INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 24 février 2023**

**INFOS MACRO**

* Les marchés européens ont reculé après l'annonce d'une inflation américaine plus élevée qu’attendu, qui a accentué la hausse des taux longs. Le CAC 40 a perdu 1,78% à 7 187,27 points, portant ses pertes sur la semaine à 2,2%. L'EuroStoxx50 a pour sa part cédé 1,43% à 4 197,19 points. Les indices ont été entraînés par Wall Street : le Dow Jones cédait 1,08% et le Nasdaq 1,84% vers 17h30.
* Les Bourses européennes ont creusé leurs pertes à la suite de l'annonce d'une accélération inattendue de l'inflation aux Etats-Unis. L'indice des prix PCE Core, qui exclut l'énergie et l'alimentation, a progressé de 0,6% en janvier sur un mois, contre un consensus d'une progression de 0,4% après une hausse de 0,4% en décembre. En rythme annuel, la mesure préférée de l'inflation de la Fed est ressortie à 4,7% contre un consensus de 4,3% et après 4,6% en décembre.
* " Bien au-dessus des attentes, ces chiffres pourraient pousser la Fed à davantage de hausses de taux qu'anticipé. Une hausse de 50 points de base pourrait à nouveau être sur la table en mars ", prévient Christophe Boucher, Directeur des investissements d'ABN Amro Investment Solutions. " Ces chiffres démontrent que le processus de désinflation, amorcé il y a quelques mois, sera bien plus chaotique qu'initialement considéré."
* Parallèlement, l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan est ressorti à 67 en février. Il est non seulement en hausse par rapport à janvier où il s'était élevé à 64,9, mais il a également dépassé le consensus de 66,4.
* En conséquence, le taux américain à dix ans gagnait 7 points de base à 3,95% vers 17h30, du fait d'anticipations d'un resserrement monétaire. La séance de mardi avait déjà été marquée par l'annonce d'une croissance plus forte que prévu en Europe et aux Etats-Unis en février.
* L'once d'or perd 0,56% à 1 816,60 dollars. Le métal précieux continue de souffrir de la hausse des taux longs dans le sillage de chiffres d’inflation plus élevés que prévu aux Etats-Unis. L'indice PCE Core est ressorti en hausse de 4,7% en janvier en rythme annuel contre un consensus de 4,3% et après 4,6% en décembre. En conséquence, le rendement du 10 ans allemand progresse de 6 points de base à 2,54% tandis que celui de son équivalent américain gagne près de 7 points de base à 3,95%.

Or, des rendements plus élevés augmentent le coût d'opportunités de détenir de l'or, qui n'offre aucune rémunération.

* La Banque centrale turque a réduit son principal taux directeur de 50 points de base à 8,5% jeudi dernier afin de soutenir l'économie après le récent tremblement de terre. Elle a toutefois surpris les économistes, qui anticipaient une baisse plus importante de 100 points de base. Ce mouvement n’a eu que peu d’impact sur le marché des changes : l’euro a progressé de 0,3% sur la semaine à 19,99 livres turques.
* La confiance des ménages français est reste quasi stable en février, a annoncé l'Insee. À 82, l’indicateur synthétique perd un point et reste bien au-dessous de sa moyenne de longue période (100 entre janvier 1987 et décembre 2022). La part de ménages estimant que les prix vont accélérer au cours des douze prochains mois a augmenté légèrement. Le solde d’opinion associé a gagné deux points et reste bien au-dessus de sa moyenne de longue période. Leurs craintes concernant l’évolution du chômage sont en revanche stables.

Les soldes d'opinion des ménages relatifs à l'évolution passée comme future du niveau de vie en France sont aussi stables et se situent largement au-dessous de leurs moyennes de longue période.

En février 2023, la part des ménages estimant qu'il est opportun d'épargner augmente de nouveau fortement, sans doute en lien avec la hausse des taux de certains produits d'épargne, explique l'Insee. Le solde d'opinion correspondant, au plus haut depuis mai 2021, a gagné sept points, après une hausse de huit points en janvier.

* Le commerce de marchandises du G20 en valeur, mesuré en dollars courants des États-Unis, a reculé au quatrième trimestre 2022 par rapport au trimestre précédent. Poursuivant une tendance à la baisse depuis le pic atteint au deuxième trimestre 2022, les exportations et importations ont diminué de 3,5% et 3,1%, respectivement, reflétant l'atonie de la demande mondiale et la baisse des prix de l'énergie. La chute des prix du pétrole a particulièrement pesé sur le commerce de marchandises en Amérique du Nord.

Les exportations du pétrole ont reculé de 6,7% au Canada, de 5,4% aux États-Unis et de 3,1% au Mexique au quatrième trimestre 2022.

A l'inverse, les exportations de marchandises ont augmenté de 0,9% dans l'Union européenne, les fortes ventes de machines et de matériel de transport en Italie, en France et en Allemagne ayant partiellement compensé la baisse des expéditions de produits chimiques et métalliques.

Au Royaume-Uni, les exportations ont baissé de 1,6%, tirées par l'énergie et les produits chimiques. Les exportations et importations chinoises ont diminué de 7,1% et 2,5%, respectivement, car les mesures strictes de confinement liées à la COVID-19 ont pesé sur le commerce, notamment de l'électronique.

La faiblesse de la demande chinoise a exercé une pression supplémentaire sur le commerce en Asie de l'Est. Les exportations coréennes ont chuté de 8,3%, principalement en raison de la chute des prix des semi-conducteurs, tandis que les exportations japonaises ont diminué de 1,4%.

La baisse des ventes de matières premières a eu un impact sur les exportations de l'Afrique du Sud (-9,7%), de l'Indonésie (-7,4%) et de l'Arabie saoudite (-14,5%).

Le commerce de services du G20 en valeur a diminué également au quatrième trimestre 2022. Selon les estimations, les exportations et importations ont diminué de 0,8% et de 1,5% respectivement, après une baisse de 1% et une hausse de 0,3% enregistrées au troisième trimestre 2022.

Les coûts d'expédition étant revenus à leurs niveaux d'avant la pandémie, la valeur du commerce des services de transport s'est fortement contractée dans l'ensemble du G20, tandis que les voyages ont continué à se redresser par rapport aux niveaux les plus bas de la COVID-19. Les exportations de services ont baissé de 1,5% en France et de 1,7% au Royaume-Uni, tandis que les importations ont diminué à un rythme plus lent dans les deux pays.

**SOCIETES**

* La semaine a également été rythmée par une série de résultats d'entreprises. C‘est Engie qui signe la plus forte hausse du CAC 40 sur la semaine, après avoir publié une solide performance financière et opérationnelle en 2022 : l'énergéticien est suivi de près par Stellantis, qui a fait part de résultats historiques. Worldline ferme la marche sur 5 jours en raison d'un objectif de marge 2023 plus faible que prévu. Au sein du SBF 120, Korian a dévissé du fait de résultats et de perspectives inférieurs aux attentes.
* Plus forte progression du CAC 40, Saint-Gobain a grimpé de 4,82% à 55,93 euros, tirant l'indice parisien à la hausse. Le producteur de matériaux de construction a fait état de ses résultats annuels 2022 qui ont dépassé les attentes. Le résultat opérationnel a augmenté de 18,4% pour atteindre un nouveau record de 5,34 milliards d'euros, a précisé le groupe, tandis que la marge opérationnelle a également atteint un niveau historique à 10,4% en 2022 contre 10,2% en 2021.

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 51,197 milliards d'euros, en hausse de 15,9% par rapport à 2021, comparé à un consensus de 50,76 milliards d'euros.

Malgré un "environnement géopolitique, énergétique et macroéconomique instable en 2022", le groupe a attribué cette solide performance à la forte dynamique de tous les segments dans le monde.

Saint-Gobain a fait savoir que la vente de son activité de distribution britannique au groupe Stark pour environ 740 millions de livres (839,17 millions d'euros) serait finalisée d'ici fin mars 2023.

* Le groupe IAG, qui rassemble notamment British Airways et Iberia, figure parmi les plus fortes baisses de l’indice FTSE 100 (-8% à 152 pence ou 1,73 euro) malgré la publication de résultats annuels positifs. Le groupe annonce simultanément le rachat des 80% restants du capital de la compagnie espagnole Air Europa, pour 400 millions d'euros, auprès du groupe Globalia. Si les analystes reconnaissent que l'opération permettra des synergies, certains redoutent les conséquences d'un taux d'endettement encore plus important.

L'obtention des approbations réglementaires nécessaires au rachat pourrait prendre environ 18 mois. IAG précise que cet accord fait suite à la conversion, le 16 août 2022, de son prêt non garanti de 100 millions d'euros sur sept ans à Globalia en une participation de 20 % dans Air Europa.

Le Conseil d'administration d'IAG estime que l'acquisition de cette compagnie permettra au groupe de bénéficier des opportunités de croissance sur le marché de l'Amérique latine et des Caraïbes, ainsi que d'accroître la connectivité vers l'Asie.

* Alten a cédé 0,76% à 144 euros en dépit de la publication hier soir de résultats 2022 de qualité. Le spécialiste de l'ingénierie et des services IT fait l’objet de prises de bénéfices après avoir gagné plus de 20% depuis le 1er janvier. Son résultat net, part du groupe, a bondi de 120,2% à 457,6 millions d’euros, dont le résultat de cession d’une activité pour 216,3 millions d’euros.

Son résultat opérationnel d'activité a progressé de 31,2% à 419,60 millions d'euros, dépassant le consensus s'élevant à 399 millions d'euros. Alten explique que l'inflation des salaires a été partiellement compensée par des hausses de tarifs, grâce à une amélioration du taux d'activité, et à une gestion rigoureuse des coûts de structure.

Le résultat opérationnel d'activité a représenté 11,1% des revenus, en amélioration de 20 points de base, soutenu par une plus forte contribution de l'international, plus rentable. La rentabilité était attendue à 10,6%.

Déjà publié, le chiffre d'affaires a progressé de 29,3% à 3,78 milliards d'euros. À périmètre et change constants, la croissance est de 17,7%, dont une hausse de 12,3% en France et de 20,7% hors de France.

* Plus forte baisse du SBF 120, Fnac Darty a dévissé de 9,13% à 35,04 euros après avoir clôturé hier en hausse de 7,65%, faisant suite à des spéculations sur un intérêt du milliardaire tchèque Daniel Kretinsky pour le groupe. Au titre de l'exercice 2022, le distributeur de produits culturels et d'électroménager a dévoilé une perte nette de 28 millions d'euros contre un bénéfice net de 160 millions d'euros en 2021, soit un repli de 45%. Le résultat opérationnel courant ressort sur la période à 230,6 millions d'euros, en repli de 40%.

Le chiffre d'affaires de Fnac Darty ressort à 7,9 milliards d'euros, en baisse de 1,2% par rapport à 2021, "dans un contexte de tensions sur le pouvoir d'achat lié à un niveau d'inflation élevé qui a perduré tout au long de l'année, et après une année 2021 record".

Les ventes du mois de décembre sont en retrait de -56 millions d'euros, expliquant l'intégralité de la baisse des ventes du second semestre.

Pour 2023, le groupe devrait afficher des ventes en léger repli au 1er semestre couplé à une forte hausse des coûts, en particulier sur l'énergie, mais devrait bénéficier de conditions de marché moins défavorables au second semestre avec un niveau d'inflation qui pourrait être inférieur à celui du premier semestre.

**ANALYSE**

* Pour la première fois en plus de 15 ans, la Banque centrale européenne ne distribuera pas de dividendes aux banques centrales nationales de l'Eurosystème. Et pour cause : la BCE a affiché un profit nul pour 2022. Et elle a échappé à pire. Elle aurait dû enregistrer une perte de l'ordre de 1,6 milliard d'euros. Mais elle a pu tirer sur les coussins de sécurité qu'elle avait constitués au fil des ans pour revenir à l'équilibre.

Cette situation rarissime - les dernières pertes de l'institution de Francfort remontent à 2004 - est une conséquence directe des politiques de hausse de taux directeurs menées par les banques centrales des deux côtés de l'Atlantique. En relevant son taux de dépôt (de -0,5 % en juillet à 2 % en décembre et 2,5 % actuellement) pour lutter contre l'inflation, la BCE a mécaniquement augmenté les rémunérations qu’elle verse aux banques, qui placent auprès d'elle une grande partie de leurs abondantes liquidités. Cela s'est traduit par une charge de 2,1 milliards d'euros l'an dernier.

Le resserrement monétaire mené par la Réserve fédérale américaine a aussi frappé, par ricochet, les comptes de la BCE. La hausse des taux directeurs a entraîné une augmentation des rendements des obligations d'Etat américaines que la banque centrale européenne détient dans ses portefeuilles. Et quand le rendement d'une obligation monte, sa valeur baisse.

L'institution francfortoise a donc dû enregistrer une dépréciation comptable de la valeur de ces actifs libellés en dollars. Cette règle s'applique également aux obligations en euros détenues en fonds propres. La perte de valeur sur l'ensemble de ces titres s'élève à 1,84 milliard d'euros. Les obligations détenues dans le cadre de la politique monétaire y ont en revanche échappé, ces dernières n'étant pas comptabilisées en valeur de marché puisqu'elles sont destinées à être conservées jusqu'à maturité.

Du côté des profits, les produits d'intérêts nets ont atteint 900 millions d'euros, contre 1,57 milliard en 2021. Les frais perçus au titre de la supervision des institutions financières ont augmenté en 2022, passant de 578 millions d'euros l'année précédente à 594 millions.

Après cette première ponction dans ses réserves, la BCE n'est pas démunie. Elle a en effet profité des très importants bénéfices enregistrés au cours des années précédentes pour constituer des coussins de sécurité significatifs. « La banque centrale dispose encore de 6,6 milliards d'euros de provisions, de 8,9 milliards d'euros de capital et de 36,1 milliards d'euros sur un 'compte de réévaluation' destiné à couvrir les pertes de marché », souligne Carsten Brzeski, chez ING.

De quoi absorber une nouvelle année difficile. Du côté de la banque centrale, on minimise les conséquences potentielles des pertes, soulignant que la BCE pourrait tout à fait opérer avec un capital négatif, mais que cette situation n'est pas d'actualité.

Pour les banques centrales nationales, la pilule sera peut-être un peu plus amère. Depuis 2018, elles se partageaient près de 6 milliards d'euros de dividendes chaque année. Un montant qu'elles reversaient très majoritairement à leurs Trésors respectifs. Ces derniers devront s'en passer. Privées de cette manne, certaines devraient même afficher des pertes. Le président de la Banque des Pays-Bas, Klass Knot, avait évoqué 9 milliards de pertes potentielles d'ici à 2027 en fin d'année dernière pour la banque centrale qu'il dirige.

**L’AGENDA DU 27 février 2023**

**11h00 en zone euro**  
Sentiment économique, confiance des ménages et climat des affaires en février  
  
**14h30 aux Etats-Unis**  
Commandes de biens durables en janvier

**16h00 aux Etats-Unis**  
Promesses de ventes de logements en janvier