INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 18 janvier 2023**

**INFOS MACRO**

* Les marchés actions européens ont clôturé en ordre dispersé ce mercredi après la publication de plusieurs statistiques soulignant la faiblesse de l'économie américaine. Le CAC 40, qui a enregistré sa sixième séance consécutive dans le vert, a grappillé 0,09% à 7 083,39 points tandis que l’EuroStoxx50 a cédé 0,01% à 4 173,96 points. Tendance baissière à Wall Street avec, vers 17h30, un Dow Jones en repli de 0,79% et un Nasdaq fléchissant de 0,19%.
* Les investisseurs ont été quelque peu rassurés par les signes de ralentissement de l'inflation en Europe et aux Etats-Unis.
* Pour la zone euro, le taux d'inflation annuel de la zone euro a ralenti à 9,2% en décembre, contre 10,1% en novembre, selon les données finales d'Eurostat. Il s'agit du plus bas niveau de l'inflation depuis août 2022 en raison notamment du recul continu des prix de l'énergie. Les prix ont finalement reculé de 0,4% contre un consensus de -0,4% après -0,1% en novembre. L'inflation annuelle '"core", qui exclut les éléments les plus volatiles, est pour sa part confirmé à 5,2% en décembre, après 5% en novembre.
* La BCE devrait se focaliser sur ce dernier indicateur lors de sa prochaine réunion de politique monétaire.
* Aux Etats-Unis, l'indice américain des prix à la production pour le mois de décembre 2022 a baissé de 0,5% , contre un consensus de -0,1%, après avoir augmenté de 0,2% le mois précédent. Hors alimentation et énergie, il a augmenté de 0,1%, conformément au consensus, après une hausse de 0,2% en novembre.
* D'autres statistiques sont plus inquiétantes. S'agissant des ventes américaines, au détail, celles-ci ont reculé de 1,1% en décembre alors qu'elles étaient anticipées à -0,8%. Elles avaient augmenté de 1% en novembre.
* Autre statistique américaine qui est ressortie plus faible que prévu : la production industrielle. Cette dernière a reculé de 0,7% en décembre alors qu'elle était attendue en repli de 0,1%. Elle avait baissé de 0,6% en novembre, chiffre révisé de -0,2%.
* Dans ce contexte, les investisseurs restent cependant prudents, en ce début de saison des résultats du quatrième trimestre qui leur permettra d'évaluer la résistance des entreprises au contexte macroéconomique.
* Le yen est stable contre le dollar en fin d'après-midi. Un dollar permet d'obtenir 128,24 yens alors qu'il était monté à 131,58 yens ce matin. La Banque du Japon (BoJ) a pris à contrepied les anticipations des investisseurs en ne modifiant pas sa politique monétaire ultra-accommodante. Vendredi dernier, le rendement du 10 ans japonais avait dépassé le plafond de 0,50% fixé en décembre par la BoJ en dépit des achats record d’obligations d’Etat par celle-ci. Cette situation avait alimenté les anticipations d’un début de normalisation de la politique monétaire de la Banque du Japon (BoJ).

Selon certains spécialistes, la politique de contrôle de la courbe des taux, qui est au centre de la politique monétaire de l'institution, pourrait rapidement devenir insoutenable.

" La BoJ reste un facteur d'incertitude. Toutefois, les choses resteront calmes jusqu'à la prochaine décision (le 10 mars). D'ici là, tous ceux qui le souhaitent peuvent écouter les commentaires de Kuroda et de ses collègues" a commenté Commerzbank, évoquant le président de la BoJ.

* Soutenu par l'optimisme relatif à la reprise de la demande chinoise, le baril du pétrole continue son mouvement haussier. Vers 17 heures, le baril de brut léger américain (WTI) gagne 0,99% à 81,81 dollars sur le Nymex, en croissance de 5,20% sur les cinq derniers jours et alignant une neuvième séance d'affilée de progression, sa plus longue série haussière depuis janvier. Le baril de Brent s'adjuge, lui, 0,81% à 87,40 dollars.

Mardi, l'Opep a maintenu inchangées ses prévisions sur la croissance de la demande de pétrole pour 2023, dans un environnement économique mondial marqué par de nombreuses incertitudes et défis. Le cartel table toujours sur une croissance de la demande de 2,2 millions de barils par jour.

* Selon une nouvelle analyse de l’OCDE, les gains de recettes découlant de la mise en œuvre de l’accord visant à réformer le système fiscal international seront supérieurs à ce qui était initialement prévu. L’impôt minimum mondial, deuxième pilier de la réforme, se traduirait par des gains de recettes annuelles au niveau mondial d’environ 220 milliards de dollars, soit 9% des recettes mondiales provenant de l’impôt sur les sociétés. Ce montant est sensiblement supérieur à la précédente estimation de 150 milliards de dollars.

Ce pilier correspond à l'instauration d'un impôt minimum mondial sur les bénéfices des sociétés au taux de 15%.

Le premier pilier de la réforme se traduirait par des gains de recettes fiscales annuelles compris entre 13 et 36 milliards de dollars, sur la base des données de 2021. Il est conçu pour garantir une répartition plus équitable entre les juridictions des droits d'imposition sur les entreprises multinationales (EMN) les plus grandes et les plus rentables.

* L’indice des prix à la consommation a augmenté de 10,5% en décembre en rythme annuel au Royaume-Uni, marquant un ralentissement par rapport à novembre où il avait augmenté de 10,7%. L’inflation est conforme au consensus. Hors les éléments volatils que sont l’énergie et l’alimentation, l’inflation est restée stable à 6,3%. Elle était attendue à 6,2%, selon le consensus Bloomberg. Le ralentissement du taux d'inflation annuel en décembre 2022 reflète principalement la baisse des prix dans le secteur des transports, notamment des carburants.

**SOCIETES**

* Côté valeurs, Capgemini a signé la plus forte progression de l'indice phare de la place parisienne tandis que Fnac-Darty a fermé la marche du SBF 120.
* Les annonces de suppressions de postes se multiplient dans le secteur technologique, qui outre la dégradation des perspectives économiques, est aussi confronté à la normalisation des dépenses technologiques après le boom de la pandémie. Microsoft va ainsi supprimer 10 000 emplois, soit moins de 5% de ses effectifs. En Bourse, l’action Microsoft perd 1,19% à 237,48 dollars. Avant le géant des logiciels, Amazon avait annoncé la suppression de plus de 18 000 postes et Salesforce environ 10% de ses effectifs.

Ces suppressions de postes auront lieu d'ici la fin du mois de mars, deuxième trimestre de l'exercice 2023 du groupe. Microsoft va aussi procéder à des changements dans son portefeuille de produits et à une optimisation de son immobilier. Ces mesures entraîneront une charge de 1,2 milliard de dollars au deuxième trimestre de l'exercice 2023, soit un impact négatif de 12 cents sur le bénéfice dilué par action.
" Tout d'abord, alors que nous avons vu nos clients accélérer leurs dépenses numériques pendant la pandémie, nous les voyons maintenant optimiser leurs dépenses numériques pour faire plus avec moins. Nous constatons également que les entreprises de tous les secteurs et de toutes les régions géographiques font preuve de prudence, car certaines parties du monde sont en récession et d'autres en anticipent une ", a déclaré le directeur général, Satya Nadella.

" Nous continuerons à investir dans des domaines stratégiques pour notre avenir ", a-t-il ajouté alors que le groupe a souligné dans sa communication l'importance de l'intelligence artificielle.

* BNP Paribas (+1,71% à 60,51 euros) affiche l’une des plus fortes progressions de l’indice CAC 40. BMO Groupe Financier a confirmé la réception des autorisations réglementaires nécessaires pour finaliser l’acquisition de Bank of the West auprès de la banque française. " Sous réserve de la satisfaction des conditions de réalisation habituelles restantes énoncées dans l'accord ", l’opération devrait prendre effet le 1er février 2022. BNP Paribas avait annoncé la cession de sa filiale américaine pour 16,3 milliards de dollars (14,4 milliards d'euros) en décembre 2021.

Les impacts financiers finaux de la transaction seront fournis le 7 février 2023 à l'occasion de la publication des résultats annuels 2022 de BNP Paribas.

* Plus forte baisse du SBF 120, Fnac-Darty accuse un repli de 6,95% à 34,02 euros. Mardi, le distributeur de produits d'électrodomestique et de biens culturels a fait état de résultats préliminaires 2022 dégradés, mettant en cause « une tension accrue sur le pouvoir d'achat des ménages » , dans « un contexte particulièrement difficile pour le secteur de la distribution ». Ses ventes avaient reculé de 55 millions d'euros par rapport à la même période en 2021 au cours du mois de décembre, l'un des plus importants pour son chiffre d'affaires.

En conséquence, le groupe a révisé à la baisse ses prévisions en termes de de flux de trésorerie, son objectif financier majeur.

En 2022, le chiffre d'affaires serait d'environ 7,945 milliards d'euros et afficherait une baisse estimée à 1,2% en données publiées et 1,9% en données comparables.
" Cette évolution est principalement liée au recul des ventes enregistré sur le mois de décembre pour environ -55 millions d'euros reflétant moins de volumes vendus, en particulier pour les catégories petit électroménager et équipement informatique qui avaient particulièrement surperformé l'année dernière ", explique le distributeur.

* Les ventes mondiales de Renault Group s’élèvent à 2 051 174 véhicules en 2022, en baisse de 5,9 %, annonce le constructeur ce matin, après avoir annoncé hier que les ventes de la marque Renault étaient en baisse de 9,4 % par rapport à 2021. Le groupe précise que le portefeuille de commandes en Europe « reste à un niveau record de 3,5 mois de ventes au 31 décembre 2022 »

La marque Dacia enregistre 573 800 ventes en 2022, soit 6,8 % de croissance par rapport à 2021. La marque Alpine progresse pour la 3ème année consécutive avec 3 546 unités vendues en 2022, soit une hausse de 33 %.

Dacia confirme sa 3ème place sur le podium européen des ventes à clients des particuliers avec une part de marché de 7,6 %, un succès porté notamment par les 4 modèles renouvelés avec la nouvelle identité de la marque : Sandero, Duster, Jogger, Spring.

Renault Groupe rapporte que la part des ventes à particuliers représente 67 % de ses ventes sur les cinq principaux pays d'Europe (France, Allemagne, Espagne, Italie, Royaume-Uni), en croissance de 8,7 points par rapport à 2021. Le groupe invoque " sa stratégie commerciale orientée vers la création de valeur " qui conduit à " une progression de la part de ses ventes sur les canaux les plus rentables ".

* Dans le cadre de sa feuille de route stratégique, le groupe Eramet (+2,9% à 92,35 euros à Paris) vise notamment à développer la production de métaux critiques pour la transition énergétique et à se positionner comme un acteur européen clé de la chaîne de valeur des batteries pour les véhicules électriques. Ainsi, l'entreprise minière et métallurgique française poursuit, en partenariat avec BASF, les études relatives au projet hydro métallurgique de production de nickel/cobalt de qualité batterie à partir de minerai latéritique extrait de la mine de Weda Bay en Indonésie.

Le complexe hydro métallurgique, situé à proximité de la mine, comprendrait une unité de lixiviation par acide à haute pression (" HPAL25 "). La production envisagée serait d'environ 67 000 tonnes de nickel et de 7 000 tonnes de cobalt par an. Le projet considéré serait détenu à 51 % par Eramet et 49 % par BASF. Sous réserve de la décision finale d'investissement, le projet pourrait entrer en production début 2026.

Selon le ministère indonésien de l'investissement citant le président du directoire de BASF, Martin Brudermüller : " cet investissement du projet s'élève à environ 2,4 milliards d'euros ", rapporte Reuters.

**ANALYSE**

* Selon Patrick Artus (Conseiller économique de Natixis), dans le passé, la politique monétaire (des Etats-Unis, de la zone euro) réagissait très rapidement à tout risque d'inflation. Dès que les salaires accéléraient, les banques centrales commençaient à augmenter leur taux d'intérêt.

Cela s'est produit par exemple à partir de 1998 ou 2016, bien avant le pic d'inflation de 2000 et au début de 2008. Cette politique était logique compte tenu du long délai entre les hausses des taux d'intérêt et leur effet sur l'inflation sous-jacente. En moyenne, il faut un an aux Etats-Unis et un an et demi dans la zone euro, entre le moment où la politique monétaire devient réellement restrictive et celui où l'inflation sous-jacente recule.

Si les banques centrales passent à une politique monétaire qui anticipe l'inflation future, elles parviennent à contrôler l'inflation, à éviter qu'elle devienne forte. C'est cette politique qui a été menée depuis le passage à une politique de contrôle de l'inflation au début des années 1980 jusqu'à la poussée d'inflation de 2007.

Mais, dans la poussée d'inflation récente, après la crise du Covid, et d'autant plus avec la guerre en Ukraine, les banques centrales ont choisi de mener une politique très différente. Elles ont considérablement tardé à monter leur taux d'intérêt. Lorsque la Réserve fédérale fait sa première hausse du taux des Fed Funds, l'inflation sous-jacente est déjà de 5,5 %, lorsque la BCE monte pour la première fois le taux repo sur l'euro, l'inflation sous-jacente est déjà de 4,5 %. Au lieu d'agir en anticipation de l'inflation future, les banques centrales ont laissé l'inflation se développer sans réagir.

Cela se comprendrait si les banques centrales avaient changé de stratégie d'objectif. Par exemple, elles pourraient accepter une inflation plus forte pour éviter de détruire des emplois, d'affaiblir la croissance… Mais ce n'est pas le cas. Les dernières déclarations de la Réserve fédérale et de la BCE montrent qu'elles ont toujours l'objectif de ramener l'inflation à 2 %. La Réserve fédérale indique maintenant que la politique monétaire des Etats-Unis devra être restrictive jusqu'à ce que l'inflation soit vaincue. De son côté, la BCE annonce une hausse continue des taux d'intérêt directeurs, les menant probablement au-dessus de 4 %. Il ne s'agit donc pas d'un changement d'objectifs, il s'agit d'un retard dans la réaction à l'inflation de plus d'un an. Dans le passé, les taux d'intérêt des Banques centrales étaient augmentés dès que l'inflation sous-jacente dépassait 2 % ou même avant. Aujourd'hui, l'inflation sous-jacente a été autorisée à monter à 5,5 % (Etats-Unis) et à 4,5 % (zone euro) avant que les banques centrales ne réagissent.

Nous pensons que ce retard dans la réaction des banques centrales est une erreur de politique économique. Il a permis à l'inflation sous-jacente, à l'inflation anticipée et aux hausses de salaires de devenir fortes avant qu'il y ait une réaction de la politique monétaire.

L'inflation sous-jacente sera donc plus difficile à combattre en raison de ce retard, les taux d'intérêt des banques centrales devront être accrus davantage.

Aujourd'hui, les banques centrales pensent qu'il suffira d'une hausse modérée des taux d'intérêt pour vaincre l'inflation. Mais il faut comprendre qu'avec une inflation sous-jacente de 6 % aux Etats-Unis et de 6,9 % dans la zone euro, le niveau de taux d'intérêt qui contracte l'économie et fait baisser l'inflation est très élevé. S'il faut passer à des taux d'intérêt réels positifs pour obtenir une décélération de l'inflation, la hausse nécessaire des taux d'intérêt est encore forte, surtout dans la zone euro. La situation sera différente et bien plus favorable si, comme dans le passé, les taux d'intérêt avaient été augmentés avant que l'inflation ne dépasse 2 %.

Les banques centrales (la Réserve fédérale et la BCE) ont donc commis une grave erreur de politique économique en ne réagissant pas. Le coût de cette erreur sera la nécessité de taux d'intérêt plus élevé, plus durablement que dans le passé, donc un affaiblissement plus marqué de la croissance.

**L’AGENDA DU 19 janvier 2023**

**13h00 en zone euro**
Publication des minutes du dernier comité de politique monétaire de la BCE

**14h30 aux Etats-Unis**
Inscriptions hebdomadaires au chômage

Permis de construire et mises en chantier en décembre

Indice manufacturier de la Fed de Philadelphie en janvier

**16h30 aux Etats-Unis**

Evolution hebdomadaire des stocks de gaz