



# WHAT'S ON

MARS 2020

**Votre rendez-vous avec  
l'actualité économique et financière**



# Macron sonne la mobilisation face au risque de paralysie économique

- Le président a réuni jeudi les principaux acteurs économiques du pays pour s'assurer de la continuité de l'activité de la nation.
- Des premiers signaux inquiétants dans l'interim ou la production d'électricité montrent que l'économie pourrait être très durement touchée par les mesures de confinement.

## PANDÉMIE

Alain Ruello, Renaud Honoré, Guillaume de Calignon, Marie-Josée Cougard et Myriam Chauvot

Avec la crise du coronavirus, le « en même temps » popularisé par Emmanuel Macron lors de la campagne de 2017 prend une tournure dramatique : comment faire comprendre aux Français qu'ils doivent rester confinés mais aussi aller travailler ? Si le premier message a bien été reçu depuis jeudi dernier, le second, en revanche, a du mal à passer au point de provoquer des sueurs froides au sein du pouvoir si le ralentissement de l'activité devenait incontrôlable. « On a joué la protection, mais c'est parti beaucoup trop loin dans l'autre sens », reconnaît-on au sein de l'exécutif. « La situation est assez inquiétante », renchérit une source à Bercy.

La pandémie provoquera un « coup d'arrêt puissant, massif, brutal à notre économie » et « transformera nos habitudes de vie », a d'ailleurs reconnu jeudi le Premier ministre, Edouard Philippe, devant le Sénat. Un chiffre permet de mesurer le trou d'air : l'interim s'attend à perdre plus de 500.000 emplois fin mars, soit une chute des trois quarts de ses effectifs ! Autre signal inquiétant, la consommation d'électricité a baissé d'environ 15 % en France depuis le début du confinement, selon le gestionnaire du réseau RTE.

### Absentéisme en hausse

Secteur clé pour la vie au quotidien des Français confinés, les entreprises agroalimentaires ont fait face à un bond du taux d'absentéisme. Jusqu'alors limité à 5 %, il est monté à 8 % après l'intervention, lundi soir, du chef de l'Etat, selon l'Association nationale des industries de l'alimentation (Ania). A ce stade, cependant « il n'y a pas de gros problème de main-d'œuvre dans les usines alimentaires », rassure-t-on à l'Ania.

Dans le BTP, la ministre du Travail, Muriel Pénicaud, et la Confédération des artisans du bâtiment (Capeb) se sont affrontées durement en public sur l'arrêt des chantiers provoqué par les craintes liées à la pandémie.

Conscient de la nécessité absolue de maintenir la continuité écono-



Le chef de l'Etat a évoqué jeudi l'idée de « récompenser par un système de prime celles et ceux qui continuent d'aller au travail ». PI

mique du pays, le chef de l'Etat a réuni jeudi matin grandes institutions ou fédérations professionnelles en première ligne, ainsi que les principaux ministres concernés. Signe de l'urgence, cette « task force économie » a été convoquée la veille au soir.

« Notre travail est de prévenir les problèmes. Il faut que tout le monde comprenne que les mesures de confinement ne veulent pas dire arrêt complet de l'activité économique », explique-t-on au ministère de l'Economie. « Il faut la continuité de la nation [...] ce qui nécessite tout un travail d'organisation de notre économie », a souligné jeudi après-midi Emmanuel Macron, lors d'une visite de l'Institut Pasteur à Paris.

### Réactions positives

Les premières réactions ont été plutôt positives, côté patronal. « La réunion a été très utile. Chacun avait besoin d'entendre le président dire qu'on a besoin des Français », a réagi le président du Medef, Geoffroy Roux de Bézieux. Même satisfecit

pour son homologue de l'U2P (artisanat, commerce de proximité et professions libérales). « Il est indispensable de faire remonter les points de friction ou d'amélioration », selon Alain Griset, pour qui il reste encore assez de temps pour éviter un atterrissement brutal.

Pour ce faire, Emmanuel Macron a évoqué l'idée de « récompenser par un système de prime celles et ceux qui continuent d'aller au travail ». Une idée soutenue par le Medef, qui veut également récompenser les « héros du quotidien ». Après l'insouciance du week-end dernier, suivie, lundi, d'une sorte de panique, les entreprises, estime-t-il, commencent à s'organiser, et les équipements de protection arrivent, même si le problème des masques reste criant.

Si l'idée fait consensus, ce n'est pas le cas de sa concrétisation. « Il faut une prise en charge par l'Etat car les entreprises ne pourront pas payer », explique Geoffroy Roux de Bézieux. A Bercy, la vision des choses est différente. « Tous les outils sont sur la table. Pour récompenser

ces travailleurs, les entreprises peuvent se saisir de la prime Macron déftscaltée, qui reste valable jusqu'au 30 juin », explique-t-on au sein du ministère.

### Pas de liste des secteurs stratégiques

A l'Elysée, on n'envisage en tout cas pas d'obliger les Français à venir travailler. « Il n'y a pas vraiment de secteurs essentiels », indique-t-on, les secteurs étant liés les uns aux autres. La pharmacie ne peut fonctionner sans emballage, et sans l'industrie du verre, du papier et de l'aluminium. Pas question donc pour l'instant d'édicter une liste des entreprises et des secteurs stratégiques.

En revanche, l'Elysée indique avoir eu des discussions avec l'industrie du textile au sujet de la fabrication de masques. De son côté, l'Ania espère divers assouplissements réglementaires, parmi lesquels le prêt de salariés entre entreprises et le recours prioritaire à l'interim. ■

## Le plan d'urgence de la BCE rassure les marchés sur la cohésion de la zone euro

### BANQUES CENTRALES

Guillaume Benoit  
avec I. Co.

C'est un véritable bazooka monétaire qu'a dégainé la Banque centrale européenne dans la nuit de mercredi à jeudi. Un programme d'urgence de 750 milliards d'euros pour apaiser les marchés obligataires européens, alors que le risque de fragmentation de la zone euro était réel ! La réaction des marchés ne s'est pas fait attendre. A l'ouverture, les rendements des emprunts d'Etats européens sont partis à la baisse. Le taux français à dix ans, qui avait flirté avec les 0,5 % vendredi, est tombé à 0,04 %. Plus impressionnant encore : celui des obligations d'Etat italiennes – particulièrement malmenées depuis le début de l'épidémie de coronavirus – a plongé de plus de 50 points de base, pour se fixer à 1,8 %.

Pour les spécialistes, il n'y a pas de doute. La BCE a frappé un grand coup dès le lendemain de son annonce, en achetant de la dette d'Etat à tour de bras. L'effet de cette action s'est un peu estompé dans la journée. Vers 18 heures, le taux des obligations françaises à dix ans tournait autour de 0,25 %. Pas de quoi pour autant déplorer un échec. « Les marchés obligataires ne sont pas rationnels en ce moment, analyse Frederik Ducrozet chez Pictet. Ils sont très peu liquides et les moindres mouvements sont amplifiés. »

En outre, les efforts de la Banque centrale sont en partie contrés par l'avalanche de mesures budgétaires de plusieurs centaines de milliards, lesquelles vont aggraver les déficits publics – et inquiéter les investisseurs. « Nous nous attendons à au moins 350 milliards d'émissions publiques en zone euro en 2020, en sus des programmes déjà annoncés. Avec l'appui de la BCE, les marchés devraient pouvoir absorber ces montants massifs, mais au prix vraisemblablement de tensions sur les taux »,

avertit Franck Dixmier chez Allianz GI. Et si les taux n'ont pas retrouvé leur niveau de la semaine dernière, ils restent néanmoins très bas et a priori pour longtemps. « On peut penser que la BCE va viser, sans le dire, des taux maximum pour chaque Etat, et au-delà desquels elle interviendra », estime Frederik Ducrozet. Elle en a les moyens.

« Ajouté aux annonces de la semaine dernière, le potentiel d'achats de la BCE est désormais de 1 trillon d'euros, soit près de 100 milliards par mois d'ici à décembre, souligne Franck Dixmier. Un programme largement supérieur au précédent : pour rappel, le QE au pic de la crise de la zone euro n'était que de 80 milliards mensuels. »

Un tel montant, déjà imposant – légèrement supérieur aux 700 milliards de dollars annoncés par la Réserve fédérale –, est en outre extrêmement flexible. La BCE pourra, par exemple, acheter des obligations de la Grèce, ce qui n'était pas le cas avec le programme en place. Il pourra être utilisé sans plafond de dépenses mensuelles. Et la BCE pourra au besoin s'écarter temporairement de la clé de capital qui détermine la part des achats consacrée à chaque pays de la zone euro.

### Flexibilité

Autre particularité : ce programme permettra à la BCE d'acheter des « commercial papers », les titres de dette à court terme (moins de six mois) émis par les entreprises. Un marché dont la fermeture, ces derniers jours, préoccupait la Banque centrale. Enfin, l'institution va assouplir les règles concernant les titres qu'elle accepte en garantie de ses opérations de prêts pour élargir l'assiette et notamment inclure plus de crédits d'entreprises. Une mesure importante pour soutenir l'économie.

Après une semaine de communication pour le moins déconcertante, le message de la banque centrale est désormais sans ambiguïté. « Des circonstances extraordinaires exigent une action extraordinaire. Il n'y a aucune limite à notre engage-

● Mercredi soir, la BCE a dégainé un plan d'urgence massif de 750 milliards d'euros pour ramener le calme sur les marchés obligataires.

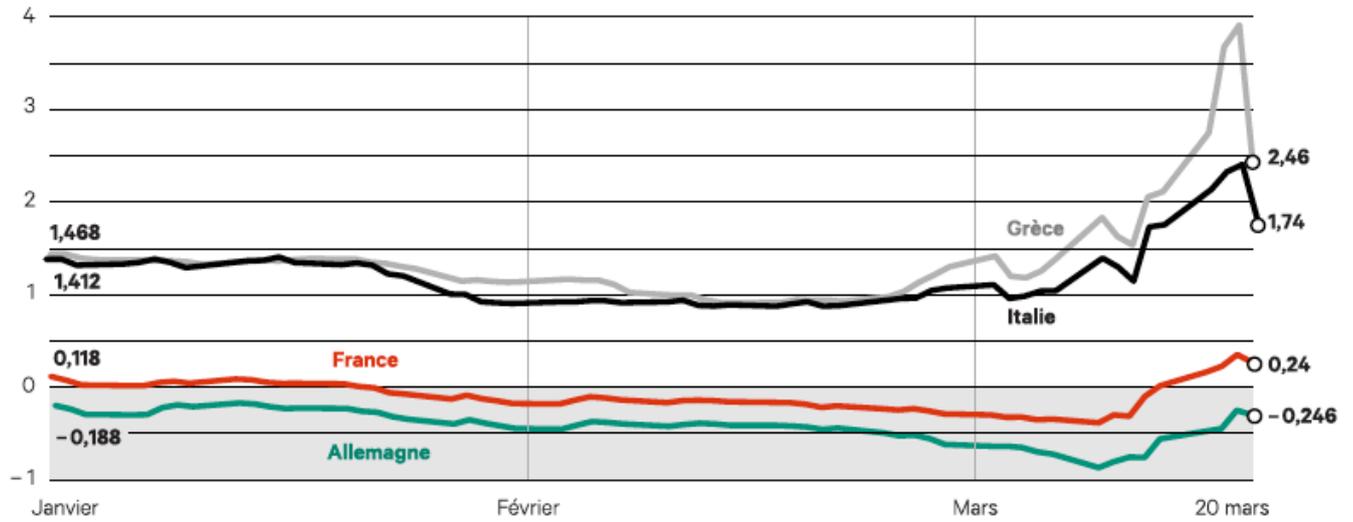
● Les taux d'emprunts des Etats européens ont nettement baissé en début de séance mais cette tendance a un peu perdu de sa vigueur dans la journée. Ils restent à des niveaux très bas.

ment en faveur de l'euro. Nous sommes déterminés à utiliser tout le potentiel de nos outils, dans le cadre de notre mandat », a affirmé jeudi la présidente de la BCE Christine Lagarde dans un message sur Twitter. Un changement de ton que l'on justifie, à Francfort, par une évolution radicale des menaces sur l'économie européenne en l'espace de quelques jours.

Pour aller plus loin, la BCE pourra augmenter encore la taille de ses achats ou faire encore évoluer les limites de son programme. Jusqu'à pouvoir s'affranchir de la limite maximale de détention de dette d'Etat (33 %) qu'elle s'est fixée.

## Les taux à 10 ans des Etats européens

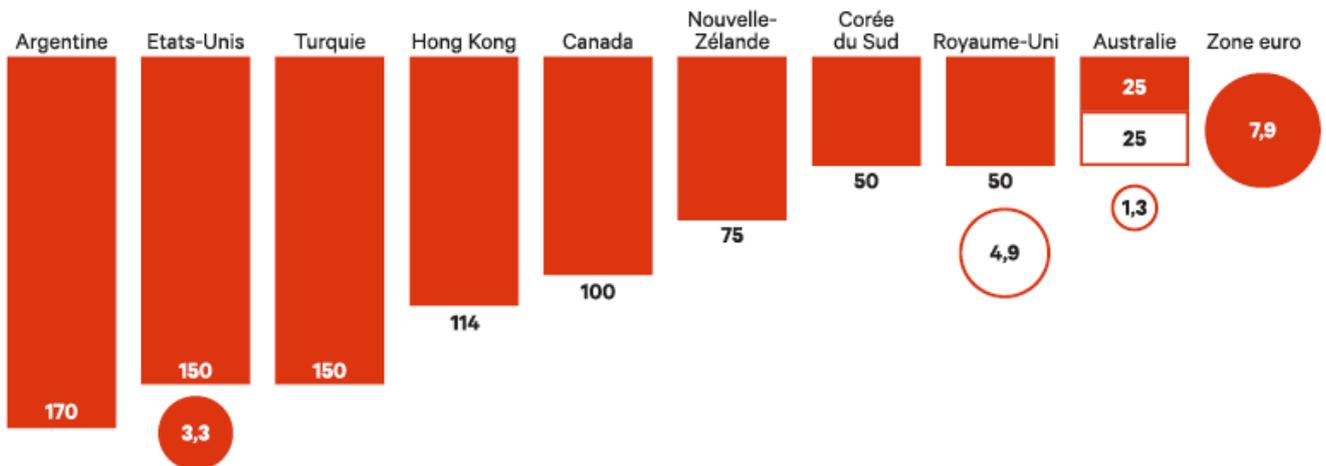
En %



## Baisse des taux directeurs

Depuis le 20 janvier 2020, en points de base

- Déjà fait
- Attendu
- Assouplissement quantitatif déjà fait, en % du PIB
- Attendu



## Si vous avez un crédit immobilier, vous devriez retrouver le sourire.

**Les banques ont obtenu des gages pour favoriser les prêts aux entreprises mais également aux ménages.**

Si je vous parle de «coussin contracyclique», vous allez sans doute partir en courant. Certains penseront peut-être qu'il s'agit d'un nouveau type de sac cousu pour agrémenter leur canapé.

Non, il est ici question d'immobilier. Et il se

trouve que cela peut vous concerner indirectement. Ce «coussin» désigne les réserves imposées aux banques par les autorités financières pour faire face à une crise. Cette semaine, Bruno Le Maire, ministre de l'Économie et des Finances, a annoncé qu'il avait été supprimé, comme le réclamaient les banques.

Autrement dit, les établissements financiers ont désormais plus de latitude pour favoriser les prêts aux entreprises et aux ménages. Une bonne nouvelle, en cette période de crise, où le pouvoir d'achat des plus fragiles sera impacté. Mais, en raison du confinement, l'heure n'est pas forcément à l'investissement. Et de toute façon, les banques ont d'autres priorités que de traiter les nouvelles demandes de crédit. «Le marché est à l'arrêt. Les banques traitent en priorité les demandes de report d'échéances qui affluent depuis le début de semaine», explique Sandrine Allonier, responsable des partenariats chez Vousfinancer, courtier en crédit immobilier.

Comme le prévoient la plupart des contrats de crédit, les emprunteurs peuvent demander à leur banque de reporter le paiement de leurs mensualités. Et ce, pour faire face à une perte d'emploi, une baisse de revenus, un accident de la vie mais aussi la naissance d'un enfant, un mariage ou bien encore des dépenses imprévues. «D'après nos premières remontées, les banques se montrent bienveillantes à l'égard des clients qui ont un crédit en cours, explique Bruno Rouleau, directeur des partenariats de IN&FI Crédits, courtier en crédit immobilier. Mais, pour l'heure, aucun accord n'a encore été signé».

Autre bonne nouvelle: les taux des emprunts d'État, après s'être tendu un temps, repartent nettement à la baisse. Conséquence: les taux de crédit immobilier ne sont pas près de remonter. «De toute façon, les banques, très soucieuses de leur image de marque, ont tout intérêt à faire preuve de mansuétude avec leurs clients», conseille Bruno Rouleau. Surtout si les autorités financières leur ont donné des gages de liquidité, comme l'a annoncé la BCE cette semaine. «Les banques vont devoir se montrer plus flexibles. La suppression du «coussin» et les 750 milliards d'euros de la BCE doivent leur permettre d'assouplir les crédits pour relancer la machine», explique Sandrine Allonier.

Et ce, même si les mesures de restriction qui ont été publiées en décembre dernier - pas de prêts sur plus de 25 ans et avec des taux d'endettement inférieur à 33% - sont encore valables pour les emprunteurs. «Nous avons souhaité concentrer nos efforts sur les PME car c'est là qu'il y a des difficultés. Les ménages ont déjà des filets de sécurité (prise en charge par l'État des salaires, NDLR)», explique-t-on à Bercy. Preuve que les autorités financières savent aussi se montrer intransigeantes, en période de crise.



Les banques pourraient se montrer plus flexibles sur les crédits immobiliers  
- Crédit photo ESB Professional /Shutterstock

## L'Etat s'apprête à monter au front pour sauver son patrimoine industrie]

- Le ministre de l'Economie a annoncé mardi que la liste des entreprises devant être soutenues par l'Etat était prête.
- Leurs noms restent évidemment confidentiels, a aussitôt précisé Bruno Le Maire.

### CORONAVIRUS

Ingrid Feuerstein  
@In\_Feuerstein  
et Julien Dupont-Calbo  
@jdupontcalbo

Qu'il paraît lointain, le temps où Bruno Le Maire s'évertuait à répéter que l'Etat « n'a pas vocation à diriger des entreprises concurrentielles à la place d'actionnaires qui ont les compétences et les savoir-faire pour le faire mieux que lui ». En quelques semaines, les débats houleux sur la privatisation d'ADP ont laissé place à une situation d'urgence, où les pouvoirs publics s'apprêtent à tout moment à intervenir pour voler au secours d'une entreprise terrassée par la crise sanitaire mondiale.

« La liste des entreprises industrielles qui doivent être soutenues par l'Etat est prête, à la demande du président de la République », a déclaré mardi sur franceinfo le ministre de l'Economie et des Finances, précisant aussitôt qu'elle comprenait « plusieurs entreprises » mais qu'elle restait « évidemment confidentielle ».

Après les premières mesures d'urgence, qui passent par des reports de charges et du chômage partiel, viendra une seconde phase d'intervention, pour venir en aide aux entreprises à court de trésorerie. « Nous n'allons pas laisser des fleurons industriels sur lesquels nous avons investi des milliards d'euros partir en fumée parce qu'il y a une crise économique qui est d'une violence sans précédent depuis la grande dépression de 1929 », a avancé Bruno Le Maire, rappelant la situation de l'automobile, par exemple, qui subit une « baisse vertigineuse de son chiffre d'affaires ».

La nationalisation peut être envisagée, mais uniquement « en dernier recours ». Pour l'heure, aucune participation de l'Etat ne se trouve dans une situation critique. Même Air France-KLM, dont plus de 90 % des vols sont cloués au sol, a indiqué disposer de 6 milliards de liquidités.

Les modalités d'intervention de l'Etat au chevet des grands noms de l'industrie française dépendront surtout de la durée du confinement

et du rythme de redémarrage de l'activité à son issue. Si la situation du secteur aérien paraît aujourd'hui alarmante, elle pourrait se redresser rapidement une fois les mesures de confinement levées, plus que pour l'industrie automobile, sur laquelle pèse le risque d'un ralentissement prolongé des achats de biens durables de la part des Français. Auquel cas, l'Etat pourrait intervenir sous forme de prêts, comme il l'a fait en 2009. Les constructeurs avaient rapidement remboursé cette aide publique, néanmoins assortie de contreparties.

### Une aide sous conditions

Cette fois encore, les aides de l'Etat pourraient être conditionnées à des engagements de la part des entreprises. Concernant la garantie de 300 milliards pour les prêts bancaires (une garantie à 80 %

pour les groupes comptant plus de 5.000 salariés et plus de 1,5 milliard d'euros de chiffre d'affaires, et à 70 % pour ceux qui dépassent les 5 milliards de recettes annuelles), Bruno Le Maire a déjà posé comme condition que les entreprises qui en font la demande soient en règle sur leurs délais de paiement. Il y a fort à parier qu'en cas d'aides supplémentaires, l'Etat demande des garanties sur le maintien de l'emploi.

Reste aussi la question des moyens dont dispose l'Agence des participations de l'Etat (APE) pour intervenir, sachant que la privatisation du groupe ADP est exclue dans ce contexte boursier agité. L'APE pourra réinvestir ses recettes tirées du rapprochement de La Poste et de CNP Assurances, évaluées à 1 milliard d'euros, et dispose de réserves liées aux opérations des années précédentes.

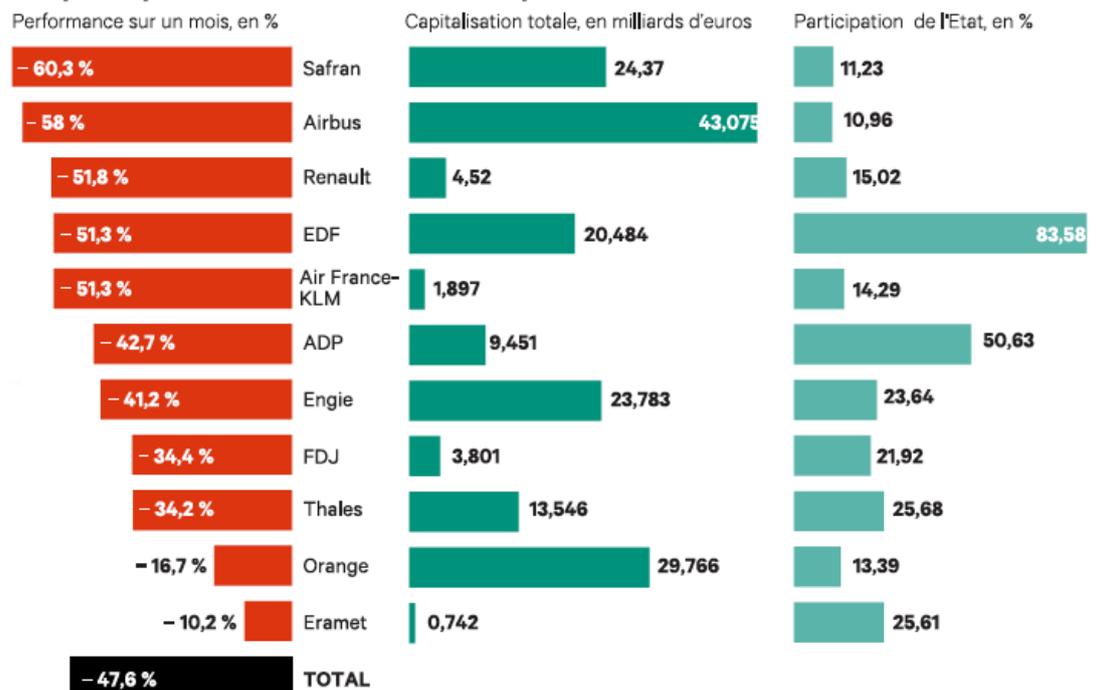
Viendra enfin la troisième phase de cette intervention de l'Etat, qui passe par un plan de relance communautaire. « Un certain nombre de secteurs demanderont des dispositifs de soutiens appropriés, massifs et européens », a martelé Bruno Le Maire, qui demande en attendant à toutes les entreprises, « notamment les plus grandes », de « faire preuve de la plus grande modération » dans leur politique de dividendes.



### À NOTER

Les défaillances d'entreprises devraient progresser de 8 % après quatre années de recul, selon l'assureur-crédit Euler Hermes, qui explique que la trésorerie des entreprises françaises était déjà fragilisée avant l'épidémie de Covid-19.

### Les participations de l'Etat dans les entreprises cotées au 20 mars 2020



# Spectaculaire rebond des places financières mondiales

- Les Bourses européennes ont rebondi vigoureusement avec des gains de plus de 8 % mardi, portées par l'intervention massive de la Fed.
- Mais le répit pourrait se révéler de courte durée, préviennent les professionnels des marchés.

## BOURSE

### Service marchés

Les séances se suivent et ne se ressemblent pas. Après avoir clôturé en baisse de quelque 3 % lundi, les places financières du Vieux Continent ont enregistré l'une de leurs meilleures séances de la décennie écoulée. Portés par les annonces de la Fed qui font passer au second plan les mauvais chiffres de l'activité du secteur privé européen, les principaux indices européens ont enregistré de fortes hausses. Le CAC 40 parisien a gagné 8,39 %, tandis que le Dax, à Francfort, a progressé de 10,98 % et que le FTSE à Londres a pris 9,05 %.

Wall Street a démarré en trombe, avec des hausses supérieures à 5 % sur l'ensemble des principaux indices boursiers. A la clôture européenne, le Dow Jones gagnait plus de 9,6 %, en route pour sa plus forte hausse depuis 2008, alors que le S & P 500 montait de plus de 8,6 % et le Nasdaq de 7,5 %.

Pour autant, ce rebond pourrait bien se révéler n'être qu'une brève accalmie. « *Leyo-yo des marchés a de bonnes chances de se poursuivre encore dans les prochains jours* », estime Tangi Le Liboux, stratège chez Aurel BGC. Les vétérans de la crise des « subprimes » se souviennent que le programme de relance et les actions massives de la Réserve fédérale en octobre 2008 n'avaient pas empêché les marchés actions de continuer à chuter pendant plusieurs mois. Plusieurs séances de fortes hausses avaient émaillé cette descente aux enfers, jusqu'au point bas de mars 2009. « *2020 suit le même schéma que 2008, mais deux à trois fois plus vite* », explique Nicolas Colas de DataTrek. « *Autrement*

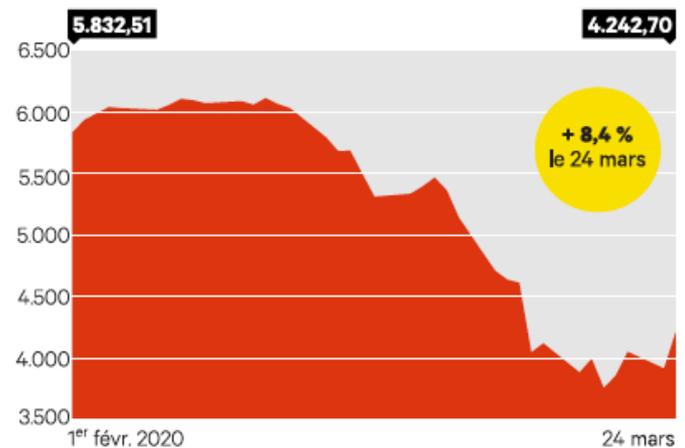
*dit, la prochaine chute pourrait être dans quelques jours plutôt que dans quelques semaines* ». En attendant, l'heure est à la détente sur les marchés mondiaux. Le dollar s'inscrit en baisse. Il s'était rapidement apprécié ces derniers jours, les investisseurs se ruant sur le cash face à l'incertitude causée par la pandémie. L'euro gagne environ 1 % face au billet vert, tandis que la livre sterling grimpe de 1,7 %.

### Espoir au Sénat, vaste plan de la Fed

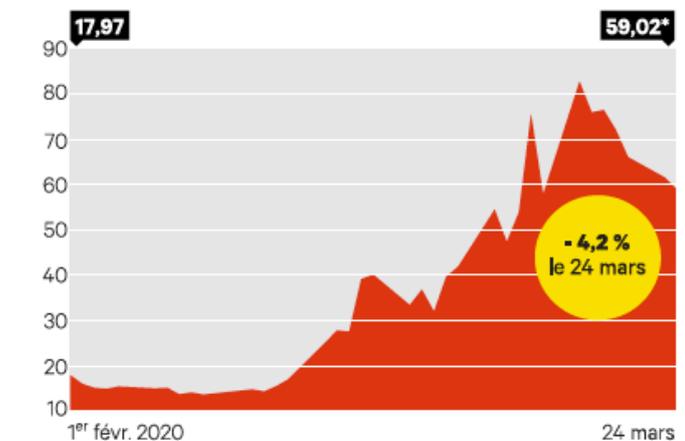
En France, les grands groupes français saluent les nouvelles annonces de soutien du gouvernement. Le CAC 40 est notamment porté par les très bonnes performances du groupe Safran (+20,9 %), de STMicroelectronics (+13,9 %) et même de Total (+15 %). La tendance haussière n'a pas été inversée par la publication des chiffres européens de l'activité du secteur privé (PMI), pourtant en chute libre. En France, l'indice est au plus bas depuis les débuts de sa publication, en 1998, à 30,2 points, contre plus de 50 pour le mois de février. Les espoirs de relance budgétaire s'ajoutent aux plans de soutien massifs des banques centrales. Le Sénat américain pourrait adopter dès ce mardi un plan de soutien à l'économie américaine de 2.000 milliards de dollars, c'est-à-dire bien plus que les 800 milliards dépensés pour combattre la crise de 2008. Lundi, la Fed a, de son côté, garanti au système financier qu'il ne se trouverait pas à court de liquidités. En agissant sur trois canaux financiers fondamentaux : le financement de l'Etat, le financement des entreprises via le marché du crédit et, enfin, le financement bancaire.

### La Fed apporte un peu de répit sur les marchés

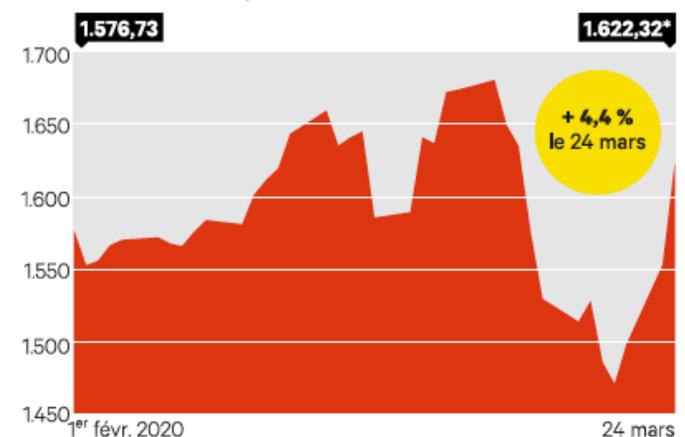
Indice CAC 40 En points



Indice de volatilité (VIX) En points



Cours de l'or En dollars par once



\* EN SÉANCE

\* LES ÉCHOS / SOURCE : BLOOMBERG



## Les épargnants ont fait le plein de contrats d'assurance-vie avant le krach

**En février, les Français ont, pour une bonne part d'entre eux, misé sur des contrats d'assurance-vie en unités de compte, notamment investis en actions.**

**Solenn Poullennec**  
 @SolennMorgan

Les épargnants s'en mordent peut-être déjà les doigts. Juste avant que la pandémie de coronavirus ne fasse dévisser les Bourses, de nombreux Français ont accepté de s'exposer aux soubresauts des marchés financiers en plaçant leur argent sur un contrat d'assurance-vie en unités de comptes (UC), investies en actions.

Ainsi, sur le mois de février, 39 % de la collecte brute sur l'assurance-vie (qui s'élève au total à 11,1 milliards d'euros) se sont portées sur les unités de compte, selon les derniers chiffres de la Fédération française de l'assurance (FFA). C'est un peu moins que ce qui avait été constaté en fin d'année dernière, mais ce niveau reste très élevé par rapport à celui enregistré au cours des der-

nières années. Déduite des prestations versées, la collecte nette de l'assurance-vie atteint sur le mois 1,4 milliard d'euros.

### Une malédiction française

« C'est une malédiction française, les épargnants commencent à s'intéresser aux actions quand elles sont au plus haut », se désole Philippe Crevel, du think-tank Le Cercle de l'Épargne. « La bonne nouvelle, c'est que les commerciaux ne peuvent pas rencontrer leurs clients », ironise-t-il. Il faut dire que, ces derniers temps, les assureurs n'ont eu de cesse d'encourager les assurés à se tourner vers les UC, présentées comme potentiellement plus rémunératrices, bien que plus risquées que les contrats en euros garantis en capital. Aujourd'hui, un contrat « type » d'assurance-vie comporte en moyenne au moins 30 % d'unités de compte.

Concrètement, des assureurs ont augmenté les frais prélevés sur les fonds en euros, traditionnellement très prisés des Français, ou imposé un niveau minimum d'UC pour les gros



Déduite des prestations versées, la collecte nette de l'assurance-vie atteint sur le mois 1,4 milliard d'euros.

épargnants. Cette politique commerciale, surveillée de près par les superviseurs financiers, devait permettre aux assureurs de mieux encaisser la faiblesse des taux d'intérêt et d'alléger leurs besoins en fonds propres,

selon les exigences de la réglementation Solvabilité 2.

La déroute des marchés actions risque cependant de mettre à mal les efforts des assureurs pour promouvoir les UC. « En règle générale, les paniques boursières ont un effet

immédiat sur la collecte en UC, qui devrait chuter radicalement dans les prochains mois, même si la logique voulait qu'on fasse l'inverse. Entre août 2007 et février 2009, on est passé de 30 % à 7 % de la part des UC dans les cotisations », rappelle Philippe

Crevel. Certains acteurs ont déjà fait état dans la presse de demandes d'annulation de souscriptions. « On a quelques demandes d'arbitrages, mais on ne peut pas encore parler de vagues en la matière », expliquait pour sa part André Renaudin, le directeur général d'AG2R La Mondiale, à l'occasion de la présentation des résultats du groupe de prévoyance la semaine dernière. « Le portefeuille résiste bien. »

### « Une vision de long terme »

La fédération française de l'assurance insiste de son côté sur le fait que la souscription d'un contrat d'assurance-vie « s'inscrit dans une vision de long terme ». Cela n'empêche pas certains de se féliciter de n'avoir pas cédé aux sirènes des unités de comptes. « Nous sommes confortés dans notre décision de ne pas avoir commercialisé massivement des contrats d'assurance-vie en unités de comptes à l'automne et l'hiver derniers. C'est une bonne chose pour nos sociétaires quand on voit ce qui se passe sur les marchés », réagit ainsi Pascal Demurger, directeur général de la MAIF. ■

## « Le marché du pétrole traverse une crise inédite depuis cent ans »

- « L'histoire les jugera », déclare le patron de l'Agence internationale de l'énergie à propos de l'Arabie saoudite et de la Russie. Les grandes puissances exportatrices de pétrole ont déclenché une guerre des prix.
- Celle-ci met en grave difficulté des pays producteurs pauvres dans le monde arabe et en Afrique, au moment même où la pandémie va les frapper.

Propos recueillis par  
**Vincent Collen**  
@VincentCollen

**L**e baril de Brent est tombé sous la barre des 27 dollars la semaine dernière, pour la première fois depuis 2003. La demande mondiale de pétrole s'écroule, tandis que l'offre augmente. L'Arabie saoudite et ses alliés, ainsi que la Russie, ont décidé d'augmenter leurs exportations, provoquant une guerre des prix dont on ne voit pas l'issue pour l'instant. Fatih Birol, le directeur général de l'Agence internationale de l'énergie livre son analyse aux « Echos ».

Le krach pétrolier que nous traversons a-t-il des précédents dans l'histoire ? La demande de pétrole a chuté parfois brutalement lors des récessions les plus graves, comme celle qui a suivi la crise financière de 2008. Il est arrivé que la production de brut bondisse, comme en 2016 avec l'essor du schiste américain. Mais la situation actuelle est sans équivalent au cours des cent dernières années, car elle combine un choc de demande et un choc d'offre. Nous estimons que l'excédent atteindra 5 millions de barils par jour au premier trimestre, l'équivalent de 5 % de la consommation mondiale. Et

« Moscou veut terrasser le pétrole de schiste aux Etats-Unis en faisant baisser les prix. De mon point de vue, c'est un jeu de roulette russe, cela ne marchera pas. »

nous devons très certainement revoir cette estimation en hausse.

Pourquoi l'Arabie saoudite a-t-elle décidé d'inonder le marché, alors que la demande s'écroule ?

C'est très étonnant, car l'Arabie saoudite se fait du mal à elle-même en faisant chuter les cours. A mon avis, ce sont des considérations

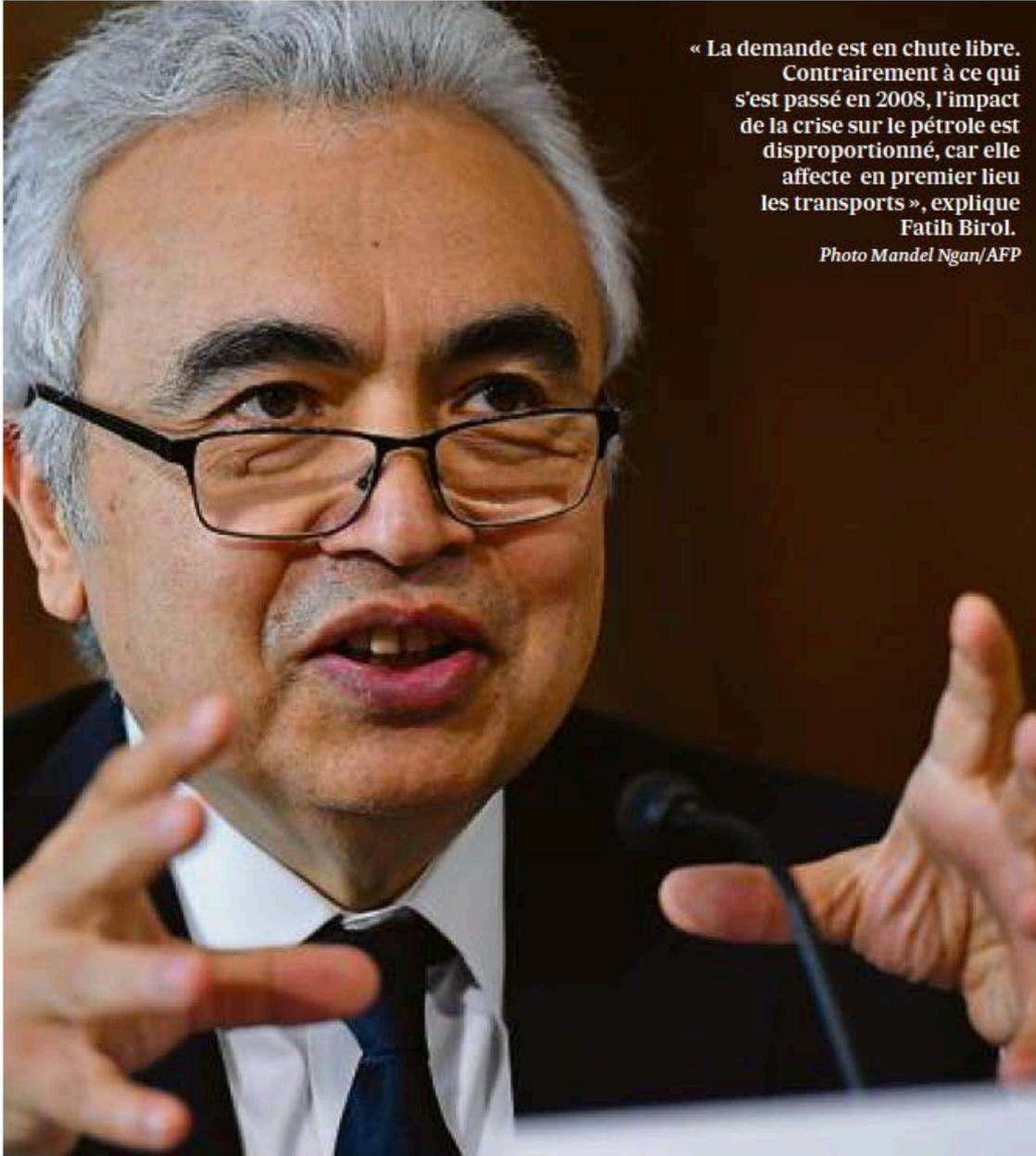
politiques et diplomatiques qui ont pris le dessus, car il est impossible de justifier

une telle stratégie sur une base économique. Cette guerre des prix, ou des parts de marché, va durement frapper des pays producteurs qui étaient déjà fragilisés. Je ne vois aucun gagnant dans cette situation inédite.

La Russie a aussi joué un rôle, en refusant de prolonger les quotas négociés avec l'Opep...

Moscou veut terrasser le pétrole de schiste aux Etats-Unis en faisant baisser les prix. De mon point de vue, c'est un jeu de roulette russe, cela ne marchera pas. Bien sûr, les producteurs américains vont réduire leur production de façon importante dans les mois qui viennent. Mais dès que la demande mondiale de pétrole repartira, les cours remonteront et le schiste fera vite son retour. La géologie du sous-sol texan ne changera pas, la technologie et le savoir-faire ne partiront pas. Et le secteur est devenu très réactif. Le temps qui s'écoule entre le forage d'un puits au Texas et sa mise en production s'est considérablement réduit. Le schiste américain a démontré sa résilience, encore et encore.

Quelles seront les conséquences de cours aussi bas ? Les citoyens du monde se souviendront que des grandes puissances qui avaient le pouvoir de stabiliser



« La demande est en chute libre. Contrairement à ce qui s'est passé en 2008, l'impact de la crise sur le pétrole est disproportionné, car elle affecte en premier lieu les transports », explique

Fatih Birol.

Photo Mandel Ngan/AFP

« Les citoyens du monde se souviendront que des grandes puissances qui avaient le pouvoir de stabiliser l'économie de nombreux pays dans une période de pandémie sans précédent ont décidé de ne pas l'exercer. »

#### A combien peut tomber le prix du baril ?

La demande est en chute libre. Contrairement à ce qui s'est passé en 2008, l'impact de la crise sur le pétrole est disproportionné, car elle affecte en premier lieu les transports. Le secteur aérien ne représente que 1 % du PIB mondial, mais près de 10 % de la consommation de brut. Or on peut penser que la reprise des déplacements en avion sera très lente, même lorsque l'épidémie sera passée, car les gens hésiteront à voyager. Si les tendances actuelles se poursuivent, les prix continueront à baisser. Ils pourraient même tomber en dessous des coûts de production moyens.

#### Les pétroliers réduisent leurs investissements pour faire face au choc. Quelles conséquences cela aura-t-il à terme ?

Cette crise risque de brider l'appétit du secteur pour l'investissement. Si la demande repart rapidement après l'épidémie, cela pourrait se traduire par une offre insuffisante, à terme. Mais ce n'est pas la question aujourd'hui. ■

l'économie de nombreux pays dans une période de pandémie sans précédent ont décidé de ne pas l'exercer. L'histoire les jugera. Des pays producteurs vont se retrouver en grave difficulté. Un seul exemple : l'Irak tire 90 % de ses recettes fiscales du pétrole. Aux cours actuels, Bagdad ne peut plus payer les salaires de la moitié de ses fonctionnaires, sans même parler des dépenses

de santé ou d'éducation. L'Algérie, le Nigeria, l'Angola, Oman vont connaître des temps extrêmement difficiles, en particulier pour faire face à la pandémie qui les guette.

#### Comment sortir de cette crise ?

Il y a deux solutions. La première, c'est une relance économique généralisée après la pandémie, qui

permettrait à la demande de reprendre progressivement. La deuxième serait que les grands pays pétroliers se mettent d'accord pour stabiliser la production. Je suis en contact régulier avec le secrétaire général de l'Opec et avec les ministres des Etats exportateurs. Il y a des contacts informels, mais rien de concret n'en est ressorti pour l'instant.

**RÉSEAUX** Les hackers ont leurs marketplaces, leurs prestataires, leurs réseaux d'ordinateurs aux impressionnantes capacités de calcul, leurs outils d'intelligence artificielle... Et ils mettent à profit la moindre faille pour prospérer. La crise actuelle vient encore le rappeler.

# Cybersécurité : la course sans fin pour contrer les menaces de piratage

Erick Haehnsen

**L**a crise de coronavirus attise la malveillance sur Internet : faux sites de vente de masques chirurgicaux, prolifération de pages liées au coronavirus dont 50 % ont des chances d'être malveillantes, selon Check Point Software Technologies... Les pirates du monde entier s'engouffrent dans la brèche du Covid-19 pour accélérer la propagation de leurs propres infections. Cette réactivité démontre la puissance du côté obscur des réseaux.

Logiciels malveillants, numéros de cartes bancaires, données personnelles complètes, accès frauduleux à des systèmes d'information, failles zero-day, prestations de « pirate as a service »... la boîte à outils du pirate est disponible dans le dark Web, cet Internet de tous les trafics. Pour se faire une idée de l'importance de cette communauté malveillante, « nous installons des "honeypots", des machines faites pour attirer les pirates. En une semaine, nous enregistrons jusqu'à 125.000 attaques par PC ! », confie Gaël Musquet, l'un de ces hackers éthiques qui mettent leurs talents en matière de piratage au service des entreprises.

## Des objets connectés non sécurisés

Sur Internet, on peut aussi sans difficulté se procurer des informations personnelles sensibles, sur les réseaux sociaux par exemple, voire sur des messageries de type WhatsApp. « De quoi traquer des personnalités dans des groupes X et les faire chanter », assure un autre hacker éthique, Clément Domingo, alias SaxX. La moindre faille, et elles sont nombreuses et inhérentes à tout logiciel, est une brèche exploitée pour lancer des campa-



L'espionnage industriel entre dans une nouvelle ère : 88 % des responsables sécurité pensent que l'IA offensive est inévitable. iStock

gnés virales massives sur des applications largement utilisées, comme les CMS, ces logiciels de publication pour le Web, ou les gestionnaires de site e-commerce.

« La cybermalveillance est le revers de la digitalisation. Les modes de piratage sont proportionnels à ce que les entreprises ont bien voulu exposer sur Internet pour aller plus vite que leurs concurrents », souligne Alain Bouillé, président du Club des experts de la sécurité de l'information et du numérique (Cesin). Une sensibilité renforcée par la connexion sur les réseaux mobiles de millions de machines ou d'objets pilotés à distance. Le site Shodan.io répertorie même les modèles d'objets connectés (frigos, caméras, usines électriques...) non

sécurisés. « Pour les autres, le logiciel Nessus se charge de scanner les machines pour identifier leurs vulnérabilités », détaille Gaël Musquet. A partir de là, les pirates lancent leurs attaques. Plusieurs organisations malfaisantes peuvent alors s'en servir. »

En août dernier, le réseau Retadup a été démantelé. Il comptait plus de 850.000 machines contrôlées par des pirates, c'est ce que l'on appelle un « botnet ». « Le botnet qui se contente de paralyser un site, c'est fini. Sa capacité à cartographier les failles est redoutable, remarque Gaël Musquet. Souvent les cibles sont observées pendant des semaines ou des mois. Et comme le botnet est international, il offre une furtivité incomparable. » De telles puissances

de calcul servent aujourd'hui à casser des mots de passe, miner des cryptomonnaies ou injecter des virus ou des cryptolockers, ces logiciels qui cryptent les données et exigent une rançon.

## Couvrir le cyberrisque

Après cette puissance de calcul gratuite, l'espionnage industriel entre en effet dans une nouvelle dimension : 88 % des responsables sécurité pensent que l'IA offensive est inévitable, selon une étude de Forrester Consulting. « A l'instar des entreprises, les malfaiteurs accèdent aux publications scientifiques en matière d'IA. Après avoir infiltré une cible et récupéré des océans de données, ils les recourent avec de l'IA pour faire parler la

data et trouver le meilleur retour sur investissement : vendre la donnée à un concurrent, faire chanter l'entreprise, vendre l'accès à son système d'information compromis, reprend SaxX. Ils ont une bonne longueur d'avance. La menace est de grande ampleur et on n'a encore rien vu. »

La cyberattaque d'un concurrent peut-elle devenir une stratégie d'entreprise ? « Le sujet est tabou ! » s'exclame Gaël Musquet. Mais la tentation est grande, comme le reconnaît SaxX : « Les entreprises françaises de sécurité informatique avec pignon sur rue ne font pas de cybermalveillance. On ne trouve pas les prestataires de cyberespionnage dans le dark Web mais par cooptation. Ils peuvent infiltrer un concu-

## Les chiffres clés

**56 %**

**DE HAUSSE DES ATTAQUES SUR MOBILE**  
Les taux d'attaque des transactions sur PC et sur mobile sont quasi identiques, 2,7 % contre 2,5 %, selon LexisNexis Solutions. Mais la progression sur mobile est de 56 % alors que le taux d'attaque sur PC a chuté de 23 %.

**39 %**

**DES ENTREPRISES MAL PRÉPARÉES**  
En cas de cyberattaque, près de 4 entreprises sur 10 avouent qu'elles ne sont pas suffisamment préparées aux cyberattaques, selon le Baromètre de la cybersécurité des entreprises du Club des experts de la sécurité de l'information et du numérique (Cesin).

rent... Pas besoin d'aller en Russie. Il y a des gens très talentueux chez nous. »

En cas de cyberattaque, les entreprises les mieux organisées auront contractualisé auprès d'un cyberassureur qui, parfois, dispose d'un « cybernégociateur capable de gérer la relation avec les pirates, fait valoir Alain Bouillé. Si l'entreprise verse une rançon, personne ne le saura. Mais la règle reste de ne pas la verser afin de décourager le crime ». Jusqu'où est-ce tenable ? ■

## Près de la moitié de l'humanité est désormais confinée

- La liste des pays en confinement s'allonge de jour en jour.
- Ils sont une soixantaine pour une population cumulée de 3,26 milliards d'habitants.

### INTERNATIONAL

Yves Bourdillon  
@yvesbourdillon

Des villes, voire des pays fantômes, peut-être même bientôt des continents entiers aux arrêts domiciliaires. Le confinement sans précédent de l'humanité, aux conséquences économiques et psychologiques certainement vertigineuses, s'amplifie de jour en jour. Dans presque soixante pays, regroupant 3,26 milliards d'habitants (43 % de l'humanité), selon un décompte des « Echos » samedi, trois fois plus qu'il y a dix jours, il est interdit ou au moins fermement recommandé de ne plus sortir de chez soi, sauf pour faire des provisions, se faire soigner ou travailler. Les aéroports y sont pratiquement à l'arrêt, les trains immobiles, les frontières closes, les rues et autoroutes désertes et silencieuses et les commerces ont baissé le rideau, sauf secteur alimentaire ou pharmacie.

La liste lugubre s'allonge de jour en jour : l'Afrique du Sud s'est ajoutée vendredi à celle des pays où le non-respect du confinement est puni d'amende, à l'exemple de l'Italie, la première, le 9 mars, puis l'Espagne, et la France, suivis par la Belgique, l'Autriche, la République tchèque, la Serbie, Israël, le Liban, l'Equateur, le Pérou, le Venezuela, l'Argentine, Chypre, le Luxembourg, le Maroc, la Tunisie, la Jordanie, la Colombie, la Pologne, la Bolivie, le Salvador, le Rwanda, la Grèce, la Nouvelle-Zélande, le Royaume-Uni, la Roumanie, la Hongrie, l'Inde, la Sierra Leone, et, samedi, l'Irlande. Le confinement obligatoire touche une partie non négligeable du territoire en Algérie, Nigeria, Indonésie et Philippines.

#### Miser sur le civisme

Aux Etats-Unis, un tiers de la population (Californie, New York, Illinois, New Jersey, Penn-

sylvanie, Ohio, Louisiane, Massachusetts, Delaware, Michigan, Connecticut, Virginie occidentale, Hawaï, Vermont, Indiana, Colorado, Alaska et Nevada) subit un confinement obligatoire, mais la mesure n'est pas encore envisagée au niveau fédéral.

D'autres pays se contentent de miser sur le civisme, avec, pour résultat, des rues souvent aussi désertes que celles des pays plus stricts. Il est demandé de se limiter aux déplacements et contacts sociaux essentiels en Allemagne (où deux Länder l'imposent, tandis qu'ailleurs les rassemblements publics sont interdits au-delà de... deux personnes), Suisse, Canada, Australie, Finlande, Turquie, Norvège, Lituanie, Estonie, Lettonie, Bulgarie, Irlande, Portugal, Slovaquie, Kirghizistan, Kazakhstan, Ukraine, Iran, Ouganda, Arabie saoudite, Sri Lanka, Thaïlande, Indonésie et, samedi, au Mexique, qui s'y était longtemps refusé.

#### La Russie ferme à son tour

Parmi les pays qui n'ont pas demandé à leurs habitants de rester cloîtrés, la plupart ont toutefois décrété l'état d'urgence sanitaire, avec mesures de quarantaine et couvre-feu, ou fermeture des écoles, restaurants, bars, lieux de loisirs ou de sport, voire des commerces non essentiels. Tous les événements publics y sont suspendus et les rassemblements dans l'espace public y sont généralement limités à quelques dizaines de personnes. La Russie, où tous les commerces et les restaurants étaient ouverts jusqu'ici, à rebours de ce qui se pratiquait partout en Europe, les a fait fermer samedi, mais pour seulement une semaine, officiellement.

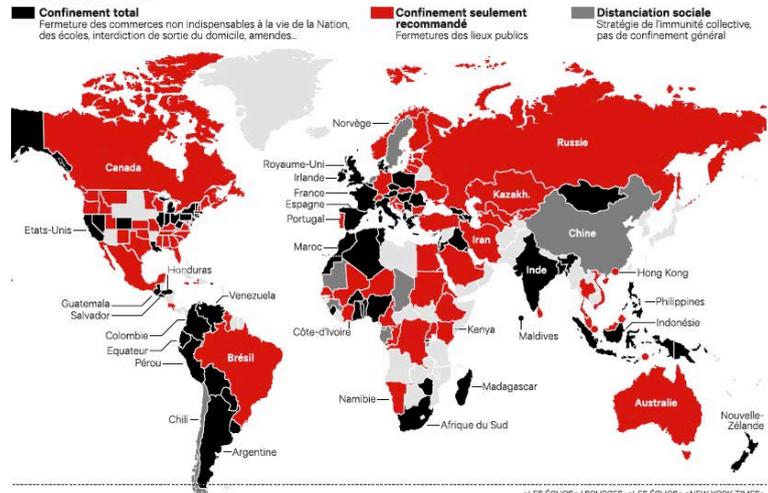
A l'inverse, la Chine, d'où est partie l'épidémie, mais qui estime l'avoir vaincue, suspend progressivement toutes ses mesures restrictives. La moitié des restaurants y ont

**La Suède est le dernier pays où la vie continue comme avant et où les écoles restent ouvertes, cas quasi unique au monde avec Singapour.**

rouvert. Le Japon et la Corée du Sud, où l'épidémie est stabilisée, relâchent aussi leurs mesures. D'autres pays jugent de strictes mesures impraticables au vu d'une économie informelle employant artisans et commerçants ambulants, et d'un habitat urbain très dense et très pauvre, comme le Pakistan, le Bangladesh et nombre de pays d'Afrique. La Suède est le dernier pays où la vie continue – presque – comme avant et où les écoles restent ouvertes, cas quasi unique au monde avec Singapour... ■

#### Les mesures de confinement dans le monde

Situation dimanche 29 mars



LES ECHOS / SOURCES : LES ECHOS • NEW YORK TIMES

## L'industrie automobile mondiale affronte « la crise la plus grave de son histoire »

- L'arrêt des chaînes de production de voitures dans le monde pourrait entraîner une chute des ventes comprise entre 10 et 25 %, selon les prévisionnistes.
- Les constructeurs automobile auront besoin de soutiens publics pour passer le cap.

### AUTOMOBILE

Anne Feitz  
@afeitz

La crise sanitaire n'a pas fini de se répandre sur la planète mais une chose est sûre : elle aura des conséquences majeures sur l'industrie automobile mondiale. Le secteur affronte aujourd'hui « la crise la plus grave de son histoire », s'est alarmé il y a quelques jours Eric-Mark Huitema, le directeur général de l'Association des constructeurs automobiles européens (ACEA). Consommateurs confinés, concessionnaires fermés, usines à l'arrêt : partout sur la planète, les mesures prises pour limiter la diffusion du coronavirus auront un effet dévastateur chez les constructeurs comme chez leurs fournisseurs.

Les uns après les autres, les cabinets spécialisés revoient leurs prévisions. IHS table désormais sur une chute des ventes mondiales de voitures de 14 millions d'unités cette année (-12 % par rapport à 2019) à 78,8 millions d'unités, avec -10 % en Chine, -13,6 % en Europe, et -15,3 % aux Etats-Unis.

LMC Automotive vient de même de publier ses nouveaux scénarios : -15 % au mieux dans le monde, à 76,6 millions, et jusqu'à -23 % si l'impact de l'épidémie se poursuit au cours du second semestre. « A titre de comparaison, les ventes mondiales de véhicules légers étaient tombées de 6 millions d'unités entre 2007 et 2009 », rappelle le cabinet.

#### Faibles marges

Le consultant AlixPartners estime, lui, que la chute mondiale sera comprise entre 8 et 25 % en 2020 – tout en estimant que l'hypothèse optimiste n'est pas la plus probable compte tenu des développements récents. De leur côté, les analystes financiers ne croient pas au scénario du pire – pour le moment. Kepler Cheuvreux mise sur -9,5 %, Deutsche Bank sur -10 %. « Nous tablons sur 5 à 6 semaines d'arrêt de

production en Europe, et 6 à 7 aux Etats-Unis », écrivent les analystes de Deutsche Bank.

La production a commencé à redémarrer en Chine après plusieurs semaines d'interruption. Mais la reprise s'annonce lente sur le front des ventes. Il faut s'attendre au même attentisme en Europe et aux Etats-Unis, où la grande majorité des usines d'assemblages sont encore arrêtées. « Les Français et les Européens ne vont pas se mettre à acheter des centaines de milliers d'automobiles dès que ce sera fini. Il n'y aura pas de coup de baguette magique ! », a rappelé le ministre de l'économie, Bruno Le Maire. En France, où 200.000 salariés sont déjà touchés par les fermetures, le cabinet C-Ways (cité par le site spécialisé Autoactu) a calculé qu'un recul du PIB de 7 % engendrerait un recul du marché auto de 22 %.

« Les marges sont faibles dans cette industrie, rappelle Bernard Jullien, maître de conférences à l'université de Bordeaux, expert de l'automobile. La violence du choc risque d'être inouïe, du haut en bas de la chaîne. » Selon les calculs d'AlixPartners, la crise pourrait priver les constructeurs de 90 milliards d'euros de revenus. Du jamais vu.

#### Sous surveillance négative

Les agences de notation ont commencé à revoir leurs copies. Moody's a déjà annoncé avoir placé Renault et PSA sous surveillance négative, puis 14 fournisseurs européens dont, en France, Faurecia et Valeo. Estimant que « les crédits des constructeurs et les équipementiers mondiaux seront soumis à d'intenses pressions », S&P Global Ratings vient de son côté de dégrader BMW et Daimler, et de placer Volkswagen sous surveillance négative.

Tout cela alors même que les acteurs du secteur semblent en bien meilleure posture que lors de la dernière crise. « Tous les constructeurs européens "classiques" avaient une trésorerie nette positive fin 2019, alors qu'en 2008 ils ont abordé la crise en étant endet-

tés », relève ainsi Thomas Besson, chez Kepler Cheuvreux. « La situation devrait être gérable pour tous, sauf si la crise actuelle (production et ventes à l'arrêt complet en Europe) dure beaucoup plus de 6 semaines. »

Les gouvernements sont d'ores et déjà sollicités. Rappelant que le secteur représente 14 millions d'emplois directs et indirects en Europe, l'ACEA a « appelé à des actions fortes et coordonnées aux niveaux nationaux et européens, pour fournir un soutien immédiat en liquidités aux constructeurs, à leurs fournisseurs et aux distributeurs ». Les mesures de chômage partiel ou de prêts garantis déjà annoncées sont plus que bienvenues. De même

aux Etats-Unis, les constructeurs soutiennent les mesures de liquidité évoquées, de prêts garantis ou de report d'échéances fiscales.

Les constructeurs songent aussi à la sortie de crise, réclamant des plans de soutien de la demande, via des bonus ou des primes à la conversion. « L'Europe doit se préparer à stimuler le redressement de notre secteur, qui sera un contributeur clé à une reprise accélérée de l'économie européenne dans son ensemble », insiste l'ACEA. Le plan sur lequel travaille la Plateforme automobile (PFA), qui représente la filière française, répond exactement aux mêmes préoccupations. ■

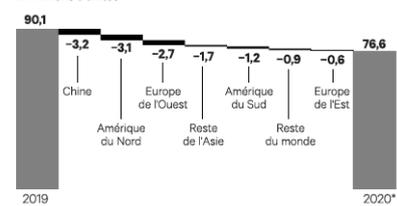
Le plongeon du marché automobile mondial

Ventes de véhicules légers, en millions d'unités



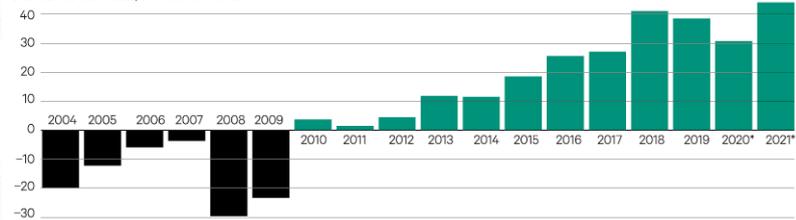
Les zones les plus touchées

En millions d'unités



Les constructeurs européens ont une trésorerie solide

Situation de cash nette, en milliards d'euros



\*Prévisions. \*\*Cas où la crise se prolonge au 2<sup>e</sup> semestre

LES ECHOS / SOURCES : KEPLER CHEUVREUX, LMC AUTOMOTIVE

## La grande inconnue du marché immobilier

Comme pour l'ensemble du marché immobilier, l'indice des prix immobiliers (IPI), Meilleurs Agents-« Les Echos », est en pause. Mais quelle direction prendra cet indice après la crise ?

Samir Touzani  
@sam\_touzani

Jusqu'ici tout allait bien. Alors qu'il aurait d'un mois de mars encore solide, l'indice des prix immobiliers (IPI) Meilleurs Agents-« Les Echos » a été stoppé pour la première fois depuis sa mise en place.

En ce début 2020, après deux mois de hausse, les quinze premiers jours de mars attestent à leur tour du dynamisme incroyable du marché. En seulement deux semaines, les prix dans les dix plus grandes villes de France avaient déjà grimpé de 0,2 % et jusqu'à 0,5 % à Rennes et Montpellier. A Paris, le prix moyen au mètre carré était également en progression de 0,5 % et s'approchait des 10.600 euros.

### Correction des prix

Mais depuis le 16 mars, le secteur immobilier a été contaminé par le Covid-19. Duverrou aux portes des agences à la pause des signatures par les notaires, toute la chaîne transactionnelle est grippée. Plus rien ne bouge. Et tous les acteurs se demandent comment le marché résidentiel réagira à la sortie de crise.

« Pas d'effondrement, mais une baisse du prix des logements est inévitable », avance Henry Buzy-Cazaux, président de l'Institut de management des services immobiliers. « Mais il faut distinguer les territoires », abonde Marie-Hélène Pero, porte-parole du Conseil supérieur du notariat. « Les grandes métropoles ne vont pas dévisser de manière importante, car la hausse des prix ces dernières années n'était pas liée à une spéculation mais à un renforcement de leur attractivité », explique la notaire.

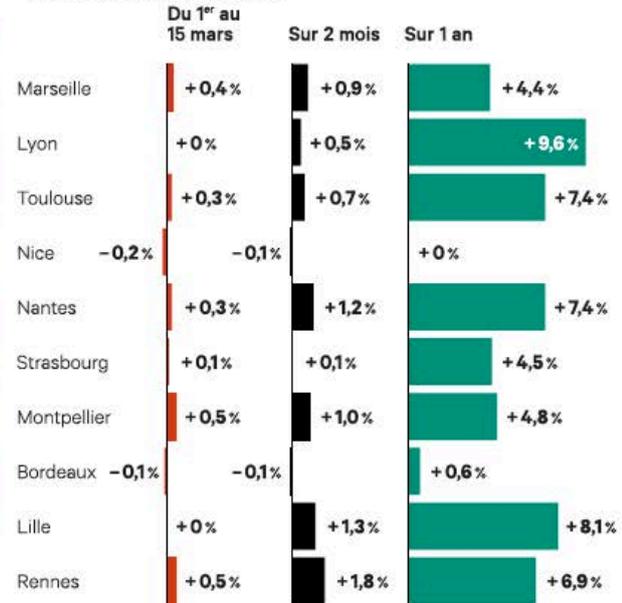
### L'indice des prix de l'immobilier (IPI) Meilleurs Agents - « Les Echos »

IPI, 1 <sup>er</sup> AVRIL 2020	Progression (en %)				Indice en points
	10 ans	5 ans	Depuis le 1 <sup>er</sup> janv. 2020	1 <sup>er</sup> au 15 mars	
Paris (10.557 €/m <sup>2</sup> )	+ 52,8	+ 35,5	+ 2,8	+ 0,5	163,3
10 grandes villes (10 GV)	+ 26,6	+ 21,4	+ 1,1	+ 0,2	125,2
50 grandes villes (50 GV)	+ 10,1	+ 10,7	+ 0,9	+ 0,2	107,0
Zones rurales	- 6,1	+ 2,2	+ 0,1	+ 0,2	87,5
France	+ 8,0	+ 5,9	+ 0,4	+ 0,2	103,1

Indices des prix de l'immobilier résidentiel ancien en base 100 au 1<sup>er</sup> janvier 2008. Les IPI 10 GV et 50 GV regroupent respectivement les 10 plus grandes villes de France et les 50 plus grandes villes de France hors Paris. Les IPI Paris, 10 GV et 50 GV ciblent les appartements. L'IPI France regroupe appartements et maisons. L'IPI rural est calculé sur les prix des maisons.

### Les grandes villes restent dynamiques

Variation, en %, au 1<sup>er</sup> avril 2020



LES ÉCHOS / SOURCES : INDICE MEILLEURS AGENTS - LES ÉCHOS

Dans les marchés tendus, comme Paris et les grandes agglomérations, « une correction de 5 % est à attendre, parce que ceux qui ont les moyens d'y prétendre seront moins impactés par la crise », détaille Henry Buzy-Cazaux.

### Marché à deux vitesses

« Ailleurs dans le pays, la baisse pourrait être double, sachant que ces territoires n'ont pas une attractivité aussi forte et que leurs habitants y ont des revenus moindres, avec un risque que la crise les ait davantage fragilisés », poursuit le président de l'Institut de management des services immobiliers.

La crise pourrait alors renforcer les distorsions d'un marché immobilier déjà à deux vitesses. « Dans les petites villes et les zones rurales en mal d'attractivité, où les prix stagnaient déjà depuis plusieurs années, la crise pourrait frapper plus durement », avance Tho-

« Dans les petites villes et les zones rurales en mal d'attractivité, où les prix stagnaient déjà depuis plusieurs années, la crise pourrait frapper plus durement. »

THOMAS GRJEBINE  
Economiste au Centre d'études prospectives et d'informations internationales

mas Grjebine, économiste au Centre d'études prospectives et d'informations internationales.

Le risque, pour le marché, c'est que l'attentisme de la part des

acquéreurs ne s'ancre dans le temps. « Alors que tout était prêt, un investisseur locatif a dû repousser son projet d'acquisition, faute de pouvoir mettre son bien à louer », raconte Marie-Hélène Pero.

« Quand toutes les conditions sont réunies, nous continuons à réaliser les actes authentiques. Mais la chute du nombre de transactions reste inévitable », explique la notaire. Ce sont seulement 2.000 actes authentiques qui sont passés quotidiennement contre 15.000 en temps normal, selon Jean-François Humbert, président du CSN.

### Capacité de financement

« Dans un contexte d'incertitude économique, les ménages repoussent logiquement leur projet d'achat immobilier, surtout les primo-accédants », détaille Thomas Grjebine. Une lente paralysie pourrait ainsi frapper le marché et renforcer une baisse des prix face

à une chute de la demande. « Sans pour autant aller jusqu'au krach », ajoute l'économiste.

Le facteur central à surveiller sera celui de la solvabilité des ménages, c'est-à-dire de leur capacité à financer un achat immobilier. « Si le taux d'épargne des Français reste élevé et que les taux d'emprunt demeurent au plancher, la casse devrait être limitée », juge Pierre Schoeffler de l'Institut de l'épargne immobilière et foncière.

A condition que les banques continuent de prêter et que le resserrement du crédit observé depuis le début de l'année se corrige. « La solvabilité des acquéreurs sera maîtrisée par les mesures de soutien, déjà à l'œuvre, des salariés et des indépendants. Bien sûr, tout cela s'entend avec un confinement qui ne durerait pas plus de cinq ou six semaines encore », estime Henry Buzy-Cazaux. ■

# Les cours du pétrole au plus bas depuis 17 ans

- Aux Etats-Unis, le brut est tombé sous les 20 dollars lundi. La baisse de la demande due à la pandémie menace de remplir totalement les capacités de stockage.
- Outre la crise, la guerre des prix entre l'Arabie saoudite et la Russie a créé un excédent d'offre sans précédent.

## MATIÈRES PREMIÈRES

Jean-Philippe Louis

@JPhLouis

Les capacités de stockage de pétrole risquent d'être rapidement remplies à ras-bord, à l'heure où près de la moitié de la population mondiale se retrouve confinée. Ce scénario inédit qui hante les marchés explique la nouvelle chute des cours de l'or noir lundi. Le baril de West Texas Intermediate (WTI), qui sert de référence aux Etats-Unis, a perdu près de 6 % en séance, tombant à 19,92 dollars, son niveau le plus bas depuis 2002. Le Brent, référence internationale, cédait près de 7 % en début de soirée, à 26 dollars.

Les prix pourraient baisser

encore à mesure que la demande poursuit son déclin. Ils ont déjà chuté de plus de 60 % depuis le début de l'année, au fur et à mesure que se mettaient en place des dispositifs de confinement à travers le monde. Près d'un quart de la consommation mondiale normale pourrait être perdue au deuxième trimestre, prévoit l'Agence internationale de l'énergie.

Outre la crise infligée par la pandémie de Covid-19, la guerre des prix entre l'Arabie saoudite et la Russie, poussant le royaume wahhabite à ouvrir ses robinets, a créé un excédent d'offre sans précédent. Il pourrait approcher 25 millions de barils par jour en avril, soit le quart de la demande planétaire. Riyad a annoncé lundi qu'un nouveau record d'exportations serait atteint en mai. De quoi submerger les capacités de stockage en quel-

ques semaines. Les prix avaient repris du terrain la semaine dernière, alors que les décideurs politiques de tous pays annonçaient des mesures de relance massives

**L'Arabie saoudite a ouvert ses robinets, créant un excédent d'offre qui pourrait atteindre 25 millions de barils par jour en avril, soit le quart de la demande planétaire.**

pour soutenir l'économie mondiale. Mais, alors que le bilan des décès liés à la pandémie a dépassé les 30.000, les Etats-Unis comptent aussi désormais environ 140.000

cas de Covid-19 pour plus de 2.400 décès. Face à cette aggravation, Donald Trump est moins optimiste sur le retour à la normale de l'activité économique américaine. Le Dr Anthony Fauci, spécialiste au sein de l'administration du président, estime que le virus pourrait faire « entre 100.000 et 200.000 morts » parmi les Américains.

Les prix du pétrole pourraient continuer à baisser tant que les producteurs ne réagissent pas, face à la possibilité de voir les capacités de stockage pleines partout dans le monde. La production pétrolière américaine, qui a explosé au cours de la dernière décennie faisant des Etats-Unis le premier producteur mondial, pourrait se contracter de 2,5 millions de barils par jour d'ici à la fin de 2021. Elle est d'environ 13 millions de barils aujourd'hui. ■

## Le prix du brut pourrait devenir négatif

L'offre excédentaire de pétrole et la chute des cours contraindront certains producteurs à refermer les vannes, faute d'infrastructures de stockage et de transport suffisantes.

Vincent Collen

@VincentCollen

Le marché pétrolier a de quoi laisser perplexe. La demande mondiale s'écroule. Les stocks n'arrêtent pas de gonfler. Le Brent est tombé à 26 dollars lundi, au plus bas depuis dix-sept ans... Et pourtant, pour l'instant, aucun groupe pétrolier, aucun pays exportateur n'a annoncé réduire sa production.

En théorie, tout producteur dont les coûts sont supérieurs aux prix de vente devrait cesser de pomper du pétrole pour limiter ses pertes. « Dans la pratique, les choses sont plus compliquées », explique Ian Nieboer, analyste chez RS Energy. Redémarrer un puits qui a été arrêté est parfois onéreux. Certains opérateurs peuvent donc accepter d'essuyer une perte à court terme plutôt que de subir des coûts à l'avenir. » Des techniques d'extraction comme l'injection d'eau

### DÉCRYPTAGE

ou de vapeur dans la roche peuvent même être perturbées de façon irréparable en cas d'arrêt de la production, endommageant le puits de façon permanente.

Malgré ces obstacles, la production devrait bien reculer au cours des prochains mois. « Si les prix ne rebondissent pas, les robinets seront inévitablement fermés ou resserrés dans certaines régions », écrivent les analystes de Wood Mackenzie. Etant donné le coût et la complexité du redémarrage d'un puits, « une part de cette offre pourrait ne jamais revenir ». Les projets aux coûts les plus élevés devraient, logiquement, être arrêtés en premier. C'est le cas en particulier pour les pétroles issus des sables bitumineux de l'Ouest canadien. Ils requièrent un baril à plus de 45 dollars pour couvrir leurs dépenses d'exploitation, selon Wood Mackenzie. Avec un baril à 35 dollars en moyenne, les producteurs canadiens perdraient 17 milliards de dollars cette année ! Le problème, c'est que ces puits sont justement difficiles à fermer, pour des raisons techniques. « Ce secteur

fera d'abord tout ce qu'il peut pour réduire ses coûts », poursuit le cabinet. Rystad Energy prévoit que la production canadienne baissera de 11 % dès le mois d'avril.

### Capacités de stockage saturées

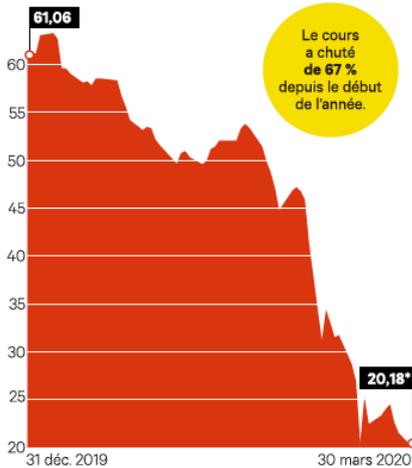
A l'autre bout de l'échelle, l'Arabie saoudite et la Russie jouissent de coûts particulièrement bas. Ce n'est pas un hasard si ce sont ces deux pays qui ont déclenché la guerre des prix début mars. Entre les deux extrêmes, chaque compagnie pétrolière prendra des décisions en fonction de la situation : puits en mer ou à terre, en eaux profondes ou pas... Le secteur du schiste américain apparaît particulièrement vulnérable parce que les producteurs sont souvent endettés et dépendent des marchés financiers pour leurs investissements. Au niveau mondial, la production déclinera de 4 % en 2020 si le baril s'échange à 35 dollars en moyenne, a calculé Wood Mackenzie. A 25 dollars, la contraction atteindrait 9 %. Ce serait sans précédent. Lors du krach pétrolier de 2015 et 2016, pratiquement aucun puits n'avait été fermé, car les prix n'étaient pas restés bas très long-

temps (seulement un trimestre en dessous de 25 dollars). « Il n'y a pas de précédent pour l'ampleur des fermetures potentielles », conclut Wood Mackenzie.

Les coûts de production ne sont pas le seul facteur. « Ce qui distingue l'énergie des autres matières premières c'est qu'elle doit être contenue dans ses propres infrastructures, rappelle les analystes de Goldman Sachs. Ce qui, pour le pétrole, comprend les oléoducs, les navires, les terminaux d'exportation, les stockages, les raffineries et les réseaux de distribution ». Or les capacités disponibles tout au long de cette chaîne devraient arriver à saturation « avant le début de l'été », prévoit Bank of America-Merrill Lynch. Dans certaines régions, on est déjà quasiment au bout des capacités de stockage. Pour éviter les coûts de fermeture d'un puits, un producteur pourrait donc ponctuellement être contraint de payer un acheteur pour qu'il le « débarrasse » de son pétrole, faute d'infrastructures disponibles pour le transporter ou le stocker. Dans ces conditions, le prix du baril deviendrait... négatif ! Un phénomène rarissime qui s'est déjà produit cette année aux Etats-Unis sur le marché du gaz. ■

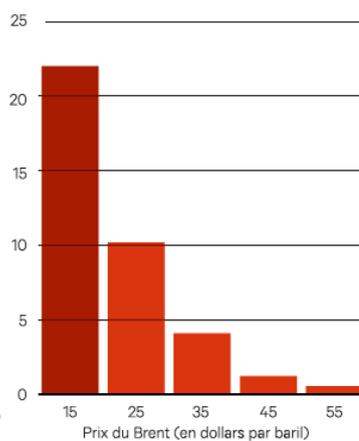
## La chute libre du cours du WTI

En dollars par baril



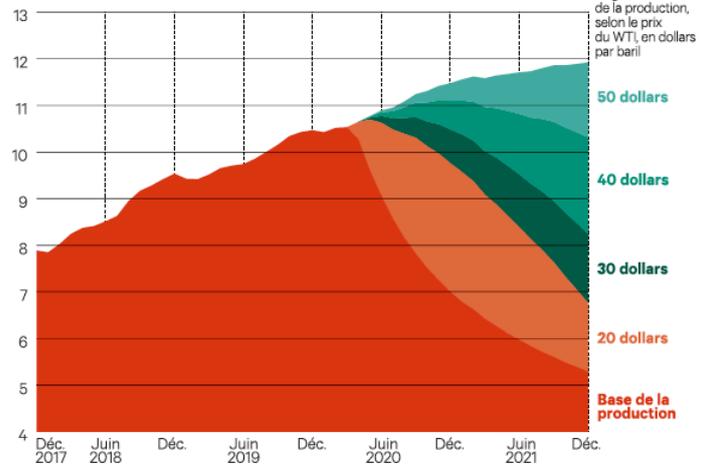
## Part de la production de pétrole qui n'est pas rentable, selon le prix du Brent

En % de la production mondiale



## Evolution de la production de pétrole de schiste aux Etats-Unis

En millions de barils par jour



\*EN SEANCE

\*LES ÉCHOS / SOURCES : BLOOMBERG, WOOD MACKENZIE, RYSTAD ENERGY

# Quand l'or noir valait moins de 10 dollars

Il y a un peu plus de vingt ans, la crise asiatique faisait chuter la demande d'or noir. En 1998, les contrats à terme sur le pétrole Brent de la mer du Nord touchèrent un point bas historique, à 9,55 dollars.

**Muryel Jacque**  
@MuryelJacque

Un baril à 10 dollars d'ici peu ? Avec près de la moitié de l'humanité confinée, une demande qui plonge et une réponse qui tarde, l'idée n'a rien d'inimaginable. Fatih Birol, à la tête de l'Agence internationale de l'Énergie (AIE), l'a dit : les prix pourraient encore baisser de 20 %, et l'un des plus grands négociants d'or noir Traftura n'exclut pas une chute de 10 dollars supplémentaires.

On ne serait alors pourtant pas en terre inconnue. Il y a un peu plus de vingt ans, en 1998, les contrats à terme sur le pétrole Brent de la mer du Nord ont touché un point bas historique à 9,55 dollars. La crise financière asiatique qui avait éclaté un an plus tôt, et le ralentissement brutal de la croissance économique de la région ont été l'un des facteurs clés de la descente vertigineuse des cours pétroliers.

## Analogie avec 1986

Dans les années 1990, la Chine et les autres pays émergents d'Asie comptent en effet déjà pour 45 % de l'accroissement de la demande de pétrole dans le monde, ils sont la principale locomotive de la consommation d'énergie. Mais l'énorme trou d'air qui les frappe enrayer la machine. En face, les producteurs continuent à extraire en masse, l'Opep notamment surproduit. L'Asie finit par déborder de pétrole, à Singapour, les réservoirs explosent. Conséquence : en 1998, pour la première fois, les excédents mondiaux ont dépassé la capacité de stockage. Des craintes qui réémergent actuellement.

Julian Lee, stratège spécialiste du pétrole chez Bloomberg, rappelle toutefois que 2020 n'est pas 1999. À cette époque, le pétrole était considéré comme un actif appauvri dont la valeur ne ferait qu'augmenter à l'avenir, la demande dépassant l'offre disponible, explique-t-il. Aujourd'hui, avec « le tsunami du brut de schiste et la prise de conscience grandissante de la nécessité de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> – qui a vu les craintes concernant la production de pétrole remplacées par les inquiétudes (pour les producteurs) sur la demande, le pétrole laissé dans le sol risque maintenant de ne

jamais être produit du tout. »

A regarder la chute actuelle, d'autres spécialistes font aussi le parallèle avec le contre-choc pétrolier de 1986, lorsque les prix se sont effondrés en raison d'une surabondance, notamment de pétrole saoudien. Pour Matthieu Auzanneau, directeur du think tank Shift Projet et auteur de « Or noir, la grande histoire du pétrole », l'analogie avec cette période est particulièrement forte. En 1986, George Bush père, alors vice-président des États-Unis, avait mis la pression sur les Saoudiens pour qu'ils resserrent les vannes, et que les prix remontent. « Je ne serais pas étonné qu'il se produise des choses du même registre », estime-t-il.

« Le pétrole laissé dans le sol risque maintenant de ne jamais être produit du tout. »

**JULIAN LEE**  
Stratège spécialiste du pétrole chez Bloomberg

## La crise sanitaire rend impossibles les négociations sur le Brexit

- Le Royaume-Uni et l'Union européenne sont censés s'entendre sur leur relation future avant la fin de l'année.
- Mais la pandémie rend les négociations très difficiles à mener.
- A ce stade, Londres continue néanmoins d'exclure toute extension de la période de transition.

Alexandre Counis

[@alexandrecounis](#)

—Correspondant à Londres

Gabriel Grésillon

[@GGresillon](#)

—Bureau de Bruxelles

Aucune décision formelle n'a été prise. Mais rares sont ceux qui croient encore que les délais pourront être respectés. L'épidémie de coronavirus a si bien mis sous cloche les discussions entre le Royaume-Uni et l'UE sur leurs relations futures que les voir s'achever d'ici à la fin de l'année, comme l'avait demandé Boris Johnson, semble aujourd'hui de plus en plus irréaliste.

A Bruxelles, rares sont ceux qui s'autorisent à le dire haut et fort – car une demande d'extension ne pourrait venir que de Londres. Mais lundi, le Parti des conservateurs européens (PPE) a mis les pieds dans le plat en se prononçant ouvertement pour une prolongation. Christophe Hansen, l'un des eurodéputés PPE chargés du sujet, a appelé à « *faire prévaloir le bon sens et la substance sur l'idéologie* » en repoussant l'échéance. « *Si on n'y prend pas*

*garde, tout ça peut nous exploser à la figure* », abonde une source au Parlement, qui rappelle qu'une extension doit formellement être actée avant le milieu de l'année 2020...

### Boris Johnson entend pour le moment rester sur le même calendrier.

Aucun travail significatif n'est plus en cours à Whitehall, l'avenue des ministères à Londres, où les fonctionnaires ont été réaffectés à la gestion de l'actuelle crise sanitaire. « *Le travail sur différents sujets vitaux n'a juste pas été fait, et je ne vois pas comment cela pourrait changer dans un avenir prévisible* », confiait, il y a quelques jours, une source au « Times ».

### Cacophonie

Il y a dix jours, Michel Barnier, le négociateur pour l'UE, a été testé positif au coronavirus et s'est placé chez lui en quarantaine. Le lendemain, c'est son homologue anglais, David Frost, qui a dû se résoudre à

s'isoler, après avoir, lui aussi, présenté les symptômes.

La négociation physique étant devenue impossible, la technologie a un temps été appelée à la rescousse. Mais elle a ses limites. Les désaccords entre les deux camps sont si profonds qu'il est difficile de les traiter à distance. Et une négociation aussi large, impliquant une centaine de personnes d'un côté comme de l'autre, risque de relever rapidement de la cacophonie si l'on s'en remet uniquement à des « calls » par Internet. Même en passant officiellement, comme c'est désormais censé être le cas, à une négociation permanente plutôt qu'à des « cycles » formels de tractations toutes les trois semaines.

Boris Johnson continue néanmoins de rester sur le même calendrier. Il refuse toujours de repousser à plus tard la fin de la période de transition, qui doit permettre d'aboutir à un accord sur la relation future d'ici à la fin de l'année. D'autant que l'obligation de conclure d'ici là est inscrite dans la loi britannique, et qu'il faudrait une nouvelle loi pour retarder l'échéance.

Selon un sondage publié dans le « Sunday Times », 64 % des Britanniques y seraient toutefois favorables afin de faire face à la pandémie actuelle. Réalisé par Focaldata à la demande des groupes de pression anti-Brexit Best for Britain et anti-racisme Hope not Hate, il montre que ce taux monte à 78 % chez les

18-24 ans, mais reste de 52 % chez les plus de 65 ans. Et il est de 44 % chez les électeurs qui ont voté conservateur aux dernières législatives de décembre.

### « Vieilles batailles »

Les hard Brexiters du parti conservateur veillent au grain. « *Alors que*

*l'accent est mis à juste titre sur la lutte contre le coronavirus, la dernière chose dont nous avons besoin est de nous disperser en rouvrant les vieilles batailles sur le Brexit* », a estimé Mark Francois, président de l'European Research Group qui représente les députés hard Brexiters du « tory party » ■

## De la sueur et des précautions, la recette des usines qui tournent

- Dans les usines françaises, la question du « stop ou encore » agite les ateliers depuis le début de la crise du Covid-19.
- Mais une bonne part d'entre elles parvient à fonctionner, au moins partiellement.

### INDUSTRIE

Julien Dupont-Calbo

@jdupontcalbo

« On ne veut surtout pas s'arrêter. On ne sait pas si on serait capable de repartir derrière », confesse un industriel anxieux. Dans les usines françaises, la question du « stop ou encore » agite les ateliers et les directions depuis le début de la crise du coronavirus. Malgré les salariés obligés de rester à la maison, le manque de masques, la fatigue et les angoisses, une bonne partie des industriels se battent pour faire tourner leurs machines en mode dégradé – qu'il s'agisse d'assurer les besoins de la France ou de sauver les meubles de la maison.

« C'est la galère. Nous devons faire marcher les sites avec un fort absentéisme, avec la crainte de ne pas trouver assez de masques et de gants pour tout le monde en permanence. Mais pas le choix, il faut produire », confie un cadre d'un grand groupe alimentaire, qui ne compte plus les heures passées en cellule de crise.

#### Bercy suit l'activité secteur par secteur

Certains grands groupes présents en Chine importent en France des méthodes qui commencent à faire leurs preuves là-bas et contribuent à rassurer le personnel. « La plupart des entreprises industrielles de taille intermédiaire fonctionnent encore à moitié, avec du chômage partiel. Il y a du carnet de commandes et elles sont souvent intégrées dans des écosystèmes vitaux. Les petites structures ont souvent plus de difficultés à mettre en place un dispositif spécial, et les grands groupes doivent négocier avec leurs syndicats », constate Bruno Grandjean, le président de l'Alliance pour l'Industrie du futur.

A Bercy, on suit les niveaux d'activité de près, secteur par secteur. A cette heure, l'agroalimentaire, la chimie, l'eau, les déchets, l'énergie et les industries lourdes comme l'aluminium n'ont pas fermé boutique, l'emballage ou la plasturgie fonctionnent moyennement, la défense et l'aéronautique repartent bien tandis que l'automobile, le textile, la

métallurgie ou l'électronique sont au ralenti, constate-t-on au ministère.

« Le but est d'accompagner la reprise de l'activité dans tous les secteurs, en fonction de l'évolution de leurs marchés respectifs », affirme-t-on à Bercy, où l'on tâche donc de mettre de l'huile dans les rouages de la chaîne logistique, de lutter contre l'absentéisme en diffusant des masques de nouvelle catégorie et en promouvant le dialogue social.

Sur le terrain, les sujets de blocage sont nombreux. Mais avec de la volonté... Redex, le fabricant de composants pour machines industrielles de Bruno Grandjean, n'a pas tiré le rideau. Environ 80 % de la production est assurée. Il faut bien continuer de fabriquer des pièces pour l'agroalimentaire, l'industrie pharmaceutique et pour tous les autres secteurs en première ligne pendant le confinement.

« Dans les usines, c'est plus facile que dans les bureaux. Il y a plus d'air, moins de petits espaces fermés. Le grand sujet, c'est de rassurer les salariés. Nous discutons avec les représentants du personnel tous les matins pour coconstruire le dispositif. Nous avons réorganisé les lieux pour avoir les distances de sécurité nécessaires, les poignées de porte sont désinfectées régulièrement, il y a du gel, des gants, des masques... », énumère Bruno Grandjean.

Sa grande préoccupation, ce n'est pas les stocks, mais la logistique. Il reçoit un rapport de son équipe tous les soirs. « C'est le stress. Il faut jongler en permanence. Et puis certains transporteurs en profitent pour augmenter leurs tarifs », pointe le dirigeant.

#### L'ordonnance du médecin

Chez OVH, à Croix (Nord), la direction a consulté un médecin du travail pour rassurer les salariés de l'atelier de serveurs informatiques et objectiver les consignes. « Aujourd'hui, je n'ai pas vraiment plus d'absents qu'en temps normal », se félicite Guillaume Hochart, le directeur industriel d'OVH. Cela tombe à pic : la soixantaine de personnes qui fabriquent les serveurs doivent encaisser une demande supplémentaire de 30 % environ,

l'effet confinement sur le trafic Internet. « Nous avons commencé par mettre en télétravail tous ceux dont la présence n'est pas nécessaire à la production. Puis nous avons adapté les postes, séparé les équipes, mis en place la désinfection des surfaces de travail et instauré le service à

table à la cantine avec deux personnes supplémentaires », décrit Guillaume Hochart, qui doit également faire face à la question de l'approvisionnement en composants (« on avait du stock »), et suivre le lancinant problème logistique comme le lait sur le feu – une cellule de crise sur le sujet se tient matin, midi et soir.

Avec cette méthode et beaucoup de bonne volonté, OVH est parvenu à un rythme quasi normal de production en usant de la polyvalence des équipes. « La semaine 1 a été très compliquée, avec beaucoup de stress. La semaine 2 plus apaisée au fil des jours, les gens ont pris les réflexes. Et cette semaine 3 est celle du retour au standard de travail », juge le responsable, qui a créé une équipe de 15 personnes actuellement en télétravail capable de prendre le relais sur le terrain le cas échéant. « C'est ma réserve », dit-il. ■

« Dans les usines, c'est plus facile que dans les bureaux. Il y a plus d'air, moins de petits espaces fermés. »

BRUNO GRANDJEAN  
Président de l'Alliance pour l'Industrie du futur

## Près de 1,5 milliard d'euros perdus pour les stations de ski

- La fermeture anticipée des stations de ski entraîne un manque à gagner des dépenses touristiques, en particulier dans les Alpes du Nord.
- L'hôtellerie paie un lourd tribut. Les grandes stations, dont la saison s'étire jusqu'à la mi-mai, sont les plus impactées.

### TOURISME

Gabrielle Serraz

—Correspondante à Grenoble

Une avalanche de mauvaises nouvelles. La fermeture anticipée et précipitée des stations de ski le week-end du 14 mars a plongé leurs comptes dans le rouge. Selon les premières estimations de Domaines Skiabiles de France, le manque à gagner avoisine 1,5 milliard d'euros dans les 250 stations de ski de l'Hexagone. L'association nationale des maires des stations de montagne – qui a élargi ses calculs en incluant davantage d'activités et de nouvelles zones de montagne –, chiffre même la perte à 1,8 milliard d'euros.

Dans les deux Savoies, 800 millions d'euros de dépenses touristiques viennent à manquer, soit une perte de 10 millions de nuitées selon l'Observatoire Savoie Mont-Blanc et sur une projection du cabinet Contours. En Isère, la perte s'élèverait à 118 millions d'euros.

d'affaires de la saison mais souligne « qu'il pourra y avoir des arbitrages sur le renouvellement matériel ». Il se dit aussi « préoccupé par l'incontournable calendrier des entretiens réglementaires des appareils ». La maintenance des installations se fait, en effet, traditionnellement aux mois de juin-juillet.

Les stations de moyenne montagne sont parvenues à limiter la casse, ayant effectué la quasi-totalité d'une saison qui s'est avérée plutôt bonne du fait de l'enneigement. « Nous réaliserons 12 millions de chiffre d'affaires au lieu de 14 millions d'euros », détaille Jean-Marie Martin, PDG de la SEM Valloire (Savoie). Qui s'alarme toutefois. « Dans une entreprise très capitalistique, ce sont nos capacités qui vont être impactées et nous

d'euros de chiffre d'affaires par saison juge que « l'arrêt brutal de la saison a engendré une perte du chiffre d'affaires location variant entre 15 et 25 % du chiffre d'affaires global saison pour les stations d'altitude traditionnellement remplies à Pâques. La fermeture des stations intervenant au début de la période de déstockage (soldes), l'impact sur la vente de textile est plus marqué et va certainement peser sur la trésorerie des magasins », précise le groupe.

Pour les exploitants des domaines skiabiles, la pilule est amère. Une bonne partie des 379 millions d'euros investis en 2019 l'ont été dans les grandes stations d'altitude des Alpes du Nord. Et ces dernières ont dû fermer leurs portes bien avant la fin de leur saison, qui s'étire généralement jusqu'à la mi-

allons peut-être décaler certains investissements. »

Même préoccupation au sein du groupe Labellemontagne, gestionnaire de cinq domaines skiabiles en Pays de Savoie (Manigod, Saint-François-Longchamp, Flumet, Crest-Voland, Notre-Dame de Belledonne). « Aujourd'hui nous travaillons à flux tendu de manière à sauvegarder l'entreprise », indique son PDG Jean-Yves Remy. Le manque à gagner atteint 15 millions d'euros sur un chiffre d'affaires annuel de 85 millions d'euros. Le groupe, qui emploie 1.000 salariés, s'est d'abord « préoccupé de soutenir le pouvoir d'achat dans les vallées en prenant les mesures optimales et travaille pour savoir comment réactiver une démarche commerciale ». Domaines Skiabiles de

mai. Les deux mois d'activité manquants vont donc amputer leur marge et réduire leur capacité d'autofinancement. Le président de Domaines Skiabiles de France, Alexandre Maulin évalue ainsi la perte moyenne à 15 % du chiffre d'affaires et jusqu'à 20-25 % pour les stations d'altitude. « Malgré les bonnes performances enregistrées jusqu'à la date de fermeture, le Groupe anticipe un chiffre d'affaires en baisse d'environ 20 % par rapport à l'exercice précédent, soit de l'ordre de 85 à 90 millions d'euros », confirme la Compagnie des Alpes.

### Saison de maintenance

A L'Alpe-d'Huez, Christophe Meunier directeur général Sata (Alpe-d'Huez et Les 2 Alpes), indique avoir pu réaliser 85 % du chiffre

France, le Syndicat national des moniteurs du ski français et l'association des maires des stations de montagne ont entamé des démarches auprès du Premier Ministre pour mettre en place des outils pour redémarrer l'activité touristique. L'une des pistes sur la table serait l'abandon par l'Etat de certaines dettes sociales et fiscales. ■

# 15 %

### DE PERTE DE CHIFFRE D'AFFAIRES

La perte moyenne estimée par Domaines Skiabiles de France. Elle atteindrait de 20 à 25% pour les stations d'altitude.

## Les ventes de voitures ont chuté de 72 % en mars

- Le marché automobile français est à l'arrêt depuis la fermeture des concessions le 15 mars.
- Le recul des groupes hexagonaux est dans la moyenne.
- Les professionnels prévoient désormais une baisse de 20 % des ventes cette année en France.

### AUTOMOBILE

Lionel Steinmann  
@LionelSteinmann

Ce n'est pas une surprise : foudroyé par la pandémie de coronavirus et les mesures de confinement qui en résultent, le marché français de l'automobile s'est effondré au mois de mars. Selon les chiffres divulgués mercredi matin par le Comité des constructeurs français d'automobiles (CCFA), les immatriculations de voitures neuves ont décroché de 72,25 % le mois dernier par rapport à mars 2019. Sur l'ensemble du trimestre, la baisse est de 34 %.

Selon un connaisseur du secteur, « le marché s'est totalement arrêté le 15 mars », date à laquelle le gouvernement, pour endiguer la propagation du virus, a décidé de fermer les commerces non essentiels, parmi lesquels les concessions automobiles. Avant cette date, le coup de frein était déjà sensible : d'après les statistiques de AAA Data, les immatriculations étaient déjà en recul de 24 % sur la première quinzaine de mars.

### Un marché privé de ventes tactiques

Le recul des groupes français, PSA (-73,4 %) et Renault (-71,6 %) est dans la moyenne du marché. Volkswagen (-79 %), Ford (-80 %) et Fiat (-82 %) accusent le choc encore plus que les autres, alors que Toyota, avec -58 %, arrive à limiter autant que possible la casse.

Le décrochage général est d'autant plus fort que les constructeurs n'ont pu utiliser le levier des « ventes tactiques » comme moyen d'amortir le choc. Privés de clients et donc de rentrées de cash, les loueurs de voitures ont annulé les commandes qu'ils passent traditionnellement au printemps, et qui

viennent gonfler les chiffres des constructeurs. « De toute façon, ils n'auraient pas pu payer les véhicules », avance un cadre. De la même manière, les immatriculations de « véhicules de démonstration » par les réseaux, qui ont représenté 17 % du marché l'an dernier, sont à l'arrêt. Sur le mois de mars, elles ont plongé de 82 %, selon les données de AAA.

Les chiffres d'avril, avec un confinement qui doit durer au moins jusqu'au 15 avril, seront du même

tonneau, si ce n'est pire. Et les ventes perdues ne pourront pas, ou très peu, être rattrapées par la suite.

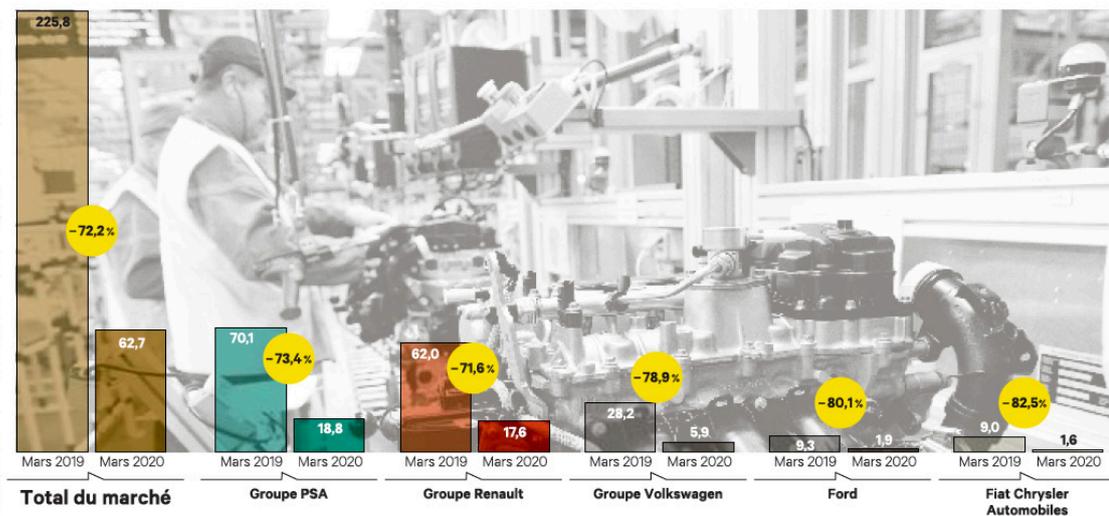
### Prévisions noires pour 2020

En début d'année, les prévisionnistes tablaient sur un recul de 2 % à 5 % des immatriculations dans l'Hexagone. « Nous estimons désormais que le marché devrait reculer de 30 % au premier semestre, et de 20 % sur l'ensemble de l'année »,

rapporte François Roudier, directeur de la communication du CCFA. Ce qui représenterait un recul de plus de 300.000 voitures par rapport à 2019.

Des chiffres, précise François Roudier, qui sont établis sur un « scénario optimiste » quant à la durée du confinement. Pour amortir au mieux la crise, un plan de relance encourageant l'achat de véhicules neufs lui semble indispensable, en soutenant la mobilité électrique par exemple. ■

Les immatriculations de véhicules en France  
Véhicules particuliers neufs, en milliers



\* LES ECHOS - SOURCE : CCFA / PHOTO : AFP

# Les géants du CAC 40 sont tous dans le rouge depuis le début de l'année

- Le premier trimestre s'achève sur une baisse de 26,5 % à Paris et le deuxième s'ouvre avec une baisse de 4,3 %.
- Les géants du CAC 40 ont effacé plus de 450 milliards d'euros de capitalisation.

## BOURSE

Sophie Rolland  
@Sorolland

Jamais les places financières mondiales n'avaient aussi mal commencé l'année. Le premier trimestre s'achève sur des baisses de plus de 20 % à Wall Street, de 23 % en Europe (STOXX 600) et de 26,5 % à Paris. Et ce 1<sup>er</sup> avril n'incite pas à l'optimisme. Après le rebond de ces deux dernières semaines, c'est à nouveau le rouge qui domine sur les écrans des professionnels des marchés. Le CAC 40 a terminé en baisse de 4,3 % à 4.207,24 points, le Footsie britannique a cédé 3,83 %, le DAX allemand a perdu 3,94 % et l'Euro STOXX 50 a abandonné 3,83 %.

Pour le CAC 40, le décrochage du premier trimestre est comparable à ceux de la crise des dettes souveraines (-25 % au troisième trimestre 2011) ou de Lehman Brothers (-20 % au dernier trimestre 2008). Mais il faut remonter à l'explosion de la bulle Internet et aux 29 % de baisse du troisième trimestre 2002 pour trouver un trimestre plus dévastateur pour les sociétés cotées à Paris.

### Le bilan aurait pu être plus lourd

Et encore, le rebond spectaculaire de la fin du mois de mars a amorti la chute. Retenant les leçons de la crise de 2008, les gouvernements et les banques centrales, Réserve fédérale américaine (Fed) et Banque centrale européenne (BCE) en tête, sont intervenus en masse et sur tous les fronts. Sans cette respiration, le bilan aurait été encore plus lourd. Entre son pic du 19 février et le 18 mars, le CAC 40 a dévissé de 39 %. En tout, les 40 principales sociétés

cotées à Paris ont effacé plus de 450 milliards d'euros de capitalisation au premier trimestre, soit l'équivalent des trois plus grosses capitalisations du CAC 40. Aucun des géants de la cote ne sort indemne de ce trimestre noir, mais, dans la tempête, certaines valeurs ont littéralement sombré.

La foncière de centres commerciaux, Unibail-Rodamco-Westfield, a perdu 63 % au premier trimestre, la plupart des centres commerciaux européens qu'elle exploite étant fermés pour cause de confinement. Elle a récemment annoncé qu'elle disposait de 10,2 milliards d'euros de cash et de lignes de crédit non tirées. Assez, selon elle, pour assurer ses besoins de financement « même dans un scénario extrême de "stress tests" ».

Les constructeurs automobiles (-58 % pour le cours de Renault, -43 % pour celui de Peugeot) comptent parmi les sociétés les plus touchées. Le coronavirus a amplifié les problèmes structurels préexistants et le marché s'est effondré : en mars, les immatriculations de voitures neuves, tout comme les ventes des deux groupes français, ont chuté de plus de 70 %. Renault affiche désormais la plus petite capitalisation du CAC 40. En trois mois, celle-ci est passée de 12,6 à 5,2 milliards d'euros.

La plupart des avions étant cloués au sol, l'aéronautique souffre, avec des baisses de 55 % pour Airbus et de 42 % pour Safran. Airbus est toutefois moins touché que son concurrent américain Boeing. Le géant européen a en outre annoncé qu'entre les mesures d'économies et les crédits supplémentaires il avait réussi à dégager quelque 30 milliards d'euros de liquidités, l'équivalent de neuf mois de dépenses de fonctionnement.

Autre secteur massacré pendant la tempête boursière : les banques. Les cours de Société Générale, Crédit Agricole SA et BNP Paribas ont été divisés par deux. « Les investisseurs craignent évidemment des défauts en cascade sur les prêts, mais contrairement à 2008, elles ont un accès quasiment illimité à la liquidité grâce à la BCE. En plus, elles vont bénéficier d'un allègement des contraintes prudentielles », commente Stanislas de Bailliencourt, chez Sycomore AM. Le gérant ne manifeste toutefois pas un optimisme démesuré. « Les valorisations peuvent paraître attractives, mais la visibilité est très faible. Il est difficile de voir un point d'équilibre. » Par ailleurs, les banques sont sommées par la BCE de renoncer à leurs dividendes. « C'est une décision difficile pour elles. Elles craignent de perdre le soutien de leurs actionnaires après plusieurs années de parcours boursier déjà chaotique », souligne Tangi Le Liboux chez Aurel BGC.

### Total cède sa troisième place à Sanofi

Parmi les valeurs qui ont limité la casse, Total a mieux résisté que les pétrolières américaines à la chute spectaculaire de l'or noir. Le groupe est vu par les analystes comme l'un des mieux armés du secteur face à la crise. Moody's a toutefois modifié la perspective sur sa note de crédit Aa3 de stable à négative. Sa capitalisation passant sous les 100 milliards d'euros (de 128 à 92 milliards), Total a également dû céder sa troisième place dans le CAC 40 à Sanofi.

Le secteur de la santé est logiquement, l'un de ceux qui a le mieux résisté et Sanofi, dont les usines tournent à plein régime, a « seulement » perdu 11 % depuis le début de l'année. Air Liquide, qui a intensifié sa production de respirateurs

médicaux, a, pour sa part, corrigé de 7,6 %. Sans surprise, les autres valeurs qui ont bien tenu sont liées à la consommation des particuliers comme Carrefour – meilleure performance du CAC 40 ce trimestre (-3,6 %) – ou L'Oréal (-9,5 %), au luxe comme Hermès (-5,61 %) ou aux logiciels comme Atos.

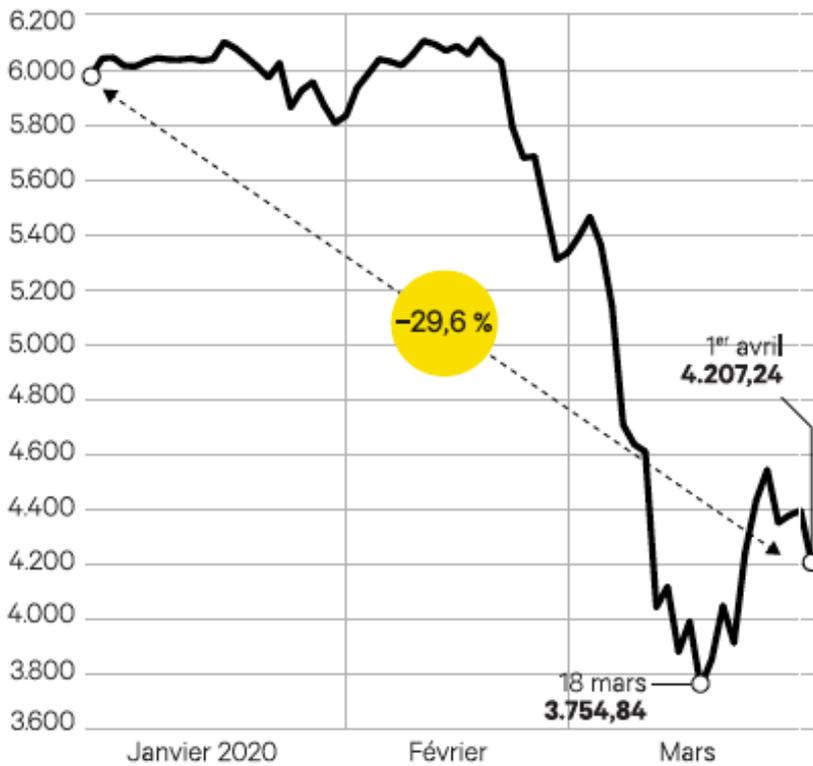
Il reste désormais à savoir si le pire est passé ou si les sociétés cotées vont devoir affronter d'autres épisodes de turbulences. Le déroulement de la dernière crise d'une ampleur comparable donne peu d'espoir. Entre l'été 2007 et le premier trimestre 2009, les indices actions avaient baissé de l'ordre de 60 %. En outre, partout en Europe, les bénéfices sont attendus en baisse. Les analystes financiers tablent désormais sur une chute de 21,9 % des bénéfices du STOXX 600 au deuxième trimestre et de 15,4 % au troisième selon le dernier consensus Ibes Refinitiv.

L'entrée dans le deuxième trimestre s'annonce d'autant plus délicate que la crise sanitaire à l'origine de la crise économique n'est pas terminée. La pandémie est loin d'être maîtrisée et la situation est critique aux Etats-Unis. Alors que certains voudraient croire à une reprise économique en forme de U et à un rebond des marchés en V, beaucoup estiment que le pire n'est pas passé. « La capitulation n'a pas encore eu lieu, estime Tangi Le Liboux. La violence de la crise a provoqué un effet de sidération qui a laissé beaucoup d'investisseurs sans réaction. La baisse des indices provient d'abord des dérivés et de la réduction de l'effet de levier. Les investisseurs classiques détenant plus des titres en portefeuille ("long only") ne sont pas encore sortis. »



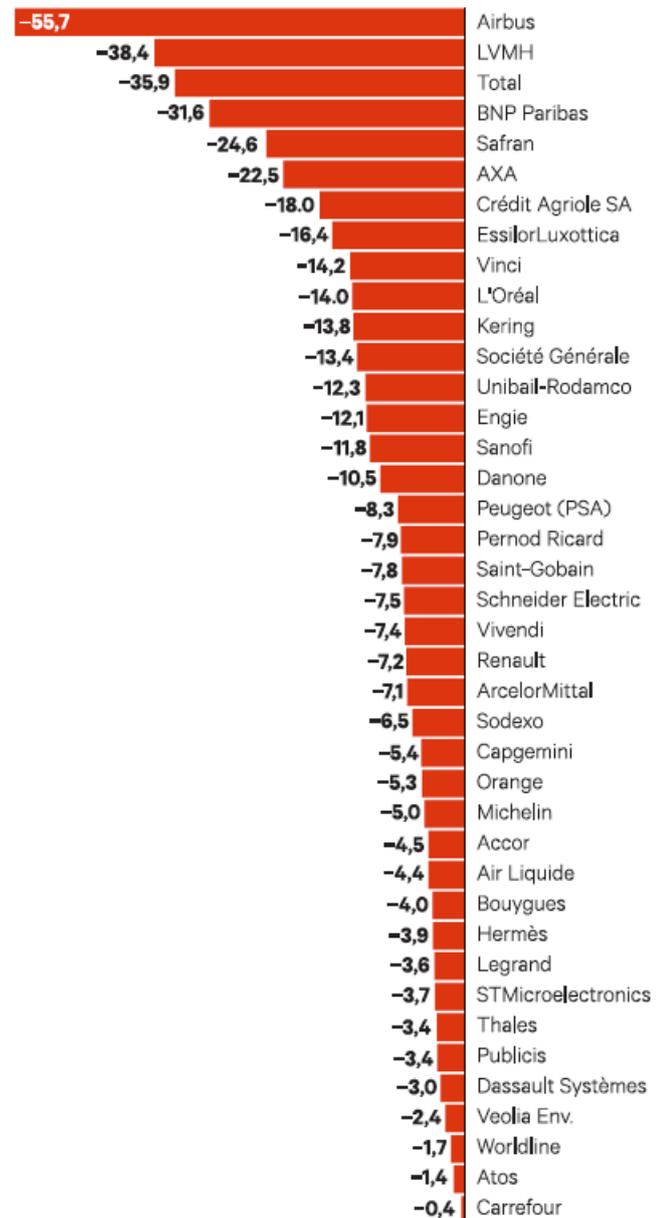
## La chute du CAC 40 au premier trimestre

En points depuis le début de l'année



## La fonte des capitalisations boursières

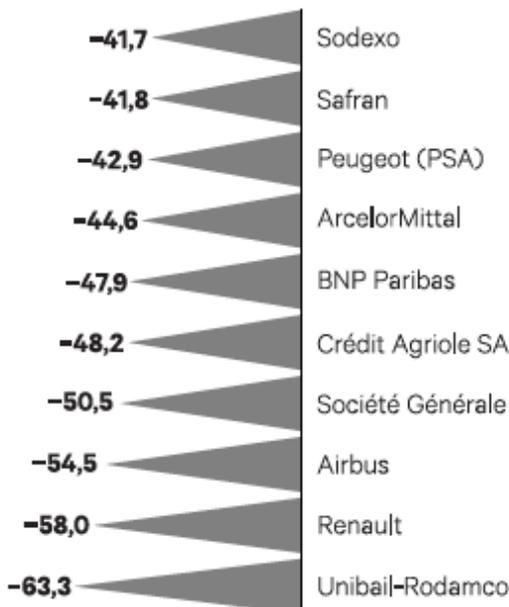
En milliards d'euros, au 1<sup>er</sup> trimestre 2020



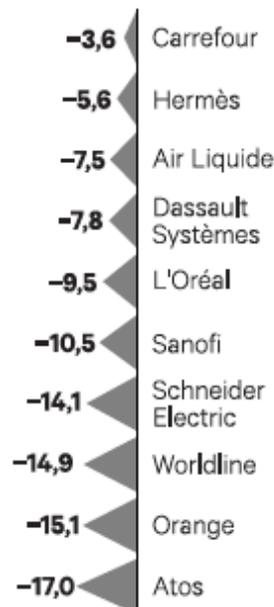
## Un CAC 40 entièrement dans le rouge

En %, au 1<sup>er</sup> trimestre 2020

### Top 10 des plus fortes baisses...



### ... et des moins fortes



## Le dispositif de crédit garanti par l'Etat décolle « comme une fusée »

- Globalement, les banques ont ouvert la vanne du crédit aux TPE et aux PME.
- Le nombre de dossiers s'accroît rapidement, sous la pression constante de Bercy.

### BANQUES

Eric Benhamou

ebenhamou@lesechos.fr

« Le dispositif décolle comme une fusée à la verticale. » Arnaud Caudoux, directeur général adjoint de bpifrance, s'étonne lui-même du succès du dispositif des prêts garantis par l'Etat. Mercredi matin, à 10 heures, plus de 35.000 dossiers de préaccord avaient été enregistrés, pour un montant de 6 milliards d'euros. La veille, le montant s'élevait à 3,8 milliards. Dans la matinée, 850 millions d'euros de crédits garantis ont été déjà approuvés, mais le milliard d'euros devait être atteint dans la soirée. « Nous sommes sur des proportions considérables, avec des méthodes de déploiement qui auraient été inimaginables lors de la dernière crise », indique le DGA de l'institution, qui gère en amont l'accès au crédit garanti.

« Les demandes de crédit montent très vite, et les banques font globalement le job », a déclaré mercredi François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France, au micro d'Europe 1. Contrairement à la crise de 2008, les banques sont en première ligne pour tenter d'éviter des faillites en cascade.

#### Les banques sous pression

Mardi, Bruno Le Maire était plus réservé sur l'engagement des banques. « La demande (de crédit) est très forte », avait déclaré le ministre de l'Economie et des Finances lors d'une conférence de presse téléphonique. « Certaines banques jouent parfaitement le jeu, d'autres jouent moins bien le jeu et nous leurs avons fait passer le message », avait-il ajouté sans préciser. Les banques sont sous pression. Une pression opérationnelle tout d'abord. Elles

doivent déployer, dans l'ensemble de leurs réseaux d'agences, en un temps record, le dispositif de prêt, d'un montant maximal de 300 milliards d'euros, lui-même mis sur pied à Bercy en trois jours et trois nuits.

Les établissements financiers se sont engagés à répondre aux demandes de crédit des TPE et des PME « dans les cinq jours ouvrés ». Le dispositif, notamment la plateforme de bpifrance, où sont centralisées les demandes de garantie (de 70 à 90 % du montant), est officiellement ouvert depuis le 25 mars.

**Mercredi matin, à 10 heures, plus de 35.000 dossiers de préaccord avaient été enregistrés.**

Celui-ci se veut le plus ouvert possible, avec très peu de critères d'inéligibilité et, a martelé le ministre, pas question d'exiger une caution personnelle sur le montant du crédit non garanti. Le secteur bancaire s'est engagé à étudier tous les dossiers, y compris ceux mal notés par la Banque de France.

« Les banques sont très explicites dans leur volonté de bien faire », constate Arnaud Caudoux. « Même s'il peut exister encore quelques difficultés de déploiement – ce qui est normal à l'échelle de ces grands réseaux – qui devraient toutes être résolues avant la fin de semaine. »

#### Une volonté de bien faire

« D'une façon générale, les banques n'exigeront pas de documentation excessive des professionnels et entreprises pour instruire les demandes de prêt, et s'appuieront au mieux sur leur connaissance préexistante de leurs clients », a déclaré la fédération bancaire française dans un document didactique publié mer-

credi. Muriel Nahmias, senior director chez Redbrigde, qui conseille les entreprises sur leur financement, le confirme : « Les banques sont fortement mobilisées auprès de leurs clients, même s'il existe encore beaucoup de points qui ne sont pas encore stabilisés et restent à clarifier. » Chaque cas est particulier et il est difficile de tout traiter en même temps, notamment pour éviter les effets d'aubaine, dit-elle.

« Il faut que les entreprises aient une approche structurée et documentée pour éviter les goulots d'étranglement sur la plateforme », ajoute Muriel Nahmias. ■

**« Certaines banques jouent parfaitement le jeu, d'autres jouent moins bien le jeu et nous leurs avons fait passer le message. »**

**BRUNO LE MAIRE**  
Ministre de l'Economie  
et des Finances