

BULLETIN D'ACTUALITE DE MILIEU D'ANNEE 2020

Perspectives économiques et de marché de Vanguard : Les prévisions en temps d'épidémie de coronavirus

Peter Westaway, Ph.D. | Juillet 2020

Synthèse

La pandémie mondiale de Covid-19 et les mesures de confinement associées ont provoqué la contraction économique la plus forte et la plus profonde de l'histoire économique moderne. Alors même que les pays d'Asie et d'Europe maîtrisent le nombre de cas début juillet, le nombre de cas continue d'augmenter dans le monde entier, alimenté par de nouvelles flambées de cas dans les économies émergentes et dans certaines parties des Etats-Unis. La double crise sanitaire et économique est loin d'être terminée.

En réalité, le principal impact économique de la pandémie n'a pas été directement causé par le virus lui-même, mais plutôt par la combinaison des mesures de confinement nécessaires imposées par le gouvernement et des mesures de distanciation sociale volontaire de la part des personnes. Notre estimation de l'impact maximum du choc pandémique sur les PIB nationaux va de 13% en Australie, 18% aux Etats-Unis, 20% en Chine et en Allemagne, environ 25% au Royaume-Uni et jusqu'à 30% en Italie.

Après des taux de croissance trimestriels négatifs à deux chiffres aux Etats-Unis et en Europe au cours du deuxième trimestre 2020 (le pic de la pandémie en Chine a eu lieu au trimestre janvier-mars), il est possible que nous assistions à de fortes reprises au troisième trimestre. En effet, à mesure que les mesures de distanciation sociale s'inversent progressivement, nous nous attendons à ce que l'activité économique reprenne assez rapidement, dans un premier temps, le potentiel productif étant remis en route. Mais par la suite, nous prévoyons un ralentissement général de la reprise de la demande, les consommateurs restant réticents à l'idée de reprendre des activités nécessitant un contact physique.

En comparant la reprise aux lettres de l'alphabet, on constate une récupération initiale en V suivie d'un U plus prolongé.

Pour l'année 2020 dans son ensemble, nous prévoyons désormais une contraction du PIB mondial d'environ 3%, la plus forte jamais enregistrée hors temps de guerre. Ce chiffre est inférieur de près de cinq points de pourcentage à nos prévisions pour 2020 de la fin de l'année dernière.

Le PIB annuel des Etats-Unis, du Royaume-Uni et de la Zone Euro, plus précisément, devrait être inférieur de 8 à 12% à celui de l'année dernière, les économies du Japon et de l'Australie étant mieux loties en enregistrant une baisse de 4%.

Parmi les grandes économies, il n'y a qu'en Chine que nous observons une croissance positive (2%) pour l'ensemble de l'année civile.

Nous ne nous attendons pas à ce que le PIB retrouve sa trajectoire plus normale d'avant le virus avant la fin de l'année prochaine. Et même dans ce cas, nous nous attendons à des séquelles résultant de pertes d'emplois permanentes, d'entreprises en faillite et des coûts liés à une éventuelle réallocation des ressources.

Des interventions budgétaires conséquentes ont été très efficaces pour empêcher les taux de chômage d'augmenter fortement en Europe et en Asie, car les mises en chômage partiel et les programmes de travail à court terme ont protégé le marché du travail. Par exemple, dans la Zone Euro et au Royaume-Uni, le taux de chômage ne devrait augmenter que de deux à trois points de pourcentage en 2020. Sans ces programmes, le taux de chômage dans ces deux régions aurait probablement atteint près de 30% à son point le plus fort en avril 2020. La principale exception à cela est aux Etats-Unis, où les travailleurs mis au chômage partiel sont considérés comme des chômeurs ; ici, le taux de chômage a bondi de 11 points de pourcentage pour atteindre 15% avant de retomber à nouveau, ces travailleurs ayant été appelés à retravailler lorsque les restrictions en matière de confinement se sont assouplies.

A plus long terme, nous pensons que le potentiel productif de l'Europe sera probablement inférieur d'environ 3% en 2022 à ce qu'il aurait été si la pandémie n'avait pas frappé, légèrement inférieur aux Etats-Unis et relativement peu affecté en Chine et au Japon.

Une politique souple pour la majeure partie de l'année prochaine

La réponse politique en termes d'adaptation de la politique monétaire et de soutien de la politique budgétaire a été impressionnante de par sa rapidité et son ampleur, comme nous l'avions préconisé chez Vanguard. La politique monétaire est devenue encore plus conciliante, les taux d'intérêt se trouvant à leur limite inférieure effective dans la plupart des grandes économies, grâce à un assouplissement quantitatif supplémentaire et à un octroi généreux de liquidités au secteur financier.

Nous nous attendons à ce que la politique monétaire reste souple pendant une bonne partie de l'année prochaine, tout resserrement futur se faisant avec prudence et étant signalé bien à l'avance. Le soutien budgétaire total accordé aux grandes économies a été encore plus extraordinaire, représentant plus de 9 000 milliards de dollars (environ 10% du PIB) sous la forme d'un soutien budgétaire direct (dépenses publiques et transferts de revenus), de prêts et de subventions. Ces mesures budgétaires sont majoritairement conçues pour apporter un soutien au revenu aux personnes mises au chômage ou au chômage partiel suite au choc de la pandémie, ou pour fournir un financement aux entreprises qui se retrouveraient autrement en situation d'insolvabilité.

Un soutien budgétaire supplémentaire semble probable dans le courant de l'année étant donné la lenteur de la reprise à laquelle nous nous attendons, la nécessité de fournir une aide au revenu persistant jusqu'à fin 2020.

Le poids de l'augmentation de la dette du secteur public qui en résulte devrait être allégé par les coûts de financement actuels extrêmement faibles. Dans le contexte politique actuel, nous ne pensons pas que les décideurs politiques seront attirés par des mesures d'austérité sévères. Et compte tenu de la lenteur et de la longueur de la reprise, nous nous attendons à ce que les mesures d'inflation globale restent faibles, même si nous anticipons une plus grande variabilité à court terme des fluctuations de prix du fait des pénuries d'approvisionnement dans certains secteurs.

Risques et rendements

Pendant la pandémie, les prix des actifs ont été volatils, les actions mondiales ayant chuté d'environ 30% avant de se redresser presque complètement fin juin, les gains étant imputables aux Etats-Unis. Les attentes des marchés boursiers mondiaux en termes de rendement ont augmenté, principalement du fait de l'amélioration des valorisations qui en a résulté, en particulier en dehors des Etats-Unis. Pour les investisseurs de la Zone Euro, nous prévoyons que le rendement moyen annualisé au cours des dix prochaines années se situera entre 5 et 7% pour les actions de la Zone Euro et entre 4 et 6% pour les actions hors Zone Euro — soit 80 points de base de plus pour les actions de la Zone Euro et 150 points de base de plus pour les actions hors Zone Euro par rapport à nos prévisions médianes au moment de nos perspectives de fin d'année en décembre 2019.

Compte tenu de la politique monétaire conciliante, les attentes de rendement pour les obligations mondiales devraient rester modérées, tant au niveau national qu'international, avec des rendements compris entre 0 et 1,5%, soit quelques points de base seulement de moins par rapport à nos prévisions de fin 2019.

Une incertitude considérable demeure, la possibilité de nouvelles corrections du marché étant toujours présente. Nous conseillons aux investisseurs de se concentrer sur les rendements prévisionnels à long terme et d'éviter la tentation d'anticiper l'évolution de ces marchés turbulents.

Effets secondaires potentiels de la pandémie

Il ne fait aucun doute que la pandémie de Covid-19 accentuera un certain nombre de forces structurelles qui étaient déjà en jeu en début d'année, et qu'elle introduira peut-être de nouveaux aspects. L'inégalité croissante sera peut-être aggravée, les personnes défavorisées ayant tendance à être les plus touchées par la pandémie.

Il reste à voir si cela renforce ou affaiblit la tendance aux politiques populistes.

La mondialisation, déjà ébranlée par une tendance au protectionnisme, pourrait être encore plus affectée par la nécessité de fermer les frontières ou être revigorée par la nécessité manifeste de trouver une solution mondiale à un problème mondial. Et l'amélioration des méthodes de travail, accélérée par la nécessité pour les travailleurs du monde entier de travailler à distance, pourrait donner à la productivité l'impulsion que l'économie mondiale recherche, bien que cela risque de se faire au prix de perturbations sectorielles considérables.

Connect with Vanguard® > global.vanguard.com

Informations relatives au risque d'investissement :

La valeur des investissements et les revenus en découlant peuvent varier à la baisse comme à la hausse et il se peut que les investisseurs ne recouvrent pas l'intégralité du montant investi.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Toutes les projections doivent être considérées comme hypothétiques : elles ne constituent en rien une garantie de résultats futurs.

Autres informations importantes:

Pour investisseurs professionnels uniquement (au sens de la Directive MiFID II) investissant pour leur propre compte (y compris des sociétés de gestion (fonds des fonds) et des clients professionnels investissant pour le compte de leurs clients discrétionnaires). Ne peut pas être distribué au grand public

Les informations contenues dans le présent document sont transmises à titre informatif uniquement et ne constituent en aucun cas une recommandation ou une invitation à acquérir ou céder des investissements.

Publié par Vanguard Asset Management Limited, société agréée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority et soumise au contrôle de celle-ci. Publié par Vanguard Investments Switzerland GmbH.

Vanguard®

© 2020 Vanguard Asset Management, Limited. Tous droits réservés.

© 2020 Vanguard Investments Switzerland GmbH. Tous droits réservés.

ISGMVES 072020