

Lettre d'information hebdomadaire

Du jeudi 16 avril 2020 au jeudi 23 avril 2020



Arnaud BENOIST-VIDAL

Analyste macroéconomique

Gérant du fonds Arc Actions Santé Innovante

Rééquilibrer le marché du pétrole

C'est une des nombreuses victimes collatérales du Covid-19 et du désaccord en mars entre les principaux pays producteurs : le cours du baril et plus particulièrement celui du brut américain. Lundi 20 avril, la référence Outre-atlantique (le West Texas Intermediate W.T.I.) affichait une cotation négative de 37\$! En d'autres termes, cela signifie que le vendeur payait pour se débarrasser de sa marchandise !

Comment peut-on arriver à une telle aberration ?

Plus de 3,5 milliards de Terriens ont été confinés plusieurs semaines. Selon l'A.I.E. (Agence Internationale de l'Énergie, la demande mondiale d'essence et de kérosène totalise 34 millions de barils/jour. On comprend aisément pourquoi les experts estiment actuellement à plus de 20 millions de barils/jour l'excédent de production. Toutefois, les cours négatifs sont dus à un facteur technique. Le site de Cushing dans l'Oklahoma sert de stockage des livraisons physiques des contrats à terme. Vu l'ampleur des positions ouvertes, les investisseurs et producteurs ont redouté une saturation des capacités avant l'échéance et donc ne pas pouvoir réellement livrer.

Pour résoudre cette situation de surabondance, les pays producteurs élargis (OPEP+) se sont mis d'accord en avril pour réduire l'offre de 9,7 millions de barils/jour seulement à partir de mai et en juin. Compte tenu des achats stratégiques et du retrait déjà effectifs de nombreux puits non rentables, 5 millions de barils/jour de réduction d'offre sont encore nécessaires pour équilibrer le marché. Les États-Unis refusaient de participer à ce genre d'entente, prétextant leur illégalité selon les lois anti-trust. L'effondrement des cours va donc les forcer économiquement à s'y résoudre. En somme, le confinement de plusieurs mois a mis quasiment à l'arrêt le transport aérien et la circulation automobile. Il est donc logique que l'industrie pétrolière soit également confinée provisoirement.

Dans les faits, nous assistons en réalité à un bras de fer pour dominer ce marché entre l'Arabie Saoudite, la Russie et les États-Unis, désormais leader avec 17 millions de barils/jour. Depuis 2016, les Américains augmentaient régulièrement leur production alors que les deux autres s'efforçaient de réduire pour stabiliser les cours. Cette situation ne pouvait pas durer éternellement. Les Américains vont donc devoir eux aussi faire des efforts. L'évolution des cours va donc dépendre ces prochaines semaines de l'ampleur de la reprise lors du déconfinement. Le facteur déterminant sera l'attitude des voyageurs et des automobilistes. La situation devrait naturellement se rétablir ces prochains mois, malgré l'importance des stocks qui excluent cette année une remontée des cours au-dessus des 60 dollars. Toutefois, les majors pétrolières, dans l'obligation permanente de reconstituer leurs réserves, vont pouvoir racheter à bon compte des actifs. Une vague de concentration va émerger après celle de la restructuration. Elles couperont mécaniquement dans leurs budgets de recherche. C'est la raison pour laquelle nous restons à l'écart du secteur parapétrolier, touché pendant pour plusieurs exercices, et plus constructif sur les majors pétrolières comme Total. Nous évitons également les banques car nous ignorons qui détient les 5 000 milliards de dollars de dettes « high yield » du secteur de l'énergie américaine.

Lettre d'information hebdomadaire

Du jeudi 16 avril 2020 au jeudi 23 avril 2020



Cap sur la performance des marchés

Marché actions

Les marchés actions continuent d'être volatiles et ont clôturé la semaine en hausse, après avoir connu un trou d'air important en milieu de semaine à cause du pétrole. Ce qui reste paradoxal, c'est le fait que le marché ne semble plus réagir à la publication de mauvais indicateurs macroéconomiques, en témoigne la séance de jeudi.

CAC 40 Index	4 451,00	2,32%
Euro stoxx 50	2 852,46	1,43%
S&P 500 Index	2 797,80	-0,06%
MSCI AC World	171,58	0,78%
MSCI Emerging Markets	150,93	0,42%

Marché de taux

Nous observons en début de semaine une consolidation générale sur l'obligataire, avec des replis plus marqués sur les dettes périphériques. Ce n'est qu'en fin de semaine que la BCE est venue apporter un léger apaisement, annonçant avoir changer ses propres règles en matière de collatéral.

OAT 10 ans	0,08	+4,5 bp
Bund	-0,42	+5,0 bp
Italy 10 ans	1,99	+15,3 bp
US T-Note 10 ans	0,60	-2,5 bp
Japan 10 ans	0,01	-0,9 bp

Matières Premières

Les cours du pétrole sont repartis à la hausse mercredi, après deux séances historiques, marquées par l'aventure en terrain négatif du WTI. Cependant, l'or noir reste ravagé depuis plusieurs semaines, et les coupes massives ne suffiront pas à compenser la baisse de la demande et stabiliser le marché pétrolier.

Brent crude	21,33	-23,33%
WTI crude	16,50	-16,96%
Gold	1 726,16	0,73%
Copper	231,80	0,54%
Cocoa	2 363,00	4,65%

Taux de change

L'euro reste affaibli face au dollar après la publication d'indicateurs très médiocres et à l'issue d'un sommet européen sans avancée majeure. En effet, les dirigeants européens n'ont une nouvelle fois guère convaincu le marché de leur capacité à endiguer la crise, demandant à la Commission européenne de formuler des propositions de relance à partir de la mi-mai.

EUR-USD	1,0814	-0,18%
EUR-GBP	0,8748	0,45%
EUR-JPY	116,27	-0,37%
EUR-CHF	1,0522	0,12%
EUR-RUB	80,75	0,03%

Source Bloomberg - Période du 16/04/2020 au 23/04/2020

Lettre d'information hebdomadaire

Du jeudi 16 avril 2020 au jeudi 23 avril 2020

Avertissement

Ce document d'information est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Financière de l'Arc.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables.

Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Financière de l'Arc se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis.

Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers.

FINANCIERE DE L'ARC

📍 260 rue Guillaume du Vair – 13090 Aix-en-Provence

☎ 04.42.53.88.90

✉ contact@financieredelarc.com

@ www.financieredelarc.com