

---

# Facteurs de risque de récession : coronavirus + choc pétrolier + ... ?

---

Multi-asset - Mars 2020

---



**Anwiti Bahuguna**  
Head of Multi-Asset  
Strategy, North America

Au départ, c'est l'offre qui inquiétait. A présent, c'est la demande qui est en péril. Le risque de récession est élevé.

Lorsque le nouveau coronavirus a commencé à faire parler de lui en Chine, l'analyse économique se concentrait généralement sur la perturbation des chaînes d'approvisionnement et son impact pour les entreprises incapables de relocaliser facilement leur production. Maintenant que les entreprises et les ménages réduisent leurs dépenses, la chute de la demande a fait surgir le spectre d'un net ralentissement de la croissance économique. L'effondrement des cours du pétrole n'a rien arrangé.

## Les perspectives de croissance s'assombrissent

Le risque de récession est désormais très élevé et nous pensons que l'économie américaine n'en ressortira pas indemne. L'ampleur du ralentissement dépendra de la gravité et de la durée de l'épidémie de coronavirus. Si cette dernière perturbe durablement (au-delà des deux prochains mois) la demande, l'impact sur la croissance sera plus significatif. Dans certains pays d'Asie orientale Chine/Singapour/Hong Kong), les mesures draconiennes prises rapidement ont permis d'endiguer l'épidémie, mais, comme le montrent les statistiques chinoises (et sans doute les statistiques italiennes à venir), ces mesures ont aussi lourdement pesé sur la croissance économique.

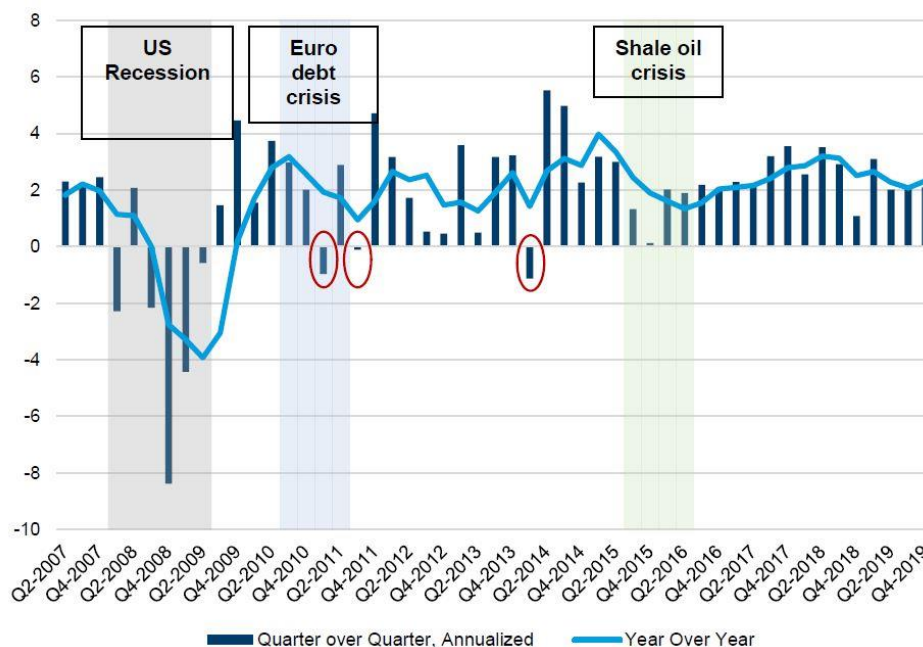
**Autres freins à la croissance : la baisse des cours du pétrole et des dépenses d'investissement**

Comme nous avons pu le voir en 2015/2016, la baisse des cours du pétrole ne constitue plus un avantage net pour l'économie américaine. Elle pourrait être bénéfique pour les finances des ménages mais, en période d'incertitude, il est probable que ces derniers préfèrent épargner les sommes ainsi économisées plutôt que de les dépenser. Compte tenu de la forte baisse des cours du pétrole, on ne peut exclure le risque de dégradation du crédit et de multiplication des défauts de paiement parmi les émetteurs du secteur de l'énergie. Ces difficultés pourraient ensuite se propager à d'autres pans de l'économie américaine. Nous tablons sur une forte baisse des dépenses d'investissement en général, notamment dans le domaine de la production d'énergie où ils pourraient être totalement gelés en 2020, ce qui pèserait également sur la croissance.

### Guetter la réaction des ménages et des entreprises

Le cycle d'expansion actuel (le plus long de l'histoire) a été émaillé de trois trimestres de croissance négative. Cela n'a pas empêché l'économie de poursuivre sa longue ascension.

**Figure 1 : Croissance du PIB réel des Etats-Unis**



Source : Macrobond, Bureau of Economic Analysis, Columbia Threadneedle Investments.

S'il s'avère que les mesures d'endiguement et d'atténuation portent leurs fruits aux États-Unis, l'impact du coronavirus sur la croissance devrait être éphémère. Outre les mesures sanitaires, il dépendra en bonne partie de la réaction des entreprises et des ménages. Les entreprises américaines verront probablement leurs bénéfices diminuer mais leur réaction est incertaine. Les ménages devraient également être affectés et il conviendra de surveiller leur comportement pour savoir s'ils réduiront drastiquement leurs dépenses ou s'ils profiteront de la baisse des taux d'intérêt et des cours du pétrole. L'indice des directeurs d'achat de l'Institute of Supply Management, les indicateurs de la confiance des ménages et des entreprises, ainsi que les statistiques mensuelles de l'emploi salarié sont quelques-uns des indicateurs avancés permettant d'évaluer cette réaction.

### Catalyseurs d'une amélioration

La limitation de la propagation du coronavirus sera le principal catalyseur d'amélioration. Les

mesures monétaires et budgétaires seront également importantes pour veiller à ce que les entreprises puissent continuer à emprunter si nécessaire pour financer leurs opérations :

**Politique monétaire.** Il est évident que la Réserve fédérale américaine se prépare à agir vite et avec force. Les mesures et les indications prospectives de la Fed peuvent contribuer à stabiliser l'humeur des marchés. La baisse des taux directeurs est moins importante que le maintien des canaux du crédit. Il sera essentiel de préserver la liquidité des marchés.

**Politique budgétaire.** Il faudra également une réponse budgétaire ciblée et judicieuse pour soutenir la demande. Aux Etats-Unis, l'administration Trump a annoncé le déblocage de 8,3 milliards de dollars de fonds d'urgence et ce n'est sans doute qu'un début. En Chine, nous avons pu observer une réponse coordonnée avec des programmes monétaires, budgétaires et de crédit.

## Conclusion

Si le coronavirus perturbe durablement (au-delà des deux prochains mois) la demande, l'impact sur la croissance sera plus significatif. Les publications de statistiques économiques pourraient continuer d'alimenter la volatilité, le temps que les investisseurs les digèrent. Ces derniers devront impérativement faire la distinction entre les statistiques de nature rétrospective (ventes au détail, emploi salarié, etc.) et les indicateurs prospectifs, comme les indices de confiance.

**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.