
Évaluer l'impact potentiel du coronavirus sur le marché

Actions mondiales | février 2020



Neil Robson
Head of Global Equities

Tandis que l'épidémie s'étend bien au-delà de la Chine, il est difficile de prédire avec exactitude quel sera son impact sur l'économie, mais à n'en pas douter, les répercussions sur la consommation et les approvisionnements seront lourdes

Force est de constater que le coronavirus met à mal l'économie mondiale. Le virus est très différent du SRAS et de la grippe porcine (H1N1) en cela que son taux de transmission est nettement plus élevé, pour un taux de mortalité fort heureusement beaucoup plus faible. L'autre différence, de taille, est que l'épidémie s'est désormais clairement propagée en dehors de l'Asie. Jusqu'au week-end dernier, les Européens et les Américains pouvaient se rassurer en pensant que le foyer était confiné à la Chine et à quelques autres pays asiatiques. Mais après les développements survenus en Corée et surtout en Italie durant le week-end, les marchés sont désormais en proie à l'inquiétude, comme en témoigne le vif repli du S&P, qui a perdu près de 7% par rapport à son plus haut d'il y a seulement cinq séances¹.

Dans quelles régions l'épidémie risque-t-elle de s'étendre ? N'étant pas un professionnel de santé, il m'est très difficile de me prononcer. Cependant, j'ai peine à croire que le nombre de cas n'augmentera pas considérablement. D'autant plus en cette période de vacances scolaires partout en Europe, marquée par de nombreux déplacements à travers le continent. Dans ce contexte, la question est de savoir dans quelle mesure les autorités parviendront à éviter une propagation à large échelle.

Le fait que Singapour soit parvenu à limiter le nombre de cas et n'ait pas enregistré de décès est encourageant. Bien entendu, nous espérons qu'à terme, l'épidémie sera enrayée. Les températures estivales devraient contribuer à faire baisser les taux de transmission. Et même avant cela, les mesures de confinement efficaces mises en place devraient permettre de freiner l'incidence de la maladie. Les statistiques chinoises (pour autant qu'elles soient

¹ Bloomberg, 27 février 2020

exactes) montrent déjà que la stratégie agressive de confinement porte ses fruits. Cette crise finira par être surmontée, vraisemblablement dans les prochains mois.

Quel en sera l'impact économique ? Pour l'heure, nous en identifions clairement deux : une baisse de la consommation et une diminution des approvisionnements. Les données en provenance de Chine traduisent un net recul de la consommation à mesure que l'attention se focalise sur le virus. Dans une revue de marché publiée la semaine dernière, Adidas a fait état d'une baisse de 85% de son activité en Chine² – chiffre que les analystes auront grand peine à vérifier en l'état actuel des choses. Pour aussi catastrophique qu'elle soit, la situation n'est que temporaire. Dans quelques mois, et à n'en pas douter avant la fin de l'année, la tendance se sera normalisée. Cependant, je crains que la dynamique de consommation n'ait été, dans une large mesure, irrémédiablement affectée. Pour l'heure, s'il est encore possible de remplacer son smartphone, le renouvellement de la garde-robe de printemps devra attendre.

La deuxième conséquence concerne la rupture d'approvisionnement, où il apparaît clairement que des pénuries de composants essentiels entraînent un phénomène de sous-production. Apple a déjà déclaré en pâtir la semaine dernière³, et bien d'autres suivront. Là encore, faute de stocks, la demande des consommateurs ne pourra pas être satisfaite, et une partie des pertes ne pourra pas être compensée. Dans certains secteurs où l'on observe habituellement des cycles de stocks, nous allons entrer dans une période d'ajustement, dont la durée sera fonction de l'ampleur du cycle baissier et de la propagation de ce phénomène au niveau mondial. Il est probable que le coronavirus entraîne une nouvelle « récession industrielle », semblable à celles qui ont fait suite à la crise de l'euro en 2012, à la chute des prix du pétrole en 2014-2015 et au ralentissement économique consécutif aux tensions commerciales en 2018-2019. Aucun de ces événements n'a provoqué de récession générale et, compte de la nature temporaire de l'épidémie, cela ne devrait pas être le cas cette fois non plus – bien que le Japon et peut-être l'Allemagne puissent connaître une récession, quoique modérée.

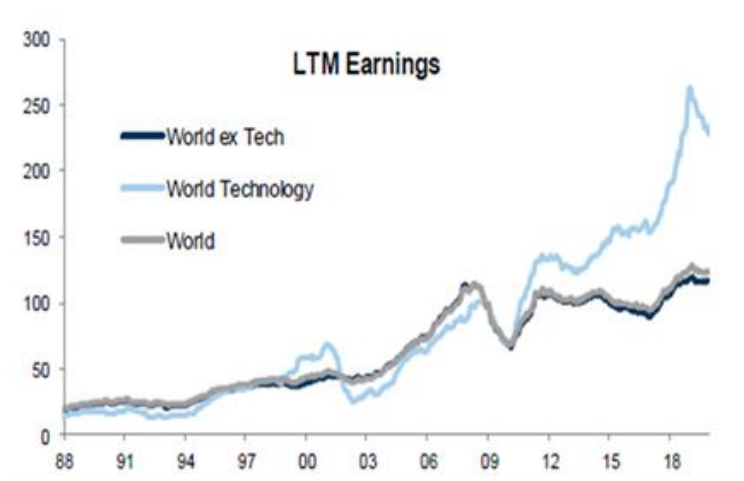
Les entreprises vont faire face à des révisions à la baisse des prévisions de bénéfices, qui auront en définitive un impact négatif sur le marché, même si la probabilité d'un choc est limitée. Bien que nous ne disposions d'aucune estimation formelle, nous pourrions assister à des baisses à deux chiffres. Tel pourrait être l'impact des ralentissements liés au virus évoqués plus haut, lequel serait suffisant pour annihiler la croissance des bénéfices prévue cette année.

Une autre approche consiste à penser que le contexte de croissance faible qui s'est installé à la suite de la crise financière mondiale de 2008 va perdurer. Depuis lors, la plupart des entreprises ont peiné à faire progresser leurs bénéfices. A titre d'exemple, la figure 1 montre l'évolution des bénéfices à l'échelle mondiale par rapport à ceux du secteur des technologies au cours de cette période.

Figure 1 : Evolution des bénéfices des entreprises sur 12 mois (1988-2019)

² « Adidas says business activity in China has tanked roughly 85% due to coronavirus » (Adidas annonce une baisse de près de 85% de son activité commerciale en Chine du fait du coronavirus), CNBC, 19 février 2020

³ « Apple warns of coronavirus causing iPhone shortages » (Apple craint que le coronavirus puisse causer une pénurie d'iPhone), The Guardian, 17 février 2020



Source : Goldman Sachs, décembre 2019.

Face au coronavirus, il y a tout lieu de penser que cette tendance se poursuivra en 2020. Bien entendu, les entreprises technologiques ne sont pas les seules à pouvoir tirer leur épingle du jeu. Il en va de même des sociétés du secteur des technologies médicales et, d'une manière générale, des entreprises de qualité affichant une croissance solide, capables de briller quel que soit le contexte économique. Plus tôt dans la semaine, Mastercard a émis un avertissement sur résultats⁴ et revu à la baisse ses prévisions de croissance de chiffre d'affaires de 2-3 points de pourcentage. Cependant, si l'on observe la performance de l'entreprise durant la crise financière mondiale, on constate que ses ventes ont progressé de 3%, et ce malgré un dollar fort⁵. Preuve que les entreprises solides surperforment et renforcent leur position concurrentielle lors des périodes de troubles.

A moyen terme, le coronavirus induit clairement une pression accrue en vue d'une diversification, voire d'un raccourcissement des chaînes d'approvisionnement. Au cours des 30 dernières années, les entreprises occidentales ont prospéré en allongeant leurs chaînes d'approvisionnement pour se tourner vers des économies à bas salaires – au premier rang desquelles la Chine – afin d'avoir accès à des intrants meilleur marché. Le président Trump s'est élevé contre cela, et le coronavirus ne fait que renforcer la nécessité de sécuriser les approvisionnements.

Au cours de la prochaine décennie, les entreprises auront de plus en plus recours à l'intelligence artificielle, ce qui se traduira notamment par une hausse de la fréquence de leurs besoins de prévisions en termes de demande. Fortes de ces informations, elles mettront en place des chaînes d'approvisionnement plus courtes et plus souples, dans le cadre desquelles l'automatisation permettra de compenser les pressions sur les coûts induites.

Pour conclure, si les éléments que nous venons de passer en revue fournissent un cadre de réflexion quant à l'impact du coronavirus, la situation évolue rapidement. Quoi qu'il en soit, prenez soin de vous.

⁴ « Mastercard cuts revenue outlook on coronavirus impact » (Mastercard revoit à la baisse ses prévisions de chiffre d'affaires face à l'impact du coronavirus), FT.com, 25 février 2020

⁵ « Visa, MasterCard cut costs as revenue growth slows » (Visa et MasterCard réduisent leurs coûts face au ralentissement de la croissance de leur chiffre d'affaires), Budapest Business Journal, 16 février 2009

Informations importantes. Document à usage interne, exclusivement réservé aux investisseurs professionnels et/ou qualifiés (non destiné aux particuliers). Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs. Votre capital est exposé à des risques. La valeur des investissements et le revenu qui en découle ne sont pas garantis et peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et être affectés par des fluctuations de change. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Le présent document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation d'ordre en vue d'acheter ou de vendre un quelconque titre ou tout autre instrument financier, ni une proposition de conseils ou de services d'investissement. Lorsqu'il est fait référence à des directives et des caractéristiques propres à certains portefeuilles, les informations sont fournies à la discrétion du gérant du portefeuille et peuvent évoluer dans le temps et en fonction des conditions de marché en vigueur. Les termes officiels régissant l'investissement seront fixés et définis par le biais d'un prospectus ou d'un contrat de gestion d'investissement établi en bonne et due forme. Nous attirons votre attention sur le fait que les objectifs de performance peuvent ne pas être atteints. Les analyses contenues dans ce document ont été produites par Columbia Threadneedle Investments dans le cadre de ses propres activités de gestion d'investissement. Il se peut qu'elles aient été utilisées avant la publication et elles ont été incluses dans ce document à titre informatif. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de leur auteur à la date de publication mais peuvent changer sans préavis et ne sauraient être interprétées comme un conseil en investissement. Les informations obtenues auprès de sources externes sont jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Les opinions exprimées dans les présentes sont celles de leur auteur à la date de publication mais peuvent changer sans préavis. Les informations obtenues auprès de sources externes sont jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude ou à leur exhaustivité. Le présent document inclut des prévisions et notamment des projections relatives aux conditions économiques et financières futures. Columbia Threadneedle Investments, ses dirigeants, représentants ou employés ne formulent aucune attestation, garantie ou assurance quant à l'exactitude de ces prévisions. Toute action ou obligation spécifique mentionnée ne saurait être considérée comme une recommandation d'investissement. Ce document et son contenu sont confidentiels et exclusifs. Les informations fournies dans ce document sont à l'usage exclusif des personnes qui le reçoivent. Elles ne peuvent être reproduites sous quelque forme que ce soit ni transmises à un tiers sans l'autorisation écrite expresse de Columbia Threadneedle Investments. Ce document est la propriété de Columbia Threadneedle Investments et doit être retourné sur demande. Le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, juridique, fiscal ou comptable. Les investisseurs doivent consulter leurs propres conseillers professionnels concernant toute question d'investissement, juridique, fiscale ou comptable relative à un investissement via Columbia Threadneedle Investments. Le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). Pour les distributeurs : Le présent document vise à fournir aux distributeurs des informations concernant les produits et services du Groupe et n'est pas destiné à être distribué. Pour les clients institutionnels : Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiées de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations. Publié par Threadneedle Asset Management Limited, une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204. Siège social : Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.