

**Nucléaire** Corrosion : 7 questions sur le péril industriel qui menace EDF // P. 19

**Impôts** La pression fiscale s'accroît dans les grandes villes // P. 3



## Roland-Garros : retour gagnant

Après deux années de crise sanitaire, l'édition 2022 se déroulera dans une enceinte entièrement rénovée. ● Billetterie, droits télé, VIP : vers des recettes record. Amélie Oudéa-Castéra (DG FFT) : « Ce tournoi doit devenir le chouchou des joueurs. » ● Ce qu'il faut savoir sur la biographie-événement de Roger Federer.

// PAGES 12, 16-17 ET 38

Photo Matthieu Merville / DPPI via AFP

## Les Echos WEEK-END

SPÉCIAL CANNES



## Les Echos PATRIMOINE

Quatre réflexes pour optimiser son épargne salariale

// PAGE 34

## Les craintes de récession font vaciller les Bourses mondiales

**MARCHÉS** La tech n'est plus la seule à souffrir en Bourse. L'inflation entame la demande des ménages et les marges des entreprises.

Après une brève accalmie, la tempête boursière reprend de plus belle. Les places européennes sont reparties à la baisse, jeudi, alors que Wall Street avait subi ses plus fortes pertes depuis juin 2020, la veille. La correction est entrée dans une nouvelle phase.

Jusqu'à présent, elle concernait surtout les segments de marché les plus spéculatifs, des cryptos aux SPAC en passant par le secteur technologique. Le décrochage des cours

était surtout lié à la remontée des taux qui obligeait à revoir les valorisations. Les perspectives bénéficiaires, elles, se maintenaient à un niveau élevé.

Mais les entreprises sont de plus en plus à la peine. Par exemple, dans le secteur de la grande distribution. L'inflation pèse à la fois sur leurs coûts et sur le pouvoir d'achat des ménages. Les investisseurs ont ainsi violemment sanctionné la chaîne de supermarchés Target qui

a dû réviser ses perspectives à la baisse. Son titre s'est effondré de 25 % mercredi et l'ensemble du secteur a chuté dans son sillage. Les sociétés technologiques ne sont pas épargnées. Directement menacé par le ralentissement économique mondial, le géant des routeurs informatiques Cisco a été contraint de revoir ses ambitions, au grand dam des investisseurs.

// PAGE 28 ET L'ÉDITORIAL D'ALEXANDRE COUNIS PAGE 14

### L'indice S&P 500



\*EN SÉANCE

\*LES ÉCHOS / SOURCE : BLOOMBERG

## Société Générale : Frédéric Oudéa explique les raisons de son prochain départ

**BANQUE** Dans une interview aux « Echos », le directeur général de la banque explique sa décision de ne pas briguer de nouveau mandat à la tête de Société Générale. Il évoque des raisons opérationnelles, avec la nécessité d'ouvrir un nouveau cycle pour le groupe, mais aussi personnelles. Après quatorze ans à la tête de la banque, il se dit prêt à démarrer une nouvelle aventure professionnelle. « Je partirai avec une très grande sérénité, la tête haute si tous les chantiers stratégiques aboutissent en temps et en heure, et bien sûr si le processus de succession est réussi. » // PAGE 27



Joël Siger/AFI

## analyses

### A quoi sert le Forum de Davos ?

Par Jean-Marc Vittori

Le célèbre Forum économique de Davos s'ouvre ce dimanche, et durera jusqu'au 26 mai. La dernière édition « en physique » avait eu lieu en janvier 2020. Une conférence de presse sur un mystérieux virus y avait fait salle comble. Depuis, le Covid a bouleversé nos vies, désorganisé toutes les supply chains mondiales... et aggravé le problème existentiel du Forum. Il y a, certes, l'âge de son fondateur, Klaus Schwab, 84 ans, mais le questionnement va bien au-delà : le Forum a été construit sur l'ouverture au monde. Saura-t-il se renouveler dans un monde qui se refragmente ? // PAGE 9



### Qui veut devenir milliardaire ?

par Olivier Babeau

### Les vrais enjeux de Macron II

par Eric Le Boucher

### Le dividende salarié, hérésie conceptuelle

par Jean-Charles Simon

### Le mortel déni de réalité

par Jacques Attali

// PAGES 9 À 12

RETROUVEZ L'ÉDITO ÉCONOMIQUE DE FRANÇOIS VIDAL TOUS LES JOURS À 7H10

Les Echos sur RADIO CLASSIQUE

Et votre journée devient plus belle

M 00240 - 520 - F : 5,80 €



ISSN0153.4831 115<sup>e</sup> ANNÉE NUMÉRO 23712 38 PAGES

Antilles-Réunion 4,30 €. Belgique 6,80 €. Espagne 4,70 €. Luxembourg 7 €. Maroc 40 DH. Suisse 11,30 FS. Tunisie 8 TND.

nim MANAGEMENT DE TRANSITION DEPUIS 2001  
Groupe Menway

Un manager de transition en 48h pour prendre en main une situation délicate.

nimeurope.com  
01 46 24 85 71

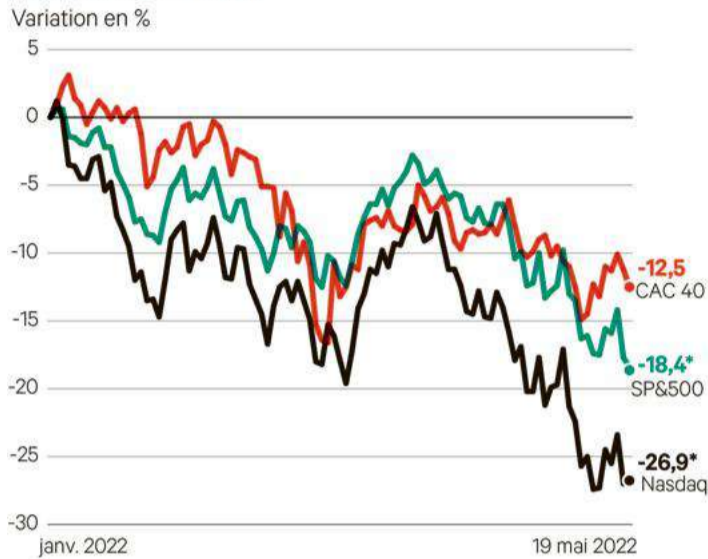
Paris • Aix-en-Provence • Bordeaux • Lyon • Metz • Lille • Toulouse

- Gestion de l'urgence
- Réorganisation RH
- Relance industrielle
- Retournement opérationnel
- Cash management
- Digitalisation accélérée

# Les Bourses mondiales flanchent face aux craintes de récession

- Le resserrement monétaire de la Fed a causé un décrochage violent des valorisations, en particulier sur la tech.
- La menace porte désormais sur les perspectives de bénéfices des entreprises, fragilisées par l'inflation galopante.

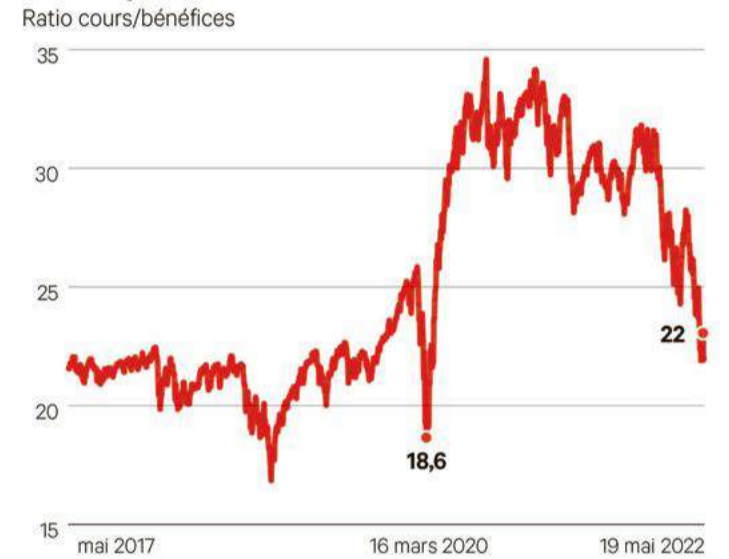
## La variation des principaux indices boursiers en 2022



## Target en Bourse à New York



## La valorisation des sociétés du Nasdaq sur cinq ans



\* En séance

\* LES ÉCHOS / SOURCE : BLOOMBERG

## BOURSE

**Bastien Bouchaud**  
 @BastienBouchaud  
 avec M. H.

Les investisseurs ne voient pas le bout du tunnel. Les Bourses européennes ont de nouveau clôturé en nette baisse jeudi, au lendemain de la plus forte chute de Wall Street depuis juin 2020. Les marchés ne s'ajustent plus seulement à la remontée des taux de la Réserve fédérale en révisant à la baisse les multiples de valorisation. Ils s'alarment désormais aussi de l'impact de l'inflation et du resserrement monétaire sur l'économie, le pouvoir d'achat des ménages et les marges des entreprises.

A la Bourse de Paris, le CAC 40 a abandonné 1,26 %, tandis que le DAX à Francfort perdait 0,90 %. Wall Street se reprenait légèrement au moment de la clôture européenne après avoir essuyé un plongeon brutal la veille. L'indice S&P 500, le plus large de la Bourse américaine, a chuté de plus de 4 % et établi un nouveau point bas annuel mercredi, tout comme l'indice Dow Jones.

« Pas de catalyseur unique »  
 « Il n'y a pas de catalyseur unique derrière cette chute », estime Jim Reid de Deutsche Bank, « mais la faiblesse des données sur le logement aux Etats-Unis, ainsi que la décision de Target de réduire ses perspectives de bénéfices, ont alimenté les inquiétudes des investisseurs sur la résistance du consommateur. » Les craintes d'un ralentissement économique important se font de plus en plus vives alors que le président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell, insiste régulièrement sur sa détermination à faire reculer l'inflation.

Jusqu'à maintenant, la correction boursière concernait surtout les segments de marché les plus spéculatifs, des cryptos aux SPAC en passant par le secteur technologique. Le Nasdaq a plongé de 28 %

depuis son dernier record en novembre. Le recul du S&P a été plus modéré, avec une chute de 18 %, similaire à celle du CAC 40 (-15 %), depuis son pic du 5 janvier. Des baisses de cette ampleur ne sont pas si rares pour les indices généralistes. L'indice parisien en a notamment connu en 2018 et 2016, avant de repartir à la hausse.

### Décrochage des valorisations

Ce décrochage des Bourses mondiales est avant tout lié à la remontée des taux de la Réserve fédérale en révisant à la baisse les multiples de valorisation. Ils s'alarment désormais aussi de l'impact de l'inflation et du resserrement monétaire sur l'économie, le pouvoir d'achat des ménages et les marges des entreprises. Les valorisations boursières, mesurées par les PER (price earning ratios) qui rapportent le prix des actions aux bénéfices attendus, sont déjà largement retombées. Le PER du S&P 500 est passé de plus de 20 à 16,5 entre fin 2021 et aujourd'hui. Celui du Nasdaq, de plus de 30 à environ 22, tout juste au-dessus de sa moyenne des cinq années précédant la pandémie.

« On attaque désormais une nouvelle phase », prévient Emmanuel Cau de Barclays. « Les craintes se recentrent sur la capacité des entreprises à défendre leurs marges alors que l'inflation gonfle les coûts et rogne sur le pouvoir d'achat des ménages sur fond de ralentissement économique », explique-t-il.

### « Une nouvelle phase »

Les investisseurs se rendent bien compte que les bons résultats du premier trimestre – sept entreprises sur dix environ ont battu les attentes des analystes – ne peuvent pas être extrapolés pour le reste de l'année. Entre les problèmes d'approvisionnement liés à la situation en Chine, la guerre en Ukraine et le resserrement monétaire américain, le risque d'une récession mondiale apparaît de plus en plus concret. Un tel coup de froid peserait forcément sur les bénéfices historiquement élevés des entreprises.

C'est ce danger qui effraie, plus que tout autre, les investisseurs. Lors des récessions, les indices boursiers chutent fréquemment de 30 % ou plus. Ce fut le cas pour la Bourse de Paris lors du coronakrach de 2020, de la crise de la zone euro en 2011, ou encore de la grande crise financière. « Le marché surestime peut-être le risque de récession », reconnaît Emmanuel Cau, « mais tant que la Fed reste enfermée dans son combat contre l'inflation, les investisseurs ont peu de raison d'espérer autre chose. »

## Le pincement des marges de la grande distribution américaine inquiète Wall Street

**L'inflation et les changements de comportements des consommateurs ont pesé sur les résultats de Walmart ou Target au premier trimestre. Un signal d'alerte pour les investisseurs.**

**Véronique Le Billon**  
 @VLeBillon  
 — Bureau de New York

« L'année a commencé en deçà de nos attentes. » La phrase, citée jeudi par la chaîne de grands magasins Kohl's pour commenter ses résultats du premier trimestre, résume l'humeur de la grande distribution américaine. Mercredi, c'est aussi une marge opérationnelle « en deçà de nos attentes » dans les magasins Target, à 5,3 %, qui a alarmé les investisseurs et fait chuter le cours de l'enseigne de 25 % à Wall Street.

Les marchés financiers, qui guettent, sur fond de resserrement monétaire, tout signe qui pourrait augurer d'une récession, y ont vu la confirmation d'un changement de tendance. La

veille, déjà les résultats de Walmart, le numéro un de la grande distribution, avaient été jugés décevants.

L'environnement est nettement moins porteur pour le secteur. Les plans de soutien au pouvoir d'achat ont pris fin, l'inflation galope (+8,3 % sur un an en avril) et les ménages confinés ont profité des années Covid pour remettre à niveau l'équipement de leur maison. Leur préférence va désormais davantage aux services plutôt qu'aux biens. Autrement dit, ils dépensent plus pour leurs loisirs et leurs voyages et moins pour leur aménagement.

### Stocks sur les bras

Mercredi, le PDG de Target, Brian Cornell, a justifié ses résultats mitigés par « des coûts de transport beaucoup plus élevés que prévu et un changement plus radical de la composition de nos ventes que nous ne le prévoyions ». L'entreprise est restée avec des stocks sur les bras, qui ont pesé sur ses marges. Chez Walmart, l'épicerie s'est aussi mieux vendu que les biens d'équipement de la maison.

La grande distribution a commencé à réviser à la baisse ses prévisions de performance pour 2022. Jeudi, Kohl's a dit s'attendre à une croissance de ses ventes d'au mieux 1 % cette année, deux points

**L'environnement est nettement moins porteur pour le secteur.**

**La préférence des consommateurs va désormais davantage aux services plutôt qu'aux biens.**

de moins que ce qu'il prévoyait en début d'année. Target mise sur un taux de marge opérationnelle autour de 6 % cette année, contre « 8 % ou plus haut » anticipés début mars. Walmart prévoit une baisse de son résultat opérationnel d'environ 1 % sur l'exercice, au lieu d'une hausse autour de 3 %.

Dans un contexte de forte inflation, les spécialistes des prix bas pourraient attirer les consommateurs, mais ils sont aussi très contraints sur leurs marges. Les réseaux de « dollar stores » Dollar General et Dollar Tree présenteront leurs résultats le 26 mai, mais ils ont déjà chuté lourdement en Bourse mercredi. De Lowe's à Home Depot en passant par Bed Bath & Beyond, les spécialistes de l'équipement de la maison et du bricolage doivent aussi composer avec des prix de matières premières au plafond, et un marché immobilier freiné par des prix trop élevés.

« La tolérance des consommateurs à une inflation élevée continuera d'être mise à l'épreuve, et la nouvelle flambée des prix de l'essence, conjuguée au resserrement des conditions financières, pèsera sur la volonté des ménages de dépenser pour des articles coûteux », estime Lydia Boussour, économiste chez Oxford Economics. Tous secteurs confondus, la consommation des ménages devrait augmenter de 3,2 % cette année, estime la société d'études, avant de ralentir autour de 2 % en 2023. ■

## Cisco frappé de plein fouet par le ralentissement de l'économie

**Le spécialiste mondial des routeurs informatiques réduit largement ses ambitions pour l'année en cours. En Bourse, l'entreprise californienne n'échappe pas à la correction du secteur de la tech.**

**Florian Dèbes**  
 @FL\_Debes

La fête est finie et la tech reste, en Bourse, avec sa gueule de bois. Délaissées par les investisseurs dans un contexte de montée des taux d'intérêt et de crainte d'une récession, les entreprises du secteur plongent séance après séance. Cisco, géant mondial des routeurs informatiques et des logiciels d'entreprise, est pris dans l'éclatement de cette bulle.

Près d'un quart de sa capitalisation est déjà parti en fumée depuis le début de l'année. Et la séance de jeudi à Wall Street s'annonçait agi-

tée. Le groupe, dont l'activité sert souvent de baromètre pour les dépenses informatiques dans le monde, a douché les espoirs des investisseurs après Bourse mercredi, en abaissant ses objectifs pour l'année en cours. Il perdait 13,52 % dans les échanges d'actions à New York, à la mi-journée.

### La désillusion est grande

La désillusion est grande pour l'entreprise dirigée par Chuck Robbins. Cisco pensait largement rebondir sur toute la durée de l'exercice fiscal décalé qui s'achève fin juillet. Las, la guerre en Ukraine et le ralentissement de la production en Chine ont eu raison de cet optimisme. « Nous n'avions pas de plan pour la fermeture d'un pays », a avoué le patron lors d'une conférence avec des analystes, en référence aux confinements très stricts imposés en Chine depuis plusieurs semaines.

L'entreprise californienne devra par conséquent se contenter d'une croissance modérée, comme lors de l'exercice précédent. Le spécialiste des routeurs informatiques et des logiciels d'entreprises a déjà prévenu que son chiffre d'affaires ne progressera que de 2 % à 3 %, loin des 6,5 % espérés précédemment.

Le ralentissement s'est déjà fait sentir entre février et avril. A 12,8 milliards de dollars, les revenus sont restés stables par rapport à la même période il y a un an. En stoppant ses ventes en Russie et à la Biélorussie en soutien à l'Ukraine, Cisco a subi un manque à gagner de 200 millions de dollars sur ses recettes. Et les retards de fabrication en Chine, par manque de composants électroniques, ont coûté 3 points de revenus.

Mais la demande reste « solide », se rassure la direction. En dollars, le carnet de commandes a grossi de 8 % au dernier trimestre, contre

**« Nous n'avions pas de plan pour la fermeture d'un pays. »**

**CHUCK ROBBINS**  
 PDG de Cisco

toutefois une augmentation de 30 % les trimestres précédents. « Le trimestre n'était pas parfait, mais cette réaction des marchés reflète davantage les malheurs macroéconomiques que quelque chose que Cisco a fait », confirme l'analyste Daniel Newman.

En Bourse, la chute de Cisco a aussi tiré ses concurrents vers le bas. Avant l'ouverture de la séance, Arista abandonnait 4 % avant de se reprendre en séance. De son côté, Juniper perdait 3,45 % en fin de matinée à New York. ■

## COMMUNIQUÉ

AVIS DATE ET HEURE AGO 2022  
 GROUPE IRD  
 S.A. au capital de 44 274 913,25 €  
 40, rue Eugène Jacquet  
 59700 MARCQ-EN-BAROEUL  
 RCS Lille Métropole 456 504 877  
 Euronext Paris – Compartiment C  
 Code Isin FR 0000124232

Les actionnaires sont informés qu'une Assemblée Générale Ordinaire Annuelle se tiendra le mardi 21 juin 2022 à 14h30 à La Cité des Echanges, 40, rue Eugène Jacquet, 59700 MARCQ-EN-BAROEUL.



Lire l'éditorial  
 d'Alexandre Couinis  
 Page 14