



# Flash Investissements

Avril 2020

Date de rédaction: 2020-04-17

## Flash: la pandémie causée par le COVID-19



Le COVID-19, qui semblait initialement être un problème chinois isolé ayant un impact limité sur les économies occidentales, a rapidement évolué en une pandémie qui a conduit à une crise sociale et économique sans précédent en temps de paix.

Bart Abeloos, expert Investissements de Crelan s'explique à ce sujet.

### Les économistes utilisent des superlatifs pour décrire la profondeur de la crise. Quelle est la gravité de la situation ?

Le FMI prévoit une contraction de l'économie mondiale de 3 % d'ici 2020. En janvier, le même FMI prévoyait une croissance mondiale de +3,3 %, soit une différence de 6,3 points de pourcentage sur 3 mois. C'est en effet un phénomène sans précédent depuis la Grande Dépression des années 1930. Même la grande crise financière de 2008-2009, qui est encore fraîche dans l'esprit de beaucoup de gens, a montré un déclin moins profond, et surtout : elle s'est déroulée sur une plus longue période. À l'époque, il y avait aussi des économies moins touchées : les pays émergents continuaient de croître régulièrement à un taux moyen de +2,5 %. Aujourd'hui, personne n'y échappe. Tout le monde tombe lourdement dans le rouge. Chez Amundi, nous sommes légèrement plus optimistes que les prévisions du FMI, mais l'incertitude est énorme.

Ce qui rend cette crise si spectaculaire, c'est la vitesse sans précédent à laquelle toute la société s'arrête en urgence. Dès que les mesures de lockdown ont été mises en vigueur, les secteurs qui reposent sur les contacts sociaux, tels que l'horeca, le tourisme et la vente au détail, ont complètement été paralysés. Les chaînes de production sont perturbées. Les consommateurs sont fortement limités dans leur capacité à dépenser de l'argent, et pour beaucoup il y a moins à dépenser, en raison du chômage temporaire ou de la fermeture temporaire de l'entreprise.

### Si le crash économique a été si brutal, peut-on espérer une reprise aussi rapide une fois la pandémie sous contrôle ?

Tout le monde l'espère, et c'est en soi une attente raisonnable. Dans ce contexte, les économistes parlent de « choc externe » : un événement extérieur qui affecte l'économie, comme un coup de tonnerre dans un ciel bleu. Les expériences passées suggèrent que la reprise après un tel choc peut effectivement se faire rapidement. Les attaques terroristes du 11 septembre 2001 en sont une bonne illustration. Mais aujourd'hui, nous parlons d'un choc d'un tout autre ordre. À l'exception des guerres mondiales, il n'existe aucun exemple de crise aussi profonde. Cela devrait nous encourager à être modestes lorsque nous nous tournons vers l'avenir.

L'incertitude règne aujourd'hui, et cela se reflète dans la "soupe aux lettres" des scénarios avec lesquels les économistes jonglent. Le scénario le plus optimiste - et en même temps le plus

# Flash Investissements



improbable - est celui d'une reprise en forme de V : une descente assez brusque, suivi d'une reprise tout aussi rapide. Si la reprise se fait attendre un peu plus longtemps, nous parlons d'une reprise en forme de U - ce scénario semble maintenant refléter le consensus des économistes. Une reprise en W est également possible : les choses vont un peu mieux, jusqu'à ce qu'une deuxième vague de la pandémie paralyse tout pendant un certain temps. Le plus pessimiste est un scénario L, dans lequel le ralentissement brutal est suivi d'une période de stagnation et d'une reprise très lente.

## Qu'est-ce qui détermine le scénario qui se réalisera ?

Tout d'abord, il y a encore une grande incertitude quant à l'évolution de l'épidémie. Tant qu'aucun traitement médical - sous forme d'un vaccin ou d'un antiviral - n'est disponible, la « distanciation sociale » exclura un retour à "l'ancienne normalité". La crainte d'une résurgence ou d'une deuxième vague est réelle et empêche un retour rapide à la normale. Mais « l'économie d'un mètre et demi de distance » n'est pas une économie qui peut fonctionner à pleine capacité – comparez-la à un restaurant où la moitié des tables doivent rester inoccupées. Cela exclut pratiquement un scénario en V, et va plutôt dans le sens d'un scénario en U, avec une période assez longue de lente normalisation.

À plus long terme, le facteur déterminant est de savoir si le tissu économique sera durablement affecté ou non. Une période de chômage technique temporaire est très ennuyeuse mais peut être surmontée. Même chose pour une entreprise qui est inactive pendant un certain temps. Cependant, sans mesures de soutien appropriées, le chômage temporaire menace de devenir permanent. La fermeture temporaire d'une entreprise peut conduire à une faillite définitive. Cela affecterait sérieusement la capacité de relance de l'économie. Éviter un tel cercle vicieux est une priorité pour les autorités, et elles ont mis à disposition des ressources jamais vues à cette fin en promettant souvent de « faire tout ce qui est nécessaire ». C'est une différence cruciale par rapport à la crise de 2008-2009, où le soutien était beaucoup plus hésitant et moins substantiel.

L'argent, le crédit ou les garanties ne sont pourtant qu'un élément de l'histoire. Plus l'immobilisation dure longtemps, plus le capital "invisible" se perd : les compétences du personnel "rouillent", la clientèle devient moins fidèle, la bonne réputation d'une entreprise perd son éclat après des mois de fermeture... Ces éléments intangibles contribuent également à notre prospérité, et ils ne peuvent pas être simplement sauvés avec l'argent du gouvernement. Il en va de même à très grande échelle, pour les chaînes de production des multinationales. Des lacunes y ont été détectées, et il faudra beaucoup de temps pour rétablir ces réseaux économiques. Certains aspects de la mondialisation sont remis en question (pensez à la production d'équipements médicaux essentiels). Nous ne reviendrons pas à l'économie telle que nous l'avons connue ces dernières années, et cela entraînera inévitablement une perte.

## Un scénario en "V" est devenu improbable, dites-vous. Pourtant, nous voyons le début d'un "V" dans la reprise des cours des actions en bourse. Les investisseurs se trompent-ils alors ?

Pas nécessairement. Mais nous aborderons ce thème dans un prochain article !

**Disclaimer :** Les informations contenues dans cette publication constituent un commentaire général sur la situation financière actuelle et ne doivent pas être considérées comme un conseil ou une recommandation concrète en matière de produits financiers.