

## Le coronavirus va provoquer une « grave » récession mondiale

Keith Wade – Chef économiste et stratéguiste – mars 2020



**Nous avons actualisé nos prévisions pour tenir compte de l'impact du coronavirus. Les perspectives ne sont guère réjouissantes, l'année 2020 risquant d'être la pire depuis les années 1930.**

Le coronavirus a de graves répercussions sur l'activité économique mondiale et face à l'incertitude considérable qu'il génère, nous avons tenté d'évaluer l'impact et avons actualisé nos prévisions.

Nous anticipons désormais une contraction de 3,5 % de l'économie mondiale cette année, suivie d'un rebond de 7,2 % en 2021.

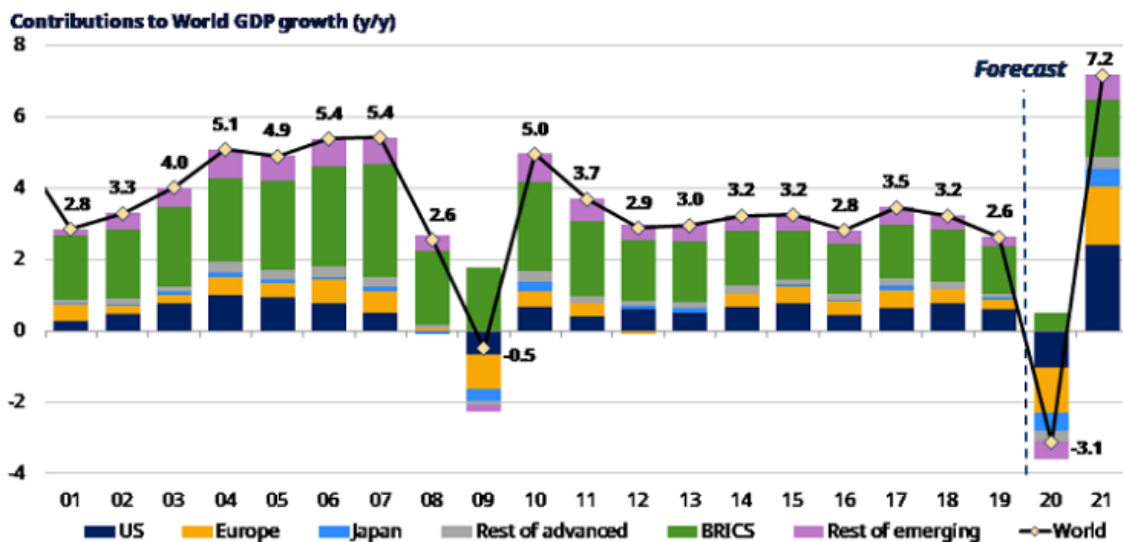
Cette prévision intègre une récession prononcée au premier semestre de cette année qui, même en cas de reprise au second semestre, fera de l'année 2020 la pire depuis les années 1930 en termes d'activité.

En dépit du soutien considérable des banques centrales et des pouvoirs publics, cette forte récession traduit l'effet de la fermeture de pans entiers de l'économie alors que les autorités s'efforcent de stopper la propagation du virus.

Les dernières données en provenance de Chine donnent déjà une idée de l'ampleur des retombées, avec une baisse de 20 % des ventes au détail et de 25 % des investissements sur la période durant laquelle l'économie était en grande part mise à l'arrêt.

Ces chiffres sont cohérents avec les données à haute fréquence et notre indicateur de l'activité en Chine dénote une contraction de l'économie au premier trimestre. Les chiffres officiels pourraient dépeindre un tableau différent, mais ces données donnent une idée de la situation que le reste du monde pourrait connaître.

## Une forte contraction de l'activité économique mondiale est attendue



Source : Schroder Economics Group, 19 mars 2020

Il est certes heureux de constater que le nombre de nouveaux cas de Covid-19 en Chine se stabilise, mais l'Europe et les Etats-Unis se situent à un stade plus précoce sur la courbe.

Notre hypothèse sous-jacente se fonde sur la mise en place dans ces régions de mesures similaires de confinement et de restriction des déplacements visant à stopper la propagation du virus.

Ces mesures vont fortement impacter l'activité aux Etats-Unis et en Europe au deuxième trimestre, avec une contraction de 10 à 20 % du PIB (en données non annualisées).

Un tel scénario est quasiment inédit en temps de paix, où le PIB fluctue habituellement dans une fourchette comprise entre 1 et 2 %.

## Les banques centrales à la rescousse ?

Nous avons tenu compte des récents plans de relance monétaire et budgétaire à travers le monde et des anticipations de nouvelles mesures.

Elles devraient fournir un filet de sécurité à l'économie et limiter les dégâts causés par la récession.

Il est essentiel que le système financier continue d'abreuver les entreprises et les ménages de liquidités pour leur permettre de résister à l'impact de l'effondrement de l'activité sur les flux de trésorerie.

Dans le cas contraire, un impact temporaire causera des dégâts permanents du côté de l'offre. Dans l'hypothèse d'un effondrement généralisé de l'activité, les moyens permettant de soutenir la reprise seront très limités.

A cet égard, l'abaissement des taux d'intérêt sera moins important que des mesures incitant les banques à continuer à prêter au lieu de déclarer les emprunteurs en défaut, et à viser à assurer la liquidité des marchés des billets de trésorerie et du crédit.

L'action de la Banque d'Angleterre, alliée aux garanties de l'Etat sur les prêts et aux mesures visant à atténuer l'impact sur les flux de trésorerie, telles que la suspension de l'impôt foncier sur les entreprises, apporte un soutien au Royaume-Uni.

Le recours plus général à des mesures de politique budgétaire, telles que le plan de Donald Trump de distribuer 1 000 dollars à tous les ménages aux revenus faibles à intermédiaires, permettrait également de soutenir la consommation face à l'inévitable hausse du chômage.

Les mesures prises pour maîtriser l'épidémie devraient porter leurs fruits aux Etats-Unis et en Europe et, en parallèle au recul saisonnier du virus durant la période estivale dans l'hémisphère nord, l'économie devrait connaître un rebond prononcé à mesure de la reprise de l'activité au troisième trimestre.

L'impact des politiques exceptionnelles se fera alors pleinement sentir grâce au maintien de taux d'intérêt bas, de baisses d'impôts et de l'augmentation des dépenses publiques.

Un léger resserrement de la politique monétaire à travers le monde devrait alors intervenir à l'entame de 2021 face à la forte expansion de l'économie mondiale.

## Des risques persistent

---

### Possible retour du coronavirus ?

Les prévisions élaborées dans le contexte actuel sont particulièrement entourées d'incertitudes sachant qu'il nous faut anticiper l'évolution d'une épidémie.

Comme l'indiquent les récents travaux menés par Warwick McKibbin et Roschen Fernando du National Bureau of Economic Research, différents scénarios sont à envisager, le nombre de victimes étant susceptible d'atteindre 68 millions selon l'ampleur de la propagation du virus.

Les analyses réalisées par notre Data Insights Unit montrent également que d'éventuels taux de réinfection pourraient avoir des effets très différents selon leur ampleur.

Dans l'immédiat, le risque est celui d'un retour du virus une fois que les restrictions auront été levées.

La stratégie initiale du gouvernement britannique était d'empêcher une telle éventualité en laissant le virus se propager afin qu'une immunité se développe au sein de la population.

Compte tenu des risques qu'elle comporte, cette politique a désormais été abandonnée et le Royaume-Uni emboîte le pas au reste de l'Europe en fermant les écoles et en limitant les déplacements.

Le coût est toutefois un plus grand risque de réapparition du virus et dès lors, l'économie mondiale est confrontée à la perspective d'une nouvelle imposition de mesures de confinement plus tard cette année.

La conséquence serait une nouvelle récession – un ralentissement à double creux de l'activité. Ce même scénario serait à craindre en cas d'absence de ralentissement saisonnier des taux d'infection.

### Nouvelle crise dans la zone euro

Le second risque est la possibilité que la crise mette en lumière la fragilité sous-jacente de l'économie mondiale. Comme le décrit Warren Buffet, c'est seulement lorsque la mer se retire que l'on voit ceux qui nagent nus.

Ce scénario pourrait sembler pessimiste compte tenu de la promesse des autorités de prendre toutes les mesures nécessaires, mais les baisses prononcées de l'activité économiques ont pour effet d'exposer les faiblesses comme l'a si bien montré la crise financière mondiale.

Plusieurs entreprises fragiles au Royaume-Uni ont déjà fait faillite. Une perspective plus inquiétante serait un retour de la crise dans la zone euro, où le pays le plus durement touché, l'Italie, présente également la situation économique la plus précaire.

Les limites imposées aux déficits vont être largement dépassées et il est difficile d'imaginer de l'appétit pour des mesures d'austérité d'ampleur comparable à celles imposées par l'UE dans le sillage de la crise précédente. La récession va sérieusement mettre la zone euro à l'épreuve, en particulier si elle s'avère durable.

### Real GDP

y/y%	Wt (%)	2019	2020	Prev.	Consensus	2021	Prev.	Consensus
<b>World</b>	100	2.6	-3.1	↓ (2.3)	<b>2.1</b>	7.2	↑ (2.8)	<b>2.8</b>
<b>Advanced*</b>	61.4	1.7	-5.0	↓ (1.2)	<b>1.0</b>	8.0	↑ (1.8)	<b>1.7</b>
<b>US</b>	26.4	2.3	-3.9	↓ (1.6)	<b>1.6</b>	9.1	↑ (2.2)	<b>2.0</b>
<b>Eurozone</b>	17.6	1.2	-5.7	↓ (0.9)	<b>0.6</b>	7.1	↑ (1.4)	<b>1.3</b>
<b>Germany</b>	5.1	0.6	-6.5	↓ (0.9)	<b>0.5</b>	7.2	↑ (1.3)	<b>1.5</b>
<b>UK</b>	3.7	1.4	-7.2	↓ (1.1)	<b>0.8</b>	10.3	↑ (2.2)	<b>1.3</b>
<b>Japan</b>	6.4	0.7	-8.0	↓ (-0.7)	<b>-0.7</b>	8.1	↑ (0.9)	<b>1.1</b>
<b>Total Emerging**</b>	38.6	4.1	0.0	↓ (4.1)	<b>3.8</b>	5.9	↑ (4.4)	<b>4.6</b>
<b>BRICs</b>	25.5	5.1	1.9	↓ (5.0)	<b>4.6</b>	6.2	↑ (5.4)	<b>5.3</b>
<b>China</b>	17.5	6.1	5.0	↓ (5.5)	<b>5.2</b>	6.0	(6.0)	<b>6.1</b>

### Inflation CPI

y/y%	Wt (%)	2019	2020	Prev.	Consensus	2021	Prev.	Consensus
<b>World</b>	100	2.5	1.9	↓ (2.6)	<b>2.4</b>	2.1	↓ (2.3)	<b>2.4</b>
<b>Advanced*</b>	61.4	1.4	0.9	↓ (1.5)	<b>1.4</b>	1.3	↓ (1.6)	<b>1.7</b>
<b>US</b>	26.4	1.8	1.3	↓ (2.0)	<b>1.8</b>	1.2	↓ (2.1)	<b>2.2</b>
<b>Eurozone</b>	17.6	1.2	0.6	↓ (1.1)	<b>1.1</b>	1.5	↑ (1.3)	<b>1.4</b>
<b>Germany</b>	5.1	1.4	0.7	↓ (1.3)	<b>1.3</b>	1.8	↑ (1.6)	<b>1.5</b>
<b>UK</b>	3.7	1.8	1.3	↓ (1.6)	<b>1.5</b>	2.2	↑ (2.0)	<b>1.8</b>
<b>Japan</b>	6.4	0.5	0.3	↓ (0.4)	<b>0.4</b>	0.2	(0.2)	<b>0.5</b>
<b>Total Emerging**</b>	38.6	4.1	3.4	↓ (4.3)	<b>4.1</b>	3.4	↓ (3.5)	<b>3.4</b>
<b>BRICs</b>	25.5	3.2	3.2	↓ (3.9)	<b>3.6</b>	2.4	↓ (2.6)	<b>2.8</b>
<b>China</b>	17.5	2.9	3.1	↓ (3.7)	<b>3.4</b>	2.2	↑ (2.0)	<b>2.2</b>

### Interest rates

% (Month of Dec)	Current	2019	2020	Prev.	Market	2021	Prev.	Market
<b>US</b>	0.25	1.75	0.25	↓ (1.50)	<b>0.48</b>	0.75	↓ (1.25)	<b>0.63</b>
<b>UK</b>	0.25	0.75	0.25	↓ (0.75)	<b>0.37</b>	0.75	↓ (1.00)	<b>0.47</b>
<b>Eurozone (Refi)</b>	0.00	0.00	0.00	(0.00)		0.00	(0.00)	
<b>Eurozone (Depo)</b>	-0.50	-0.50	-0.60	(-0.60)	<b>-0.43</b>	-0.60	(-0.60)	<b>-0.34</b>
<b>Japan</b>	-0.10	-0.10	-0.10	(-0.10)	<b>0.04</b>	-0.10	(-0.10)	<b>0.04</b>
<b>China</b>	4.35	4.35	3.50	(3.50)	-	3.00	(3.00)	-

### Other monetary policy

(Over year or by Dec)	Current	2019	2020	Prev.	Y/Y(%)	2021	Prev.	Y/Y(%)
<b>US QE (\$Tn)</b>	4.0	4.2	4.7	↑ (4.4)	11.9%	4.9	↑ (4.5)	4.3%
<b>EZ QE (€Tn)</b>	2.4	2.4	3.5	↑ (2.6)	<b>45.8%</b>	3.7	↑ (2.9)	<b>5.7%</b>
<b>UK QE (£Bn)</b>	422	435	535	↑ (445)	<b>23.0%</b>	535	↑ (445)	<b>0.0%</b>
<b>JP QE (¥Tn)</b>	557	573	607	(607)	<b>5.9%</b>	647	(647)	<b>6.6%</b>
<b>China RRR (%)</b>	13.50	13.00	9.00	↓ 10.00	-	9.00	9.00	-

### Key variables

FX (Month of Dec)	Current	2019	2020	Prev.	Y/Y(%)	2021	Prev.	Y/Y(%)
<b>GBP/USD</b>	1.18	1.32	1.26	↓ (1.33)	<b>-4.9</b>	1.28	↓ (1.35)	<b>1.6</b>
<b>EUR/USD</b>	1.08	1.12	1.13	↑ (1.10)	<b>0.7</b>	1.08	↑ (1.06)	<b>-4.4</b>
<b>USD/JPY</b>	108.5	108.7	107	↓ (110)	<b>-1.5</b>	104	↓ (107)	<b>-2.8</b>
<b>EUR/GBP</b>	0.92	0.85	0.90	↑ (0.83)	<b>5.8</b>	0.84	↑ (0.79)	<b>-5.9</b>
<b>USD/RMB</b>	7.03	6.97	7.21	↑ (7.20)	<b>3.5</b>	7.71	↑ (7.40)	<b>6.9</b>
<b>Commodities (over year)</b>								
<b>Brent Crude</b>	25.5	64.2	41.9	↓ (57.0)	<b>-34.7</b>	43.1	↓ (55.9)	<b>2.9</b>

Source: Schroders, Thomson Datastream, Consensus Economics, March 2020

Consensus inflation numbers for Emerging Markets is for end of period, and is not directly comparable.

Market data as at 18/03/2020

Previous forecast refers to December 2019

\* Advanced markets: Australia, Canada, Denmark, Euro area, Israel, Japan, New Zealand, Singapore, Sweden, Switzerland, United Kingdom, United States.

\*\* Emerging markets: Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Mexico, Peru, China, India, Indonesia, Malaysia, Philippines, South Korea, Taiwan SAR, Thailand, South Africa, Russia, Czech Rep., Hungary, Poland, Romania, Turkey, Ukraine, Bulgaria, Croatia, Latvia, Lithuania.

## Information importante

Réservé aux investisseurs et aux conseillers financiers professionnels.

Ce document exprime les opinions de l'auteur et ne représente pas nécessairement les opinions formulées ou reflétées dans d'autres supports de communication, présentations de stratégies ou de fonds de Schroders.

Ce document n'est destiné qu'à des fins d'information. Il ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente d'un instrument financier quelconque. Il n'y a pas lieu de considérer le présent document comme contenant des recommandations en matière comptable, juridique ou fiscale, ou d'investissements. Schroders considère que les informations contenues dans ce document sont fiables, mais n'en garantit ni l'exhaustivité ni l'exactitude. Nous déclinons toute responsabilité pour toute opinion erronée ou pour toute appréciation erronée des faits. Aucun investissement et/ou aucune décision d'ordre stratégique ne doit se fonder sur les opinions et les informations contenues dans ce document.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les cours des actions ainsi que le revenu qui en découle peuvent évoluer à la baisse comme à la hausse et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le montant qu'ils ont investi.

Schroders est responsable du traitement de vos données personnelles. Pour obtenir des informations sur la façon dont Schroders pourrait traiter vos données personnelles, veuillez consulter notre Politique de confidentialité disponible à l'adresse suivante : [www.schroders.com/fr/fr/consumer/donnees-personnelles/](http://www.schroders.com/fr/fr/consumer/donnees-personnelles/) ou sur demande au cas où vous n'auriez pas accès à cette page Web.

Publié par Schroder Investment Management (Europe) S.A. – Succursale française, 1 rue Euler 75008 Paris. Pour votre sécurité, les communications peuvent être enregistrées et surveillées.

Les prévisions contenues dans le présent document résultent de modèles statistiques, fondés sur un certain nombre d'hypothèses. Elles sont soumises à un degré élevé d'incertitude concernant l'évolution de certains facteurs économiques et de marché susceptibles d'affecter la performance future réelle. Les prévisions sont fournies à titre d'information à la date d'aujourd'hui. Nos hypothèses peuvent changer sensiblement au gré de l'évolution possible des hypothèses sous-jacentes notamment, entre autres, l'évolution des conditions économiques et de marché. Nous ne sommes tenus à l'obligation de vous communiquer des mises à jour ou des modifications de ces prévisions au fur et à mesure de l'évolution des conditions économiques, des marchés, de nos modèles ou d'autres facteurs.