins agressif de la politique monétaire de la Fed le 14 décembre comparé aux précédentes réunions. " Le moment de ralentir le rythme des hausses de taux pourrait arriver dès la réunion de décembre », a déclaré mercredi le président de la Fed, Jerome Powell.
* Le métal précieux a progressé de plus de 8% le mois dernier à 1768 dollars l’once, affichant une performance mensuelle positive pour la première fois depuis mars. Considéré comme une valeur refuge au même titre que les emprunts d’Etat, l’once d’or a retrouvé de l’intérêt auprès des investisseurs du fait du repli des taux longs. Ces derniers ont reculé en raison d’une inflation américaine plus faible que prévu en octobre, à +0,4%. Le repli du dollar a également été favorable en rendant plus intéressant l’achat d’or par les détenteurs d’autres devises.
* En octobre 2022, par rapport à septembre 2022, les prix à la production industrielle ont diminué de 2,9% dans la zone euro et de 2,5% dans l’Union européenne, selon les estimations d’Eurostat, l’office statistique de l’Union européenne. Les économistes interrogés par Reuters anticipaient en moyenne un repli de 2%. En septembre 2022, les prix avaient augmenté de 1,6% dans la zone euro et de 1,4% dans l’Union européenne.

En octobre 2022, par rapport à septembre 2022, les prix à la production industrielle dans la zone euro ont diminué de 6,9% dans le secteur de l'énergie, tandis qu'ils ont augmenté de 0,2% pour les biens intermédiaires, de 0,3% pour les biens d'investissement, de 0,5% pour les biens de consommation durables et de 1,1% pour les biens de consommation non durables. Les prix dans l'ensemble de l'industrie, à l'exclusion du secteur de l'énergie, ont augmenté de 0,5%.

* Talent.com a analysé les salaires affichés dans les annonces diffusées depuis le début de l'année. Objectif : connaître l'évolution des salaires proposés par les recruteurs pour chaque secteur, afin de voir s'ils suivaient la situation économique et sociale en France. Face à l'emballement de l'inflation et aux difficultés de recrutement, les entreprises proposent-elles vraiment des augmentations de salaire à l'embauche ? C'est ce qu'a voulu savoir le spécialiste du marché de l'emploi et du recrutement..

Mais alors que la majorité des actifs (95%) juge essentiel ou important le fait de connaître le salaire d'un emploi avant de postuler, seules 17% des offres d'emploi en France affichent la rémunération.

Pour cette étude, Talent.com a retenu 203 000 offres comportant une information sur le niveau de salaire proposé.

Tous secteurs confondus, les offres d'emploi publiées sur Talent.com affichaient des salaires à l'embauche en augmentation de 5,77%, entre ceux proposés début janvier par rapport à fin octobre. Une hausse relativement similaire à l'inflation de 5,07% enregistrée en moyenne en France puis le début de l'année par l'Insee.

Toutefois des grandes disparités existent entre les différents secteurs de l'économie.

Le secteur de la Finance arrive en tête de ceux qui proposent des les plus fortes augmentations de salaire affichées à l'embauche en 2022 : +16,36% depuis le début de l'année, tous métiers confondus. Suivi de près par le secteur de l'Industrie et de la Production : +13,44%.

A cause de la pénurie de main-d'œuvre, le secteur de la Construction/BTP offre lui aussi des hausses conséquentes de salaire : +9,01% en moyenne sur l'ensemble des postes.

Les entreprises des secteurs de la Tech et du Transport-Logistique ont elles aussi ajusté les salaires à la hausse en proposant respectivement +5,88% et +4,02% en moyenne sur les offres publiées entre début janvier et fin octobre 2022.

Alors que l'Hôtellerie-Restauration rencontre toujours de grandes difficultés à recruter de la main d'œuvre, les entreprises du secteur ont proposé des salaires stables sur les neufs premiers mois de l'année mais en baisse de 13,32% entre janvier et fin octobre.

**SOCIETES**

* Du côté de la cote, Teleperformance a dominé le CAC 40 sur la semaine. Les valeurs du luxe (L'Oréal, Hermès...) ont aussi été recherchées du fait de l'amorce du relâchement de la politique anti-Covid de la Chine.
* En revanche, les banques ont été sous pression de la baisse des taux longs en début de semaine.
* LDLC perd 2,07% à 21,25 euros, l'expert de la vente de matériel informatique et high-tech ayant dévoilé des comptes semestriels plus dégradés que prévu. S’ils sont « sous pression comme prévu », commente Midcap Partners, ils sont « tout de même sous nos attentes ».

Au premier semestre, clos fin septembre, le groupe a essuyé une perte nette, part du groupe de 1,9 million d'euros contre un profit de 18,3 millions d'euros, un an plus tôt. L'excédent brut d'exploitation s'est élevé à 2,3 millions d'euros, soit une marge d'EBE de 0,9%, contre respectivement 30,7 millions d'euros et 9,2%.

" La marge brute atterrit sous nos attentes à 20,1% (vs 21,5% attendus) impactée par les effets dollars et un mix défavorable ", précise Midcap Partners.

Le chiffre d'affaires consolidé a chuté de 23,9% à 253,9 millions d'euros.

" Comme évoqué précédemment, le 1er semestre 2022-2023 a été impacté par le retournement conjoncturel de nos marchés (moindre demande de produits high-tech due à un taux d'équipement à neuf élevé, hausse de l'énergie, forte appréciation du dollar, etc.) ", a expliqué Olivier de la Clergerie, Directeur général du Groupe LDLC.

" Forts de nos fondamentaux solides et de notre situation financière saine, c'est en toute confiance que nous abordons la seconde partie de l'exercice 2022-2023 et les exercices futurs. Notre activité devrait d'ailleurs, dès le deuxième semestre, bénéficier des innovations de nos marchés notamment en matière de cartes graphiques et processeurs. " a déclaré Olivier de la Clergerie.

En parallèle à ces résultats, LDLC a annoncé être entré en négociations exclusives en vue d'acquérir le Groupe A.C.T.I. MAC, un distributeur Apple pour les particuliers et les professionnels. Disposant de 5 agences, dont 3 boutiques Apple Premium Reseller sur le territoire français, il a réalisé, sur son dernier exercice clos, un chiffre d'affaires d'environ 42 millions d'euros.

* Plus forte hausse du CAC 40, Teleperformance gagne 3,30% à 228,50 euros. Le gestionnaire de centres d'appels pour les entreprises a annoncé avoir conclu un accord mondial avec la fédération syndicale des services UNI Global Union. Cet accord, qui couvre les 44 000 employés de Teleperformance dans le monde, vise à renforcer la défense du droit des salariés à former des syndicats et à participer à des négociations collectives. Il reflète aussi une volonté concertée de progrès dans le domaine de l'environnement de travail, notamment dans la santé et la sécurité, a indiqué le groupe.

L'accord, qui sera appliqué prochainement en Colombie, en Pologne, en Jamaïque, au Salvador et en Roumanie, s'appuie sur la reconnaissance des droits fondamentaux du travail tels qu'établis par l'Organisation internationale du travail et sur le respect des Principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales. Teleperformance reconnaît également l'UNI comme partie prenante dans le cadre de la loi de devoir de vigilance en France.

* Sanofi (-1,92% à 85,77 euros) affiche la seconde plus forte baisse du CAC 40 après avoir confirmé ce matin son engagement dans des discussions en vue de l’acquisition de Horizon Therapeutics, société biotech irlandaise, spécialiste des maladies rares et auto-immunes. "Il n'y a aucune certitude quant à la remise effective d’une offre, ni quant aux termes d’une telle offre, le cas échéant", a précisé le groupe pharmaceutique dans son communiqué, annonçant que la transaction se ferait uniquement en numéraire. Le risque de dilution est ainsi écarté, souligne Invest Securities.

Le titre Sanofi s'est remis à baisser ce jour comme après l'annonce des discussions par Horizon le 30 novembre.

Horizon a réalisé l'année dernière un chiffre d'affaires en progression de 47% à 3,23 milliards de dollars pour un bénéfice net de 534,50 millions de dollars. La société biotech irlandaise s'était adjugé plus de 27% après l'annonce des pourparlers et affiche désormais une capitalisation de près de 22,9 milliards de dollars.

Invest Securities rappelle qu'il s'agirait d'une acquisition majeure pour Sanofi, dont l'acquisition la plus importante était Genzyme, rachetée en 2011 pour un montant de 20 milliards de dollars.

Chacun des candidats au rachat de Horizon est tenu d'annoncer s'il a ou non une intention ferme de faire une offre sur la société au plus tard à 17h00 (heure de New York) le 10 janvier 2023.

* Dans un contexte économique marqué par des tensions inflationnistes sur les approvisionnements et sur les coûts de production, le Groupe Oeneo (+1,07% à 14,20 euros) réalise une bonne performance semestrielle avec une croissance d'activité dynamique, une marge opérationnelle courante résiliente et une progression significative de son résultat en hausse de 21,2%, représentant une marge nette de 12,6% pour s'afficher à 21,9 millions d'euros. Le groupe conserve également de solides équilibres financiers avec des capitaux propres élevés et un endettement financier net faible.

A la suite de ses résultats semestriels, Midcap Partners maintient sa recommandation à Conserver avec un objectif de cours à 15,5 euros. L'analyste explique que " Oeneo maintient un haut niveau de performance opérationnelle, malgré la forte dérive de ses coûts de production (matières premières, énergie, salaires, etc.) et les perturbations enregistrées sur sa chaine logistique ".

Le broker confirme " son scenario prudent pour le court terme, même si son fort “Pricing power” et son leadership permettent au groupe de négocier parfaitement cette phase délicate ".

Le résultat opérationnel courant 2022-2023 du groupe spécialisé en tonnellerie et bouchage du vin est en progression de 4 % à 29,1 millions d'euros démontrant la capacité du Groupe à résister à la hausse conjoncturelle du prix des matières premières et des coûts de production (dont l'énergie) et logistiques.

" Les hausses des prix de ventes et l'optimisation permanente des dépenses d'exploitation ont permis d'atténuer en partie l'impact de ces facteurs inflationnistes et de conserver une marge opérationnelle élevée à 16,8% du chiffre d'affaires ", explique la société.

Elle a été soutenue par la division Elevage (tonnellerie), dont le résultat opérationnel courant a bondi de 21,8% à 8,5 millions d'euros.

* Saint-Gobain a annoncé avoir finalisé la cession de son activité Cristaux et Détecteurs à un groupement mené par SK Capital Partners associé à Edgewater Capital Partners, deux fonds américains de capital-investissement spécialisés dans les matériaux de haute technologie. "Cette transaction vise à concentrer les activités des Solutions de Haute Performance du groupe sur les marchés où Saint-Gobain [...] permet à ses clients d'accélérer leur démarche vers la neutralité carbone et la circularité", a indiqué l'entreprise dans un communiqué.

Le montant de la transaction n'a toutefois pas été dévoilé.

L'activité Cristaux et Détecteurs du fabricant du producteur de matériaux de construction emploie environ 400 personnes, exploite 6 usines (2 en France, 3 aux Etats-Unis et 1 en Inde) et a généré en 2021 un chiffre d'affaires de près de 75 millions d'euros avec une marge d'Ebitda (excédent brut d'exploitation) ajusté d'environ 20%.

* GTT a été choisi par son partenaire le chantier naval coréen Samsung Heavy Industries pour la conception des cuves de sept nouveaux méthaniers, pour le compte d’un armateur européen et d’un armateur américain. GTT réalisera le design des cuves de ces sept méthaniers, qui offriront chacun une capacité totale de 174 000 m3, et intégreront le système de confinement à membranes MarkIII Flex développé par GTT. La livraison des navires est prévue entre le premier trimestre 2026 et le quatrième trimestre 2027.

**ANALYSE**

* Lorsqu'elle s'inverse, les économistes tremblent et les dirigeants pâlissent. Mais faut-il vraiment avoir peur de la courbe des taux ? Celle-ci indique le rendement de la dette d'un pays en fonction de son échéance. Dans une situation normale, les taux « courts » (qui correspondent au rendement des emprunts d'Etat aux échéances les plus rapprochées) sont inférieurs aux taux « longs » : plus les agents économiques prêtent à long terme, plus ils veulent être rémunérés. La pente de la courbe est alors positive.

Mais il arrive qu'elle s'inverse : les taux longs passent sous les taux courts, comme c'est le cas aux Etats-Unis où depuis juillet le taux à 2 ans est supérieur à celui à 10 ans. Donnant alors lieu à d'interminables débats entre les économistes. Cette configuration est-elle forcément annonciatrice d'une récession ? La courbe a-t-elle perdu son caractère prédictif ? Peut-elle le retrouver ?

La baisse des taux longs peut correspondre à deux situations. Lorsque l'évolution des marchés inquiète les investisseurs, ceux-ci se tournent vers les actifs financiers les plus sûrs, les emprunts d'Etat. L'augmentation de la demande fait monter leur prix et - puisqu'il existe une relation inverse entre les deux - baisser leur rendement. Autre cas de figure : lorsque les investisseurs s'attendent à une baisse des taux directeurs dans le futur, les taux longs (définis comme la somme des taux courts futurs et d'une prime dite « prime de terme ») la répercutent par anticipation.

L'inversion actuelle de la courbe des taux aux Etats-Unis (elle est moins marquée en Europe mais le phénomène est similaire sur les taux allemands) correspond à ce deuxième mécanisme. D'un côté, les taux courts (3 mois, 2 ans) répercutent les tours de vis successifs de la Fed ; de l'autre, les taux longs (10 ans) restent modérés, soit parce que les investisseurs jugent la Fed crédible dans sa lutte contre l'inflation, soit - plus vraisemblablement - parce qu'ils craignent qu'elle n'aille trop loin et précipite l'économie américaine dans la récession.

Cela arrivera-t-il ? Une chose est sûre. « Aux Etats-Unis, toutes les récessions depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale ont été précédées plus d'un an à l'avance par une inversion de la courbe des taux, c'est-à-dire que les taux d'intérêt à 10 ans sont passés sous les taux à 3 mois », explique Jean-Guillaume Sahuc, conseiller sénior à la direction générale des statistiques, des études et de l'international à la Banque de France. Un pouvoir prédictif quasiment magique. « Suivant une logique de causalité automatique, les analystes ont alors prédit une récession à venir lors de l'inversion de 2019. Cette dernière a bien eu lieu mais elle n'avait absolument rien à voir avec les conditions économiques ou financières, puisque provoquée par la crise sanitaire du Covid », s'amuse l'économiste.

Cette coïncidence n'est pas un lien de causalité parfait. En fait, pour la plupart des économistes, jusqu'en 2008 l'inversion de la courbe des taux était un indicateur avancé plutôt fiable des récessions. Mais après la grande crise financière, la Réserve fédérale a bloqué ses taux directeurs au plancher (à 0,25 %). La partie courte de la courbe américaine ne donnait plus aucune information au marché. En Europe, les politiques dites « quantitatives » d'achats de dette par la banque centrale ont, elles, créé des distorsions sur les taux longs européens.

Pendant cette période, les écarts entre les taux courts et les taux longs étaient artificiellement réduits et la courbe était souvent proche de l'inversion, mais principalement en raison de l'action des banques centrales. Autrement dit, les instituts monétaires ont volontairement flouté les signaux que les marchés auraient pu émettre.

Depuis le début de l'année, les politiques monétaires se normalisant, les marchés recommencent à émettre des signaux plus intéressants. « Les mouvements de la partie courte - Fed funds aux Etats-Unis et €STR (Ester) en Europe - offrent des informations claires sur l'orientation de la politique monétaire. En revanche, les signaux prédictifs des taux à long terme restent affectés car les banques centrales sont toujours très présentes sur les marchés », souligne Jean-Guillaume Sahuc. Les aficionados de la courbe des taux ont donc encore sans doute deux ou trois ans à attendre avant que leur indicateur préféré ne retrouve tout son pouvoir.

**L’AGENDA DU 5 décembre 2022**

**9h50 en France**
Indices des directeurs d'achat pour les services et Composite en novembre

**9h55 en Allemagne**
Indices des directeurs d'achat pour les services et Composite en novembre

**10h00 en zone euro**
Indices des directeurs d'achat pour les services et Composite en novembre
Ventes au détail en octobre

**10h30 en zone euro**
Indice Sentix de la confiance des investisseurs en novembre

**15h45 aux Etats-Unis**
Indices des directeurs d'achat pour les services et Composite en novembre

**16h00 aux Etats-Unis**
Indice des directeurs d'achat (ISM) pour les services en novembre
Commandes à l'industrie en octobre