INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 2 février 2023**

**INFOS MACRO**

* Les marchés actions ont nettement progressé, anticipant la fin dans les prochains mois de la hausse des taux d'intérêt de la Banque d'Angleterre et de la BCE. L'indice CAC a clôturé en hausse de 1,26% à 7 166,27 points, son niveau le plus élevé depuis janvier 2022. L'EuroStoxx50 a progressé de 1,67% à 4 241,12 points. Wall Street évoluait en ordre dispersé, avec un Dow Jones en recul de 0,28% vers 17h30.
* Le Nasdaq Composite gagnait en revanche 3,08%, galvanisé par la publication rassurante de Meta (Facebook) et la nette détente des taux longs des deux côtés de l'Atlantique, mais surtout en Europe.
* La séance avait débuté dans le vert dans le sillage de Wall Street. Si la Fed a, comme anticipé, augmenté ses taux directeurs de 25 points de base, le discours de son président Jerome Powell a été jugé accommodant. Il a notamment mentionné à plusieurs reprises que le "processus de désinflation" était en cours.
* La Banque d'Angleterre a dévoilé une hausse de 50 points de base de son taux directeur, en ligne avec les attentes. Les investisseurs ont surtout retenu que ses indications " sur la trajectoire future de la politique monétaire ont été légèrement édulcorées ", souligne le gestionnaire d'actifs, abrdn. Elle a en effet signalé qu'une nouvelle hausse des taux était désormais une possibilité et non plus un engagement.
* Sans surprise non plus, la BCE a augmenté ses trois taux d'intérêt directeurs de 50 points de base et indiqué qu'elle entendait les relever de nouveau de 50 points de base lors de sa prochaine réunion de politique monétaire, en mars.
* Les marchés ont fait la sourde oreille aux déclarations "hawkish" de sa présidente, Christine Lagarde, pour qui la BCE n'aura pas atteint en mars son pic de taux et qu'il restait encore du chemin à parcourir.
* " Les conditions mondiales pourraient être très différentes lorsque le comité se réunira à la mi-juin. Bien que Mme Lagarde ait souligné qu'il y avait encore du chemin à parcourir par la suite, la banque centrale pourrait se retrouver seule à poursuivre la politique monétaire en territoire restrictif. La fin du jeu semble se profiler, et les marchés l'ont senti ", explique Columbia Threadneedle Investments.
* " Aucune de ces Banques centrales n'a été dovish. Mais toutes n'ont pas été plus hawkish que prévu " signale Pictet Wealth Management à propos de la Fed, de la Banque d'Angleterre et de la BCE. " Il semble beaucoup plus difficile pour elles de repousser les attentes de baisse des taux ".
* Et de fait, les taux longs ont nettement reculé en Europe : - 21 points de base à 2,07% pour le 10 ans allemand, -41 points de base à 3,76% pour son équivalent italien.
* Les stocks de gaz naturel américains ont augmenté de 151 milliards de pieds cubes au cours de la semaine du 2 février, selon les dernières données de l'Energy Information Administration. Une progression de 142 milliards était attendue par le marché après une hausse 91 milliards de pieds cubes la semaine précédente. Les stocks continuent de gonfler grâce à une météorologie favorable de l'autre côté de l'Atlantique.
* La devise britannique perd désormais 0,63% à 1,2296 dollar quelques heures après la décision de la Banque d’Angleterre (BoE) de relever pour la dixième fois consécutive ses taux d'intérêt afin de lutter contre l'inflation. Sans surprise, elle a dévoilé une hausse de 50 points de base de son taux directeur. Plus important, elle a déclaré que " s'il devait y avoir des preuves de pressions (inflationnistes) plus persistantes, alors un nouveau resserrement de la politique monétaire serait nécessaire ".

En décembre, la vielle dame de Threadneedle Street évoquait " une nouvelle réaction énergique de la politique monétaire ".

Cette nouvelle formulation marque un tournant moins " hawkish " de l'institution.

" La déclaration de la BoE d'aujourd'hui permet aux marchés d'anticiper la fin du cycle de resserrement monétaire de la BoE, car elle est maintenant passée d'un engagement à augmenter les taux à un signal indiquant que ce n'est qu'une possibilité en cas d'inflation persistante ", explique ING.

" Il faut plus que de la prudence avant de déclarer victoire ", prévient toutefois RBC BlueBay. " L'amélioration de la croissance et de l'inflation semble prématurée - les consommateurs n'ont pas encore pleinement assimilé les effets de la hausse des paiements hypothécaires et des coûts énergétiques, et les revenus réels devraient continuer à se détériorer ".

* L'excédent de la balance commerciale en Allemagne est plus élevée que prévu en décembre : 10 milliards d'euros alors que le consensus tablait sur 9,2 milliards d'euros. Il était de 10,9 milliards d'euros en novembre.
* Le coût unitaire du travail a augmenté de 1,1% au quatrième trimestre, à comparer avec un consensus de +1,5% et +2% au troisième trimestre. Sur la même période, la productivité est en hausse de 3% contre un consensus de +2,4% après +1,4% au troisième trimestre.

**SOCIETES**

* En Bourse, cette détente a bénéficié aux valeurs de croissance, et en particulier aux valeurs technologiques. Soutenu aussi par un chiffre d'affaires licences rassurant, Dassault Systèmes a fini en tête du CAC 40 avec un gain de plus de 12%. Publicis, dont la croissance organique en fin d'année a dépassé les attentes, a progressé de plus de 6%. En revanche, Orpea a continué sa plongée.
* Dassault Systèmes gagne 12,39% à 38,50 euros et dispute la première place du CAC 40 à Publicis. L'éditeur de logiciels de conception et de fabrication assistée par ordinateur bénéficie d’un chiffre d'affaires licences rassurant au quatrième après plusieurs déceptions d’affilée. Les perspectives sont en revanche jugées mitigées. Au quatrième trimestre, Dassault Systèmes a généré un bénéfice par action de 34 centimes, en progression de 20%, dont 13% à taux de change constants. Il est ressorti dans le haut de sa fourchette d'objectifs.

Sa marge opérationnelle ajustée a reculé de 1,9 points à 34,9% alors qu'il visait une marge comprise entre 34,9% et 35,9%. " Elle est pénalisée comme attendu par un rattrapage des investissements (après les difficultés de recrutement de 2021) ", précise Invest Securities.

Le chiffre d'affaires est ressorti à 1,58 milliard d'euros, en hausse de 16% à données publiées et de 10% à taux de change constants.

Très surveillé par les analystes, le chiffre d'affaires licences et autres ventes de logiciels est en hausse de 5% à taux de change constants à 378,7 millions d'euros. Le groupe ciblait une progression comprise entre 2% et 7%. Dassault Systèmes avait déçu à plusieurs reprises à ce niveau l'année dernière. Le groupe technologique avait même été sanctionné en octobre pour avoir réduit ses prévisions 2022 de chiffre d'affaires licences.

* Le groupe Casino progresse de 1,31% à 11,64 euros alors que des discussions exploratoires ont été entamées avec Teract. Celles-ci pourraient mener au rapprochement des activités de distribution des deux groupes en France. Ce rapprochement s'articulerait autour d'une même entité contrôlée par Casino, et à la mise en place d’une entité nouvellement créée contrôlée par les actionnaires de Teract et en charge notamment de l'approvisionnement en produits agricoles, locaux et circuit court.

Ces discussions sont préliminaires et pourraient ne pas aboutir, fait savoir un communiqué de presse.

Société récemment issue du rapprochement entre la coopérative InVivo et le Spac 2MX, créé par Xavier Niel, Matthieu Pigasse et Moez-Alexandre Zouari, Teract regroupe les enseignes de jardinage Jardiland, Gamm Vert, Delbard et Noa. Teract est un spécialiste de la distribution responsable dans les marchés en croissance de la jardinerie, animalerie et distribution alimentaire.

Selon Bank of America, "ce scénario d'un rapprochement nous semble crédible. Toutes deux ont des activités de commerce de détail alimentaire, et toutes deux opèrent en France".

Et le broker d'ajouter : " Sur le plan opérationnel, une fusion des deux entreprises pourrait créer un acteur de taille dans le secteur des services de proximité et générer des synergies en matière de logistique et d'approvisionnement. En revanche, elle pourrait mettre en péril l'alliance d'approvisionnement de Casino avec Intermarché. Les conditions d'un tel rapprochement ou d'une telle fusion, s'il a lieu, et l'impact sur la structure financière du groupe Casino restent à déterminer".

* Publicis siège à la première place du CAC 40, grimpant de 6,37% à 70,78 euros. Le groupe de communication a fait état ce matin de ses revenus annuels 2022, synonymes d'une croissance organique de 10,1%. Le consensus s'élevant à 8,9% a été nettement dépassé. Le numéro trois mondial du secteur a enregistré un revenu net de 12,5 milliards d'euros en 2022, soit "une année record avec une croissance à deux chiffres pour la deuxième année consécutive», dixit Arthur Sadoun, président du directoire de Publicis.

L'année s'est terminée avec un free cash-flow de 1,7 milliard d'euros et un taux de marge opérationnelle de 18%, en amélioration de 50 points de base. La marge opérationnelle a en effet augmenté de 23% à 2,27 milliards d'euros.

La pandémie de coronavirus ayant eu pour effet de faire évoluer la physionomie du groupe, plus d'un tiers de ses revenus provient des activités liées à la data, avec Epsilon (+12% de progression en 2022) et dans le conseil et la technologie, avec Sapient (+19%).

Une nouvelle réalité qui permet à Publicis de se montrer moins dépendant des dépenses des annonceurs dans la communication traditionnelle, un marché en déclin lié à l'inflation et aux incertitudes économiques.

* Principal producteur indépendant d'énergie exclusivement renouvelable, Neoen progresse de 3,16% à 35,60 euros après avoir relevé pour la troisième fois son objectif d'Ebitda ajusté 2022. Selon le groupe, il devrait se situer légèrement au-dessus de 410 millions d'euros, contre un précédent objectif, communiqué en novembre 2022, de 390 à 410 millions d'euros. Neoen avait déjà rehaussé cet objectif en cours d'exercice une première fois après l'avoir initialement fixé en mars 2022 dans une fourchette de 360 à 375 millions d'euros.

La performance attendue par Neoen pour 2022 représente une croissance supérieure à 36% par rapport à l'EBITDA ajusté de 300 millions d'euros réalisé en 2021.

Cette forte progression s'explique avant tout par l'augmentation de la quantité d'électricité produite par Neoen, conséquence de la croissance de ses capacités solaires et éoliennes. Dans une moindre mesure, Neoen a aussi enregistré une hausse des revenus tirés de ses capacités de stockage, également en croissance, et bénéficié d'un contexte de prix plus élevés pour ce qui concerne la part limitée des ventes d'électricité sur les marchés.

Neoen a par ailleurs connu une fin d'année particulièrement dynamique dans l'ensemble de ses géographies, tant en termes de gains de nouveaux contrats, y compris de contrats innovants, que de mises en chantiers de nouveaux projets, ce qui s'est traduit par une augmentation de 1,0 GW de son portefeuille sécurisé au cours du seul quatrième trimestre 2022.

Ces projets sont à la fois situés dans des pays où Neoen était historiquement présent (Finlande, France, Portugal ou Australie), mais aussi, pour la première fois, au Canada et en Suède.

**ANALYSE**

* La Banque centrale européenne ne marque pas de pause dans sa lutte contre l'inflation. L'institution de Francfort a relevé ses taux directeurs de 50 points de base. Le taux de dépôt est passé à 2,5 %, le taux de refinancement à 3 % et celui de la facilité de prêt marginal à 3,25 %. Ils atteignent des niveaux inédits depuis novembre 2008. En juillet dernier, le taux de dépôt était encore en territoire négatif, à -0,5 %.

Une telle hausse n’est pas une surprise. La présidente de la BCE, Christine Lagarde avait prévenu qu'elle procéderait à un relèvement de taux de cette ampleur pour février lors de la réunion de politique monétaire de décembre.

La banque centrale a récidivé, annonçant de façon quasi certaine un nouveau tour de vis de 50 points de base lors de sa prochaine réunion, qui se tiendra le 16 mars. « Nous avons encore du chemin à parcourir » dans les hausses de taux, a prévenu la Française lors de sa conférence de presse.

Christine Lagarde a mis en avant la bonne tenue de l’économie européenne, qui « a mieux résisté qu'attendu et devrait s'améliorer au cours des prochains trimestres », et un marché du travail toujours en tension. Des facteurs qui pourraient gêner le recul de l'inflation. D'autant que l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) n'a pas diminué en janvier. La présidente de la BCE a bien insisté sur le fait que le ralentissement de la hausse des prix en janvier (8,5 % contre 9,2 % en décembre) était surtout dû à la baisse des coûts de l'énergie.

Mais la Française a aussi reconnu que le risque inflationniste était moins élevé qu'auparavant. Et en annonçant qu'après mars la BCE adopterait une approche « réunion par réunion » et « en fonction des données disponibles », elle a ouvert la porte à un ralentissement du rythme, voire à une pause.

Surtout, il semble que les débats soient plus animés au sein du Conseil des gouverneurs, et que les colombes - qui préconisent une approche plus modérée de la politique monétaire - soient en train de regagner du terrain. « L'accent mis par Christine Lagarde sur la recherche d'un consensus serait cohérent avec une approche plus prudente au-delà de mars, à moins que l'inflation sous-jacente ne continue à surprendre à la hausse », analyse Frederik Ducrozet chez Pictet.

De fait, ce n'est qu'à partir de maintenant - au plus tôt - estiment les économistes, que l'on peut commencer à constater les effets du resserrement monétaire initié en juillet. Et la dernière étude réalisée par la BCE montre que les conditions de crédit se sont déjà fortement durcies en zone euro, rejoignant les niveaux de 2011.

Déjà soulagés par le discours moins dur que prévu de la Réserve fédérale américaine, les investisseurs ont en tout cas misé sur un futur assouplissement de la position de la Banque centrale. « Les acteurs de marché ont bien noté cette possibilité et ont abaissé leurs attentes du taux terminal de la BCE (le niveau où elle arrêtera ses hausses, NDLR) à l'été de 15 points de base », souligne Jean Marc Delfieux chez Tikehau Capital. Ils l'évaluent désormais à 3,35 %.

Dans la foulée de la conférence de presse de Christine Lagarde, le rendement des obligations d'Etat européennes s'est fortement détendu. Le taux à 10 ans français a clôturé en baisse de 25 points de base, son ​équivalent ​allemand a reculé de 23 points de base, et le 10 ans italien de 40 points de base. Un optimisme jugé « hâtif », toutefois, par de nombreux analystes, dont ceux d'Aurel BGC ou d'ING.

L'autre point sur lequel la banque centrale était attendue ce jeudi était le dégonflement de son bilan. Celui-ci approche les 9.000 milliards d'euros dont 5.000 milliards d'obligations acquises depuis 2015, pour soutenir l'économie face à d'importantes pressions déflationnistes - notamment lors de la crise du Covid. A compter de mars, elle réduira ainsi de 15 milliards d'euros par mois ses interventions sur le marché.

Le montant de réinvestissement restant - en matière d'obligations souveraines - sera alloué pays par pays, en proportion des remboursements reçus. Pour les achats d'obligations d'entreprises, en revanche, la banque centrale a officialisé un changement des règles du jeu. Les réinvestissements seront orientés prioritairement « vers les émetteurs présentant de meilleures performances climatiques », explique la BCE.

**L’AGENDA DU 3 février 2023**

**8h45 en France**
Production industrielle en décembre

**9h50 en France**
Indices des directeurs d'achat pour le secteur des services et Composite en janvier

**9h55 en Allemagne**
Indices des directeurs d'achat pour le secteur des services et Composite en janvier

**10h00 en zone euro**
Indices des directeurs d'achat pour le secteur des services et Composite en janvier

**11h00 en zone euro**
Indice des prix à la production en décembre

**14h30 aux Etats-Unis**
Rapport sur l'emploi en janvier

**15h45 aux Etats-Unis**
Indices des directeurs d'achat pour le secteur des services et Composite en janvier

**16h00 aux Etats-Unis**
Indice des directeurs d'achat (ISM) pour le secteur des services en janvier