

L'épidémie du coronavirus, un choc économique ?

L'évolution récente de l'épidémie de coronavirus semble laisser penser que le virus est plus contagieux que le SRAS en 2003. Bien que le taux de mortalité soit plus faible (actuellement, de l'ordre de 2 % contre environ 9,7 % pour le SRAS), le nombre de personnes infectées a déjà dépassé celui du SRAS sur une période bien plus courte et continue de croître rapidement. Cela implique-t-il que l'impact économique pourrait être plus important cette fois-ci, étant données l'étendue et la rapidité de propagation du virus ? Est-ce un événement noir qui va avoir une incidence majeure sur la reprise modérée de la croissance mondiale que nous attendions au début de cette année ?

Un choc économique succinct, mais brutal

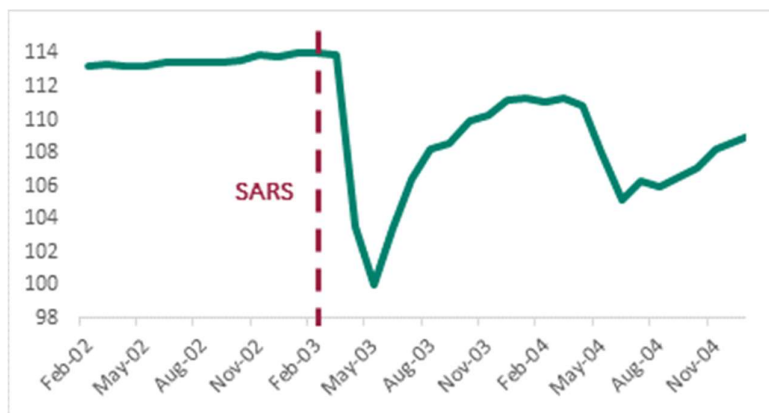
Nous avons mentionné dans notre note de stratégie (<https://wealthmanagement.bnpparibas/asia/en/expert-voices/impact-of-coronavirus.html>) publiée avant le Nouvel an lunaire que l'impact du coronavirus sur l'économie et les marchés sera de courte durée (quelques mois seulement) d'après l'expérience du SRAS, et que la consommation numérique (commerce, divertissement et enseignement en ligne) pourrait en tirer profit. Nous tentons ici d'**évaluer les éventuels dommages économiques à court terme** par rapport à l'évolution de la situation de l'épidémie actuelle.

(1) Les mesures agressives de quarantaine entraînent une forte perturbation de l'économie en Chine

Le blocage des villes est une mesure sans précédent prise par les autorités chinoises. Les suspensions d'activité et de production jusqu'au 9 février auront un impact économique pour la plupart des provinces concernées. Non seulement le commerce de détail hors ligne (y compris la restauration), les transports et l'hôtellerie (représentant au total 16 % du PIB chinois et 29 % de la production du secteur des services) sont touchés par les restrictions sur les déplacements et l'incertitude accrue, mais le secteur manufacturier est également affecté par les fermetures d'usines et les perturbations logistiques. Outre une base élevée au 1^{er} trimestre 2019, la croissance du PIB de la Chine au 1^{er} trimestre 2020 pourrait tomber en dessous de 5 %.

La confiance des consommateurs chinois s'était effondrée au cours de l'épidémie de SRAS de 2003





Source : Bloomberg, BNP Paribas (WM), 31 jan. 2020

(2) Choc de la demande dans les économies ayant des liens étroits avec la Chine par le biais du tourisme et du commerce

- Tourisme** : la baisse importante du tourisme extérieur en provenance de Chine nuit aux économies fortement exposées aux visiteurs chinois. En Asie, Hong Kong et la Thaïlande sont les plus exposés puisque le tourisme chinois représente 8 % et 3 % de leur PIB respectif, et la part des touristes chinois y est respectivement de 79 % et 28 %. Si le nombre de visiteurs chinois à Hong Kong avait déjà nettement diminué en raison des manifestations, l'impact réel pourrait ne pas être aussi important que le montrent les chiffres.

Le tourisme chinois en % du PIB dans les pays développés et les pays émergents



Source : Haver, UBS, BNP Paribas WM au 31 jan. 2020

- Commerce** : la Chine est plus intégrée dans les chaînes d'approvisionnement mondiales aujourd'hui qu'en 2003. Les restrictions imposées aux déplacements créent de grandes incertitudes et des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement. Par exemple, certaines entreprises technologiques et certains fabricants de composants de Taïwan et de Corée possédant des usines à Hubei et dans les provinces adjacentes pourraient être touchés. En outre, un ralentissement important de la croissance chinoise pourrait avoir des répercussions sur toutes les économies asiatiques. Toutefois, la guerre commerciale sino-américaine a déclenché un déplacement partiel des chaînes d'approvisionnement au cours des 18 derniers mois, et la croissance de la consommation en ligne aujourd'hui (contre une croissance minimale en 2003) pourrait atténuer l'impact global.

(3) Effets indirects des comportements prudents

L'impact indirect dû à la prudence des consommateurs, des chefs d'entreprise et des investisseurs est difficile à quantifier. Un nombre croissant de pays et de nombreuses multinationales ont imposé une interdiction de se rendre en Chine. Le ralentissement des flux de personnes limite également considérablement les opportunités d'affaires et de production. Globalement, l'Inde et l'Indonésie, dont les économies sont davantage axées sur la demande intérieure, semblent être plus isolées dans la région. Toutefois, elles pourraient également être vulnérables au vu de leurs systèmes de santé plus faibles si le virus venait à se propager dans ces pays.

L'impact économique pourrait être plus important, mais il ne risque pas de faire dérailler la croissance mondiale

L'épidémie actuelle avec un virus qui tend à être plus contagieux, associée à des mesures plus drastiques et généralisées pour limiter la contagion, ainsi que la part plus importante de la Chine dans l'économie mondiale actuelle (~ 20 % contre ~ 8 % en 2003), suggèrent que l'impact économique pourrait cette fois-ci dépasser celui du SRAS. Toutefois, **nous ne prévoyons pas que le choc économique (que nous considérons comme temporaire à l'heure actuelle) fasse dérailler la croissance mondiale de manière significative pour l'ensemble de l'année. Au contraire, une fois la situation maîtrisée, la demande s'est repliée et un éventuel plan de relance pourrait compenser la faiblesse du premier semestre de 2020, avec une reprise séquentielle plus forte au second semestre de 2020.**

Le coût économique final de l'épidémie est déterminé par la rapidité avec laquelle on estime qu'elle sera maîtrisée et par le fait qu'elle touche ou pas une partie beaucoup plus vaste du monde, ce qui constitue de grandes inconnues à l'heure actuelle et suscite de l'anxiété. Les marchés, en particulier ceux qui sont étroitement liés à la Chine, devraient rester très volatils à court terme. Lors de l'épidémie de SRAS en 2003, l'indice MSCI Asia ex-Japan a chuté de 15 % entre le pic et le creux de la vague, mais a rebondi de 32 % au deuxième semestre de 2003 après que l'épidémie ait été contenue. **Des possibilités d'investir dans des actions bon marché se présenteront, mais il est encore trop tôt pour saisir ces opportunités car la situation s'aggrave.** Si l'on se base sur le SRAS, nous pourrions assister à un pic d'épidémie d'ici quelques mois.

L'injection massive de liquidités par la banque centrale chinoise de 1,7 trillion de yuans (243 milliards USD) par le biais d'opérations de marché libre après le dernier jour férié du Nouvel an lunaire montre sa détermination à stabiliser le marché financier. Dans le cas d'un scénario plus grave, où la durée/l'ampleur de l'épidémie serait bien plus longue/étendue que prévu et où les perturbations économiques seraient beaucoup plus importantes, nous pensons que les banques centrales du monde entier sont prêtes à relâcher leurs efforts et que de nombreux gouvernements réagiront probablement en accélérant leurs dépenses budgétaires.

ÉQUIPE DE GESTION DES INVESTISSEMENTS



Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer Asie
Singapour
@BhayaniCIO



Grace TAM, CFA

Chief Investment Advisor
Hong Kong
@Gracetamwm



NOTRE ÉQUIPE DE STRATÉGISTES

France

Florent BRONES
Chief Investment Officer

Asie

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia
Grace TAM
Chief Investment Advisor, Asia

Belgique

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Xavier TIMMERMANS
Senior Investment Strategy, PRB

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Pol TANSENS
Head of Real Estate Strategy

Luxembourg

Guy ERTZ
Chief Investment Advisor

Edouard DESBONNETS
Investment Advisor, Fixed Income

Suisse

Roger KELLER
Chief Investment Officer

AVERTISSEMENT

Le présent document marketing est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2.499.597.122 Euros, Siège Social 16 bd des Italiens 75009 Paris – France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, agréée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché. Ce document est confidentiel et destiné uniquement à une utilisation par BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA et les sociétés de leur groupe (« BNP Paribas ») et les personnes à qui ce document est délivré. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus. Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quelque soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures. L'information contenue dans ce document a été rédigée sans prendre en

considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation constitutive du produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans ce produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions.

Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent détenir des positions sur des produits ou être en relation avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2020). Tous droits réservés.

