



WHAT'S ON

JUIN 2020

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



MARCHÉS FINANCIERS

Les Bourses européennes accélèrent, portées par les espoirs de redémarrage économique

- Après les Etats-Unis, le rebond boursier prend de l'ampleur en Europe.
- Le CAC 40 a clôturé à 5.197,79 points, vendredi, il signe sa plus forte hausse hebdomadaire depuis décembre 2011.

BOURSE

Sophie Rolland
@Sorolland

Banques centrales et déconfinement font planer un sentiment d'euphorie sur les places boursières européennes. Le rebond a encore pris de l'ampleur la semaine dernière. A Paris, le CAC 40 a clôturé à 5.197,79 points, vendredi, son plus haut niveau depuis le 6 mars. En hausse hebdomadaire de 10,70 %, l'indice parisien a quasiment doublé sa progression de la semaine précédente (+5,64 %), laquelle était déjà beaucoup plus vigoureuse que celle d'avant (+3,90 %).

La rapidité de la hausse fait écho à la brutalité de la chute provoquée par l'expansion de la pandémie de Covid-19 en février-mars. Jamais, depuis décembre 2011, le CAC 40 n'avait grimpé à une telle allure en une seule semaine. Le mouvement est généralisé. L'Euro STOXX 50 a gagné 10,95 %, le DAX allemand 10,88 % et le Footsie britannique 6,7 %. A l'exception de la séance de jeudi marquée par des prises de bénéfice, les places européennes ont été portées toute la semaine dernière par les espoirs de reprise économique et par le soutien massif de la Banque centrale européenne. Celle-ci a augmenté son programme d'achat d'urgence pandémie (PEPP) de 600 milliards d'euros, le portant à 1.350 milliards d'euros, l'a prolongé « au moins jusqu'en juin 2021 », et a laissé entendre qu'elle pourrait en faire plus.

Alors que la performance du Nasdaq depuis le début de l'année est redevenue positive et que le S&P 500 ne perd plus que 1 %, l'Euro STOXX 50 est toujours dans le rouge de près de 10 % et le CAC 40 de 13 %.

Le mouvement est généralisé. A Wall Street, le rapport sur l'emploi a très positivement surpris vendredi. 2,5 millions d'emplois ont été créés en mai, alors que les économistes de marché – qui ne s'étaient jamais autant trompés – attendaient en moyenne 8 millions de suppressions de postes. L'économie américaine se redresserait-elle plus vite que prévu ? Le Dow Jones et le S&P 500 ont terminé la séance en nette hausse de 3,15 % et 2,62 %, tandis que le Nasdaq Composite, en progression de 2,06 %, a clôturé à 9.814,08 points après avoir franchi en séance son plus haut historique de février dernier.

Depuis le creux de fin mars, les Bourses européennes restent à la traîne par rapport à Wall Street. Alors que la performance du Nasdaq depuis le début de l'année est redevenue positive et que le S&P 500 ne perd plus que 1 %, l'Euro STOXX 50 est toujours dans le rouge de près de 10 % et le CAC 40 de 13 %. Mais, depuis le milieu du mois de mai, les indices européens ont commencé à combler leur retard.

« En avril, les investisseurs n'avaient aucune visibilité sur l'évolution de la crise sanitaire et ils ont commencé par revenir sur les valeurs de croissance et de qualité, et en particulier sur les entreprises technologiques, peu touchées, voire avantagées, par le confinement généralisé », explique Benjamin Mel-d'Edmond de Rothschild Asset Management. De quoi mécaniquement avantager Wall Street, où les Gafam (Google, Apple, Facebook, Amazon, Microsoft) représentent environ 20 % du S&P 500.

La revanche des valeurs décotées

« Mais, depuis mi-mai, les incertitudes les plus pesantes, notamment sur le risque de crise financière, la capacité de l'Italie à se financer ou le pétrole, se sont atténuées, et l'on assiste à un retour en grâce des titres les plus décotés, dits "value", poursuit-il. Or, justement, les valeurs sensibles au cycle économique, par exemple dans les secteurs industriel et bancaire, pèsent lourd dans les indices européens. « Les rebonds

alimentés par le facteur "value", comme ce que l'on constate depuis deux ou trois semaines, sont assez rares, mais ils sont souvent très violents. » Plusieurs valeurs du CAC 40 qui avaient été massacrées ont repris plus de 30 % en deux semaines. Unibail-Rodamco a même regagné plus de 70 %, avec la réouverture des commerces.

Les rebonds sont particulièrement impressionnants dans les secteurs automobile et aéronautique. Renault et Airbus ont repris environ 50 %, Safran 35 % et Peugeot 34 %. Dans l'hôtellerie, Accor a récupéré 34 %. Les valeurs financières profitent également de l'embellie. Depuis le 25 mai, BNP Paribas affiche une performance de 38 %, Société Générale de 35 %, Crédit Agricole de 32 % et AXA de 31 %. ■

« Il ne faut jamais dire jamais »

Dans une interview parue dimanche dans le journal « Die Presse », le gouverneur de la banque centrale autrichienne et membre du Conseil des gouverneurs de la BCE, Robert Holzmann, n'exclut pas que l'institut monétaire élargisse un jour ses rachats de titres aux actions. « Il ne faut jamais dire jamais. Si la nécessité est là, cette discussion devra assurément avoir lieu », répond-il, tout en précisant qu'« actuellement cette discussion n'existe pas ». Alors que la présidente de la BCE, Christine Lagarde, a fait de la réponse au changement climatique une priorité, Robert Holzmann appelle à la prudence. « Il y a des idées sur le fait de devenir plus verts. Il faut cependant être très prudents parce qu'avec ces instruments le marché est encore souvent très petit et peu liquide », en référence aux obligations vertes.

Chiffres clés

+70 %

UNIBAIL-RODAMCO
a regagné plus de 70 %, avec la réouverture des commerces.

+50 %

RENAULT ET AIRBUS
ont repris environ 50 % depuis deux semaines.

L'Opep et la Russie prolongent leur accord

MATIÈRES PREMIÈRES

Les treize Etats du cartel et leur allié russe prolongent d'un mois leurs quotas de production pour soutenir les cours du pétrole.

Les prix du brut ont doublé depuis le plus bas atteint fin avril, mais l'amélioration reste fragile.

Vincent Collen
 @VincentCollen

La guerre du pétrole entre l'Arabie saoudite et la Russie, qui faisait rage il y a encore deux mois, paraît oubliée. Samedi en fin de journée, les treize Etats membres de l'Opep et Moscou se sont entendus pour prolonger d'un mois leur accord historique, signé début avril au pic de l'épidémie du Covid-19. Les pays producteurs, réunis en visioconfé-

rence, vont réduire leur production de 9,7 millions de barils par jour pendant un mois de plus que prévu, jusqu'à la fin juillet. Cela représente une baisse d'environ 10 % de l'offre mondiale. Les vannes seront ensuite progressivement desserrées, la réduction de production n'étant plus que de 7,7 millions de barils par jour à partir du mois d'août. « Tous les pays participants ont accepté la possibilité de prolonger d'un mois supplémentaire la première phase des ajustements de la production de mai et juin », a indiqué le cartel dans un communiqué.

Les quotas baisseront ensuite à nouveau mais resteront en vigueur jusqu'en avril 2022. Cette période singulièrement longue pour un accord de l'Opep montre à quel point la crise mettra du temps à se résorber.

L'accord d'avril commence à porter ses fruits et les pays pétroliers entendent consolider ce succès. Le prix du baril de Brent a plus que doublé depuis le plus bas atteint le 21 avril, dépassant 42 dollars vendredi. Mais l'amélioration reste fragile car de gigantesques stocks se sont accumulés aux quatre coins du monde alors que la consommation



Un champ de pétrole au Tatarstan, en Russie.

Photo Andrey Rudakov/Bloomberg

de pétrole s'effondrait dans des proportions sans précédent en raison des restrictions sur les déplacements instaurées presque partout.

Pour Ann-Louise Hittle, analyste

chez Wood Mackenzie, le durcissement des quotas annoncé samedi pourrait pousser le Brent entre 45 et 50 dollars. « Nous estimons que la demande mondiale de pétrole dépassera

sera l'offre au troisième trimestre, ce qui permettra aux niveaux des stocks de commencer à baisser, estime-t-elle. Cela provoquera une pression haussière sur les prix. »

Le Nigeria, durement frappé par la chute des cours du brut, a dû solliciter une aide d'urgence du FMI en avril.

« Les stocks élevés maintiennent les prix à des niveaux relativement bas aujourd'hui, analyse Bjornar Tonhaugen, du cabinet Rystad Energy. Plus vite ils reculeront, plus on verra les prix remonter rapidement. » Loin de s'affronter comme au début de la crise sanitaire, Riyad et Moscou ont présenté samedi un front uni pour demander à l'ensemble des pays producteurs de respecter les limites de production auxquelles ils se sont engagés.

Les deux leaders du groupe ont affiché leur fermeté face à l'Irak et au Nigeria, notamment. Ce problème n'est pas nouveau. Les pays

les plus riches de l'Opep, comme l'Arabie, les Emirats ou le Koweït, respectent mieux leurs objectifs que les Etats en difficulté pour lesquelles une baisse de production est toujours douloureuse. Le Nigeria, durement frappé par la chute des cours du brut, a dû solliciter une aide d'urgence du FMI en avril. Ann-Louise Hittle s'attend à ce que les quotas actuels soient respectés à 70 % en moyenne.

L'Opep et la Russie surveillent de très près l'évolution de la production dans les pays qui ne sont pas membres de leur alliance, en particulier aux Etats-Unis. Les producteurs de schiste américain ont réduit leurs volumes depuis le début de la crise. Mais avec la remontée des cours, un mouvement inverse s'est amorcé. Des capacités représentant quelque 300.000 barils par jour seront remises en service en juin, estime Bjornar Tonhaugen. Des pétroliers tels que EOG Resources et Parsley Energy ont fait des annonces en ce sens ces derniers jours. « C'est là le risque principal pour l'Opep et ses alliés désormais », écrivent les analystes de Mitsubishi UFJ Financial Group. ■

Automobile: le grand retour des clients dans les concessions

- Les clients ont retrouvé le chemin des showrooms et recommencent à passer des commandes.
- L'effet des primes à la conversion sur les ventes reste toutefois incertain.

AUTOMOBILE

Anne Feitz,
@afeitz
avec L. S.

Le soulagement est perceptible chez les concessionnaires automobiles de l'Hexagone : les clients ont retrouvé le chemin des showrooms depuis leur réouverture, le 11 mai dernier. « Il y a un redressement qui est spectaculaire ! » a même affirmé le ministre de l'Économie, Bruno Le Maire. « En juin, nous devrions être dans un retour à la normale sur les achats de véhicules en France », a-t-il déclaré mardi soir sur RTL.

Les professionnels étaient inquiets, craignant que la période, incertaine voire difficile pour certains Français, détourne les clients potentiels de leurs projets d'achat automobile. « Après un mois d'avril tragique, on revit ! » témoigne Jean-Patrice Bernard, président du groupe éponyme basé à Bourg-en-Bresse (Ain). Le dirigeant pointe notamment l'effet rattrapage lié à la crise du coronavirus. « On voit arriver des clients ayant dû différer leur achat, et qui ont eu le temps de se renseigner : ils savent parfaitement ce qu'ils veulent ! ».

« Il y a eu aussi des besoins de renouvellement liés à la fin de contrats de LOA (location avec option d'achat) survenus pendant ces deux mois », témoigne un autre distributeur. La crise a même provoqué des achats imprévus. « On voit des gens qui veulent se faire plaisir. Comme ils n'ont pas pu partir en voyage en famille, ils consacrent le budget correspondant à une nouvelle voiture », indique le même professionnel.

L'annonce du plan de soutien
Le président de PSA Retail affirmait il y a quelques jours, sur le site spécialisé Autoactu, que le niveau des visites en concessions, des « leads » sur Internet, et des prises de commandes (neuf et occasion) avait été supérieur du 20 au 30 mai au niveau constaté sur la même période de janvier et février.

L'annonce du plan de soutien à la filière, fin mai, a aussi drainé du trafic. « On a beaucoup parlé d'automobile pendant trois semaines. Cela a réveillé l'intérêt des clients, et ramené



Les distributeurs veulent attendre quelques semaines pour tirer un premier bilan chiffré, d'autant que la plupart organisent des journées portes ouvertes en juin. Photo Fred Marvaux / RÉA

du monde dans les concessions. Les gens viennent notamment demander s'ils ont droit à la prime », indique Christophe Maurel, président de la branche concessionnaires au CNPA (Centre national des professions de l'automobile).

Les concessionnaires observent un certain engouement pour les véhicules électriques et hybrides, lié aux aides.

Il n'est pas sûr toutefois que les nouvelles primes à la conversion, entrées en vigueur le 1^{er} juin, dopent vraiment les ventes. Le coup de pouce varie de 3.000 à 5.000 euros pour les ménages qui achètent un véhicule récent tout en se débar-

assant d'une vieille voiture – sous conditions de ressources (revenu fiscal de référence inférieur à 18.000 euros par part). Seuls les 200.000 premiers clients éligibles en bénéficieront. De même, les bonus à l'achat de véhicules électriques et hybrides, compris entre 2.000 et 7.000 euros sont désormais disponibles, et ce jusqu'à la fin de l'année.

Primes « épuisées en juillet »
Selon François Roudier, porte-parole du CCFA (comité des constructeurs français d'automobiles), « les primes à la conversion partent vite. A ce rythme-là, elles seront épuisées en juillet », dit-il, tout en reconnaissant qu'il n'existe pas encore de données centralisées. Mais les concessionnaires sont plus sceptiques, soulignant que les critères d'accès en termes de revenus, ainsi que de véhicules éligibles, en limitent sin-

gulièrement la portée. « Quand on regarde de près, très peu de voitures peuvent en bénéficier, et en tout cas pas les véhicules familiaux », regrette l'un d'eux. « Les aides sont aussi assez complexes, et il est souvent difficile de savoir si un véhicule est éligible. Les clients peuvent être déçus », pointe, de son côté, Jean-Patrice Bernard.

Selon les concessionnaires les primes bénéficieront surtout aux voitures d'occasion, dont les ventes ont redémarré plus vite que prévu. Ils observent aussi un certain engouement pour les véhicules électriques et hybrides, lié aux aides. Mais les volumes restent faibles (9,2 % du marché sur cinq mois en 2020). Les distributeurs veulent attendre quelques semaines pour tirer un premier bilan chiffré, d'autant que la plupart organisent des journées portes ouvertes en juin. Dans le groupe Bernard, sur les dix premiers jours du mois, les com-

mandes sont revenues à leur niveau de 2019, « ce qui reste toutefois loin de notre objectif d'avant-crise », souligne Jean-Patrice Bernard.

Septembre, l'inconnue totale
Chez Renault, « la tendance est plutôt bonne, mais ce n'est qu'à la fin du mois que nous pourrions juger objectivement », dit une porte-parole. Les professionnels soulignent aussi que les ventes aux entreprises, qui représentent la moitié du marché, n'ont pas vraiment repris. « Les processus de décisions sont plus longs », avance l'un d'eux.

Il faudra aussi tenir sur la durée. « Je pense que juin et juillet seront corrects, qu'août sera mauvais comme d'habitude. Quant à septembre, c'est l'inconnue totale », avance Jean-Patrice Bernard, qui prévoit des pertes pour cette année. L'automobile française n'est pas encore sauvée. ■

Le plan « Vesta » d'Air France pour le réseau intérieur



A l'exception du service La Navette, l'offre domestique d'Air France sera centrée sur Roissy-CDG. Photo Air France

AÉRIEN

Bruno Trévidic

[@BrunoTrevidic](#)

On veut aller vite chez Air France. Moins d'un mois après l'annonce par le directeur général d'Air France-KLM, Benjamin Smith, d'une réduction de 40 % de l'offre intérieure d'Air France d'ici à fin 2021, le plan « Vesta », en référence à la déesse romaine du foyer, est sur la table. Les directions commerciales d'Air France et de Transavia France ont présenté en interne, la semaine dernière, les grandes lignes de ce projet de réorganisation du réseau domestique.

L'objectif affiché est de parvenir à un accord avec les syndicats avant la première semaine de juillet. A cette période doivent être présentés le plan de gestion prévisionnel de l'emploi – en clair, le chiffrage des réductions d'effectifs à venir – et le plan de restructuration global d'Air France. Celui-ci devra obtenir l'imprimatur de l'Etat, en contrepartie des 7 milliards d'euros de prêts.

Le plan « Vesta » vise deux cibles : résorber les pertes récurrentes du réseau court-courrier d'Air France (près de 200 millions

d'euros encore l'an dernier) et réduire de 50 % les émissions de CO₂ des vols domestiques d'ici à 2024. Ce conformément à l'engagement pris auprès du gouvernement. Pour atteindre ce double objectif, Air France va tailler dans l'offre de sa filiale régionale Hop. Un certain nombre de petites lignes non rentables vont être supprimées, essentiellement sur le réseau interrégional. Mais aussi, et surtout, une grande partie de ses créneaux horaires à Orly, voire de ses lignes, seront transférés à Transavia France.

Transfert de créneaux à Orly

A terme, l'activité de Hop, réduite à une trentaine d'avions, se limiterait à l'alimentation du hub de Roissy-CDG, et du mini-hub régional de Lyon, pour les lignes interrégionales. Transavia, de son côté, pourra lancer de nouvelles lignes internationales.

Quelques lignes d'Air France à fort trafic avec une clientèle à dominante « loisir », comme Orly-Biarritz et Orly-Montpellier, pourraient également être reprises par Transavia. Elles offriraient assez de trafic pour être exploitées de façon rentable par les Boeing 737-800 de Transavia, équipés de 189 sièges. Quelques importantes lignes transversales de Hop, comme Nantes-Mar-

seille et Lyon-Nantes, pourraient également convenir. Cependant, un tel transfert d'activité nécessitera le feu vert du SNPL, le principal syndicat des pilotes d'Air France, pour lever l'interdiction faite à Transavia d'opérer des liaisons domestiques.

La marque d'Air France ne disparaîtra pas pour autant d'Orly. Comme l'avait laissé entendre Ben Smith dans un entretien aux « Echos », Air France conservera l'exploita-

tion du service La Navette vers Toulouse, Marseille et Nice, ainsi que les vols vers les départements d'outre-mer et la Corse. Pour ces lignes à fort trafic affaires, le choix des fréquences l'emporte encore sur la recherche du plus bas tarif, ce qui justifie donc le maintien d'Air France. En revanche, les dessertes de Bordeaux, Nantes et Lyon, au départ d'Orly, semblent condamnées. Quant à celle de Montpellier, elle pourrait être reprise par

Transavia au départ d'Orly, mais avec moins de fréquences, afin de pouvoir remplir ses Boeing 737-800. Ce transfert d'activité se traduira par d'importantes réductions d'effectifs chez Hop, ainsi que dans les rangs du personnel au sol d'Air France à Orly et dans les escales de province. L'un des différentiels de coûts de Transavia repose en effet sur le recours à la sous-traitance pour le traitement des passagers et des vols en escale. ■

La crise favorise le déclin du charbon en Europe et aux Etats-Unis

- Les faibles prix du gaz, l'essor des énergies renouvelables et les effets de la crise sanitaire sur la demande d'électricité accentuent le déclin du charbon en Europe et aux Etats-Unis.
- Mais en Chine comme en Inde, la consommation pourrait repartir de plus belle.

ÉNERGIE

Sharon Wajsbrot
@Sharonwaj

C'est un nouveau signal qui atteste que la crise sanitaire pourrait bien accélérer la transition énergétique. Ces dernières semaines aux Etats-Unis comme en Europe, la consommation de charbon pour produire de l'électricité a chuté à des niveaux historiques.

Début juin, le Royaume-Uni a réussi pendant deux mois à ne pas avoir recours à l'une ou l'autre de ses centrales à charbon pour produire de l'électricité. Du jamais-vu depuis les années 1880, a fait savoir le gestionnaire de réseau National Grid. Au niveau mondial, l'Agence internationale de l'énergie anticipe pour le moment une chute de la consommation de charbon pour produire de l'électricité de 22 % en Europe et de 26,5 % aux Etats-Unis en 2020. En cause, bien sûr, la chute de la demande d'électricité liée aux mesures de confinement.

Ce contexte a profité à plein aux énergies renouvelables, dont les électrons sont injectés en priorité

sur les réseaux et aussi aux centrales à gaz. Au sortir d'un hiver doux, avec des réserves de gaz élevées, les mesures de confinement ont fait encore chuter les prix du gaz en Europe, décourageant ainsi d'allumer des centrales à charbon moins compétitives.

Baisse structurelle

La bascule des centrales à charbon vers celle à gaz s'est amorcée en Europe en 2019, mais le mouvement est encore plus marqué aux Etats-Unis, où la révolution du schiste a provoqué un afflux de gaz bon marché. En 2019, outre-Atlantique, la production d'électricité à base de charbon est ainsi tombée à son plus faible niveau depuis 1976.

« Il y a un déclin structurel de la consommation de charbon pour produire de l'électricité en Europe et aux Etats-Unis. Et le Covid-19 pourrait accélérer ce phénomène », estime Carlos Fernandez Alvares, analyste senior pour l'Agence internationale de l'énergie. Il faut dire que les capacités de production sont limitées sous la pression des ONG. « Les groupes énergétiques trouvent de moins en moins de banques pour les financer. Ce qui limite les capacités d'extension

de durée de vie de ces centrales », pointe Pierre Georges, directeur senior chez S&P Global Ratings.

Est-ce à dire que les centrales à charbon pourront fermer plus tôt que prévu sur le sol européen ? Pas forcément. « En Europe, on maintient des centrales à charbon pour organiser une sortie ordonnée. En Allemagne, en Espagne ou Italie, on a des centrales qui ne sont plus rentables et qui pourraient fermer, mais elles restent disponibles à la demande des opérateurs de réseaux et des gouvernements pour éviter un stress sur l'approvisionnement électrique », atteste Pierre Georges. Par ailleurs, dans certains pays comme la Pologne, les capacités de production alternatives restent limitées.

Le recul du charbon en Europe et aux Etats-Unis ne signifie pas non plus que la consommation mondiale de charbon doit amorcer sa décline. Ensemble, l'Europe et les Etats-Unis ne pèsent que pour près de 10 % de la consommation mondiale de charbon utilisée pour produire de l'électricité. Or, en Chine comme en Inde, la consommation pourrait repartir de plus belle. « La Chine est en bonne voie pour autoriser 130 gigawatts de nouvelles capaci-

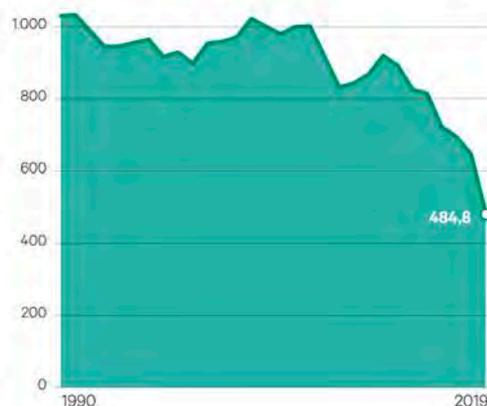
tés de production d'électricité au charbon au cours des cinq prochaines années, elle atteindrait ainsi un pic de 1.200 gigawatts », souligne Dale Hazelton, responsable de la recherche sur le charbon chez Wood Mckenzie. Dans ce décor, les spécialistes s'accordent à dire qu'il n'y aura pas de pic dans la consommation mondiale de charbon pour produire de l'électricité mais plutôt un plateau qui va durer. « Si les tendances se maintiennent, la demande va fluctuer au cours des cinq prochaines années et commencer son déclin à partir de 2025 », estime Dale Hazelton. ■

« Si les tendances se maintiennent, la demande va fluctuer au cours des cinq prochaines années et commencer son déclin à partir de 2025. »

DALE HAZELTON
Wood Mckenzie

Electricité : la consommation de charbon s'effondre en Europe ...

En térawattheures



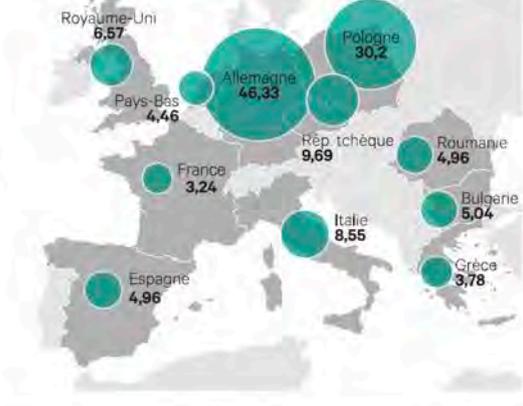
... mais l'Europe pèse peu dans la consommation mondiale

Production d'électricité en base de charbon en térawattheures



En Europe, les capacités de production se concentrent en Allemagne et en Pologne

Capacités de production d'électricité à base de charbon en térawattheures



Covid : les trois quarts des groupes du CAC ont réduit ou annulé leurs dividendes

- Appelées à renoncer à leurs dividendes et à modérer les rémunérations en contrepartie du recours aux dispositifs d'aide de l'Etat, les entreprises du CAC 40 ont opté pour des stratégies différenciées.
- Les trois quarts ont annulé (35 %) ou diminué (40 %) les dividendes prévus en début d'année, 17 % les ont maintenus et certaines ont décidé de les réduire alors même qu'elles n'avaient pas besoin du soutien de l'Etat.

BOURSE

Sophie Rolland

@Sorolland

En contrepartie des généreux dispositifs de soutien annoncés fin mars, Bercy avait appelé les entreprises à la modération en matière de versement de dividendes. « *Le capital disponible aujourd'hui doit aller dans l'entreprise, dans l'investissement, pour les salariés, pour la formation. Les actionnaires attendront le retour de meilleure fortune* », déclarait alors le ministre de l'Economie, Bruno Le Maire.

Les géants du CAC 40 ont-ils joué le jeu ? A première vue, l'appel avait été compris et accepté. La puissante Association française des entreprises privées (Afepe), qui représente les 113 plus grands groupes français, avait demandé à ses membres de se montrer exemplaires s'ils devaient avoir recours au chômage partiel ou aux prêts garantis par l'Etat. L'association avait toutefois recommandé aux entreprises concernées une réduction des dividendes relativement modérée, de 20 %. Car, en coulisses, l'appel à l'exemplarité avait entraîné des réactions mitigées, certains s'offusquant d'une ingérence dans la gestion des entreprises.

Deux mois et demi plus tard, trois quarts des géants du CAC 40 ont effectivement annulé (35 %) ou diminué (40 %) les dividendes prévus en début d'année et 17,5 % les ont maintenus, selon les données rassemblées par la fintech spécialisée dans les données financières Quantilia. Les 7,5 % restants correspondent aux entreprises qui, en temps normal, ne versent pas de dividendes (Worldline) ou qui n'ont pas pris de décision en raison d'un exercice décalé (Pernod Ricard ou Sodexo).

1 UN TIERS DES ENTREPRISES A RENONCÉ À VERSER DES DIVIDENDES

Les 14 entreprises qui ont renoncé à verser des dividendes ont toutes, d'une façon ou d'une autre, reçu un soutien public pendant la crise.

Hormis BNP Paribas, Crédit Agricole et Société Générale, elles ont toutes bénéficié des mesures de chômage partiel. C'est le cas notamment d'ArcelorMittal, Atos, Bouygues, Engie, EssilorLuxottica et Saint-Gobain. Renault, de son côté, a eu recours à un prêt garanti par l'Etat de 5 milliards d'euros et bénéficié comme PSA du plan d'aide sectoriel à l'automobile (8 milliards d'euros). De leur côté, Airbus et Safran vont profiter des 15 milliards d'euros déployés dans l'aéronautique (dont 7 milliards pour Air France). Le plan d'aide au tourisme devrait soutenir Accor. Quant aux trois groupes bancaires, ils bénéficient du soutien inconditionnel de la Banque centrale européenne et d'un accès gratuit à leur principale ressource, la liquidité.

par ailleurs verser un complément aux actionnaires d'ici à la fin de l'année. Quant à Hermès, L'Oréal et Legrand, « *alors qu'ils n'ont pas eu recours au chômage partiel, ils ont fait un geste en renonçant à augmenter leurs dividendes par rapport à l'année dernière* », ce qui correspond à une baisse d'environ 10 % par rapport aux annonces initiales pour 2020.

3 SEPT GROUPES DU CAC 40 ONT MAINTENU LEUR DIVIDENDE

Air Liquide, Danone, Dassault Systèmes, Sanofi, Schneider Electric, Vivendi et Total ont opté pour le maintien de leurs dividendes. Soucieux de pouvoir continuer à rémunérer ses actionnaires, le groupe pétrolier n'a pas eu recours au chômage partiel. En revanche, il va réduire ses investissements de 25 % cette année et tripler le montant de son plan d'économies. Ce choix n'est pas forcément bien perçu alors que

Certains ne souhaitent toutefois pas prolonger la diète de leurs actionnaires trop longtemps. BNP Paribas, qui avait fini par renoncer à verser son dividende début avril sous la pression des régulateurs, a mis les sommes correspondant aux dividendes en réserve et se laisse la possibilité de les distribuer après le 1^{er} octobre. D'autres, comme PSA, ont maintenu un dividende exceptionnel.

2 DES BAISES D'AMPLEUR VARIABLE

Les baisses de dividendes, consenties par 16 groupes du CAC 40, sont d'ampleur variable. « *AXA, Carrefour, Michelin, Publicis, Unibail-Rodamco et Veolia les ont coupés de moitié et Thales de 77 %*, résume Laurence Fauchon, directrice générale

de Quantilia. Avec des baisses de l'ordre de 30 %, Capgemini, Kering, LVMH, Orange, STMicroelectronics et Vinci vont eux aussi au-delà de la recommandation de l'Afepe. »

La plupart des groupes qui ont maintenu leurs dividendes ont bien résisté à la crise.

Certains comme Kering ou Orange n'ont d'ailleurs pas eu recours au dispositif de chômage partiel. Le cas d'AXA est particulier, puisque la baisse est un pis-aller pour le groupe. Il a résisté au gen-darme des assurances, qui lui demandait de suspendre ses versements de dividendes. AXA pourrait

sa filiale Hutchinson va supprimer de 800 à 1.000 postes en France.

A cette exception près, la plupart des groupes qui ont maintenu leurs dividendes ont bien résisté à la crise. N'ayant pas eu à faire appel à l'Etat – Vivendi a tout de même eu recours au chômage partiel dans certaines de ses filiales –, ils gardent une marge de manœuvre pour rémunérer les actionnaires. Danone a parallèlement confirmé qu'aucune opération de rachat d'actions n'aurait lieu cette année et fait des efforts sur la rémunération des dirigeants. Olivier Bogillot le président de Sanofi France, a, pour sa part, déclaré sur BFMTV : « *C'est important, car c'est une partie de l'actionnariat français. Dans un contexte où l'économie s'arrête, il est important que des entreprises ayant la capacité de faire circuler leurs dividendes le fassent.* » Enfin, Schneider Electric précise avoir eu recours au chômage partiel mais n'avoir pas demandé le soutien de l'Etat. ■

Le prix du gaz va repartir à la hausse

ÉNERGIE

Après une dernière baisse le 1^{er} juillet, les tarifs réglementés d'Engie augmenteront tous les mois jusqu'en février 2021.

C'est la fin d'une longue période de baisse. Les prix du gaz ont chuté de 25 % depuis le 1^{er} janvier 2019.

C'est la fin d'une longue période de baisse. Les tarifs réglementés du gaz vont repartir à la hausse à partir du 1^{er} août, et la hausse sera continue, tous les mois, au moins jusqu'en février 2021. La Commission de régulation de l'énergie (CRE) a publié un « avis favorable » au projet d'arrêté du gouvernement en ce sens mercredi. Au total, une hausse de plus de 6 % est prévue entre le 1^{er} août et la fin février. Il ne s'agit que de prévisions, les chiffres pourront être révisés en fonction de l'évolution réelle des cours.

Les tarifs réglementés concernent 40 % des foyers abonnés au gaz, soit plus de 4 millions de résidences. Ils sont commercialisés uniquement par les fournisseurs historiques, Engie et quelques entreprises locales comme Gaz de Bordeaux. Cette clientèle diminue d'année en année au profit des offres de marché proposées par Engie et ses concurrents, comme Total Direct Energie, EDF ou ENI. Les tarifs réglementés servent souvent de référence pour les réductions proposées par l'ensemble des fournisseurs dans le cadre des offres de marché. Ils doivent disparaître totalement en 2023.

Effondrement des cours mondiaux

Ils baisseront une dernière fois, de 0,3 %, le 1^{er} juillet prochain. Ils augmenteront de 0,2 % en août, et des hausses sont ensuite programmées tous les mois jusqu'en janvier 2021, avant de rester stables le 1^{er} février.

Les consommateurs français avaient bénéficié jusqu'à présent de l'effondrement des prix du gaz sur les marchés mondiaux. Deux hivers doux d'affilée dans l'hémisphère nord se

sont conjugués à une production de gaz naturel liquéfié (GNL) en forte hausse, en particulier aux Etats-Unis, portée par le boom du schiste.

Rattrapage

L'excédent de GNL est venu se déverser en Europe, seul continent à disposer de capacités de stockage abondantes. La crise sanitaire, en réduisant la demande, n'a fait qu'accroître la tendance. En conséquence, les prix de gros européens sont tombés à des niveaux très bas, passant même en dessous des prix américains. Pour le plus grand bénéfice des consommateurs : en France, les tarifs réglementés d'Engie ont plongé de plus de 25 % depuis début 2019.

La CRE, qui se base sur les prévisions du marché, anticipe un retournement des cours cet automne. Avec le début de la période de chauffe, il devrait y avoir « un rattrapage et donc une augmentation des prix en fin d'année », explique-t-elle.

Le gouvernement a décidé de prolonger le mécanisme de lissage des prix, mis en œuvre dans la foulée de la crise des « gilets jaunes », l'an dernier. Sans lissage, les tarifs du gaz auraient dû reculer de plus de 5 % le mois prochain, à une époque de l'année où la facture des ménages est très basse. Ils auraient dû au contraire bondir de 3 % en octobre et de 6 % en novembre, au début de la saison du chauffage. Le lissage permet de limiter les variations. La hausse mensuelle ne dépassera jamais 1,7 %, en novembre et en décembre prochain.

— V. C.

Les chiffres clés

6 %

DE HAUSSE

L'augmentation prévue entre août et février prochains sur les tarifs réglementés du gaz.

40 %

DES FOYERS

Les tarifs réglementés concernent 40 % des foyers abonnés au gaz, soit plus de 4 millions de résidences.

- Le nouveau directeur général de Renault présentera son plan stratégique au plus tard début 2021.
- Il va devoir remobiliser les troupes, mettre en musique le plan d'économies annoncé et définir la gamme de modèles qui permettra à Renault de se relancer et d'assurer son avenir.

AUTOMOBILE

Anne Feitz

@afeitz

C'est peu dire qu'il est attendu avec impatience. Nommé fin janvier à la direction générale de Renault, Luca de Meo entrera officiellement en fonction mercredi 1^{er} juillet, après une longue quarantaine de non-concurrence imposée par son ancien employeur, le groupe Volkswagen. Clotilde Delbos, la directrice financière du Losange qui assurait jusque-là l'intérim, deviendra directrice générale adjointe du groupe.

« Enfin, nous avons un patron ! Enfin, nous allons pouvoir mettre derrière nous les dix-huit mois qui viennent de s'écouler », souffle un salarié. Il faut dire que, depuis l'arrestation spectaculaire de Carlos Ghosn, en novembre 2018, Renault a enchaîné les difficultés. Crise de gouvernance, tensions avec l'allié Nissan, avertissement sur résultats, difficultés financières, plan d'économies... Pour le constructeur tricolore, la crise du coronavirus n'a été qu'un épisode de plus dans la série hollywoodienne.

Un peu en apnée

Luca de Meo présentera son plan stratégique au plus tard au début de l'année prochaine. Les dirigeants actuels du Losange, Jean-Dominique Senard, son président, et Clotilde Delbos viennent d'annoncer un vaste plan de 2 milliards d'euros d'économies sur trois ans.

« On est tous aujourd'hui un peu

en apnée, on espère pouvoir enfin respirer et se projeter vers l'avenir. Nous avons besoin d'une vision, en particulier pour légitimer les restructurations annoncées », insiste Mariette Rih, la déléguée syndicale centrale FO. Le plan prévoit notamment 15.000 suppressions de postes dans le monde, dont 4.600 en France, passant par des restructurations de sites industriels, de l'ingénierie ou encore des fonctions support, qui ont du mal à passer en interne.

Le charismatique dirigeant de cinquante-trois ans va devoir non seulement remobiliser les troupes mais aussi, assez rapidement, prendre des décisions sur le portefeuille produits. Notamment sur la marque Renault. « Il faut redonner une âme à la marque, relancer des voitures qui plairont et feront grandir le groupe. Aujourd'hui, tout cela manque un peu de peps », dit un administrateur.

Si le groupe a, tant bien que mal, maintenu ses parts de marché ces dernières années, c'est essentiellement grâce à Dacia ou à Lada (AvtoVAZ). La marque Renault, elle, perd régulièrement du terrain : ses volumes ont encore reculé de 7 % l'an dernier. Plus grave, alors que ses modèles haut de gamme (Talisman, Espace, Scenic, Koleos) sont en perte de vitesse, elle réalise désormais la majorité de ses ventes grâce à des petites voitures, de segment A ou B, moins lucratives. « On a l'impression que Renault, ce n'est plus que Clio ou Captur ! » regrette un cadre. Luca de Meo sera particulièrement attendu sur ce point, alors que l'abandon de certains modèles « premium »,

retournement de PSA a comporté deux volets, le succès de modèles vendus plus cher – le fameux “pricing power” –, mais aussi la réduction des coûts. L'exécution du plan d'économies ainsi que son timing seront cruciaux. »

Redresser la rentabilité de Renault passera aussi par la mutualisation de certaines dépenses, notamment en R&D, avec les partenaires de l'Alliance Nissan et Mitsui.

Luca de Meo, un patron très attendu pour redresser Renault



Luca de Meo entrera officiellement en fonction mercredi 1^{er} juillet, après une longue quarantaine de non-concurrence imposée par son ancien employeur, le groupe Volkswagen. Photo Olivier Martin-Gambur

bishi. Une nouvelle répartition des rôles a été annoncée en mai, reste à en voir les effets concrets. « L'Alliance doit se traduire dans les chiffres », insiste Gaëtan Toulemonde.

Sauveur de Renault

Paré de toutes les qualités après sa réussite chez Seat, Luca de Meo va maintenant bénéficier d'une période de grâce de plusieurs mois.

Le défi est immense, tant le Losange est mal en point. Mais beaucoup veulent y croire. « On a vu d'autres dirigeants réussir des redressements inespérés dans l'histoire de l'automobile... » sourit un expert du secteur – une allusion à peine voilée au grand concurrent PSA. Luca de Meo sera-t-il le sauveur de Renault ? L'automobile est une industrie de temps long, et il faudra plusieurs années pour le savoir. ■

comme l'Espace ou la Scenic, serait d'ores et déjà dans les tuyaux.

Décisions difficiles

Le nouveau directeur général de Renault ne pourra toutefois pas totalement s'affranchir des décisions difficiles. « Luca de Meo devra notamment valider et démontrer la réalité des 2 milliards d'euros d'économies annoncées », glisse l'analyste financier Gaëtan Toulemonde. « Le

Airbus va supprimer 15.000 emplois, le plus gros plan de réduction d'effectifs de son histoire

AÉRONAUTIQUE

Bruno Trévidic
@BrunoTrévidic

Ce 30 juin sera à marquer d'une pierre noire chez Airbus. C'est en effet mardi que les représentants du personnel d'Airbus « avions commerciaux » ont découvert la facture sociale de la crise du Covid-19. A savoir un plan de restructuration qui devrait se traduire par environ 15.000 suppressions d'emplois, dont près de 5.000 en France, d'ici à l'été 2021.

Ce chiffre de 15.000 suppressions d'emplois a été dévoilé en fin de journée, lors d'un comité d'entreprise européen (appelé « works council ») exceptionnel, réunissant des représentants du personnel français, allemands, britanniques et espagnols. Plus précisément, Airbus prévoit de supprimer 14.931 emplois sur le périmètre d'Airbus avions, dont 4.952 en France (3.488 chez Airbus et L464 dans la filiale Stelia), 5.100 en Allemagne, 900 en Espagne, 1.700 au Royaume-Uni et 1.300 ailleurs dans le monde.

Il s'agit bien du plus important plan de réduction d'effectifs chez Airbus depuis la crise de 2007 et le plan « Power 8 », qui s'était traduit par 10.000 suppressions d'emplois chez l'avionneur et ses sous-traitants. Rapportée aux quelque 135.000 salariés du groupe, cette réduction d'effectifs est comparable aux 10 % déjà annoncés chez Boeing.

Comme l'a déjà expliqué le PDG, Guillaume Faury, dans différents courriers internes, il s'agit pour Airbus d'adapter ses effectifs et son outil de production à la baisse durable de la demande d'avions. D'après les études de marché réalisées ces dernières semaines par Airbus, le trafic aérien ne devrait pas retrouver le niveau de 2019 « avant 2023 au mieux, voire 2025 », indique Guillaume Faury dans son dernier courrier.



Un moteur d'Airbus Beluga XL en cours d'assemblage à Blagnac, près de Toulouse. Photo Regis Divignau/Reuters

« La reprise devrait d'abord concerner les monocouloirs, la demande de gros-porteurs restant faible probablement plus longtemps en raison de la structure de ce segment de marché, et de l'impact durable de la crise sanitaire sur les voyages internationaux long-courriers », explique-t-il.

Dès le mois d'avril, Airbus avait décidé de réduire sa production de plus d'un tiers, en

ramenant les cadences de fabrication des A320 monocouloirs de 60 à 40 exemplaires par mois et celles de l'A350 long-courrier de 10 à 6 par mois.

Le 9 juin, à l'occasion de la présentation par le gouvernement du plan de soutien à l'aéronautique, Guillaume Faury avait confirmé aux « Echos », que ces niveaux de production revus à la baisse étaient en phase

avec les prévisions d'évolution de la demande pour les prochaines années et seraient donc maintenus en 2021. Soit une activité en baisse de 40 % comparée aux prévisions d'avant la crise, qui tablaient sur une poursuite de l'augmentation des cadences en 2021.

Cependant, jusqu'à présent, cette baisse de la production ne s'était pas accompagnée

d'une adaptation structurelle des effectifs, Airbus ayant eu recours aux mesures de chômage partiel. « Ce n'est pas tenable, souligne Guillaume Faury dans son courrier. Notre plan de charge est également devenu structurellement très inférieur à nos effectifs. » Pour retrouver son équilibre financier au sortir de la crise, Airbus n'a donc d'autre choix que de réduire durablement ses effectifs, en limitant autant que possible le nombre des départs contraints.

« Nous devons trouver un juste équilibre entre, d'une part, la réduction des coûts pour assurer l'adaptation d'Airbus et rétablir rapidement notre compétitivité et notre capacité à réussir et, d'autre part, la sauvegarde des emplois, le soutien indispensable à nos fournisseurs, et la limitation de l'impact de cette crise sur les communautés qui dépendent de nous », souligne Guillaume Faury.

Pour y parvenir, le PDG d'Airbus peut utiliser plusieurs leviers. En France, Airbus peut compter sur le nouveau dispositif de chômage partiel de longue durée, qui permet aux entreprises des secteurs les plus touchés, comme l'aéronautique, de bénéficier d'une aide financière de l'Etat sur deux ans.

Airbus peut aussi compter sur une pyramide des âges élevée pour faciliter les départs naturels non remplacés et les départs volontaires. D'ici à 2027, plus du tiers des effectifs de l'avionneur partira à la retraite. Le non-remplacement d'une partie de ces départs pourrait permettre d'éviter plusieurs milliers de licenciements.

Tout cela fera l'objet des négociations avec les organisations syndicales afin de pouvoir mettre en œuvre, si possible dès septembre, un plan de sauvegarde de l'emploi avec toute la panoplie des mesures sociales. En espérant que d'ici là, la situation des compagnies aériennes se soit améliorée.

 Lire « Crible »
Page 38

Air France reste sous le seuil des 8.000 suppressions d'emplois

AÉRIEN

Le groupe a fixé un objectif de 7.585 départs d'ici à 2022, dont 6.560 postes chez Air France et 1.025 postes chez Hop.

Bruno Trévidic

[@BrunoTrevidic](#)

La facture sociale du Covid-19 sera finalement un peu moins lourde qu'on pouvait le craindre chez Air France. Selon les chiffres fournis, ce mardi, par la direction aux représentants du personnel, le groupe prévoit de supprimer 6.560 postes chez Air France d'ici à 2022. La compagnie comptait, fin 2019, un effectif total de 45.850 personnes. Sa filiale régionale Hop subira, elle, la suppression de 1.025 postes, sur 2.751. Un comité social et économique (CSE) examinera ce plan vendredi.

Le total de 7.585 postes pour l'ensemble du groupe Air France, sur un effectif de 52.512 équivalents temps plein (ETP), est inférieur au bas de la fourchette des estimations avancées le 17 juin dernier, qui faisaient état de 8.000 à 10.000 suppressions d'emplois d'ici à 2022. Le chiffre correspond aux souhaits exprimés le 18 juin par le ministre de l'Économie, Bruno Le Maire, qui disait « *espérer* » moins de 8.000 suppressions d'emplois chez Air France. Et ce sans départ contraint. Il avait déjà formulé ces exigences, lors de l'annonce du plan de soutien à Air France de 7 milliards d'euros, conditionné à des critères environnementaux mais aussi sociaux.

Pyramide des âges

Dans le détail, la direction prévoit 4.570 emplois en moins parmi les 30.427 personnels au sol d'Air France, 1.560 chez les hôtesses et stewards, et 430 chez les pilotes. Il s'agit de favoriser les départs volontaires et les départs à la retraite. La filiale régionale Hop est la plus

touchée. Elle perdra plus d'un tiers de ses salariés et la moitié de sa flotte.

Afin d'atteindre cet objectif de 7.585 suppressions de postes sans départ forcé, la direction d'Air France mise sur la pyramide des âges. Celle-ci permet de prévoir 3.800 départs naturels d'ici à 2022, alors que les embauches non essentielles resteront gelées. Il y aura aussi des incitations aux départs. Un premier accord de rupture conventionnelle collective (RCC) a déjà été signé avec le principal syndicat de pilotes. Les premiers départs devraient intervenir en août. Un second RCC est en cours de négociations avec les syndicats de personnels de cabine. Et à partir de la semaine prochaine, la direction devrait ouvrir des négociations formelles avec les représentants des personnels au sol, afin de déboucher sur un plan de départs volontaires, à compter de 2021.

Baisse durable du trafic

L'objectif affiché par Air France est d'adapter ses effectifs à une baisse durable du trafic aérien, qui devrait être encore en retrait de 20 % en 2021 et de 10 % en 2022, comparé à 2019. Mais aussi à la réduction de 40 % de l'offre du groupe sur son réseau domestique. Il s'agit de résorber ses pertes récurrentes, à hauteur de 200 millions d'euros en 2019, et de réduire ses émissions de CO₂ de 50 % d'ici à 2025.

Cette réduction de près de 15 % des effectifs du groupe Air France se compare plutôt avantageusement aux chiffres annoncés par ses principaux concurrents. Lufthansa a indiqué qu'il comptait supprimer 22.000 postes, soit près de 16 % des effectifs du groupe (qui inclut Swiss Austrian, et Brussels Airlines), dont la moitié en Allemagne. British Airways prévoit de supprimer 12.000 emplois, soit près de 30 % de ses effectifs, tout en imposant à ses salariés une révision à la baisse de leurs contrats de travail. Easyjet veut également supprimer 30 % de ses effectifs, soit 4.500 emplois. ■

Les compagnies pétrolières dans l'obligation de revoir leurs plans

ÉNERGIE

Après BP, c'est au tour de Shell de déprécier ses actifs pour un montant compris entre 15 et 22 milliards de dollars, tenant compte de la chute des cours du pétrole et du gaz.

Certains actifs sont considérés comme « échoués » : ils ne seront jamais exploités faute de rentabilité économique.

Vincent Collen
@VincentCollen

Après BP et Shell, est-ce bientôt le tour de Total ? Les unes après les autres, les grandes compagnies pétrolières tirent les premières leçons de la crise. Des dizaines de milliards de dollars sont effacés de leurs bilans pour tenir compte d'une baisse de valeur de leurs actifs. Une conséquence de la chute des cours du brut et du gaz.

Pour Shell, la dépréciation d'actifs sera comprise entre 15 et 22 milliards de dollars, a annoncé la major anglo-néerlandaise mardi. Cela représente un peu moins de 10 % de la valeur totale de ses actifs, une proportion inférieure à la dépréciation dévoilée par BP à la mi-juin. « Le processus ne fait que commencer, nous attendons d'autres dépréciations importantes pour tout le secteur », écrit Angus Rodger, analyste chez Wood Mackenzie.

Le raffinage moins profitable

Les compagnies pétrolières prennent acte d'une tendance de fond : au-delà de 2020, la crise actuelle



Les compagnies pétrolières prennent acte d'une tendance de fond : au-delà de 2020, la crise actuelle pourrait réduire la demande d'or noir pendant plusieurs années. Photo Simon Dawson/Bloomberg

pourrait réduire la demande d'or noir pendant plusieurs années. Certains experts se demandent même si le pic de la consommation n'a pas déjà été atteint. Le patron de BP, Bernard Looney, a déclaré qu'il ne « l'exclut pas ». Les perspectives de long terme sont meilleures pour le gaz, mais le marché mondial restera bouleversé et la croissance ralentie.

Shell estime que le baril de Brent ne vaudra en moyenne que 35 dollars cette année, 40 l'an prochain (un prix proche du cours actuel) et

50 dollars en 2022. C'est moins que les 60 dollars estimés jusqu'à présent. Le groupe révisé aussi ses prévisions de cours pour le gaz, qui représente une grande partie de ses revenus depuis l'acquisition du britannique BG en 2016, ainsi que la rentabilité du raffinage.

En conséquence, la valeur des actifs gaziers est réduite de 8 à 9 milliards, celle des champs pétroliers de 4 à 6 milliards et enfin l'aval (raffinage, chimie...) de 3 à 7 milliards. « Au-delà de la baisse des cours, le secteur du raffinage est

structurellement en surcapacité en Europe et, dans une moindre mesure aux Etats-Unis, malgré les restructurations récentes », indique Denis Florin, associé fondateur de Lavoisier Conseil.

Parmi les actifs pétroliers, le Brésil est concerné, de même que le schiste en Amérique du Nord. Côté gaz, ce sont surtout les projets de gaz naturel liquéfié en Australie. « Ces projets ont été sanctionnés quand le baril était à plus de 100 dollars, et tous les projets de GNL développés en Australie ces dix dernières

années ont été pénalisés par des surcoûts majeurs », commentent les analystes de Jefferies.

Impact comptable

L'impact est avant tout comptable : la valeur des actifs de Shell réduite, le taux d'endettement de la société augmente mécaniquement. La dépréciation facilite aussi les cessions d'actifs, qui se font par définition à une valeur de marché. Lundi, BP a annoncé la vente de sa pétrochimie au britannique Ineos, pour 5 milliards de dollars.

« Au-delà de la baisse des cours, le secteur est structurellement en surcapacité en Europe et, dans une moindre mesure aux Etats-Unis, malgré les restructurations récentes. »

DENIS FLORIN
Associé fondateur de Lavoisier Conseil

Plus généralement, ces dépréciations signifient que les compagnies sont en train de passer en revue l'ensemble de leurs activités et de leurs projets à l'aune de prix du pétrole et du gaz inférieurs à ce qu'elles prévoient auparavant. Certains projets seront décalés ou même abandonnés. Du Nigeria aux Etats-Unis en passant par le Brésil, plus d'une vingtaine de grands chantiers pétroliers et gaziers qui devaient être lancés en 2020 ne verront pas le jour, estiment les analystes d'UBS.

Certains champs d'hydrocarbures ne seront jamais exploités, parce que les coûts d'investissement et d'exploitation qu'ils nécessitent sont trop élevés par rapport aux cours actuels. Ils deviennent alors des « actifs échoués ». « Il y a quelques années encore, rares étaient ceux, dans le secteur du pétrole et du gaz, à accepter la notion de risque climatique, de pic de la demande ou d'actifs échoués. Aujourd'hui, des compagnies sont en train de construire leur stratégie autour de ces idées, observe Wood Mackenzie. Le paysage change, et les majors avec. »

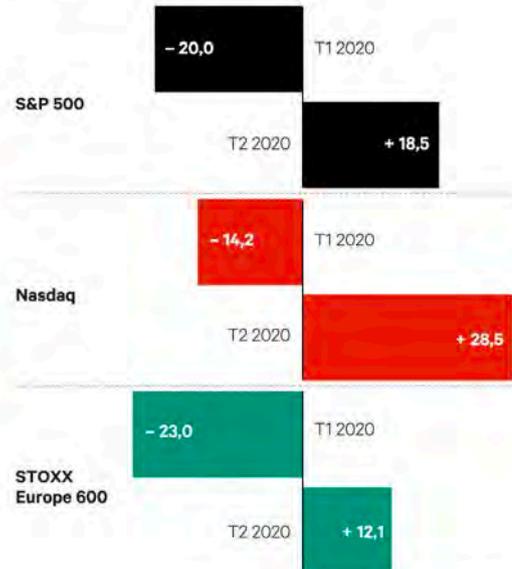
Wall Street n'avait pas connu un trimestre aussi flamboyant depuis 1998

Une performance concentrée sur les valeurs technologiques

Variation, en %, depuis le 31 décembre 2019



Performance, en %



LES ÉCHOS / SOURCE : BLOOMBERG

BOURSE

Le rebond spectaculaire est à la mesure de la chute vertigineuse qui avait déstabilisé les marchés en mars.

Aujourd'hui, le S&P 500 a quasiment effacé les trois quarts du krach lié à l'épidémie de Covid-19.

Sophie Rolland
@Sorolland

Wall Street devrait boucler mardi soir son meilleur trimestre depuis 1998. A la clôture européenne, le S&P 500 affichait une progression de 19 % depuis le 1^{er} mars. Un rebond spectaculaire à la mesure de la chute vertigineuse qui avait déstabilisé les marchés en mars. Aujourd'hui, l'indice américain a quasiment effacé les trois quarts du krach lié à l'épidémie de Covid-19.

Les places européennes se sont, elles aussi, reprises mais moins vigoureusement. Le CAC 40 par exemple n'a rattrapé que la moitié de sa chute. En trois mois, les indices du Vieux Continent ont regagné

7 % en Espagne (Ibex 35), 9 % à Londres (FTSE 100), 12 % à Paris (CAC 40) et 14 % en Italie (FTSE MIB). Le DAX allemand se distingue avec un rebond de 24 %, son meilleur trimestre depuis 17 ans.

Les performances du marché américain s'expliquent évidemment par les réactions rapides et massives de la Fed et du gouvernement américain, mais aussi par l'extraordinaire résistance des valeurs technologiques, les Gafam représentant plus de 20 % du S&P 500 et 40 % du Nasdaq. L'indice des valeurs technologiques est d'ailleurs le seul à être revenu dans le vert : en hausse de près de 30 % sur le trimestre, il progresse de 11 % depuis le début de l'année.

Le club des 1.000 milliards de dollars

Alors que la très grande majorité de la cote peine encore à se remettre de la crise du Covid-19, les premières capitalisations mondiales, elles, se sont envolées. La valeur boursière d'Apple et de Microsoft a dépassé les 1.500 milliards de dollars, à des niveaux historiques. Et Amazon, porté par l'essor du commerce en ligne pendant le confinement, a rejoint le club des sociétés valant plus de 1.000 milliards de dollars. A

« La Fed intervient moins, parce que le marché se normalise et c'est une très bonne nouvelle. Le marché monétaire est une clé fondamentale du financement des entreprises aux Etats-Unis. »

STÉPHANE DÉO
Stratège chez LBPAM

ce rythme-là, Apple (1.577 milliards de dollars) vaudra bientôt plus cher que le CAC 40 dans son ensemble (1.559 milliards d'euros, soit environ 1.750 milliards de dollars).

Mais l'heure n'est plus à l'euphorie sur les marchés. Après le rattrapage des mois d'avril, de mai et de début juin, les investisseurs sont devenus plus prudents. En effet, si les indicateurs d'activité sont encourageants, la crise sanitaire, elle, est loin d'être résolue, en particulier aux Etats-Unis. La propaga-

tion du virus a ainsi contraint la Californie à ordonner à son tour la fermeture des bars dans certains comtés, dont celui de Los Angeles.

Surperformance de l'Europe

Une fois n'est pas coutume, les indices européens font mieux que les indices américains (hors Nasdaq) depuis début juin. « Visiblement, les marchés réévaluent à la hausse le risque américain, compte tenu du nombre élevé de nouvelles infections et prennent acte de l'amélioration des fondamentaux économiques en dehors des Etats-Unis », peut-on lire dans une note de Goldman Sachs. Le géant de la gestion passive, BlackRock, a, lui, relevé sa recommandation sur les actions européennes à « surpondérer ». Pour lui, la région devrait bénéficier du redémarrage de l'économie après le confinement. Il a aussi dégradé les valeurs américaines, évoquant la disparition progressive du soutien budgétaire, les risques liés à l'épidémie et le regain de tension entre les Etats-Unis et la Chine.

« Prendre une pause est sain et n'empêchera pas le rally de se prolonger. Si l'on compare à la crise de 2008, on peut noter que l'appétit pour le risque et les gains de marché sont restés élevés pendant six mois, jusqu'en

février 2010 », observent les stratèges de marché d'Unigestion.

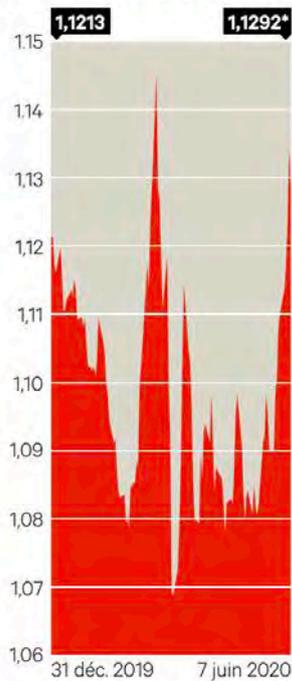
De fait, les marchés sortent progressivement du mode « crise ». La réduction du bilan de la Réserve fédérale - 12,4 milliards de dollars de moins après une baisse de 74,2 milliards la semaine précédente - en témoigne. Les interventions de la banque centrale américaine se poursuivent, mais elles sont un tout petit peu moins massives. Deux raisons sont avancées par Stéphane Déo chez LBPAM. D'abord, les volumes sur les opérations de repo chutent très rapidement. Lancées en septembre dernier pour soutenir le marché monétaire, elles avaient été gonflées pendant la crise. « La Fed intervient moins, parce que le marché se normalise et c'est une très bonne nouvelle. Le marché monétaire est une clé fondamentale du financement des entreprises aux Etats-Unis. »

Deuxième raison : « Les banques centrales étrangères ont moins besoin de liquidité en dollar ». Le compte « Central bank liquidity swaps » a baissé de 75,9 milliards, une preuve là aussi de la normalisation du besoin international de dollars. « C'est un élément clé pour les bilans dollarisés des pays émergents qui montraient des signes de stress alarmants. » ■

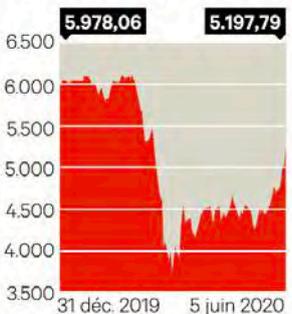
POLITIQUE MONÉTAIRES

Le fort rebond de l'euro complique la tâche de la BCE

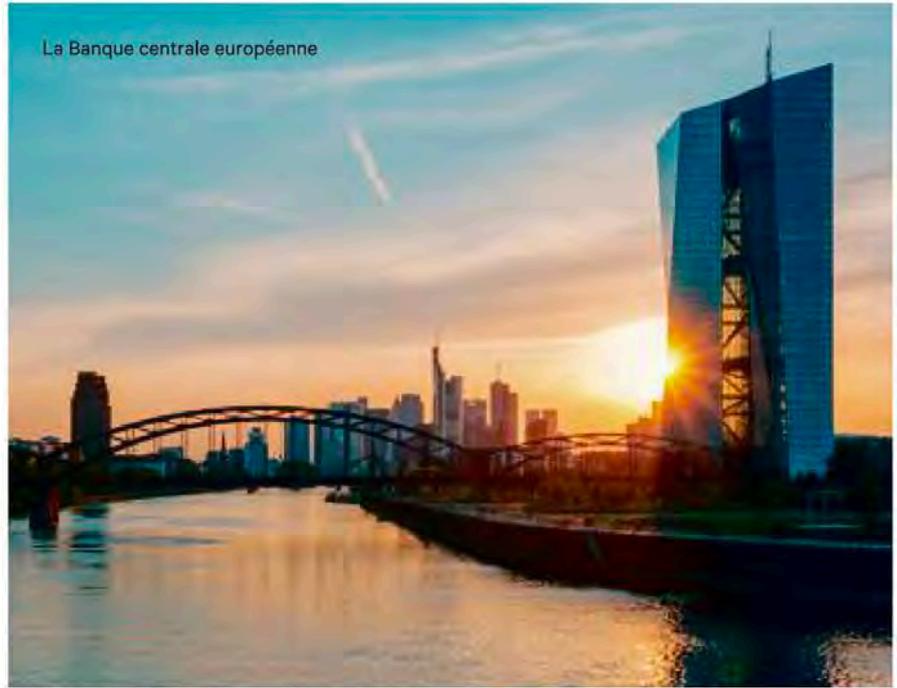
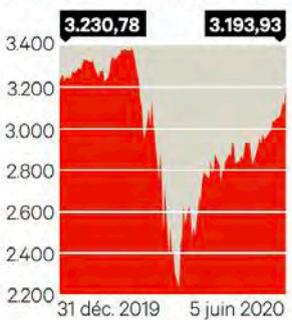
L'euro face au dollar



L'indice CAC 40 En points



L'indice S&P 500 En points



*EN SEANCE

«LES ÉCHOS» / SOURCE : BLOOMBERG / PHOTO : ISTOCK

La vigueur de la devise européenne, qui a gagné 5 % par rapport au billet vert depuis la mi-mai, traduit la confiance en une sortie de la crise du coronavirus. Mais elle complique la lutte de la Banque centrale européenne contre la menace de déflation.

Nessim Ait-Kacimi
@NessimAitKacimi

L'euro se projette déjà dans l'après-crise. A 1,1360 dollar, la monnaie européenne est proche de son plus haut annuel de 1,1460, atteint le 9 mars. La devise a progressé de 2,3 % cette année et, depuis la mi-mai, a gagné 5 % contre le billet vert. Elle a profité du retour de la confiance sur les marchés boursiers, qui ont bondi de près de 23 % dans la zone euro.

Le regain de vigueur de la monnaie s'alimente des succès des déconfinements en Europe et du très net ralentissement de l'épidémie sur le Vieux Continent. Le plan de relance de l'économie allemande de 130 milliards d'euros dévoilé hier offre un coup de pouce supplémentaire. La monnaie européenne avait gagné 3,2 % en

2008 lors de la dernière grande crise. Elle avait été stable l'année suivante. Une poursuite de la hausse vers 1,15 dollar est envisageable avant une éventuelle correction, estiment les équipes de la banque MUFG. « Le rebond de l'euro face au dollar a été trop rapide. Il a été davantage provoqué par la faiblesse du dollar que par un optimisme sous-jacent en Europe », estime Kit Juckes, responsable de la stratégie sur les changes chez

Société Générale. Le consensus des économistes et stratèges établi par l'agence Bloomberg anticipe un euro à 1,12 dollar en fin d'année et 1,14 dollar en juin 2021.

Risque existentiel

« Le risque existentiel d'un éclatement de la zone euro a chuté », admettent les stratèges de la banque HSBC, qui ont révisé en hausse leurs prévisions sur l'euro, qu'ils voient à 1,10 dollar fin 2020, contre 1,05 précédemment. En avril, 15 % des investisseurs anticipaient un éclatement de la zone euro dans les douze mois, selon l'indice Sentix, contre 5 % à la fin 2019, son plus bas historique. Le record de 73 % avait été atteint début juillet 2012 avant que Mario Draghi entre dans l'histoire par la magie du verbe. « Dans le cadre de notre mandat, la BCE est prête à faire tout ce qu'il faut pour préserver l'euro. » « Et, croyez-moi, ce sera suffisant », avait assuré le président de la Banque centrale européenne (BCE). La devise avait gagné près de 10 % par rapport au dollar dans les 6 mois suivants. Cette hausse de l'euro fit baisser l'inflation.

La progression durable de l'euro au-dessus de ces niveaux va toutefois peser sur l'inflation. La BCE prévoit une hausse des prix d'à peine 0,3 % en 2020 et 0,7 % l'année

suivante, loin des 2 % de sa cible de moyen terme. Le produit intérieur brut plongerait de 8,7 % en 2020. Ces prévisions se fondent, entre autres variables financières (pétrole...), sur un euro à 1,09 dollar en 2020 et 1,08 l'année suivante.

Officiellement, le niveau de l'euro n'est pas dans le mandat de la BCE, qui se prononce très rarement sur le sujet. Mais le prédécesseur de Christine Lagarde avait laissé entendre que le change pouvait être un outil opportun de politique monétaire dans certaines occasions comme les crises. Dans de récents travaux (*), les économistes de la BCE constatent que « le taux de change est un moyen de transmission crucial de la politique

monétaire, pas seulement conventionnelle mais aussi non conventionnelle ». Une baisse de 1 % de l'euro augmente par exemple le prix des importations dans la zone euro de 0,3 % en un an.

Christine Lagarde s'est montrée jusqu'ici très prudente dans ses rares déclarations sur le change. Le plus grand marché au monde, celui des devises, aurait vite fait de la cataloguer comme partisane de l'euro fort ou faible, si elle manquait de retenue. Cette étiquette, brouillerait la communication de la BCE et affaiblirait l'efficacité de la politique monétaire.

(*) « The Transmission of Exchange Rate Changes to Euro Area Inflation ».

« Le rebond de l'euro face au dollar a été trop rapide. Il a été davantage provoqué par la faiblesse du dollar que par un optimisme sous-jacent en Europe. »

KIT JUCKES
Responsable de la stratégie sur les changes chez Société Générale

Les banques centrales contraintes de repenser le placement de leurs réserves

CHANGE

La crise économique mondiale contraint les banques centrales à repenser la stratégie de placement de leurs réserves de change.

Mais en prolongeant un environnement de taux bas et ses risques, elle entraîne de nouveaux défis.

Nessim Aït-Kacimi

@NessimAitKacimi

La crise mondiale du coronavirus, sans précédent depuis les années trente, va conduire une majorité de banques centrales à modifier la répartition de leurs réserves de change à court (12 mois) et moyen terme, selon le sondage (1) réalisé au premier trimestre par HSBC auprès de 74 institutions gérant 6.300 milliards de dollars de capitaux. « Les inquiétudes sur le ralentissement en Chine et la poursuite d'un environnement de taux bas ont été dépassées par celles sur l'impact massif de la crise du coronavirus sur les marchés et les économies », souligne le rapport établi par Nick Carver et Karolina Silyte. Pour le gestionnaire d'une banque centrale du Moyen-Orient, le principal risque est « la récession globale causée par la pandémie, qui change totalement la donne sur les marchés internationaux ».

Détérioration du crédit

Près de 2 banques centrales sur 3 vont modifier le risque de leur portefeuille global diversifié à la suite de cette crise. Celle-là va entraîner la détérioration de la qualité du crédit et la baisse des notes (ratings) des émetteurs. Le risque de faillite augmente. Mais 10 à 15 % des banques centrales envisagent d'investir dans de la dette risquée (Etats et entreprises) dans les années à venir (elles sont 5 à 7 % à le faire aujourd'hui). Lors de la tempête du mois de mars, le plus grand défi opérationnel fut pour elles la chute de la liquidité sur tous les marchés. Même les actifs résistants (« au-dessus de tout soupçon »), tels que les titres d'Etat américains, ont connu des mouvements erratiques.



La crise mondiale du coronavirus a frappé durement l'Europe et met au défi les banques centrales de toute la planète. Photo Reuters

La chute des réserves inquiète les institutions des pays émergents. Pour soutenir leur devise, celles-là ont en effet puisé dans leur matelas de sécurité afin d'intervenir sur le marché des changes. Certains gérants regrettent un manque de coordination à l'échelle internationale. « C'était pourtant le moment d'agir ensemble. La sortie de crise ne sera pas non plus coordonnée, ce qui va entraîner des frictions entre les pays », estime un gestionnaire d'une institution financière européenne.

Confrontées au bas niveau des taux d'intérêt depuis plusieurs années, les banques centrales avaient augmenté leur périmètre d'investissements (marchés, classe d'actifs, devises, niveau de risques) avant la pandémie. Mais celle-là les incite à plus de prudence pour diversifier leur portefeuille et trouver de nouvelles sources de rendement. Les deux tiers des banques centrales investissent dans l'or, valeur refuge dans les crises, et seules 16 % excluent de le faire. A l'inverse, seule 1 sur 4 place une partie de ses réserves dans les actions. N'ayant pas les compétences en interne, elles s'appuient sur des

Très peu de banques centrales ont une exposition aux devises émergentes risquées, comme le rand sud-africain, la roupie indienne, le real brésilien ou le peso mexicain.

sociétés de gestion externes. Aucune banque centrale n'a investi dans des hedge funds, mais cinq y réfléchissent.

Actifs peu liquides

Près de 1 banque sur 3 persiste à envisager d'investir dans des actifs moins liquides (obligations émergentes et chinoises, titres adossés à des créances hypothécaires...) pour générer davantage de rendement. A la différence des fonds souverains, les banques centrales restent à l'écart des classes d'actifs alternati-

ves très peu liquides (immobilier, infrastructures). Moins de 1 sur 10 va y investir dans les 5 à 10 ans. Les obligations vertes, qui servent à financer des projets pour l'environnement, ont plus de succès. Elles ont déjà séduit près de 1 institution sur 2, et 1 banque centrale sur 4 va bientôt inclure ces investissements dans son portefeuille.

Très peu de banques centrales ont une exposition aux devises émergentes risquées comme le rand sud-africain, la roupie indienne, le real brésilien ou le peso mexicain. Aucune n'est investie dans le rouble. Ces devises ont connu de fortes corrections en mars. Les autres devises de diversification sont essentiellement celles des pays scandinaves, anglo-saxons et de quelques pays asiatiques comme Singapour et la Corée du Sud. Plus de 1 banque centrale sur 2 est déjà investie dans le renminbi (c'est le cas de la Banque de France), pour près de 2 % de leurs actifs. Plus du tiers des institutions envisage cette option dans les prochaines années.

L'euro, un échec comme devise de réserve

Près de 9 banques centrales sur 10 jugent le bilan de l'euro décevant depuis son lancement voici vingt ans. Le manque de coordination économique, la faiblesse structurelle de la croissance de la zone euro, les crises, et plus récemment les taux d'intérêt négatifs ont entamé son crédit en tant que devise de réserve. Pour améliorer son attractivité, l'euro devrait disposer de marchés financiers plus liquides, et d'une union bancaire et politique renforcée. C'est la remontée des taux d'intérêt qui inciterait le plus les banques centrales à se positionner sur l'euro et sur sa dette – un scénario nettement repoussé par la crise du Covid-19.

(1) « Trends in Reserve Management : 2020 Survey Results ».

La Banque de France va reverser 6,1 milliards d'euros à l'Etat

BANQUE CENTRALE

La « cagnotte » versée chaque année par la Banque de France à la collectivité atteint un nouveau record.

Son résultat net accuse toutefois une baisse sensible.

Bastien Bouchaud
@BastienBouchaud

L'Etat peut se frotter les mains. La Banque de France va reverser un montant record à la collectivité cette année : 6,1 milliards d'euros en impôt et dividendes, soit 500 millions de plus que l'année passée. Et ce, en dépit d'une baisse de son produit d'activités, passé de 9,2 à 8,6 milliards d'euros. La chute est encore plus prononcée pour le résultat net, qui atteint 3,8 milliards d'euros contre 4,6 milliards l'année précédente, du fait d'une charge pour impôts plus élevée en 2019.

La hausse de l'impôt dû par la Banque de France, malgré un résultat en baisse, s'explique par la performance exceptionnelle des marchés actions en 2019. La caisse de réserve des employés et les fonds propres de l'institut investis dans des fonds d'investissement ont en effet dégagé des plus-values latentes imposables de 1,15 milliard d'euros sur l'année écoulée, a précisé aux « Echos » un porte-parole de la Banque de France.

L'influence de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) sur les résultats de la Banque de France continue d'être

déterminante. La fin du programme d'assouplissement quantitatif (QE), en décembre 2018, a mécaniquement réduit les rendements d'intérêts perçus par l'institut monétaire sur son portefeuille de titres au cours de l'année.

Hausse des billets en circulation

La reprise des achats en novembre 2019 n'a, de fait, pas entièrement compensé le volume des titres arrivés à échéance au cours des mois précédents. Les produits d'intérêts perçus par la banque centrale se sont donc inscrits en recul de près de 600 millions d'euros. Le bilan de l'institution monétaire affiche toutefois une légère progression à 1.184 milliards d'euros, porté par la hausse des billets en circulation et l'appréciation de 15 % sur l'année de ses stocks d'or, à 106 milliards d'euros. Il devrait en toute logique reprendre une trajectoire fortement ascendante en 2020 grâce au programme d'achats d'urgence pandémique (PEPP) de 1.350 milliards d'euros lancé en mars par la

BCE, et au succès des nouvelles opérations de prêts de long terme aux banques (TLTRO). Les revenus de la Banque de France ont également été tirés par le taux d'intérêt négatif auquel les réserves excédentaires des banques sont soumises – c'est-à-dire qu'elles reversent des intérêts à l'institut pour y déposer leurs liquidités excédentaires. Il est passé en septembre 2019 de -0,40 % à -0,50 %. La mise en place du « tiering » peu après a permis d'alléger la facture pour les banques françaises, en multipliant par 6 les montants des réserves exonérées. Elles conservent toutefois encore plus de 1.000 milliards d'euros de réserves

excédentaires soumises au taux négatif. Du côté des dépenses, la Banque de France a poursuivi l'année dernière sa politique de réduction des coûts. Le nombre d'employés équivalents temps plein est tombé pour la première fois sous les 10.000. Les frais de personnel ont reculé de 930 à 875 millions d'euros.

Les revenus de la Banque de France ont également été tirés par le taux d'intérêt négatif auquel les réserves excédentaires des banques sont soumises.

Depuis 2015, les coûts de fonctionnement de l'institut sont passés au total de plus de 1,05 milliard d'euros à 915 millions. En revanche, les charges de retraites se sont inscrites en hausse, à 502 millions d'euros contre 486 millions en 2018. Les rémunérations du gouverneur François Villeroy de Galhau (287.956 euros) et du premier sous-gouverneur (231.737 euros) sont restées quasi stables d'une année sur l'autre. En revanche, la rémunération de Sylvie Goulard (210.251 euros), seconde sous-gouverneure, a sensiblement reculé suite à la prise d'un congé sans solde en septembre et octobre 2019. ■



La Banque de France a poursuivi l'année dernière sa politique de réduction des coûts. Photo Stéphane de Sakatin/AFP

Vingt banques européennes lancent leur propre système de paiement

- Les grandes banques européennes vont créer un standard de paiement capable de rivaliser avec Visa ou MasterCard.
- La déconfiture de Wirecard donne plus de crédibilité au projet, soutenu par la BCE et la Commission européenne.

PAIEMENT

Eric Benhamou

@eric_benhamou

« L'alignement des planètes », constaté en mars dernier par un représentant de la Banque centrale européenne lors du France Payments Forum, se confirme. Le lancement officiel du projet interbancaire européen EPI (European Payments Initiative, ex-Pepsi) est pour très bientôt. Selon nos informations, il sera annoncé cette semaine, la date du 2 juillet étant le plus souvent évoquée.

Hasard du calendrier, ce projet arrive à maturité en plein scandale Wirecard. Ce qui donne plus de crédibilité à un projet paneuropéen porté par les banques qui historiquement assuraient la totalité de la chaîne des paiements, avant de laisser des pans entiers du métier à des nouveaux acteurs.

Le projet EPI, largement soutenu par la Banque centrale européenne (BCE), mais aussi par la Commission européenne, regroupe à ce jour 20 grandes banques européennes (dont toutes les grandes banques françaises, Deutsche Bank et Commerzbank en Allemagne, Santander en Espagne ou Banca Intesa Sanpaolo en Italie). Il vise à créer un nouveau standard européen pour traiter les paiements par carte, mais aussi les virements, les paiements instantanés ou mobiles, sans passer par les réseaux d'acceptation américains Visa ou MasterCard.

Une structure commune pour mener le projet

Cette annonce, attendue depuis plusieurs mois, devrait préciser le modus operandi du projet avec notamment la création d'une structure commune, un « scheme manager », qui sera l'organe central de gouvernance pour bâtir les infrastructures nécessaires à la réussite de cette nouvelle inter-

bancaire européenne. Cette dernière a pour vocation de se substituer, à terme, aux « schemes » nationaux, comme le groupement Cartes Bancaires (CB) en France, tout en s'appuyant sur les acteurs déjà existants. Ainsi, le système européen de paiement instantané TIPS (Target Instant Payment Settlement), lancé en 2018 par la BCE, sera au cœur du nouveau dispositif.

Nouveaux usages

Autre indication, ce projet se veut technologique. Il doit en effet pleinement intégrer les nouveaux usages des consommateurs européens en matière de paiements. Il s'articule donc autour de trois volets : la transaction par carte ou virement en mode paiement instantané, le service Request-to-pay qui permet au bénéficiaire d'envoyer une demande de paiement au débiteur, et qui vient tout juste d'être lancé, et enfin le portefeuille électronique qui regroupe à la fois la carte et le Request-to-pay sur un mobile.

Les banques centrales et les pouvoirs publics sont sur la même longueur d'onde pour promouvoir une souveraineté européenne dans les paiements.

Le modèle économique repose sur les commissions d'interchange, dont une partie sera « détournée » au profit des banques à la place de Visa et MasterCard. Et c'est la totalité des flux, nationaux et transfrontières qui serait ainsi couverte par le nouveau système.

Au-delà de ces spécificités techniques, stratégiquement « c'est bien la souveraineté européenne qui est le



Le nouveau standard européen EPI permettra d'effectuer des paiements transnationaux en mode instantané. Photo iStock

maître mot du projet », avance un proche du dossier. Pour la première fois pour un projet de cette ampleur, les banques, la Commission européenne, les banques centrales et les pouvoirs publics, dont le Trésor en France, sont sur la même longueur d'onde pour promouvoir une souveraineté européenne dans les paiements, à l'heure où l'Europe – ainsi que ses banques – risque d'être prise en étau entre les géants technologiques américains et chinois bien décidés à avancer leurs pions dans cet univers.

« Ce projet nécessitera énormément d'investissements technologiques mais aussi de commu-

nication. Il faudra en effet installer la nouvelle marque, pour qu'elle soit aussi familière aux consommateurs que Visa ou MasterCard », rappelle un banquier participant au projet. Cela demandera donc du temps et beaucoup de diplomatie entre les banques, qui devront renoncer progressivement à leurs usages monétiques, voire de leurs avantages compétitifs, au profit d'un nouveau « scheme » européen. « Notre fierté serait de démontrer que des décideurs publics et privés ont pu effacer leurs différences et partager en commun pour créer un "scheme" européen », résume ce même banquier. ■

La Fed limite les dividendes versés par les banques américaines

BANQUE

Pour la Réserve fédérale américaine, les banques sont suffisamment capitalisées face à la crise.

Mais elles pourraient subir des pertes colossales, peut-être supérieures à celles de la crise de 2008.

Nicolas Rauline

[@nrauline](#)

— Bureau de New York

Les banques américaines sont en mesure de résister à la crise, mais pourraient faire face à des pertes colossales. C'est ce qui ressort des « stress tests » annuels effectués par la Fed. « Le système bancaire a été fort pendant cette crise, a souligné le vice-président de la Réserve fédérale, Randal Quarles. Et les résultats de nos analyses de sensibilité montrent que nos banques peuvent rester solides malgré les chocs les plus violents. »

Dans le pire scénario envisagé par la Fed, au cours duquel le chômage resterait élevé et l'économie ne rebondirait pas avant plusieurs trimestres, les pertes cumulées des 33 plus grandes banques du pays pourraient atteindre les 700 milliards de dollars. Ce qui fragiliserait le système financier.

Les rachats d'actions gelés

La banque centrale américaine a donc demandé aux banques de limiter le paiement des dividendes à leurs actionnaires. La limite a été fixée à la moyenne des profits réali-

sés lors des quatre derniers trimestres, alors que les banques américaines doivent dévoiler leurs plans de paiement des dividendes lundi prochain.

Autre limite imposée aux établissements bancaires : ils ne pourront pas racheter leurs propres actions au troisième trimestre. Face à la crise, les huit plus grandes banques avaient déjà accepté d'y renoncer au deuxième trimestre. Les rachats d'actions constituent aujourd'hui le principal outil de distribution du capital des banques. Ils avaient atteint des records avant la pandémie : l'an dernier, ils avaient représenté 106 milliards de dollars (contre 36 milliards de dollars de dividendes). Randal Quarles a précisé que la Fed pourrait prendre des mesures supplémentaires pour limiter les rachats d'actions, « si les circonstances l'exigent ».

Selon la Fed, les banques américaines pourraient souffrir en cas de récession prolongée, du fait des défaillances de crédit, en particulier dans l'automobile et l'immobilier.

Les « stress tests » avaient été élargis cette année en réponse à la crise du coronavirus. Les résultats détaillés de chaque banque n'ont pas été publiés, contrairement aux « stress tests » classiques. Selon la Fed, les banques américaines pourraient souffrir en cas de réces-

sion prolongée, du fait des défaillances de crédit, en particulier dans l'automobile et l'immobilier. La dette des entreprises et le marché de l'immobilier de bureau pourraient aussi peser. Un quart d'entre elles pourraient violer les ratios de fonds propres minimaux en cas de récession aggravée. Selon une analyse des résultats par le « New York Times », les quatre principales banques de détail ont réussi les tests. En revanche, Goldman Sachs est tombé légèrement en dessous des capitaux requis. Si la banque d'affaires ne rétablit pas la situation avant la fin de l'année, cela pourrait compromettre ses plans de distribution aux actionnaires. Dans les échanges après Bourse, le titre de Goldman Sachs perdait plus de 3 % jeudi soir.

« Préserver leurs capitaux »

Pour certains, la Fed ne va toutefois pas assez loin. Ainsi, l'une des gouverneurs de la banque centrale, Lael Brainard, a critiqué la décision d'autoriser le paiement des dividendes. « C'est le moment, pour les grandes banques, de préserver leurs capitaux, a-t-elle déclaré dans un communiqué. Cette politique ne parvient pas à tirer une leçon clé de la crise financière, et je ne peux pas la soutenir. » ■

La fin du secret bancaire : une réalité de plus en plus tangible

MULTILATÉRAL

Avec l'échange automatique d'informations fiscales, les actifs des comptes bancaires détenus à l'étranger se dévoilent progressivement.

Richard Hiault
@RHIAULT

Promis par les pays du G20 à la suite de la crise financière de 2008, la fin du secret bancaire devient une réalité de plus en plus tangible. Mardi, à la veille d'une réunion des quelque 135 pays du cadre inclusif destinée à discuter de la réforme de la fiscalité internationale, l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a divulgué de nouvelles statistiques sur les comptes bancaires détenus à l'étranger. L'annonce n'a rien d'anodin. C'est un coup politique. Ce mercredi, le secrétaire général de l'OCDE, Angel Gurría, s'appuiera sur ces chiffres pour marteler, une fois de plus, le message selon

lequel la coopération internationale peut donner des résultats spectaculaires. Un vibrant plaidoyer, destiné avant tout aux Américains qui traînent des pieds pour conclure un accord sur la fiscalité des entreprises numériques.

Selon le pointage effectué mardi par le Forum mondial de l'OCDE, qui rassemble, lui, 161 pays, près d'une centaine de pays ont échangé, en 2019, des renseignements fiscaux de façon automatique.

En 2019, plus de 10.000 milliards d'euros d'actifs sur 84 millions de comptes ont été répertoriés.

Ces échanges ont permis aux administrations fiscales d'obtenir des données sur 84 millions de comptes financiers détenus à l'étranger par leurs résidents. C'est bien plus que les 47 millions de comptes répertoriés l'année précédente où l'échange automatique d'information avait été mis en place.

L'ensemble de ces comptes représente des actifs d'une valeur totale de 10.000 milliards d'euros, contre moins de 5.000 milliards en 2018.

Mobiliser beaucoup plus de recettes

Encore faut-il savoir que ces nouveaux chiffres sont en dessous de la réalité. Ils ne tiennent pas compte de toutes les données collectées par l'administration fiscale américaine via la loi Fatca. Cette dernière, adoptée aux États-Unis en 2010, vise à déceler les « personnes des États-Unis », qui ont recours à des comptes étrangers pour éviter le paiement de l'impôt américain.

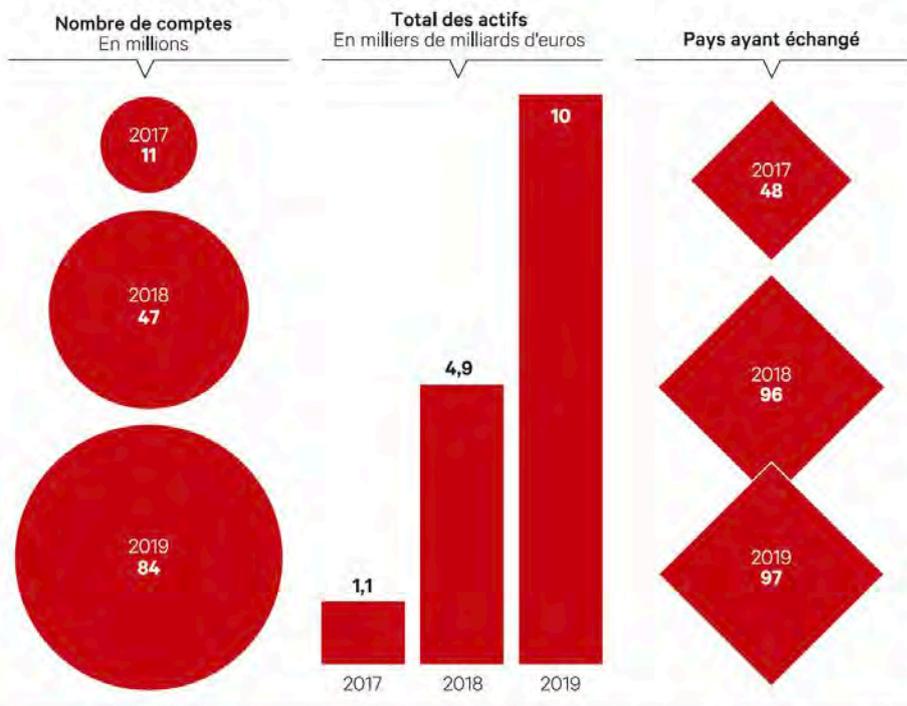
Grâce à l'échange automatique d'information, l'échange à la demande expresse des autorités fiscales d'un pays, aux programmes de déclaration volontaire et aux enquêtes fiscales internationales, c'est bel et bien une nouvelle base fiscale de plus de 10.000 milliards d'euros qui a été dévoilée. Il restera à déterminer, sur ce montant global, quelle part était délibérément cachée par les détenteurs de comptes soucieux d'échapper au fisc. Ce sera un travail de longue haleine, indique une source proche du dossier à l'OCDE.

Quoi qu'il en soit, les déclarations volontaires ont déjà permis d'identifier plus de 100 milliards d'euros de recettes fiscales supplémentaires au niveau mondial, indique le Forum mondial. Et ce chaque année.

Pour le secrétaire général de l'OCDE, Angel Gurría, l'échange automatique « change les règles du jeu ». Il « procure désormais aux pays du monde entier, y compris à de nombreux pays en développement, une mine d'informations nouvelles grâce auxquelles leurs administrations fiscales peuvent s'assurer que les comptes à l'étranger sont dûment déclarés », a-t-il indiqué.

A ses yeux, les pays vont pouvoir mobiliser beaucoup plus de recettes, « ce qui est particulièrement important à la lumière de la crise actuelle du Covid-19, tout en se rapprochant d'un monde où les fraudeurs ne pourront plus se cacher ». En novembre dernier, une enquête de l'Organisation avait révélé que le renforcement de l'échange de renseignements avait généré une diminution des dépôts bancaires détenus par des entités étrangères dans les centres financiers internationaux de 24 % (410 milliards de dollars) entre 2008 et 2019. ■

Evolution des comptes offshore



Les pays africains en progrès

La lutte contre la fraude fiscale en Afrique s'organise, comme l'a souligné la semaine passée un rapport du Forum mondial sur ces pays. Leur réseau d'échanges d'informations a progressé l'an dernier avec plus de 3.200 accords bilatéraux, contre 2.523 en 2018. Entre 2014 et 2019, huit pays ont identifié 189 millions de dollars de taxes supplémentaires. La mise en œuvre de l'échange automatique d'informations progresse. Le Ghana a commencé en 2019, avec 56 autres pays, rejoignant Maurice, les Seychelles et l'Afrique du Sud, qui ont commencé en 2017-2018. Le Nigeria devrait démarrer en 2020 et le Maroc a pris des mesures pour démarrer en 2021. Cinq pays (Cameroun, Kenya, Sénégal, Tunisie et Ouganda) s'y préparent aussi.

MONDE

Brexit : Londres exclut définitivement toute négociation au-delà du 31 décembre

- Boris Johnson rencontre, ce lundi par vidéoconférence, les présidents des trois grandes institutions européennes.
- Londres a déjà coupé court, vendredi, à toute nouvelle discussion sur une extension des négociations.

EUROPE

Alexandre Counis

@alexandreounis

— Correspondants à Londres

et Gabriel Grésillon

@GGresillon

— Correspondant à Bruxelles

Le débat est clos. Sans attendre que Boris Johnson rencontre, ce lundi par vidéoconférence, les présidents des trois grandes institutions européennes afin de redonner du souffle aux discussions des deux blocs sur leurs futures relations commerciales, Londres a déjà coupé court, vendredi, à toute nouvelle discussion sur une extension de ces négociations au-delà de la fin de l'année. « C'est réglé », a dit le numéro deux du gouvernement britannique, le ministre Michael Gove, dès vendredi, confirmant ainsi officiellement ce que le gouvernement britannique martelait depuis des mois.

Michael Gove « n'aurait pas pu être plus clair », a résumé le vice-président de la Commission euro-

péenne Maros Sefcovic à l'issue d'une réunion avec lui à distance. « Je le prends comme la conclusion définitive de cette discussion. » Prenant lui aussi note de la décision britannique, le négociateur en chef de l'UE, Michel Barnier, a prévenu que les deux parties « devaient maintenant faire des progrès sur le fond ».

Contrôles douaniers progressifs

Montrant qu'il se prépare au risque d'une sortie sans accord avec l'UE, le Royaume-Uni a aussi lâché vendredi du lest sur l'entrée en vigueur des nouveaux contrôles douaniers qu'il imposera à compter du 1^{er} janvier aux importations de marchandises venant de l'UE. Pour ne pas pénaliser davantage ses entreprises déjà affectées par la crise du coronavirus, il renonce à les mettre en place du jour au lendemain et prévoit désormais de le faire par étapes jusqu'au 1^{er} juillet 2021.

Sur le premier semestre, les entreprises britanniques achetant des produits dans l'UE (hors alcool et tabac) devront ainsi tenir un registre

de leurs importations, mais auront six mois pour en faire la déclaration aux douanes, et en payer les droits. Des prénotifications devront être transmises aux autorités sanitaires à partir d'avril pour les produits d'origine végétale et animale. Et le gouvernement versera 50 millions de livres pour aider au recrutement et à la formation des 50.000 agents de douane nécessaires.

Intensification

Mais l'espoir reste d'éviter un tel scénario – en parvenant à un accord au sujet de la relation future, qui permettrait aux marchandises de continuer à circuler librement. Alors que les derniers cycles de négociation ont produit des résultats très décevants, chaque camp campant sur des points qu'il juge non négociables, l'espoir est que la rencontre de ce lundi impulse une nouvelle dynamique politique. Plutôt qu'une percée sur le fonds, la vidéoconférence avec Ursula von der Leyen, Charles Michel et David Sassoli (respectivement présidents de la Commission, du Conseil euro-

péen et du Parlement) devrait envoyer un signal de volontarisme.

C'est en effet un rare point de convergence entre les deux camps : il y a urgence à avancer. En théorie, compte tenu des délais de ratifica-

Au-delà des cycles de négociation traditionnels, des rencontres vont avoir lieu sur une base hebdomadaire, y compris en juillet et à la fin août.

tion, il faudrait que les négociateurs trouvent un compromis avant la fin octobre, malgré un cahier des charges gigantesque. D'ores et déjà, les deux équipes ont annoncé un changement de méthode pour intensifier les discussions. Au-delà des cycles de négociation traditionnels, des rencontres vont avoir lieu sur une base hebdomadaire, y compris en juillet et à la fin août. ■



Le but de la vidéoconférence entre Boris Johnson et les présidents des institutions européennes est de donner un nouveau souffle à une négociation en plein blocage. Photo Claire Doherty/Sipa USA/Sipa

Italie : les ambitions de Giuseppe Conte plongent le M5S dans une nouvelle crise

- Le président du Conseil est bien plus populaire que le principal parti qui soutient son gouvernement.
- Les sondages promettent 15 % à un éventuel « Parti Conte » et un bond des intentions de vote du M5S s'il le dirigeait.

EUROPE

Olivier Tosseri

@oliviertosseri
—Correspondant à Rome

Giuseppe Conte a franchi il y a tout juste deux ans les portes du Palazzo Chigi et n'a aucune envie d'en sortir avant le terme de la législature en 2023. L'usure du pouvoir n'est pas la principale menace pour les présidents du Conseil italien. Au cours de ses 72 dernières années d'histoire républicaine, le pays a connu 66 gouvernements. Giuseppe Conte en a déjà présidé deux. Celui soutenu par l'alliance entre la Ligue et le M5S avant qu'elle ne soit substituée par celle, en août dernier, entre le Parti démocrate et le M5S. Ce dernier, principale force au Parlement, est en pleine fibrillation. L'énigme de son identité n'est toujours pas résolue.

La confusion règne entre les nostalgiques de ses origines contestataires, ceux qui souhaitent un parti de gouvernement progressiste, et enfin ceux qui n'ont pas fait le deuil de la coalition avec la Ligue. De quoi désorienter les électeurs. Depuis le triomphe aux dernières législatives, chaque élection s'est soldée pour le M5S par une cuisante défaite. Les 33 % de suffrages en mars 2018 sont devenus 16 % d'intentions de vote. Son leader, Luigi Di Maio, démissionnait même de la tête du parti en janvier et des Etats généraux pour redonner un cap au mouvement devaient être organisés ce printemps.

« Une sondagiocratie »

Le Covid-19 en a décidé autrement. Si des Etats généraux ont bien été inaugurés, ce sont ceux de l'économie voulus par Giuseppe Conte. Celui qui se définissait comme « l'avocat du peuple » se présente désormais en « père de la nation ». Il revendique d'avoir su affronter la pire crise sanitaire de son histoire récente et veut la guider dans la pire crise économique qu'elle s'apprête à traverser.

Les sondages ont de quoi le conforter. Sa cote de popularité est passée de 41 % en février à 66 % en pleine pandémie pour se stabiliser à 61 %. Une « liste Giuseppe Conte » aux prochaines élections recueillirait 15 %. Enfin, si l'actuel président du Conseil prenait la direction du M5S, dont il est l'émanation sans y avoir adhéré, ce dernier bondirait dans les intentions de vote entre 20 et 30 %.

« La République italienne est devenue une sondagiocratie, a commenté Alessandro Di Battista, l'un des leaders du mouvement grilloniste dont il incarne l'aile contestataire. Si Giuseppe Conte veut devenir chef politique du M5S et imposer sa ligne, qu'il s'inscrive au M5S et participe à un congrès ou à une Assemblée constituante. Nous devons l'organiser pour réunir toutes les âmes différentes et élaborer un agenda politique. » Une proposition rejetée par Beppe Grillo, père fondateur du M5S, qui estime qu'elle ne peut que miner la coalition avec le Parti démocrate. Une coalition qui va devoir affronter la demande de recours au Mécanisme européen de stabilité sur lequel elle est divisée.

« Un parti personnel ? Ça serait une folie de consacrer un millième d'énergie à une telle pensée », a réagi Giuseppe Conte. Le rappel du précédent Mario Monti a de quoi le dissuader. Avec plus de 50 % d'opinions favorables en 2012 après la crise financière, il avait fondé son parti pour participer aux législatives de 2013. Les sondages lui promettaient 20 % dans les urnes. Les électeurs ne l'ont crédité que de à peine 8 %.



Giuseppe Conte se définissait comme « l'avocat du peuple ». Il se présente désormais en « père de la Nation ». Photo Palazzo Chigi press office/AFP

« Le pays veut favoriser l'assistanat au lieu de libérer l'énergie du secteur privé »

Propos recueillis par O. T.

Le tout nouveau patron des patrons italiens est très critique à l'égard du gouvernement. Manque de vision politique pour affronter la crise, bureaucratie qui entrave l'arrivée des aides aux entreprises : Carlo Bonomi attend peu de résultats des états généraux de l'économie convoqués par Giuseppe Conte.

Que pensez du plan de relance européen ?

L'Europe n'a jamais fait preuve d'autant de clairvoyance qu'en réponse à la crise du Covid-19. Elle a suspendu le pacte de stabilité et rend disponible d'immenses ressources. Malheureusement, nous ne sommes pas en mesure de les utiliser correctement, à cause de la machine bureaucratique, qui est incapable de répondre efficacement aux exigences du pays. Nous devons changer l'architecture de l'Etat.

Même avec un soutien massif, l'Italie ne serait pas en mesure d'affronter cette crise ?

Le pays ne s'est jamais véritablement remis de la crise de 2008. Il va être à nouveau durement frappé par celle provoquée par le Covid-19, sans doute plus que d'autres. Récemment, nous avons commis des erreurs en ne soutenant pas assez notre économie quand elle traversait des périodes difficiles et en démantelant certaines réformes comme celle sur l'industrie 4.0. Nos erreurs remontent à loin. Nous avons un grave problème démographique, avec l'une des populations les plus âgées parmi les pays occidentaux. Nous sortons également de 25 ans de très faibles gains de productivité sans avoir cherché à y remédier. Enfin, l'Etat a toujours été un mauvais gestionnaire. J'en veux pour preuve Alitalia ou l'aciérie Ilva. Nos investissements sont enfin moins importants et de bien moindre qualité que ceux effectués par

CARLO BONOMI
Président de
Confindustria

nos concurrents. C'est grave, car il est indispensable que l'on rebondisse après la perte annoncée de 10 % environ du PIB cette année. Mais il faudra aussi retrouver le niveau du PIB d'avant la crise de 2008.

Qu'attendez-vous des Etats généraux de l'économie ?

En toute honnêteté, je suis très dubitatif sur les résultats que pourront donner ces Etats généraux car je suis réaliste. J'attendais de la part du gouvernement un plan bien détaillé avec un calendrier et des objectifs précis... Ce plan, je ne l'ai pas vu et je serais curieux de le lire. Cela étant, Confindustria est toujours positive et force de proposition. Nous avons une grande opportunité de changer le pays à la faveur de cette crise en

mettant enfin en œuvre les réformes dont il a besoin. Mais nous sommes paralysés, malgré l'immense talent de nos entrepreneurs. Car nous sommes entravés par la bureaucratie, par l'incapacité de prendre des décisions, par le développement de l'assistanat et par un pays qui s'en remet aux pouvoirs publics alors qu'il faudrait libérer les énergies du secteur privé. Nous continuerons à nous engager pour faire en sorte que l'Italie puisse continuer à exprimer ses potentialités. Malgré son absence de matières premières et ses handicaps, elle a pu devenir une puissance industrielle, le second pays européen exportateur et manufacturier après l'Allemagne.

« Nous sommes entravés par la bureaucratie. »

Nous allons soumettre un plan précis. « Italia 2030 », qui sera rendu public lors des états généraux de l'économie qui se poursuivent toute cette semaine.

La dépense publique est-elle synonyme de croissance ?

Si dépense publique signifie investissement, ça serait la bonne route à suivre. Mais ce n'est hélas pas le cas, car la classe politique s'en est surtout servie pour obtenir des dividendes électoraux. La rationalisation des dépenses publiques promise par tous les gouvernements n'a jamais eu lieu. L'Italie a besoin d'investissements, aussi bien publics que privés. Depuis 2008, là où ils ont augmenté, le PIB a progressé. Il y a donc une corrélation directe. Mais il faut aussi que ces dépenses soient de qualité et efficaces. Si en Italie il faut vingt ans pour réaliser une infrastructure publique, il est évident que l'argent n'arrivera jamais dans le système économique. ■

CRÉDIT & IMMOBILIER

Les indices des prix de l'immobilier en état de sidération

- Après leur suspension pour cause de confinement, les indices des prix immobiliers MeilleursAgents - « Les Echos » font montre d'une remarquable stabilité.
- Le marché est comme cristallisé dans son état préconfinement, mais les transactions ont repris avec vigueur.

IMMOBILIER

Marie-Christine Sonkin
@mcsonkin

Après deux mois d'apnée, le marché de l'immobilier recommence à respirer. Plus exactement, il reprend une grande bouffée d'air comme les plongeurs privés trop longtemps d'oxygène. A partir du 11 mai et même un peu avant grâce aux progrès de la digitalisation, le marché est reparti avec vigueur. « Nous avons perdu environ 165.000 transactions pendant le confinement, explique Thomas Lefebvre, directeur scientifique de MeilleursAgents, et nous observons aujourd'hui une reprise en U. C'est une très bonne nouvelle. Les transactions engagées ont été finalisées alors que, beaucoup de délais ayant été prorogés, les acheteurs auraient pu abandonner leur projet. Cela n'a pas été le cas. »

Reste à savoir s'il s'agit d'un simple rebond technique ou si la reprise sera durable. Selon Thomas Lefebvre, trois grands moteurs sont nécessaires pour soutenir le marché : l'emploi, le crédit et la confiance. Concernant l'emploi, « pour l'instant, le gouvernement a fait le job, estime-t-il, mais pourrait-on échapper à des faillites en masse et aux licenciements qui en découleraient ? »

Tensions sur le crédit

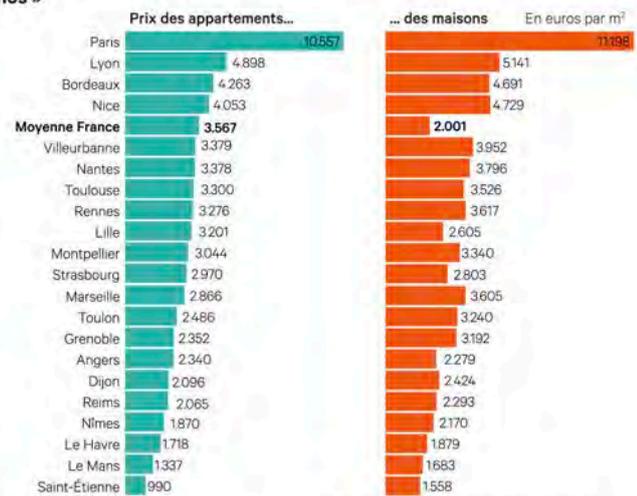
Quant au crédit, il considère que le problème n'est pas tant la légère tension sur les taux, d'ailleurs déjà observée pendant la période préconfinement, que les conditions d'octroi des banques : « Elles n'aiment pas l'incertitude mais, parallèlement, elles ont à remplir des objectifs crédit alors que la machine s'est enrayée pendant deux mois ».

Pour l'instant, il semble bien que les établissements appuient plutôt sur le frein. A tel point que les associations professionnelles représentatives des intermédiaires en « opérations de banque et en services de paiement »* se sont de nouveau réunies, le 15 mai, pour faire le point sur le resserrement des conditions d'accès des ménages au crédit immobilier. Selon elles, l'augmentation des refus bancaires ainsi que des situations contentieuses entre

L'indice des prix de l'immobilier Meilleurs Agents - « Les Echos »

IPI, 1 ^{er} JUIN 2020	Progression (en %)				Indice en points
	10 ans	5 ans	Depuis le 1 ^{er} janv 2020	1 mois	
Paris (10.567 €/m ²)	+ 47,1	+ 35,2	+ 2,7	- 0,1	163,1
10 grandes villes (10 GV)	+ 25,4	+ 21,3	+ 1,3	+ 0,2	125,4
50 grandes villes (50 GV)	+ 9,4	+ 10,8	+ 1	+ 0,2	107,3
Zones rurales	- 6,7	+ 2,1	+ 0,1	0	87,5
France	+ 6,9	+ 6,2	+ 0,6	+ 0,1	103,2

Indices des prix de l'immobilier résidentiel ancien en base 100 au 1^{er} 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.



intermédiaires et prêteurs deviennent inquiétantes.

« Les deux moteurs que sont l'emploi et le crédit conditionnent le troisième, celui de la confiance, souligne aussi Thomas Lefebvre. Le mois de juin sera intéressant à observer car nous aurons de nouvelles promesses de vente et nous aurons plus de réponses dans le courant de l'été. »

Prix à l'arrêt

Pour l'instant, les prix font montre d'une grande stabilité. Le rythme de hausse de l'ordre de 1 % par mois observé jusqu'en février dans les métropoles les plus dynamiques, dont Paris, s'est brutalement interrompu. Le marché reste en équilibre sur ses plus hauts. Et il est trop tôt pour savoir si on assistera à un véritable retournement de tendance. « On aura une baisse dans les deux-trois prochains mois, même à Paris si la demande se tasse alors que certains se trouveront dans l'obligation de vendre pour des raisons personnelles telles que divorces

ou décès », avance prudemment Thomas Lefebvre.

« Le marché devrait se rééquilibrer au profit des acheteurs », estime Christophe du Pontavice, directeur général d'EffiCity. Selon lui, dans les zones tendues, les prix devraient légèrement baisser. Dans les zones moins denses, ils devraient baisser

Pour l'instant, la ruée sur les maisons de campagne ne se traduit pas encore par un bond de l'IPI zones rurales.

un peu plus. « Je conseille aux vendeurs d'ajuster leur prix et d'être ouverts à la négociation », insiste-t-il. Actuellement les consultants EffiCity (1.500 agents immobiliers indépendants) constatent une différence de perception des prix entre les vendeurs et les acheteurs : 22 % des vendeurs anticipent une baisse

des prix contre 46 % des acheteurs.

Et pour l'instant, la ruée sur les maisons de campagne ne se traduit pas encore par un bond de l'IPI zones rurales. « Cet indice inclut de l'ordre de 30.000 communes hors agglomérations, lesquelles incluent les communes voisines où se situe une bonne part de cette demande de maisons, explique Thomas Lefebvre. Pendant le confinement, beaucoup ont rêvé de maisons. Rien ne prouve que cet engouement sera durable. Reste que les maisons de campagne peuvent connaître un vrai regain d'intérêt. »

En tout cas, sur le terrain, la demande a évolué. Les conseillers indépendants d'EffiCity observent qu'à présent, 70 % des acheteurs se tournent vers des biens avec un extérieur (balcon, terrasse, jardin) et 39 % d'entre eux vers des maisons.

(* Ces associations professionnelles représentatives sont l'Afîb, Anacofi-IOBSP, Apic, CNEF Crédit, CNCGP et Cie des IOB.

IMMOBILIER

Marie-Christine Sonkin
@mcsoskin

Paris à 10.586 euros le mètre carré avec des prix qui bondissent encore de 0,4 % en juin, Lyon en hausse de 0,7 %, Lille de 0,8 %... Dans presque toutes les grandes villes, les prix poursuivent leur ascension (voir tableau). Si les précédents indices reflétaient l'état d'un marché qui s'était vitrifié pendant le confinement, les indices des prix immobiliers Meilleurs Agents - « Les Echos » du mois de juin traduisent une étonnante euphorie.

La catastrophe économique annoncée aurait pu paralyser les acheteurs, sinon les amener à négocier, alors que les experts anticipent très logiquement un ajustement des prix. Mais celui-ci ne se concrétise pas pour le moment. Nombre d'opérations avaient été lancées avant le confinement, et le marché étant en grande partie animé par des utilisateurs, ils n'ont pas voulu remettre en cause leur nouveau projet de vie. « Beaucoup étaient tenus de déménager, explique le directeur scientifique de Meilleurs Agents, Thomas Lefebvre. Et selon les sondages que nous avons effectués auprès des agences, il y a eu très peu d'annulations. »

Paris bientôt à 10.750 euros le mètre

Par ailleurs, le marché étant encore très tendu dans les grandes villes, « il y avait de fortes chances pour les acquéreurs potentiels trop exigeants en termes de rabais de voir le bien leur échapper », ajoute l'expert.

Il est possible que le marché continue sur sa lancée, du moins pendant l'été. Au vu des prix issus des avant-contrats, et à condition que la situation n'ait pas affecté leur taux de transformation en ventes, les notaires du Grand Paris s'attendent en août à « un prix de 10.750 euros le mètre carré à Paris, encore en hausse annuelle de 7,7 % ». Idem, selon eux, dans les Hauts-de-Seine, « où les hausses de prix se prolongeraient également (+ 6,3 % en un an), pour les

L'étonnante hausse des prix de l'immobilier en juin

- Le rattrapage post-confinement pousse encore les prix à la hausse en juin. Selon Meilleurs Agents, le volume des transactions dans l'immobilier d'habitation est de 35 % supérieur à son niveau de juin 2019.
- Une euphorie en trompe-l'œil, dont les effets devraient s'estomper lorsque l'économie ne sera plus sous perfusion.

appartements en petite couronne (+ 6,2 %) et pour l'Ile-de-France dans son ensemble (+ 6,7 %).

Si les prix n'ont pas baissé, l'offre, en revanche, abonde. Non pas que les propriétaires se soient précipités pour mettre leurs biens en vente, « mais tout simplement, parce que l'offre accumulée pendant deux mois est aujourd'hui présente dans les annonces », souligne Thomas Lefebvre. Un désengorgement auquel succède désormais une période d'attentisme (lire ci-contre).

Reste à savoir combien de temps la pierre pourra échapper au marasme économique qui frappe la quasi-totalité des secteurs. Le directeur scientifique de Meilleurs Agents rappelle les projections pessimistes de la Banque de France. « Le taux de chômage pourrait rapidement augmenter dans les trimestres à venir pour atteindre la barre des

11,5 % à la mi-2021, soit environ 1 million de chômeurs en plus. Difficile d'imaginer que l'immobilier sortira totalement indemne de ce choc sur l'emploi. D'autant que si les taux restent très bas, les banques resserrent les conditions de crédit, les primo-accédants et les investisseurs étant les premiers touchés par ce durcissement », souligne Thomas Lefebvre.

Les facteurs structurels de soutien sont toujours présents.

Dans sa dernière note d'analyse, Olivier Eluère, économiste au Crédit Agricole, évoque les facteurs négatifs (remontée du chômage, médiocre confiance des ménages, léger resserrement de l'offre de crédit),

mais aussi les éléments favorables. Selon lui, les facteurs structurels de soutien sont toujours présents. La démographie, les besoins pour la préparation de la retraite, et surtout « l'effet valeur refuge de la pierre, renforcé par la crise sanitaire et les turbulences des marchés sont toujours là ». Dès lors, il évoque pour 2021 des « prix en baisse assez mesurée, notamment dans les segments où les prix étaient surévalués (Paris, Bordeaux, Lyon, Nantes) ; mais pas de recul marqué, car la demande restera relativement élevée et l'offre demeure limitée. »

Selon le directeur scientifique de Meilleurs Agents, Thomas Lefebvre, « le marché pourrait évoluer dès cet été, mais le changement devrait être surtout perceptible en fin d'année, alors que les entreprises commenceront à rembourser les PGE et que l'économie ne sera plus sous perfusion. » ■

L'indice des prix de l'immobilier Meilleurs Agents - « Les Echos »

IPI, 1 ^{er} JUILLET 2020	Progression (en %)				Indice en points
	10 ans	5 ans	Depuis le 1 ^{er} janv. 2020	1 mois	
Paris (10.586 €/m ²)	+ 45,4	+ 35,8	+ 3,1	+ 0,4	163,7
10 grandes villes (10 GV)	+ 25,3	+ 21,8	+ 1,7	+ 0,4	126
50 grandes villes (50 GV)	+ 9,4	+ 11,4	+ 1,4	+ 0,4	107,7
Zones rurales	- 6,7	+ 2,4	+ 0,4	+ 0,3	87,8
France	+ 6,7	+ 6,6	+ 1	+ 0,4	103,6



Indices des prix de l'immobilier résidentiel ancien en base 100 au 1^{er} 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.