INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 26 janvier 2023**

**INFOS MACRO**

* Les marchés européens ont terminé en légère hausse, soutenus par des nouvelles favorables tant au plan macroéconomique que des entreprises. Le CAC 40 a retrouvé le chemin de la hausse après sa très légère baisse d’hier. Le principal indice parisien a clôturé sur un gain de 0,74% à 7 095,99 points tandis que l’Eurostoxx 50 a gagné 0,60% à 4 173 points. Les bourses américaines affichent également une légère hausse avec un Dow Jones stationnaire (+0,02%) à 33 736 points et un S&P 500 en progression de 0,31% à 4 028 points vers 17h45.
* Des nouvelles rassurantes pour l'économie américaines ont été dévoilées au début de l'après-midi. Les Etats-Unis ont enregistré une croissance de 2,9% au quatrième trimestre, à comparer avec un consensus de 2,6% et 3,2% au troisième trimestre. Les commandes de biens durables ont augmenté de 5,6% au cours du même mois de décembre contre +2,5% attendus. Par ailleurs, seulement 186 000 inscriptions au chômage ont été enregistrées la semaine dernière aux Etats-Unis, alors que 205 000 étaient attendues.
* Dans le sillage de ces statistiques, le rendement du 10 ans américain a gagné près de 6 points de base à 3,5%.
* Les marchés américains mais aussi européens ont également été animés par de nombreuses présentations de résultats parmi lesquelles celle de Tesla, qui a fait décoller le titre de plus de 8%.
* La Banque centrale d’Afrique du Sud a été plus modérée que prévu dans son resserrement de politique monétaire. Son principal taux directeur a augmenté de 25 points de base à 7,25% alors qu’une majorité de spécialiste anticipait une hausse de 50 points de base. Trois membres du comité de politique monétaire ont opté en faveur de la hausse annoncée tandis que deux autres auraient préféré une augmentation de 50 points de base.

Si la Banque centrale prévoit toujours 5,4% d'inflation en 2023, elle prévoit une inflation légèrement plus élevée que précédemment à 4,8% en 2024. Elle a en revanche abaissé ses prévisions de hausse des prix hors alimentation et énergie. La SARB anticipe désormais une inflation core de 5,2% cette année et 4,7% pour la prochaine, contre respectivement 5,5% et 4,8%.

Sur le marché des changes, le rand sud-africain a réduit ses gains et progresse de 0,13% à 0,05828 dollar.

* L'Agence américaine d'information sur l'énergie (EIA) affirme dans son bilan hebdomadaire que les stocks de gaz ont baissé de 91 milliards de pieds cubes au cours de la semaine terminée ce 26 janvier, après avoir baissé de 82 milliards au cours de la semaine précédente. Les spécialistes tablaient sur une baisse de 82 milliards de pieds cubes. Aux États-Unis, le gaz gagne 2,13% à 3,07 dollars par million de Btu (British thermal unit).
* 186 000 inscriptions au chômage ont été enregistrées la semaine dernière aux Etats-Unis, à comparer avec un consensus de 205 000 après 192 000 la semaine précédente, chiffre révisé de 190 000.
* Le coût des catastrophes naturelles en France devrait s'élever à 10 milliards d'euros en 2022, a annoncé ce jeudi la présidente de France Assureurs, Florence Lustman. Il s'agit d'un record depuis 1999, du fait de « l'intensification des phénomènes » climatiques extrêmes et d'une « augmentation de leur fréquence ». Dans le détail, les épisodes de grêle et les tempêtes entre mai et juillet ont couté 6,4 milliards d'euros, sans compter les effets de la sécheresse notamment sur les maisons individuelles pour une enveloppe proche des 2,5 milliards d'euros.

Les sinistres constatés sur les récoltes, les inondations et les épisodes de feux de forêt lors de l'été, complètent le tableau.

Ce montant pour 2022 marque une augmentation significative par rapport à la période 2017-2021. Ces phénomènes climatiques ont en effet coûté en moyenne 3,5 milliards d'euros par an sur la période.

La facture cumulée devrait dépasser les 140 milliards d'euros pour les 30 prochaines années, le double des 30 dernières.

**SOCIETES**

* A Paris, STMicroelectronics, a largement dominé l'indice CAC 40, s'envolant de plus de 8%, à la faveur de résultats trimestriels et perspectives plus solides que prévu. Plus forte baisse du principal indice parisien, Pernod Ricard a en revanche été pénalisé par la contreperformance de Diageo en Amérique du Nord. Elior a fini lanterne rouge du marché SRD perdant plus de 14%, malgré l'annonce d'une hausse de 11,7% de son chiffre d'affaires au premier trimestre.
* Carton plein pour STMicroelectronics, qui a largement dominé l’indice CAC 40 (+8,19% à 42,68 euros) à la faveur de résultats trimestriels et perspectives plus solides que prévu. L’action du fabricant de semi-conducteurs bondit de 6,55% à 42,03 euros, retrouvant ainsi son niveau de février 2022. Le groupe franco-italien se distingue de plus favorablement par rapport à la concurrence : Texas Instruments avait présenté mardi soir des perspectives décevantes. Pour UBS, les objectifs de STMicroelectronics devraient entraîner une hausse de 8% à 10% du consensus de résultat opérationnel pour 2023.

Au quatrième trimestre, STMicroelectronics a ainsi vu son bénéfice net bondir de 66,4% à 1,25 milliards de dollars à la faveur d'une progression de 24,4% de ses revenus à 4,42 milliards de dollars.

La rentabilité du groupe s'est améliorée " essentiellement en raison de prix favorables, de l'amélioration du mix produit et d'effets de change nets favorables après couverture, partiellement compensés par l'inflation du coût des intrants de production " a expliqué la société.

Ces résultats solides s'accompagnent de perspectives favorables, dont la vigueur suscite même le scepticisme de la part de certains analystes.

" Compte tenu de la forte demande de nos clients et de l'augmentation de nos capacités de production, nous conduirons la société suivant un plan de chiffre d'affaires pour l'année 2023 compris entre 16,8 milliards de dollars et 17,8 milliards de dollars. " a ajouté le PDG, Jean-Marc Chéry. Le niveau moyen correspond à une progression de 7,5% sur un an et le marché anticipe seulement 16,4 milliards de dollars.

* American Airlines annonce que son bénéfice net hors éléments exceptionnels du quatrième trimestre 2022 s'élève à 827 millions de dollars, soit 1,17 dollar par action diluée, au-dessus du consensus des analystes de 1,14 dollar. Le chiffre d’affaires record de 13,2 milliards de dollars enregistré au quatrième trimestre représente une augmentation de 16,6 % par rapport à la même période de 2019, malgré une capacité de vol inférieure de 6,1 %.

Sur la base des tendances de la demande et des prévisions actuelles du prix du carburant, et en excluant l'impact d'éléments spéciaux, la société prévoit que son bénéfice ajusté par action diluée du premier trimestre 2023 sera approximativement à l'équilibre. Sur la base des prévisions d'aujourd'hui, American s'attend à ce que son bénéfice ajusté par action diluée pour l'ensemble de l'année 2023 se situe entre 2,50 et 3,50 dollars.

American et ses partenaires régionaux ont assuré plus de 475 000 vols au quatrième trimestre, avec un coefficient d'occupation moyen de 83,9%.

* Le spécialiste française de vins et spiritueux Pernod Ricard a affiché le plus fort repli au CAC 40 (-2,85% à 187,65 euros), pénalisé par la publication de son concurrent Diageo. Le groupe britannique chute de près de 5% à Londres. Au premier semestre, clos fin décembre, son chiffre d'affaires organique a progressé de 9,4%, en enregistrant une croissance dans toutes les régions. Les analystes sont déçus par la croissance interne de seulement 3% en Amérique du nord, soit près de deux fois moins qu'attendu.

Malgré son repli ce jour au CAC 40, Pernod Ricard progresse de plus de 3% depuis le début de l'année 2023.

En octobre dernier, Pernod Ricard annonçait que la croissance organique de son chiffre d'affaires s'élevait à 6% dans la région Amérique du Nord au premier trimestre de l'exercice 2022/23. Ses ventes ont augmenté dans cette zone géographique au premier trimestre de 24% en données publiées à 957 millions d'euros.

Sur le dernier exercice, l'Amérique a représenté près de 30% des revenus du groupe et affichait une marge opérationnelle courante de 32,4%. Il s'agit de sa zone géographique la plus rentable.

* L'enseigne d'ameublement et de décoration Maisons du Monde (-5,74% à 11,67 euros) a fait part de son activité au titre du quatrième trimestre et de l'exercice 2022. Les ventes groupe ressortent à 1.240 millions d'euros sur l'exercice écoulé, en recul de 5,1% par rapport à 2021. Au quatrième trimestre, le chiffre d'affaires s'établit à 358 millions d'euros, en repli de 3% par rapport à la même période l'an passé. Le groupe a , par ailleurs, enregistré une solide performance de la marketplace, avec 112 millions d'euros sur l'exercice, soit une progression de 93% par rapport à 2021.

L'environnement du commerce de détail est resté difficile et marqué par l'incertitude au dernier trimestre 2022, dans le contexte d'une inflation soutenue et d'une confiance des consommateurs au plus bas.

En dépit de ce contexte, Maisons du Monde a enregistré " une activité solide au quatrième trimestre 2022 ", portée par l'attrait de ses collections, par une plus grande disponibilité des produits et par un programme de promotions qui a porté ses fruits.

Maisons du Monde a confirmé ses objectifs 2022 de marge d'EBIT et de cash-flow libre, tandis que François-Melchior de Polignac, transfuge de Carrefour, rejoint le groupe en qualité de directeur général délégué. Il va succéder à Julie Walbaum, directrice générale depuis 2018, à compter du 15 mars 2023.

* Tesla émerge à la seconde place de l’indice S&P 500, progressant de 8,59% à 156,84 dollars. « Au dernier trimestre, nous avons atteint le chiffre d'affaires, le bénéfice d'exploitation et le bénéfice net trimestriels les plus élevés de notre histoire » s'est félicité le constructeur automobile. Ce dernier a publié un résultat net ajusté en progression de 43% à 4,1 milliards au quatrième trimestre, avec un résultat par action ajusté de 1,19 dollar, quand le consensus pariait sur 1,12 dollar selon Bloomberg.

En normes comptables américaines (GAAP), le résultat net et le bénéfice par action ressortent respectivement à 3,68 milliards (+59%) et 1,07 dollar.

Évoquant les inquiétudes issues du contexte macroéconomique et notamment de la hausse des taux d'intérêt, Tesla annonce qu'il accélèrera à court terme son programme de réduction des coûts, tout en augmentant sa production. Le constructeur souligne que ses prix de vente moyens ont été divisés par deux entre 2017 et 2022, tandis que sa marge opérationnelle passait de -14% à + 17%.

**ANALYSE**

* Le PIB en volume des Etats-Unis a progressé de 61 % du début de 1998 au 3e trimestre 2022, contre 36 % seulement en zone euro. Si cet écart de 1 % par an environ se maintient jusqu'en 2100, le PIB de la zone euro sera divisé par deux par rapport au PIB américain. La zone euro deviendra une puissance de rang négligeable, en comparaison. Comment expliquer un tel écart ?

La première explication est la démographie. La population active (15-64 ans) progresse de 21 % aux Etats-Unis de 1998 à 2022, contre 17 % dans la zone euro. Mais cet écart s'accroît : aujourd'hui, il est de 1 % par an. On suppose d'habitude que l'élasticité du PIB à l'emploi (ou à long terme de manière équivalente à la population active) est de l'ordre de 2/3 : l'écart de progression présent de la population active entre les Etats-Unis et la zone euro serait ainsi à l'origine d'un écart de progression du PIB entre 1998 et 2022 faible, mais de 0,70 % par an aujourd'hui.

On peut supposer par ailleurs que le vieillissement de la population active contribue au freinage de la productivité du travail, de nombreux salariés ayant encore des emplois manuels. La démographie, directement et indirectement, explique donc une proportion croissante de l'écart de croissance entre les Etats-Unis et la zone euro.

La deuxième cause est le violent ralentissement de la productivité du travail dans la zone euro. La productivité a augmenté de 14 % seulement entre 1998 et le 3e trimestre 2022 chez nous, contre 62 % aux Etats-Unis. Ce handicap s'aggrave : la productivité du travail par tête, qui stagne complètement dans la zone euro depuis début 2019, a augmenté de 4 % aux Etats-Unis.

La productivité stagne dans la zone euro en raison d'abord du déficit d'investissement des entreprises : le taux d'investissement net aux Etats-Unis recule certes (6 % du PIB en 2012 à 4 % du PIB en 2022, mais c'est bien pire en zone euro (il tombe de 4 % à 2 %).

On peut associer à ce sous-dimensionnement le déficit d'innovation de la zone euro (la R & D ne pèse aujourd'hui que 2,4 % du PIB contre 3,5 % aux Etats-Unis) et la faible taille de l'emploi dans la tech (3,1 % de l'emploi total dans la zone euro contre 4,2 % aux Etats-Unis). Il n'est pas alors étonnant que la productivité du travail stagne, dans ce contexte de sous-investissement et d'insuffisance de de l'innovation.

On identifie donc trois explications pour cet écart de croissance : démographie, accumulation de capital, et progrès technique. C'est ce dernier qui pèse le plus lourd : il explique 11 % de croissance cumulée depuis 1998, soit 59 % de l'écart de croissance cumulée. La différence au niveau de l'investissement net - le déficit d'accumulation du capital-, contribue pour 6 % à l'écart de croissance, soit 31 % de l'écart de croissance cumulée. La démographie, enfin, pèse pour 2 % de croissance cumulée, c'est-à-dire 10 % de l'écart de croissance cumulée entre 1998 et 2022.

Nous l'avons dit plus haut, si cette situation ne change pas, la zone euro deviendra une puissance économique négligeable par rapport aux Etats-Unis, ce qui déclenchera de surcroît des mécanismes cumulatifs de délocalisation des investissements vers les Etats-Unis. C'est sans parler du handicap supplémentaire venu s'ajouter récemment : le prix plus élevé de l'énergie en zone euro.

Il va donc falloir un effort d'investissement considérable en équipements industriels, en décarbonation, en R&D, en éducation et en formation dans les décennies à venir pour que la zone euro corrige son handicap de croissance vis-à-vis des Etats-Unis et ne soit pas reléguée, à la fin du siècle, au rang de puissance de seconde zone par rapport au grand frère américain.

**L’AGENDA DU 27 janvier 2023**

**8h45 en France**

Confiance des consommateurs en janvier

**14h30 aux Etats-Unis**

Revenu et consommation des ménages en décembre

Indice des prix PCE en décembre

**16h00 aux Etats-Unis**

Promesses de ventes de logements en décembre

Dernière estimation de l'indice de confiance des consommateurs de l'université du Michigan en janvier