INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 5 janvier 2023**

**INFOS MACRO**

* Démarrant l'année 2023 dans le vert lors de trois séances consécutives, les bourses européennes se sont repliées légèrement ce jeudi à l'image du CAC 40. L'indice phare parisien a perdu 0,22% à 6 761 points et l'Eurostoxx 50 a cédé 0,36% à 3 959 points. Du côté de Wall Street, la tendance baissière était plus prononcée du fait de la hausse du dollar. Le Dow Jones reculait vers 17h30 de 1,22% et le Nasdaq de 1,27%.
* Les signes de ralentissement de l'inflation en Europe s'accumulent. En zone euro, les prix à la production ont baissé de 0,9% en novembre, mais conservent une progression de 27,1% sur un an contre 27,5% anticipé par le consensus.
* Les investisseurs ont pris connaissance du compte-rendu publié hier soir de la dernière réunion de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine. La banque centrale américaine prévoit à ce que les taux restent à des niveaux élevés pendant " un certain temps. ", se concentrant sur sa lutte face à l'inflation.
* Mais, ainsi qu'elle l'a indiqué dans ce document, la Fed est confrontée dans cette lutte à un obstacle important : la solidité du marché du travail. Les chiffres de l'enquête ADP l'ont encore prouvé aujourd'hui. 235 000 postes ont été créés dans le secteur privé aux Etats-Unis en décembre contre 150 000 créations attendues et après 127 000 en novembre.
* Demain, les investisseurs seront particulièrement attentifs au rapport gouvernemental sur la situation de l'emploi en décembre.
* Toujours au rayon des indicateurs, les Etats-Unis ont enregistré un déficit commercial de 61,50 milliards de dollars en novembre, bien plus faible que prévu : 73 milliards de dollars.
* Les données positives aux Etats-Unis publiées ce jour sur les créations d'emplois du secteur privé et sur le déficit commercial profitent au dollar. La devise américaine gagnait en début d'après-midi 1 % à 1,1935 dollar pour une livre et 0,30 % à 1,0571 dollar pour un euro. 235 000 postes ont ainsi été créés dans le secteur privé aux Etats-Unis en décembre, selon l'enquête ADP. 150 000 créations étaient attendues, selon le consensus, après 127 000 en novembre.

Les Etats-Unis ont par ailleurs enregistré un déficit commercial de 61,50 milliards de dollars en novembre, bien plus faible que prévu : 73 milliards de dollars. Il avait atteint 77,80 milliards de dollars en octobre.

* L'agence américaine d'information sur l'énergie (EIA) a annoncé que les stocks de pétrole brut ont progressé de 1,694 million de barils la semaine dernière. Les spécialistes prévoyaient en moyenne une hausse de 1,154 million de barils après 0,718 million la semaine précédente. Les stocks d'essence ont, pour leur part, baissé de 0,346 million de barils, le consensus tablant sur une baisse de 0,486 million de barils. Les stocks des produits distillés, dont le fioul domestique, ressortent en baisse de 1,427 million de barils contre un consensus de -0,396 million de barils.
* L’Allemagne a enregistré un excédent commercial de 10,8 milliards d'euros en novembre. Il est stable sur un an. Les exportations ont reculé de 0,3% sur un mois à 135,1 milliards d’euros tandis que les importations ont baissé de 3,3% à 124,4 milliards d’euros. Les économistes interrogés par Reuters anticipaient en moyenne une progression de 0,2% des exportations et une contraction de 0,5% des importations.
* « En 2022, le nombre de défaillances d'entreprises se normalise sans atteindre toutefois les niveaux pré-crise Covid », annonce la Banque de France dans un bilan publié le 5 janvier 2023. La remontée du nombre de défaillances amorcée à l'automne 2021 se poursuit avec 41 020 défaillances sur l'ensemble de l'année 2022. Cet indicateur reste néanmoins à un niveau inférieur de 20 % à celui enregistré en 2019 (51 145 défaillances sur l'ensemble de l'année 2019), de même que le nombre de défaillances mensuel, inférieur fin 2022 à son niveau de fin 2019.

Ce mouvement de normalisation est commun à tous les secteurs de l'économie et légèrement plus prononcé pour les PME hors tailles indéterminées, précise la Banque de France.

Les défaillances ont fortement reculé à compter du début de la crise sanitaire à la suite de la modification temporaire des dates de caractérisation et de déclaration de l'état de cessation de paiements, puis aux mesures publiques de soutien en trésorerie permettant d'éviter cet état de cessation des paiements.

**SOCIETES**

* Coté valeurs, celles du transport ont progressé comme Air France-KLM (+2,6%), et Ryanair (+ de 6%). La compagnie aérienne irlandaise a relevé ses prévisions financières pour l'exercice 2023 avec une nouvelle fourchette de 1,325 - 1,425 milliard d'euros, profitant d'une activité dynamique pendant les fêtes de fin d'année.
* Interparfums s'est distingué aussi en gagnant plus de 4% après avoir une nouvelle fois relevé ses perspectives 2022.
* LDC a progressé de 3,81% à 109 euros après l'annonce de bons résultats au titre du troisième trimestre de l’exercice 2022-2023, clos fin novembre. Le chiffre d’affaires du volailler français a atteint 1,5 milliard d’euros, en croissance de 17,4%. Dans le prolongement de la tendance constatée au premier semestre, les volumes ressortent en retrait à 6,5%.

La période festive a été conforme à ses attentes. Dans ces conditions, LDC a confirmé les objectifs 2022-2023 annoncés à l'occasion de ses résultats semestriels. Le groupe a ainsi l'ambition de franchir le cap des 5,8 milliards d'euros de chiffre d'affaires et un taux de marge opérationnelle courante supérieure à 4,5% du chiffre d'affaires.

A moyen terme, le groupe d'agroalimentaire a réaffirmé l'ensemble des objectifs fixés dans le cadre de son plan stratégique : franchir le cap des 7 milliards d'euros de chiffre d'affaires à 5 ans. Cette nouvelle dimension doit s'accompagner d'une progression de la rentabilité avec un objectif de près de 560 millions d'euros d'EBITDA sur l'exercice 2026-2027, en progression de 40% par rapport à 2021-2022.

Le volailler français est resté " soumis au prix toujours élevé des matières premières et à l'inflation persistante sur les autres coûts (énergie, emballages, …) ". L'épisode d'influenza aviaire a pesé sur les volumes commercialisés du groupe.

Dans ce contexte, ajoute le groupe, "les revalorisations tarifaires obtenues dans la volaille en France comme à l'International associées à l'agilité industrielle du groupe ont permis de compenser les conséquences de cette situation inédite ".

* Voltalia, spécialiste des énergies renouvelables, annonce détenir fin 2022 un portefeuille de centrales en exploitation ou en construction de 2,6 gigawatts, un an en avance sur son objectif. En parallèle, pour préparer l’avenir, Voltalia a remporté en 2022 des contrats long terme de vente d’électricité auxquels s’adosseront des nouvelles centrales, pour un total de 1,1 gigawatts. La capacité des centrales en exploitation a progressé de 39%, passant de 1129 à 1571 mégawatts entre fin 2021 et fin 2022.

La capacité des centrales en construction progressait de 76% sur la même période, passant de 580 à 1022 mégawatts.

Le solaire, au sol ou en toiture, est la technologie qui progresse la plus vite : elle représente désormais 44% des capacités en exploitation et 83% des centrales en construction.

Le volume des contrats long terme de ventes d'électricité remportés en 2002 a été multiplié par 3,6 par rapport à 2021, passant de 310 à 1128 mégawatts.

Le solaire, au sol ou en toiture, a représenté l'essentiel des volumes remportés. Par ailleurs, les corporate PPA (ces contrats long terme qui relient directement le producteur, une centrale de Voltalia, au consommateur final de l'électricité, une grande entreprise) ont atteint le niveau record de 75% du total.

* Parmi les plus fortes baisses du CAC 40, le groupe pharmaceutique Sanofi a perdu 2,08% à 90,35 euros.« Nous passons de positif à neutre sur le secteur » a fait savoir Jefferies dans un mémo publié ce matin. Le broker est toujours à l’achat sur Sanofi estimant que si le groupe est « toujours largement perçu comme un piège à valeur ajoutée, avec un pipeline qui reste obstinément en cours de développement ». L'analyste ajoute que « les améliorations du BPA devraient se poursuivre grâce au Dupixent, bien que les résultats du premier semestre sur la BPCO présentent un risque élevé ».

Sanofi a par ailleurs annoncé ce matin que le Center for Drug Evaluation and Research (CDER) de la FDA a accepté d'examiner la demande de licence de produit biologique relative au nirsevimab pour la prévention des infections des voies respiratoires inférieures dues au virus respiratoire syncytial (VRS), chez les nouveau-nés et les nourrissons au début ou pendant leur première saison de circulation du virus, ainsi que chez les enfants jusqu'à l'âge de 24 mois exposés à un risque d'infection sévère pendant leur deuxième saison de circulation du VRS.

* Ryanair a gagné 10,20% à la bourse de Londres à 1 237,50 pence. La compagnie aérienne irlandaise à bas coûts a revu à la hausse ses prévisions de résultat d'exploitation pour l'exercice 2023, passant d'une fourchette actuelle de 1 milliard à 1,2 milliard d'euros à une nouvelle fourchette de 1,325 milliard à 1,425 milliard d'euros. Ryanair a déclaré hier avoir transporté 11,5 millions de passagers en décembre 2022 soit 21% de plus qu'en décembre 2021 (9,5 millions) : le taux de remplissage s'établit à 92% contre 81% un an auparavant.

Selon le bilan publié le 31 décembre par l'organisme européen de surveillance Eurocontrol, la compagnie à bas coûts est en tête des compagnies européennes pour la 8e année consécutive avec une moyenne de 2 536 vols quotidiens, en hausse de 9% par rapport à 2019. Ryanair est la seule compagnie européenne avec la compagnie hongroise Wizz Air à voir cet indicateur progresser par rapport à l'avant crise.

Ryanair déclare dans son bilan qu'elle s'attend pour le troisième trimestre fiscal de 2022 (clos le 31 décembre) à un bénéfice net plus élevé que prévu de près de 200 millions d'euros. La compagnie à bas coûts irlandaise invoque une forte demande de voyages pendant la période des fêtes de fin d'année pour la première fois en 3 ans, qui n'a pas souffert d'un impact négatif du Covid ou de la guerre en Ukraine : cette demande a stimulé le trafic et débouché sur des tarifs plus élevés que prévu pour cette période.

Si l'objectif de 168 millions de passagers pour l'année fiscale 23 reste inchangé, Ryanair s'attend à ce que le quatrième trimestre soit déficitaire en raison notamment du décalage de Pâques en avril d'un récent fléchissement du trafic et des prix des vols vers le Royaume-Uni et vers l'Irlande.

La compagnie précise cependant que ces prévisions dépendent fortement de l'absence d'événements négatifs au quatrième trimestre (tels que Covid ou la guerre en Ukraine).

* Amazon a annoncé les plus importantes suppressions de postes de son histoire, rejoignant la cohorte de sociétés technologiques ayant diminué la voilure afin de prendre en compte un environnement économique moins porteur. Cette " charrette " n'empêche pourtant l'action du cybermarchand et spécialiste du cloud de reculer de 1,35% à 83,99 dollars. Après l'annonce hier par Salesforce de sa volonté de réduire de 10% de ses effectifs, Amazon va supprimer plus de 18 000 postes, dont certains en Europe, principalement dans les fonctions support.

Amazon employait environ 1,5 million de personnes à fin septembre, sans compter les travailleurs saisonniers.

" Amazon a traversé des économies incertaines et difficiles dans le passé, et nous continuerons à le faire ", a déclaré son directeur général, Andy Jassy. " Ces changements nous aideront à poursuivre nos opportunités à long terme avec une structure de coûts plus solide."

Après avoir énormément investi lors du Covid, qui avait accéléré l'expansion de l'e-commerce, Amazon est désormais confronté à une normalisation de la croissance de la demande et réduit les coûts. " Amazon a également annoncé récemment la fermeture de son site de commerce électronique de gros, de sa livraison de nourriture et de son activité edtech en Inde. Amazon a déjà annoncé récemment la fermeture de certains projets tels que Amazon Care, Scout, Amazon Explore et Amazon Glow, bien qu'il s'agisse probablement de plus petits investissements " rappelle UBS dans une note. D'autres économies pourraient être réalisées, notamment au niveau de l'assistant vocal Alexa ou des projets de livraison par drone.

L'analyste cite trois scénarios permettant à la firme de Jeff Bezos d'économiser entre 2,5 et 10 milliards de dollars, avec à la clé une augmentation de 56 à 192 points de base de la marge opérationnelle.

**ANALYSE**

* Le fait que le monde n'ait pas connu de crise financière systémique en 2022 est un petit miracle. Mais alors que les dettes publique et privée ont atteint des niveaux record, le système financier mondial est confronté à un stress test de grande ampleur. Une crise dans une économie avancée - par exemple au Japon ou en Italie - risque d'être difficile à contenir.

Certes, une réglementation plus stricte a réduit les risques pour les principaux secteurs bancaires, mais cela n'a fait que déplacer les risques ailleurs. La hausse des taux d'intérêt, par exemple, a mis une pression énorme sur les sociétés de capital-investissement qui ont emprunté massivement pour acheter des biens immobiliers. Aujourd'hui, alors que l'immobilier résidentiel et commercial est sur le point de connaître une chute des prix brutale et durable, certaines de ces entreprises vont très probablement faire faillite.

Dans ce cas, les banques centrales, qui ont fourni une grande partie du financement pour les achats immobiliers de capital-investissement, pourraient être en difficulté. Cela ne s'est pas encore produit, en partie parce que les entreprises à faibles contraintes réglementaires subissent moins de pression pour établir leur ratio cours/valeur comptable. Mais supposons que les taux d'intérêt restent obstinément élevés, même pendant une récession, dans ce cas, avec des retards de paiement à grande échelle, il va être plus difficile de sauver les apparences.

Les récents malheurs financiers du Royaume-Uni donnent un avant-goût de ce qui pourrait apparaître à l'occasion de la hausse des taux d'intérêt mondiaux. Bien que l'ancienne Première ministre Liz Truss ait assumé toutes les responsabilités du quasi-effondrement des marchés obligataires et du système de retraite de son pays, en définitive, les principaux coupables ont été les gestionnaires de fonds de pension qui ont essentiellement parié que les taux d'intérêt à long terme n'allaient pas augmenter trop vite.

Le Japon, dont la banque centrale a maintenu les taux d'intérêt à zéro ou à un niveau négatif pendant des décennies, pourrait être le pays le plus vulnérable au monde. En plus des taux ultra-bas, la Banque du Japon s'est également engagée dans le contrôle de la courbe de rendement, en plafonnant les obligations à 5 et 10 ans à environ zéro. Des taux d'intérêt plus élevés risquent de mettre immédiatement la pression sur le gouvernement japonais, car la dette du pays s'élève à 260 % du PIB. Si l'on devait intégrer le bilan de la Banque du Japon, environ la moitié de la dette publique achetée par le secteur privé se trouve effectivement dans des obligations à court terme. Une augmentation de 2 % des taux d'intérêt serait gérable dans un environnement à forte croissance, mais les perspectives de croissance du Japon vont très probablement diminuer à mesure que les taux d'intérêt réels à long terme vont continuer d'augmenter.

La vraie question est de savoir si le secteur financier japonais présente des vulnérabilités cachées qui pourraient être mises au jour si l'inflation continue à augmenter et si les taux d'intérêt réels du Japon augmentent au niveau des taux américains. Cela a été la norme au cours de la plupart des trois dernières décennies, même si les attentes d'inflation du Japon sont actuellement beaucoup plus basses qu'aux Etats-Unis.

La bonne nouvelle, c'est qu'après près de trois décennies de taux d'intérêt extrêmement bas, les attentes japonaises en matière d'inflation proche de zéro sont bien ancrées, même si elles sont susceptibles de changer si les pressions inflationnistes actuelles s'avèrent durables. La mauvaise nouvelle, c'est que la persistance de ces conditions pourrait facilement inciter certains investisseurs à croire que les taux ne vont jamais augmenter, ou du moins pas de beaucoup. Cela signifie que les paris sur des taux d'intérêt qui restent relativement bas pourraient devenir monnaie courante au Japon, comme cela fut le cas précédemment au Royaume-Uni. Dans ce scénario, un resserrement de la politique monétaire supplémentaire risque de tout faire voler en éclats, en créant de l'instabilité et en aggravant les problèmes budgétaires du gouvernement.

L’Italie est un autre exemple de risque latent. A bien des égards, les taux d'intérêt extrêmement bas ont été le ciment qui a maintenu la cohésion de la zone euro. Les garanties ouvertes sur la dette italienne, conformément à la promesse faite en 2012 par l'ancien président de la Banque centrale européenne Mario Draghi de faire « tout ce qui était en son pouvoir », ne coûtaient pas grand-chose, tant que l'Allemagne pouvait emprunter à des taux nuls ou négatifs. Mais cette année, la hausse rapide des taux d'intérêt a changé la donne. Aujourd'hui, l'économie allemande ressemble davantage à celle du début des années 2000, lorsque certains la surnommaient « l'homme malade de l'Europe ». Et bien que l'Europe soit relativement novice dans cette pratique des taux ultra-bas, on peut craindre qu'une vague prolongée de resserrement de la politique monétaire puisse, comme dans le cas du Japon, révéler d'énormes poches de vulnérabilité.

S'il y a une récession mondiale sans crise financière, il y a d'assez bonnes probabilités que la récession économique à venir soit plus légère que prévu. Dans un environnement de croissance négative, d'inflation élevée et de hausse des taux d'intérêt réels, ce serait un résultat très heureux.

**L’AGENDA DU 6 janvier 2023**

**8h45 en France**
Dépenses de consommation des ménages en novembre

**11h en zone euro**
Climat des affaires en décembre
Indice de confiance des consommateurs en décembre
indice flash européen des prix à la consommation en décembre

**14h30 aux Etats-Unis**
Rapport gouvernemental sur la situation de l'emploi en décembre

**16h aux Etats-Unis**
Indice ISM des services américains en décembre