INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 7 mars 2023**

**INFOS MACRO**

* Affichant de légers gains à mi-séance, les Bourses européennes ont viré au rouge après l'intervention devant la commission bancaire du Sénat de Jerome Powell, le président de la Réserve fédérale américaine. Le CAC 40 a perdu 0,46% à 7 339,27 points tandis que l'Eurostoxx 50 a reculé de 0,83% à 4 278,17 points. Même tendance à Wall Street avec un Dow Jones qui perd 0,94% vers 17h45.
* Le patron de la Fed a expliqué qu'il continuera à lutter contre l'inflation "jusqu'à ce que le travail soit terminé ".
* " Bien que l'inflation se soit modérée au cours des derniers mois, le processus de retour à un taux d'inflation de 2 % est loin d'être achevé. Les dernières données économiques ont été plus élevées que prévu, ce qui suggère que le niveau terminal des taux d'intérêt est susceptible d'être plus élevé qu'attendu auparavant " a prévenu Jerome Powell.
* Avant d'ajouter : " Si l'ensemble des données devait indiquer qu'un resserrement plus rapide est justifié, nous serions prêts à augmenter le rythme des hausses de taux. Le rétablissement de la stabilité des prix nécessitera probablement le maintien d'une politique monétaire restrictive pendant un certain temps ",
* Suite aux déclarations de Powell , le rendement des Treasuries américains à dix ans a progressé, flirtant avec les 4% avant de se tasser. De leur côté, les traders considèrent désormais qu'il y a plus de 50% de chances que les taux augmentent d'un demi-point le 22 mars prochain.
* De la réunion de politique monétaire de la Banque d'Australie, les spécialistes en tirent comme conclusion principale qu'une pause dans ses hausses de taux est en vue. En conséquence, le dollar australien perd 0,49% à 0,6268 euro. Sans surprise, la RBA a relevé son taux directeur de 25 points de base à 3,60%. MUFG souligne que dans sa communication, la Banque d'Australie a déclaré qu'un " nouveau resserrement " serait nécessaire alors qu'elle évoquait en février de " nouvelles augmentations ".

Selon le spécialiste, la RBA se rapproche d'une pause dans son cycle de resserrement monétaire, mais elle prévoit encore au moins une augmentation de ses taux d'intérêt.

* L'once d'or perd 1,68% à 1 823,40 dollars. Le métal précieux souffre du redressement des taux longs et de la hausse du dollar après les déclarations de Jerome Powell. Le rendement du 10 ans américain est stable à 3,963% après être tombé à 3,929 % plus tôt dans l'après-midi. Il est monté brièvement jusqu'à 4%. Or, des rendements plus élevés augmentent le coût d'opportunités de détenir de l'or, qui n'offre aucune rémunération. La hausse du dollar rend en outre moins intéressant l'achat d'or par les détenteurs d'autres devises.
* Les commandes à l'industrie ont augmenté de 1% en Allemagne en janvier par rapport à décembre après avoir progressé de 3,4% en décembre, a indiqué Destatis, l'office fédéral de la statistique. Elles étaient anticipées en repli de 0,9% et elles chutent de 10,9% sur un an. Les commandes à l'industrie ont bénéficié d'un bond de 11,2% des commandes internationales, hors zone euro.

" L'augmentation des commandes en provenance des pays hors zone euro est principalement due à des commandes importantes dans le secteur de la construction d'avions et d'engins spatiaux " a précisé Destatis.

Celles en provenance de la zone euro ont baissé de 2,9%. Les commandes domestiques ont pour leur part reculé de 5,3%.

* 27% des banques n'ont pas encore mis en place une politique de diversité des genres, selon une étude de l’Autorité bancaire européenne. En conséquence, elle demande aux autorités compétentes de prendre les mesures de surveillance appropriées pour s'assurer que tous les établissements se conforment à cette exigence légale. L'autorité précise que les femmes ne représentaient que 18% des directeurs exécutifs et 27,75% des directeurs non exécutifs. Elles gagnent par ailleurs respectivement 9,48% et 5,90% de moins que leurs collègues masculins.

Plus de la moitié des établissements (56%) de l'échantillon et près de la moitié des grands établissements de crédit ont des directions entièrement masculines.

**SOCIETES**

* Coté valeurs, Zalando qui affichait la plus forte hausse du DAX 40 a terminé parmi les plus fortes baisses à Francfort après avoir enregistré des ventes en retrait en 2022. A l'inverse, Vallourec a échappé à la baisse du marché après le relèvement de sa note de crédit par S&P Global.
* Meta, maison-mère de Facebook, devrait supprimer plusieurs milliers de postes dès cette semaine, affirme Bloomberg. En novembre, Meta avait annoncé la suppression de plus de 11 000 emplois, soit 13% de ses effectifs dans le cadre de la première grande vague de licenciements de son histoire. Ces nouveaux licenciements sont motivés par l'atteinte des objectifs financiers du groupe, a indiqué une source interne au média.
* Sanofi a annoncé que la Food and Drug Administration (FDA), l'autorité américaine de santé, avait accepté d’examiner la demande de licence de produit biologique supplémentaire relative à Dupixent (dupilumab) pour le traitement des adultes et adolescents à partir de 12 ans souffrant d’urticaire chronique spontanée (UCS) inadéquatement contrôlée par des médicaments conventionnels, à savoir des antihistaminiques anti-H1.

**ANALYSE**

* Une inflation peut en cacher une autre. Et cette autre inflation peut encore en cacher une troisième. C'est ainsi que les Européens guettent le fameux pic d’inflation depuis maintenant deux ans, comme sœur Anne ne voyant rien venir d'autre que de la poussière dans les rayons du soleil.

Pour comprendre ce qui se joue, il faut revoir le film depuis l'apparition du Covid. Au plus fort de l'épidémie, les consommateurs confinés chez eux ne peuvent plus dépenser. Leur demande s'effondre, faisant ressurgir le fantôme de la déflation. En avril 2020, le baril de pétrole WTI à livrer le mois suivant descend à …38 dollars.

Puis les pays redémarrent chacun à leur rythme, au gré des caprices du virus et des mesures gouvernementales. Apparaît alors l'inflation de la pagaille. Les consommateurs se ruent dans les commerces pour acheter les produits qui leur ont manqué.

Les producteurs, eux, s'efforcent de raccrocher les maillons de leurs chaînes d'approvisionnement. Ils manquent de conteneurs pour transporter des pièces, de puces pour équiper voitures ou machines. Des goulets d'étranglement apparaissent partout dans l'industrie mondiale. La rareté fait monter les prix.

L'envolée devait être seulement temporaire. Après le retour à la normale des circuits d'échanges mondiaux, la grosse vague des prix allait s'évanouir au bord du rivage… C'est l'histoire qui se raconte au printemps 2021. Sauf qu'une deuxième vague d'inflation se forme, celle des matières premières. Associant chocs conjoncturels et mouvements structurels, comme les vagues suivantes.

La demande d'énergie repart avec l'économie mondiale. Les cours du pétrole recommencent à monter à l'automne 2021. La hausse est soutenue par des capacités de production limitées. Alors que les compagnies pétrolières avaient investi près de 700 milliards de dollars par an dans l’explosion d’hydrocarbures dans la première moitié des années 2010, elles ont dépensé moins de 500 milliards par an dans la seconde moitié - et seulement 330 milliards en 2020.

Les prix ont ensuite été dopés par l'invasion début 2022 de l'Ukraine par la Russie, alors premier exportateur mondial de pétrole et premier fournisseur de gaz pour l'Europe. L'impact a été d'autant plus fort que les producteurs d'électricité du Vieux Continent avaient eux aussi sous-investi dans leurs capacités de production. Cette vague reflue désormais, même s'il y aura encore des tensions sur le marché du gaz. Avec une croissance au ralenti, difficile de voir le baril flambant à 200 dollars, sauf à imaginer une déflagration au Moyen-Orient.

La vague de l'énergie a donné de la force à une vague d'inflation analogue, celle des produits alimentaires. La poussée des prix s'est diffusée dans toute la filière, des engrais et du gazole pour l'agriculture jusqu'à l'électricité pour alimenter réfrigérateurs de la distribution et fours des boulangers.

Là aussi, d'autres causes ont amplifié le renchérissement : à nouveau conflit entre Russie et Ukraine tous deux gros producteurs de céréales, épisodes de grippe aviaire, conditions météo extrêmes sans doute liées aux changements climatiques… A priori, cette vague douloureuse devait perdre de sa force dans les prochains mois.

Mais une troisième vague déferle maintenant, l'inflation des revenus. Avec d'abord les salaires qui augmentent comme jamais depuis quarante ans dans la plupart des pays avancés, faisant resurgir le souvenir des années 1970 où un choc pétrolier avait été suivi d'une flambée des salaires. Les augmentations sont accentuées par un marché du travail tendu, qui profite à celles et ceux qui changent de poste. Elles sont aussi soutenues dans certains des secteurs où les confinements ont servi de révélateur de la dureté des conditions de travail, comme la restauration.

Pour l'instant, les hausses restent cependant limitées, le plus souvent inférieures à la hausse des prix. Elles sont loin d'être assez puissantes pour enclencher une spirale inflationniste. Si une entreprise augmente de 5 % les salaires qui pèsent la moitié de son chiffre d'affaires, elle n'a besoin de relever ses tarifs que de 2,5 % pour préserver ses marges.

Mais nombre d'entreprises ne se contentent pas de préserver leurs marges : elles profitent des hausses de prix pour les accroître. Le mouvement a été clairement identifié aux Etats-Unis. Jusqu'à présent, c'était moins clair en Europe. Certains experts avançaient cette idée d'une inflation par les profits sans preuve à l'appui. D'autres la rejetaient, et écrivaient fin janvier que l'inflation de la zone euro en 2022 était due « pour presque rien à la hausse des marges bénéficiaires ».

Des travaux étudiés début février lors du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne, et révélés par l’agence de presse Reuters, donnent toutefois un autre éclairage. D'après les experts de la BCE, l'inflation observée dans la zone euro du début 2021 jusqu'à l'été 2022 venait deux fois plus des profits que des salaires ! Dans le compte rendu de la réunion, il est d'ailleurs indiqué qu'il faut suivre ce qui se passe côté profits « sur un pied d'égalité » avec ce qui se passe côté salaires.

L'inflation de la pagaille et l'inflation des matières premières renvoient à des épisodes bien connus de l'histoire économique. L'inflation des revenus tirée par les profits, si elle se confirme, constituerait en revanche un nouveau défi. Qui ne pourra pas être relevé seulement par la politique monétaire.

**L’AGENDA DU 8 mars 2023**

**8h00 en Allemagne**  
Production industrielle en janvier  
Ventes au détail en janvier

**11h00 en zone euro**  
PIB au quatrième trimestre

**14h15 aux Etats-Unis**  
Enquête ADP sur l'emploi privé en février

**14h30 aux Etats-Unis**  
Balance commerciale en janvier

**16h00 aux Etats-Unis**  
Discours de Jerome Powell devant la chambre des représentants  
Rapport Jolts sur les nouvelles offres d'emploi en janvier  
  
**16h30 aux Etats-Unis**  
Evolution hebdomadaire des stocks de pétrole

**20h00 aux Etats-Unis**  
Livre Beige de la Fed sur l'état de santé de l'économie