

Les nouvelles mesures sanitaires et la croissance

28 décembre 2021

La hausse du taux d'incidence en France a forcé le gouvernement à présenter de nouvelles mesures afin de lutter contre la propagation rapide du virus.

La logique est la suivante: le fort taux d'incidence provoque un risque d'engorgement des systèmes de santé. Les hôpitaux ne peuvent plus fonctionner de façon équilibrée. Le coût humain s'accroît rapidement obligeant à prendre des mesures encore plus restrictives pour limiter la circulation du virus. Le risque alors est de peser sur l'activité économique.

C'est cet arbitrage qui est au cœur des décisions des gouvernements, il faut jauger la gravité de la situation sanitaire à l'aune du risque sur l'activité économique. Dans la plupart des pays, la vaccination est l'arme de réduction du risque sanitaire, donnant ainsi la possibilité de ne pas peser sur l'activité économique.

Le gouvernement français s'est appuyé sur cette dynamique de la vaccination pour réduire l'incertitude, limiter les contraintes sur le système économique et faciliter ainsi le rattrapage de l'activité économique par rapport à son niveau d'avant crise. Cela a plutôt bien fonctionné puisque le PIB est revenu à son niveau d'avant crise sanitaire au 3ème trimestre de cette année et l'emploi est plus élevé qu'en 2019.

L'arrivée du nouveau variant Omicron change la donne comme le montre le premier graphe ci-contre. Pour l'instant, les systèmes de santé ne sont pas aussi tendus qu'à d'autres périodes du passé (graphe 2) mais le risque n'est pas nul de voir cette situation se détériorer au cours des prochaines semaines. Une détérioration plus importante par rapport à la situation actuelle pourrait nécessiter des mesures plus contraignantes pour limiter la propagation et l'engorgement du système de santé.

Le gouvernement français a pris deux types de mesures et a fait une hypothèse forte.

La première mesure est celle du pass vaccinal qui remplace le pass sanitaire. Il requiert un parcours vaccinal complet et devra être présenté dans de nombreux lieux publics et peut être aussi, c'est en discussion, dans les entreprises. Toute activité serait alors conditionnée par la présentation de ce pass vaccinal. Validé lundi 27 en conseil des ministres, il pourrait s'appliquer dès le 15 janvier.

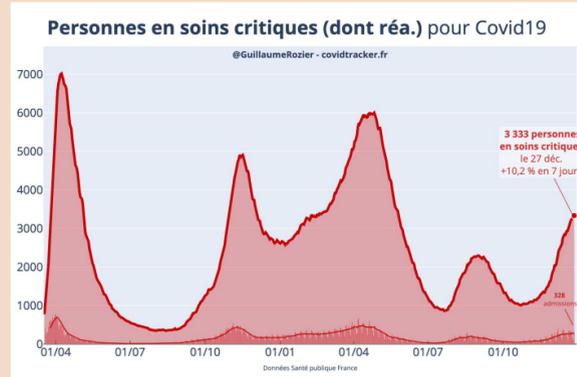
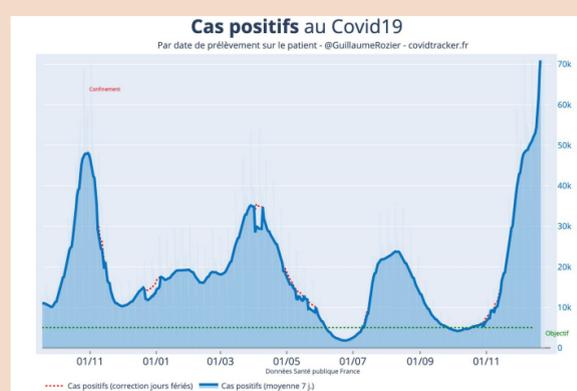
Les secondes mesures sont celles qui ont été présentée en conférence de presse le 27 décembre par Jean Castex et Olivier Véran. Il s'agit de mesures temporaires, 3 semaines, portant sur le télétravail, les jauges dans les salles de spectacles et des contraintes sur les cafés/restaurants.

L'hypothèse est que ces mesures temporaires suffiront à faire le lien avec le pass vaccinal. En d'autres termes, les tensions liées au nouveau variant sont considérées comme de court terme. L'accélération récente ne s'inscrirait pas dans la durée et sa létalité serait elle aussi limitée.

Le schéma repose donc sur le pass vaccinal et sur l'hypothèse que le variant n'aurait pas un impact durable alors que sa létalité resterait réduite. Dès lors, les mesures prises pour 3 semaines pourraient permettre d'atténuer les pressions immédiates afin de faciliter le passage au pass vaccinal.

Si l'économie française se retrouve dans de telles conditions, l'impact sur la macroéconomie sera limitée dans le temps et modérée dans son ampleur. L'économie française devrait avoir un acquis de 2.2% à la fin 2021 pour 2022. L'ensemble de l'année devrait connaître une croissance de l'ordre de 3.6%. On peut marginalement minorer cette attente si le virus se conforme aux hypothèses du gouvernement qui pourraient provoquer une érosion de l'activité au tout début de l'année. Si en revanche, les tensions sanitaires s'accroissent alors le chiffre de croissance devrait être revu à la baisse pour les 3 premiers mois de l'année et modifier de façon significative le taux de croissance attendu pour 2022. On pourrait perdre 0.2/0.3% sur le chiffre annuel.

Si la tension sanitaire est plus longue qu'attendue, la question de l'intervention du gouvernement reviendra en première ligne. Faudra-t-il que le gouvernement remette la main à la poche pour limiter le risque économique comme il l'avait fait depuis le premier confinement. Cela se traduirait par un déficit public plus important. Cela ne toucherait pas que la France car tous les pays européens sont affectés. Est ce que la BCE serait alors prête à remettre en route un PEPP d'un genre nouveau ?



Philippe Waechter

Chef économiste chez Ostrum AM

A lire en détail sur mon blog
ostrum.philippewaechter.com

Mentions Légales

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l’Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 48 518 602 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.comCe document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l’autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu’elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d’une information contenue dans ce document, ni de l’utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d’un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l’auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu’elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d’information aux prestataires de services d’investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l’exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d’investissement de s’assurer que l’offre ou la vente de titres de fonds d’investissement ou de services d’investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l’Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, SwitzerlandSàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d’un ensemble divers d’entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu’elles proposent et les produits qu’elles gèrent ne s’adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l’exactitude, l’adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d’achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d’investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d’investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l’auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.