

## Note stratégique réalisée par le Cabinet EURintelligence.eu

### Situation mondiale (COVID-19) au 20 mars 2020

#### 1) Situation en Chine :

- a. Le Président Xi Jinping ayant les pleins pouvoirs, sa responsabilité est hautement engagée quant à l'absence de réponse rapide dès les premiers signes du virus. Il apparaît que les autorités de Beijing ont attendu 1 mois avant d'en parler. Un temps précieux qui aurait pu être mis à profit pour limiter les déplacements de personnes depuis la Province du Hubei (où se trouve Wuhan).
- b. Les chiffres des personnes infectées et des décès chutent. Quid donc des cas avérés et des décès réels ? Une délégation de l'OMS s'est rendue sur place (Wuhan notamment) pendant une certaine période et a pu analyser les chiffres. Ils sont concordants. La baisse est réelle à la suite du confinement de type « *lockdown* ».
- c. Au niveau économique, le géant Foxconn, qui produit les modèles Apple, va revenir à sa production normale saisonnière à la fin du mois de mars 2020. Foxconn tourne actuellement à 50% de sa capacité productive.
- d. Les ventes de maisons dans 30 villes chinoises ont chuté de 80% en janvier-février 2020.
- e. La Chine va connaître son premier quadrimestre avec une croissance nulle ou négative (estimation de 0% à -6,5%), du jamais vu depuis la révolution culturelle de Mao Zedong (août 1966).
- f. Même si la Chine redémarre peu à peu, la nation est fortement dépendante de ses exportations et si le reste du monde s'arrête de fonctionner, la croissance chinoise en pâtira.
- g. Selon l'index de la China Merchants Bank, qui utilise l'imagerie satellitaire pour tracer l'activité industrielle, seuls 60% des 143 plus importants sites industriels ont repris en partie leurs activités.
- h. En cas de réouverture trop précoce de certains sites de production, de nouveaux cas d'infection pourraient être découverts. Les autorités sont extrêmement vigilantes comme à Qian'an (Province de Hebei), où 10% de la production chinoise d'acier est réalisée. Seuls les camions peuvent entrer et sortir de la zone.
- i. « *The devil is in the detail* » : n'oublions pas que le Nouvel An chinois a eu lieu le 25 janvier 2020. Le pic du Covid-19 vient à peine d'être passé en Chine et c'est à ce moment-là que des Chinois vont recommencer à bouger à travers le pays. Tous ceux qui ont voyagé au moment du Nouvel An chinois vont retourner vers leur lieu de résidence, la ville où ils travaillent. Il se pourrait donc bien que l'on assiste à l'apparition de foyers du virus dans certaines régions bien éloignées de Wuhan.

## 2) Situation en Russie :

- a. Le peu de cas recensés dans le pays s'explique tout d'abord par l'absence de tests et, ensuite, par le manque de transparence de Moscou.
- b. Ces chiffres sont peu fiables dans un pays où les flux sont nombreux et où les minorités aux frontières ont des contacts avec l'extérieur, sans parler des 4200 km de frontière terrestre entre la Chine et la Russie.
- c. Le pays est en difficulté depuis de nombreuses années du fait des sanctions internationales. La situation s'est encore aggravée depuis la chute des prix du pétrole. Bien que les coûts d'extraction du brut russe ne soient pas élevés, les prix actuels du baril ne sont pas viables pour Moscou. Autour de \$42, le baril reste intéressant pour la Russie et ses opérateurs pétroliers.
- d. Depuis 2017, le pays a institué un fonds avec les bénéfices des revenus « *oil & gas* » qui plafonne actuellement à \$125 milliards. Le pays peut aller puiser dedans quand les finances publiques sont en difficulté.
- e. Alors que les exportations russes de blé profitent de la dépréciation du rouble face au dollar pour se renforcer, le gouvernement du pays a indiqué une possible mise en place de restrictions des exportations de certains produits alimentaires

## 3) Situation aux USA :

- a. Plus de 8000 cas et 130 morts au 19 mars 2020.
- b. L'administration Trump a traîné à prendre des décisions. Actuellement, une enveloppe de \$104 milliards a été débloquée pour venir en aide aux citoyens, aux institutions sanitaires et aux agences travaillant sur le terrain. Ceci sans compter l'intervention de la FED dans l'économie réelle avec son plan « *stimulus* ».
- c. Le Vice-Président, Mike Pence, a annoncé que les tests et une partie des frais médicaux liés au coronavirus seront pris en charge par l'Etat, sans donner toutefois plus de détails. En effet, quid de la couverture sanitaire précaire ou nulle de millions d'Américains face à ce virus ?
- d. La Maison Blanche a également décidé d'intervenir directement auprès des Américains en envoyant à chaque adulte un chèque de \$1000. Aucune date d'envoi n'est prévue, néanmoins, pour information, en moyenne un américain gagne \$936/semaine selon de *US Labor Department*.
- e. Au total, le coût de l'intervention de l'Etat américain pour protéger l'économie et faire tenir les services sanitaires avoisinera \$1000 milliards, qui seront injectés en plusieurs étapes (6 avril et 8 mai 2020).
- f. La Californie vient de décréter, ce 19 mars 2020, le confinement de plus de la moitié de sa population. Néanmoins, tous les Etats devraient agir au même moment et de la même manière. Il suffit de voir les rassemblements sur les plages en Floride actuellement.

- g. Le Président Trump peut prendre des « *Executive orders* » ou ordres présidentiels pour imposer des mesures restrictives partout sur le territoire mais les Gouverneurs de chaque Etat ont des pouvoirs accrus pour appliquer des mesures coercitives sur leur territoire. Le bon sens va devoir primer aux Etats-Unis si l'on veut éviter de vivre une situation critique avec des Etats lourdement touchés comme en Italie.
- h. CNN a laissé filtrer un document de la Maison Blanche parlant d'une menace pouvant s'étaler sur 18 mois. Force est de constater que si les Etats-Unis n'adoptent pas une politique cohérente à l'échelle des 50 Etats, il faudra des mois pour que l'intégralité du pays sorte de cette crise. L'Etat de New York est le plus touché actuellement et risque d'être le premier à atteindre le pic alors que d'autres Etats ne déplorent que quelques morts pour le moment. Pourtant, les vols intérieurs sont maintenus et des citoyens se déplacent encore, accroissant ainsi le risque de propagation.

#### 4) Situation en Italie :

- a. Le pays n'a pas encore fait face au pic du virus sur son territoire.
- b. Les décès sont davantage concentrés dans le nord du pays mais le sud risque bientôt d'être touché car avant le lockdown, de nombreux citoyens ont fui vers le sud de la péninsule. Voilà pourquoi, même dans des villages reculés de Calabre ou de Campanie, on trouve des personnes infectées au Covid-19.
- c. La situation en Italie ne pourra donc pas être contenue dans des délais courts puisqu'après le Nord, la vague pourrait s'attaquer au Sud.
- d. La localisation des premiers foyers en Lombardie et en Vénétie s'explique clairement par les liaisons aériennes directes avec Wuhan et la forte présence chinoise dans les secteurs du cuir et du textile de ces deux régions italiennes.

#### 5) Exemples de Singapour, Taïwan & Hong Kong :

Ce que vivent les pays occidentaux à l'heure actuelle est le miroir de ce qu'ont vécu ces pays asiatiques en 2003 lors du SRAS (syndrome respiratoire aigu sévère).

Application d'une approche 4T « *Total coordination, Test, Trace & Treat* ».

- a. Total coordination : les décisions ont été prises de manière rapide et cohérente (travel ban, quarantaine, distanciation sociale...). Ces nations ont déjà vécu le SRAS en 2003 et sont donc effectivement mieux préparées que nos nations occidentales. A titre d'exemple, les interdictions de voyager (travel bans) ont été décidées dès le 1<sup>er</sup> février 2020, soit 10 jours après la découverte des premiers cas et contre l'avis de l'OMS, qui, à ce moment-là, ne jugeait pas cette mesure opportune.
- b. Test : tester tout le monde afin de mieux rediriger et confiner la population.

- c. Trace : au moyen d'applications et de la géolocalisation, la traçabilité des personnes infectées et le suivi des rassemblements sont assurés par les autorités afin de mieux contenir la contamination. En outre, à Taïwan, un Commandement central pour le traitement des épidémies avait été créé pendant le SRAS en 2003. Dès le 20 janvier 2020, il secondait le gouvernement dans sa réponse au Covid-19. Enfin, les personnes ont été tracées via une application et des drones surveillant en permanence le territoire. Difficile à mettre en place sur le sol UE vu le règlement RGPD (règlement général de protection des données).
- d. Treat : suffisamment de lits disponibles puisque peu de cas recensés et très peu de patients nécessitant des soins intensifs. Comme le dit un spécialiste : « *à partir du moment où le système de santé est poussé dans ses derniers retranchements, comme en Italie, le nombre de morts ne peut qu'augmenter* ».

**NB** : une expérimentation est en cours dans un village de 3000 habitants (Vo') près de Venise depuis le début de la crise en Italie. Les autorités ont testé tous les citoyens, qu'ils présentent des symptômes ou non. Grâce à cela, le monitoring des patients s'est révélé adéquat et une quarantaine stricte a été imposée aux habitants infectés. Plus aucun nouveau cas n'a été signalé dans ce village. La Grande-Bretagne et les Etats-Unis, qui ont choisi d'arrêter les tests, gagneraient à tirer les enseignements de ce cas d'école

## 6) Secteurs industriels en souffrance :

Secteurs devant être suivis avec attention :

- 1) Les banques (surtout celles détenant beaucoup de valeurs énergétiques dans leur portefeuille)
  - 2) Les chaînes d'hôtels
  - 3) Les casinos
  - 4) Les compagnies aériennes
  - 5) Les compagnies de location de voitures
  - 6) L'immobilier (surtout commercial)
- ➔ Quelques noms qui risquent de disparaître sans une intervention extérieure (aides d'Etat ou M&A) compte tenu de leur manque de liquidités : 1) Deutsche Bank, déjà en difficulté depuis de nombreux mois ; 2) Delta Airlines (DAL), qui a investi \$96 milliards de son flux de trésorerie (free cash-flow) en rachats d'actions (stock buybacks) ; 3) Boeing (BA), qui a vécu une année critique avec le B-737Max et maintenant avec la crise sanitaire ; 4) Penn National Gaming (PENN), propriétaire notamment du casino Tropicana à Las Vegas et d'autres établissements de jeux de hasard à travers le monde. Le groupe a le moins de liquidités par rapport aux groupe MGM ou Sands ; 4) Alitalia, déjà moribonde depuis des années. Sa survie passera nécessairement par une nationalisation ou des aides d'Etat ; 5) Malaysia Airlines.

Même les crypto-monnaies, qui d'habitude ne suivent pas toujours la tendance des marchés, ont perdu énormément de leur valeur. Le Bitcoin (BTC) et l'Ethereum (ETH) sont revenus à leurs niveaux respectifs d'il y a un an. La forte vente de Bitcoins s'explique par le fait que les investisseurs souhaitent disposer de plus de liquidités en cette période de crise ou pouvoir acheter des actions ayant perdu 40 à 50% de leur valeur.

UE art. 107 Traité sur le fonctionnement de l'U.E. : les aides d'Etat au sein de l'UE sont hautement réglementées. Depuis quelques jours, de nombreuses entreprises attendaient un assouplissement momentané de l'article 107.

Ce 19 mars 2020, la Vice-Présidente de la Commission européenne, Margrethe Vestager, a annoncé l'adoption d'un encadrement temporaire qui permet aux Etats membres d'utiliser toute la souplesse que permettent les règles en matière d'aides d'Etat pour soutenir l'économie. Cela permettra aux Etats d'agir très vite et avec une grande flexibilité. Il y aura 5 types d'aides : 1) accorder des subsides aux entreprises d'un montant maximum de 800.000 euros ; 2) fournir aux entreprises des garanties d'Etat couvrant les prêts contractés auprès des banques ; 3) octroyer aux entreprises des prêts à des taux avantageux ; 4) appliquer des mesures de sauvegarde pour les banques par lesquelles transite le soutien aux entreprises de toutes tailles ; 5) permettre aux Etats de fournir une assurance-crédit à l'exportation à court-terme

## 7) Zone Euro menacée ?

- a. Dans un monde idéal, les gouvernements de la zone euro devraient coordonner leurs politiques fiscales entre eux et avec la BCE.
- b. Cette fois, ce ne sont pas les banques qu'il va falloir sauver mais la structure politique même de la zone euro.
- c. Dans ses interventions, la Présidente de la BCE, Christine Lagarde, s'est exprimée davantage en juriste qu'en économiste en affirmant que ce n'est pas le rôle d'une banque centrale de stabiliser les taux des obligations d'Etat. Mais Mario Draghi, son prédécesseur, avec son « *whatever it takes* », avait appliqué un programme de rachat des dettes d'Etat afin de limiter la casse. Il sera, après coup, limité dans son action par une décision de la Cour de justice européenne.
- d. La BCE, cette fois-ci, devra aussi racheter de la dette privée pour sauver (sans le dire ouvertement) des entreprises fondamentales et stratégiques qui seront à court de liquidités. Ne pas laisser advenir des faillites en cascade en Europe sera le meilleur message envoyé par la BCE et l'UE.
- e. Des voix s'élèvent afin d'utiliser le MES (mécanisme européen de stabilité) pour financer cette crise. Le mécanisme a été créé en 2012 avec comme objectif la gestion des crises financières dans la zone euro. En cumulant les capacités de prêt du MES ainsi que les aides aux pays en difficulté de la zone euro, le montant du

« *pare-feu* » européen atteint 700 milliards d'euros. Néanmoins, dans le cas de ce fonds, la question devra être gérée au niveau inter-gouvernemental et donc par le biais du Conseil européen, autrement dit par les chefs d'Etat européens.

- f. L'autorité européenne des marchés financiers (ESMA) a décidé de réguler et limiter les ventes à découvert (short-selling) au sein de l'UE, y compris sur les places boursières londoniennes. Ce type d'action consiste à vendre à terme un actif que l'on ne détient pas le jour où la vente est négociée mais qu'on se met en mesure de détenir le jour où sa livraison est prévue. La plupart du temps, cela conduit à des positions boursières hautement spéculatives. Jusqu'ici, la France, l'Espagne, l'Italie et la Belgique ont interdit ces short-selling afin de ramener du calme sur leurs marchés boursiers respectifs.
- g. Une récession à venir ? La question ne se pose même pas puisque le premier et le deuxième trimestre 2020 affichent une croissance négative au sein de la zone euro. Sans éléments positifs probants, on ne peut espérer une relance économique au troisième trimestre. Et vu l'interaction entre l'économie européenne et américaine, la tendance baissière risque de se prolonger.

## 8) Quid des marchés ?

- a. Les marchés réagissent mal face à l'attitude des banques centrales qui rachètent de la dette et déversent des liquidités pour sauver des pans entiers de l'économie. La raison de cette panique continue des marchés est normale puisque, en 2008, cette attitude n'a pas relancé l'économie réelle. Faire de la dette pour régler un problème de dette est idiot et ne mènera nulle part. Quand un acteur est surendetté, on ne lui remet pas de la dette sur les épaules. Une réflexion sur la mise à zéro de certains compteurs devrait être amorcée.
- b. Jusqu'où la chute ? On est encore à 20% au-dessus des niveaux où devraient se situer les marchés. Les marchés devraient revenir à la fin de la correction au niveau de 2015, juste avant l'arrivée de Donald Trump. Période à laquelle les marchés se payaient déjà relativement chers.
- c. Concrètement, ce qui pourrait rassurer les marchés seront les nouvelles sanitaires sur la planète.
- d. Le CAC40 pourrait retrouver un niveau de 3000 points. La place boursière de Tokyo est encore trop haut et devrait revenir autour des 15000 points.

## 9) Vaccin possible ? Quand et à quel prix ? :

- a. Connaître le délai nécessaire pour créer un vaccin et en estimer le coût font intervenir des variables que nous ne connaissons pas à l'avance. En outre, ce processus n'est pas systématiquement couronné de succès.
- b. En 2020, il n'est pas possible de développer des vaccins efficaces contre toutes les maladies infectieuses. C'est le cas pour le virus HIV (du SIDA).
- c. Le développement d'un vaccin contre la malaria, maladie d'origine infectieuse non virale (parasite), a commencé dans les années 1980 et n'a reçu une recommandation favorable d'utilisation par l'agence européenne du médicament qu'en 2015 !
- d. Le délai de mise au point d'un vaccin cliniquement efficace est difficile à estimer. Dans des conditions normales de développement, on considère qu'il faut au minimum 5 à 10 ans pour développer un vaccin, moyennant un coût allant généralement au-delà du milliard d'euros. Dans les circonstances exceptionnelles du COVID-19, il sera opportun de limiter une série d'études normalement requises et de réduire le développement clinique ainsi que l'analyse par les autorités réglementaires, mais il n'est pas raisonnable de penser qu'un vaccin puisse être disponible dans les 12 mois.

### Durée de la crise COVID-19

- 1) Partant des simulations effectuées en **Chine** et en se basant sur le timing entre l'arrivée du virus en 2019, son pic et la méthodologie de confinement radical utilisée, on estime la durée à 4 mois - 4 mois et 1/2. On assiste seulement après la mi-mars 2020 à une accalmie dans le nombre d'infections et de décès en Chine.
- 2) La vague sur le **sol européen** devrait durer jusque juin 2020, certains pays devant en sortir plus tôt comme l'Italie (sauf pour le Sud de la péninsule). La Grande-Bretagne, vu sa gestion tardive, pourrait être confinée plus longtemps.
- 3) Les **Etats-Unis** seront, quant à eux, touchés un peu plus tard et devront peut-être passer le début de l'été 2020 avec des mesures strictes de confinement. Les pics varieront d'un Etat à l'autre. A l'heure actuelle, les Etats le plus touchés sont l'Etat de New York et l'Etat de Washington, deux territoires situés sur les côtes opposées du pays, ce qui laisse à penser que le pays tout entier sera traversé par la vague de Covid-19 et qu'il faudra attendre presque la fin de l'été 2020 pour assister à un retour à la normale

**En synthèse, voici les crises actuelles auxquelles le monde fait ou va devoir faire face à court et moyen termes :**

- 1) Une crise sanitaire (pandémie)
- 2) Une crise de la supply chain
- 3) Une crise de la demande
- 4) Une crise du marché du travail
- 5) Une crise des valeurs boursières (equity market)
- 6) Une crise des prix du pétrole
- 7) Une crise à venir entre les monnaies (currency war)
- 8) Une crise potentielle du marché immobilier dans certains pays