

## SEMAINE MOROSE, SAUF POUR LE PÉTROLE

Le 6 avril 2020

Après la belle reprise de la semaine du 20 au 27 mars (cf la Lettre Hebdo du 30 mars), les marchés d'actions ont à nouveau baissé d'un vendredi à l'autre et fini cette semaine-ci dans la morosité, soit une contreperformance hebdomadaire de -4,5% pour le Cac 40, et de -2,7% pour le Dow Jones. Lequel s'en sort donc un peu mieux sur la période, mais avec des évolutions plus brutales jour après jour il est vrai.



Pour ces deux indices, comme pour les autres, le gros de la baisse a eu lieu mercredi 1er avril, soit une séance à -4,4% environ un mercredi que l'on aurait qualifiée de "noir" en d'autres temps, et une journée marquée par une accumulation de vraies mauvaises nouvelles :

- Toujours la propagation de l'épidémie partout dans le monde, notamment sur le territoire américain et en Afrique, accompagnée de déclarations peu rassurantes de l'Organisation Mondiale de la Santé, et de dirigeants politiques, dont Mr Trump, qui a pris un ton nettement plus grave sur la question.
- Des premiers chiffres d'activité économique un peu cataclysmiques pour le mois de mars des deux côtés de l'Atlantique, avec en corollaire l'explosion des demandes d'indemnisation du chômage aux USA, sans parler d'indicateurs conjoncturels variés toujours en forte baisse pour la plupart.
- Des cours du pétrole encore plus bas, soit 22\$ par baril de Brent, et plus bas que le plus bas de la grave crise pétrolière des années 2014-2015, ce qui n'a pas aidé à soutenir le moral de la troupe.

On a eu aussi, par voie de conséquence, des révisions de plus en plus en baisse des consensus d'analystes pour les prévisions de résultats des entreprises, ce qui n'aide en rien non plus les marchés comme on peut s'en douter. Ceci alors que beaucoup de directions des dites entreprises renoncent à présent à leurs objectifs 2020, tant l'incertitude est devenue forte après ce mois de mars totalement inédit, qui survient pour la plupart des sociétés après des mois de janvier et février plutôt bons qui plus est.

Pour couronner le tout, beaucoup de sociétés cotées ont annoncé renoncer à distribuer un dividende, ou en tout cas le réduire fortement, ce qui là aussi n'a pas aidé les cours des actions à bien se tenir. L'idée étant que les entreprises se doivent de garder le plus possible leurs excédents de liquidités pour tenir le choc d'une récession qui semble à présent bien engagée. D'autant que nombre d'entre elles devraient bénéficier de mesures de soutien comme le chômage partiel et des avances de trésorerie, et qu'il est donc hors de question (même si tout est dans tout) que ces avantages monétaires ponctuels se retrouvent dans la poche des actionnaires : tous les gouvernements ont été très clairs sur ce sujet.

Un raisonnement qui a été repris par la Banque Centrale Européenne : les banques qui lui doivent obéissance et qui bénéficient actuellement de conditions de refinancements exceptionnelles auprès d'elle, sont contraintes et forcées à présent à renoncer elles aussi à distribuer cette année les résultats (pas si mauvais que ça, finalement) engrangés en 2019. Partant du principe que, même si les banques européennes sont en bon état dans l'ensemble, point n'est de trop pour qu'elles puissent financer au mieux les entreprises dans cette passe difficile et assurer la solidité d'économies soumises à rude épreuve. Ce qui a été apparemment très mal reçu par les investisseurs (s'il en reste) : les titres du secteur bancaire ont tous bien baissé cette semaine, soit -11% pour ce compartiment boursier dans l'indice européen large Stoxx600.

Ceci étant, et plus généralement, on peut remarquer que passer un dividende n'a jamais été la fin du monde, et que cela peut-être dans l'intérêt bien compris de l'actionnaire investisseur de long-terme :

- Chacun doit faire un effort pour préserver l'outil de travail.
- Laisser un bon matelas de cash dans une société doit se révéler à terme plus payant que les réductions de charges décidées dans une logique purement comptable. On le sait bien : les "cost cuttings" et autres "self help" se traduisent souvent par la sortie de l'entreprise d'employés qualifiés, et le plus souvent loyaux et motivés, que l'on ne retrouve jamais quand on en a le plus besoin, c'est-à-dire dans les phases de reprises. Soit le plus souvent une perte de savoir-

Faire et de dynamisme et un coût caché considérable, même s'il n'est pas compté, qui n'est bon pour personne, et surtout pas pour l'actionnaire.

D'autant qu'il y aura, de toute façon, une reprise un jour où l'autre, même si les ennuis ne sont pas terminés.

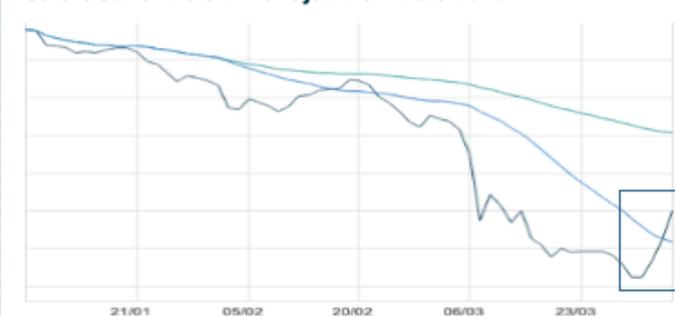
Et si les actions ont rebaisé cette semaine, le pétrole est, quant à lui, remonté comme une vraie fusée de feu d'artifice, soit +38% d'un vendredi à l'autre, dont +16% par jour jeudi et vendredi dernier. Soit un Brent à plus de 34\$/baril vendredi soir, infligeant, pour le moment en tout cas, un démenti cinglant aux experts qui le voyaient à 15\$/baril à brève échéance, ou envisageaient même un prix négatif, les pays producteurs devant payer les traders pour enlever des quantités qu'ils ne peuvent plus stocker. Puisque, ce qui est sûr, la demande de pétrole n'est pas très forte en ce moment.

Une remontée surprise due éventuellement aux déclarations du Président Trump, qui, après avoir parlé avec les uns et les autres, veut croire que la guerre des prix qui fait rage depuis début mars devrait bientôt se calmer, ce qui serait une bonne chose aussi pour les pétroliers texans. Et a déjà fait très fortement remonter les cours des sociétés du secteur, le compartiment Pétrole & Gaz du Stoxx600 remontant de +9% sur la semaine.

Ce qui nous ramène aussi à une vérité première : les cours du pétrole sont totalement imprévisibles, et à une autre vérité éventuellement encore plus intéressante : les majors pétrolières paient en principe un dividende (trimestriel, en plus) quoiqu'il arrive (cf notre Flash Marché Daily Promepar n°8 du 1er avril).

Entre autres parce qu'elles n'ont pas besoin qu'on les soutienne, même en ce moment, et parce que transformer l'huile en monnaie est leur "raison d'être".

Pétrole sur 3 mois : Brent janvier-mars 2020



**J. Lieury - Directeur de la Stratégie actions**

## Tableau de bord des Marchés Financiers - 3 Avril 2020

Données de marchés au 3 avril 2020 - Indices Actions en monnaies locales

Indices Actions :		Perf semaine 27/03-3/04	Perf mars	Perf 2020	Perf 2019
Cac 40	4 154,58	- 4,5%	- 17,2%	- 30,5%	+ 26,4%
Cac Mid & Small	9 220,10	- 2,5%	- 21,8%	- 31,7%	+ 19,0%
S&P 500	2 480,25	- 2,4%	- 12,5%	- 23,2%	+ 28,9%
Dow Jones Ind.	21 052,53	- 2,7%	- 13,7%	- 26,2%	+ 22,3%
Dax 30*	9 526,27	- 0,9%	- 16,1%	- 28,1%	+ 25,5%
FTSE 100	5 415,50	- 1,7%	- 13,8%	- 28,2%	+ 12,1%
DJ Stoxx 600	309,06	- 0,6%	- 14,8%	- 25,7%	+ 23,2%
Nikkei 225	17 820,19	- 8,1%	- 10,5%	- 24,7%	+ 18,2%
Hang Seng	23 236,11	- 1,1%	- 9,7%	- 17,6%	+ 9,1%
		Var. semaine	Var. mars	Var. YTD	
VIX (CBOE Volatility Index)	46,80	- 29%	+ 33%	+ 240%	

Le présent document a un caractère purement informatif. Il ne saurait constituer un conseil en investissement ni une quelconque recommandation personnalisée. La responsabilité de Promepar Asset Management ne saurait être engagée à quelque titre que ce soit en raison des informations contenues dans le présent document. Promepar Asset Management attire l'attention des investisseurs sur le fait que tout investissement comporte des risques, notamment des risques de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse, selon l'évolution des marchés.

