



LA CRISE DU CORONAVIRUS, UN IMPACT INÉVITABLE SUR LA CROISSANCE MONDIALE

L'amélioration de la crise du Coronavirus en Chine (avec le plus bas niveau officiel de contamination atteint depuis le 25 janvier et la reprise progressive du travail) a été complètement obérée par la propagation du COVID-19 au reste du monde. Cet élément est à l'origine de la forte chute des marchés depuis le début de la semaine, et les incertitudes demeurent.

En l'espace de quelques jours, l'horizon s'est sensiblement assombri. Sur le plan sanitaire, le pic épidémique au-delà de la Chine sera probablement atteint dans plusieurs semaines, et l'impact sur les économies est beaucoup plus difficilement quantifiable compte tenu du récent caractère exceptionnel et géographique de la situation.

Alors que mi-février, le FMI s'accordait encore à dire que les conséquences de la crise sanitaire chinoise seraient relativement contenues sur l'économie, avec une forte baisse de l'activité au 1^{er} trimestre, suivi d'un rebond rapide, la situation semble dorénavant beaucoup plus complexe. Depuis, le FMI s'est repris en annonçant que l'impact serait significatif sur la croissance mondiale, sans pour autant être en mesure de le quantifier. De la même façon, la FED juge qu'il est encore trop tôt pour abaisser les prévisions de croissance américaine.

Néanmoins, quelques évidences s'imposent :

- **la croissance mondiale sera revue en baisse** du fait de la contribution de la Chine à hauteur de 30%, et de celle d'autres pays majeurs bien que moins touchés.
- **l'aversion au risque va perdurer et favoriser les placements refuge.** Ces derniers en faveur des obligations d'État (dont les taux reviennent ou atteignent des plus bas historiques), l'or et l'immobilier papier renforcent un risque de bulle qui requiert une vigilance accrue.
- **les perspectives bénéficiaires 2020 attendues en progression de 10% seront revues en baisse**, mais cela ne devrait pas surprendre outre mesure les investisseurs.

Concernant notre gestion, la montée des risques sur la croissance mondiale nous a conduits à abaisser notre exposition aux actions tout au long du mois de février, avec une accélération au cours de la dernière semaine. Nos ventes se sont portées sur les titres les plus sensibles au cycle, ou sur des titres qui avaient récemment surperformés à court terme.

Même si les baisses ont impacté l'ensemble du marché et notre gestion sans discrimination réelle, notre style de gestion alliant qualité, visibilité, croissance et faible endettement a montré jusqu'ici sa pertinence avec une meilleure résilience. Nous n'étions notamment pas investi dans les secteurs les plus directement touchés par la crise, tels que l'hôtellerie-loisir, les transports ou encore les constructeurs automobiles. Les taux vont rester durablement bas éloignant les risques de surchauffe et de retour du style « value ». La qualité devrait continuer à se valoriser avec une prime par rapport au reste du marché compte tenu d'une visibilité amoindrie, et de taux extrêmement bas voire négatifs dans la durée.

Nous sommes également conscients que la situation actuelle va apporter, le moment venu, une opportunité de constituer des lignes de qualité et de procéder à des renforcements sur des niveaux de valorisation attractifs dans une perspective moyen/long terme. Tout est une question de timing d'intervention. Des mesures de soutien à l'économie ont déjà été lancées en Chine, tant fiscales que monétaires. Il apparaît de plus en plus évident que la BCE et/ou la FED annonceront des mesures monétaires supplémentaires à court ou moyen terme, ce qui viendrait renforcer la capacité de résistance de l'économie mondiale. De telles annonces nous inciteraient à réinvestir progressivement les liquidités qui ont été faites au cours des dernières semaines, en privilégiant toujours les actifs les plus robustes.

Avertissement - Ce communiqué a une valeur purement informative et ne constitue ni une offre contractuelle de services ou de produits, ni un conseil en investissement, ni une consultation. Les informations contenues dans ce document sont issues de sources considérées comme fiables et à jour au moment de sa parution notamment compte tenu de la réglementation en vigueur. Elles ne sauraient cependant entraîner la responsabilité de COGEFI.