

(FLASH)

Spécial Marchés n°2

Coronavirus : jusqu'où la chute ?

28 février 2020

Par Benoit Peloille, Stratégiste-Gérant, et Jean-Jacques Friedman, Directeurs des Investissements

Pourquoi une telle accélération de la baisse des marchés ?

Depuis une semaine, la baisse des marchés s'est considérablement accélérée et l'aversion au risque est fortement remontée. Les taux à 10 ans américains, jouant à plein leur rôle de valeur refuge, ont d'ailleurs atteint un plus bas historique. Au cours des derniers jours, le nombre de cas avérés de coronavirus, en dehors de la Chine, a augmenté plus rapidement et certains d'entre eux sont difficiles à relier à des foyers d'épidémie identifiés. Ainsi, la menace ne se limite pas à la Chine et à l'Asie, mais concerne bien le monde entier, ce qui s'est traduit par une correction significative des marchés depuis leur plus hauts récemment atteints.

Les conséquences potentielles de l'épidémie sur l'économie sont désormais au cœur des préoccupations investisseurs, et ce d'autant que le choc du coronavirus est double.

Il s'agit d'abord d'un **choc de demande** avec le freinage de la consommation en Chine et partout où des mesures de confinement et/ou de restrictions de déplacement ont été mises en place. Ce choc a d'ores et déjà un impact sur le tourisme mondial, notamment pour des pays comme l'Italie ou la France où le secteur touristique pèse entre 8% et 15% du PIB. Ensuite, il s'agit d'un **choc d'offre** en raison de la mise en arrêt d'unités de production qui perturbe considérablement la chaîne d'approvisionnement, ce qui est particulièrement difficile à évaluer. Les premières communications des groupes concernés laissent entendre un impact significatif à la fois sur les ventes mais également sur les chaînes de production.

Quel impact sur l'économie mondiale ? Le Covid-19 devrait avoir des conséquences plus importantes sur l'économie mondiale que le SRAS de 2003, à la fois en raison de l'ampleur de l'épidémie (pandémie ?) mais également en raison du poids de la Chine dans l'économie mondiale. En effet, la Chine pèse aujourd'hui près de 20% du PIB mondial (contre 8% en 2003) et représente environ 12% des exportations mondiales (contre 5% en 2003). Sur la base de la relation historique entre le PIB chinois et la croissance mondiale depuis 2010, une perte d'un point de croissance en Chine induit une baisse de 0.4-0.6 point de croissance mondiale.

La Chine, poids lourd de l'économie mondiale

Poids de la Chine dans le commerce mondial



Poids de la Chine dans le PIB mondial



En supposant une baisse des exportations à destination de la Chine de l'ordre de 30% depuis le début de l'épidémie, ce qui ne semble pas irréaliste compte tenu des premières indications en provenance de Chine (ventes de voitures, consommation d'énergie...), le commerce mondial subirait un choc négatif de 3,6%. Un tel choc couterait au premier trimestre un point de PIB à la croissance européenne, impliquant une récession technique (consensus à +0,2% pour le T1). L'impact serait moindre pour les Etats-Unis (-0,5 point au T1), car moins sensibles au commerce mondial.

Que valorisent les marchés actions ? Compte tenu des niveaux de valorisation actuels, de primes de risque et de taux d'intérêt, les marchés actions ont déjà pris en compte un scénario très prudent : croissance à 0% pour la zone Euro et seulement +1,2% pour les Etats Unis... des prévisions bien inférieures aux niveaux de croissance potentielle (respectivement 1% et 2%). La baisse actuelle des marchés intègre donc d'ores et déjà une croissance très modeste des profits, limitée à 2% pour les entreprises de l'Eurostoxx contre un consensus actuellement à 8%.

En synthèse. En cette fin de semaine, les indicateurs d'appétit pour le risque atteignent des niveaux extrêmes, qui posent la question d'une première vague de capitulations à ce stade. Techniquement, les marchés sont revenus sur des niveaux qui ont constitué à plusieurs reprises des supports importants.

Au-delà des possibles évolutions futures liées aux annonces de propagation ou de reflux du coronavirus selon les zones géographiques, **une réponse plus durable et crédible à cette crise serait une réelle action politique apportant des solutions coordonnées sur le plan épidémiologique mais également en termes de soutien budgétaire et d'aides aux entreprises durant cette phase transitoire.**

Il est à noter que Donald Trump sera particulièrement vigilant au comportement de Wall Street alors que se tient mardi prochain, le « super Tuesday » au cours duquel 14 états, dont la Californie, votent pour les primaires démocrates. Cet évènement pourrait constituer une première diversion pour le marché américain.

A ce stade, les intervenants prennent davantage position sur les marchés avec un objectif de couverture ou de trading et réagissent à très court terme. Leur raisonnement s'appuie essentiellement sur des analyses techniques et chartistes. Pour l'heure, ils ne peuvent pas se réinstaller dans le scénario qui prévalait il y a quelques jours encore, à savoir celui d'une activité économique s'inscrivant dans une logique de rattrapage à partir du deuxième trimestre, associée à des taux historiquement bas et à un stimulus budgétaire puissant.



Achevé de rédiger le 28/02/2020

Pour accéder à toutes nos publications et tout savoir sur nos expertises de gestion, rendez-vous sur www.vega-im.com

AVERTISSEMENTS

Ce document est destiné aux clients non professionnels et est produit à titre purement indicatif.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. VEGA Investment Managers ne saurait être tenu 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.

Ce document ne peut faire l'objet de copies qu'à titre d'information, la copie étant réservée au seul usage privé. Il ne peut pas être utilisé, reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers ou en partie, sans le consentement écrit préalable de VEGA INVESTMENT MANAGERS.

VEGA Investment Managers

115, rue Montmartre, CS 21818 75080 Paris Cedex 02

Tél. : +33 (0) 1 58 19 61 00 - Fax : +33 (0) 1 58 19 61 99 - www.vega-im.com

Société anonyme à conseil d'administration au capital de 1 957 688,25 euros - 353 690 514 RCS Paris –

TVA : FR 00 353 690 514 Société de gestion de portefeuille, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous le numéro GP 04000045 Siège

social : 115, rue Montmartre 75002 PARIS