



Confrontés à une crise exceptionnelle, qui évolue rapidement, nous vous proposons de partager nos éléments d'analyse. Un état des lieux résume notre vision des choses, notre grille d'analyse précise ce que nous surveillons, et les éléments nouveaux du jour sont en **gras** pour être identifiés plus rapidement.

## ÉPIDÉMIE

### État des lieux

Le taux de reproduction de base du virus ( $R_0$ ), qui mesure sa contagiosité, se situe selon les experts entre 2 et 4. Concrètement, cela signifie que chaque porteur devrait contaminer entre 2 et 4 personnes. Les experts constatent également, d'après les données chinoises et italiennes, une mortalité élevée surtout chez les personnes âgées et /ou les personnes sujettes à des maladies chroniques.

La Chine, puis la Corée, sont a priori parvenues à faire baisser suffisamment le taux de diffusion pour contenir l'épidémie par des mesures de confinement ou de changement de comportement de la population : moins de 10 nouveaux cas locaux par jour en Chine contre près de 4000 au moment du pic, moins de 100 nouveaux cas par jour en Corée contre presque 1000 au pic. Il est notable que la Corée ait obtenu ce résultat avec des conséquences économiques a priori bien moindres qu'en Chine, en déployant des tests à grande échelle et une pratique de l'auto-confinement très disciplinée pour les porteurs. Un délai de l'ordre de 2-3 semaines a été nécessaire pour voir le nombre de nouveaux cas commencer à baisser.

La situation est désormais préoccupante en Europe et aux États-Unis surtout. Pour la première, aucune inflexion à la baisse n'est pour l'instant visible. Pour les seconds, une augmentation du nombre de cas journaliers est à prévoir avec la montée en puissance des tests dans les prochains jours ou les prochaines semaines.

La vitesse de diffusion du virus semble bien moindre dans les pays chauds que dans les pays froids, confortant l'idée que l'arrivée du printemps dans l'hémisphère nord pourrait renforcer l'effet des autres mesures prises. Une première étude sur les villes chinoises conforte l'idée que le virus peine davantage dans les environnements chauds et humides. Une hausse de température de 10°C ferait baisser le  $R_0$  de 0,38. Cela est significatif mais une telle baisse ne suffirait pas à elle seule à faire reculer le nombre de cas. Cela indiquerait que la propagation du virus dans les pays chauds n'est donc pas empêchée mais juste freinée.

Les questions-clés sont les suivantes : combien de temps la pandémie va-t-elle durer ? Que se passe-t-il une fois le nombre de nouveaux cas réduit ? Une nouvelle vague est-elle inévitable dès que le confinement est suspendu ou atténué ? Ou celle-ci peut-elle advenir plus tard, par exemple, l'hiver prochain ? Dans l'attente d'un traitement ou d'un vaccin, peut-on durablement faire reculer la maladie par des mesures-barrières peu pénalisantes pour l'économie ? Pour le moment, nous n'avons pas encore de réponse.

### Notre grille d'analyse

- S'assurer que l'épidémie ne repart pas en Chine et en Corée malgré l'allégement des mesures de restriction.
- Vérifier que la baisse obtenue en Chine et en Corée se répète pour d'autres pays, en particulier l'Italie, et, en Italie, dans les régions qui ont été confinées en premier comme la Lombardie.
- Surveiller la vitesse de diffusion dans les pays chauds. La Floride est probablement un bon indicateur.
- Suivre les progrès d'un éventuel traitement, en particulier le Remdesivir, qui est à un stade avancé d'étude.
- Suivre les mesures de confinement mises en place dans les différents pays et leur effet, forcément décalé dans le temps.

## Éléments récents

**En Chine, un seul cas local a été enregistré au cours des dernières 48 heures. Quelques dizaines de cas sont importés de l'étranger chaque jour.** Ils sont immédiatement mis en quarantaine. En Corée du Sud, la situation s'améliore tendanciellement mais reste à surveiller. **La forte baisse des nouveaux cas sur les deux derniers jours (seulement 64 nouveaux aujourd'hui) est très rassurante.**

Après une période de forte dégradation, un premier signe d'amélioration semblait se dessiner hier en Europe : le rythme de nouveaux cas ralentissait en France (1 559 hier contre 1 874 la veille), en Allemagne (1 948 hier contre 2 705 la veille), en Italie (5 560 hier contre 6 557 la veille) et en Espagne (3 646 contre 4 946 la veille). Cependant, certains éléments poussent à relativiser cette amélioration. En Italie, le nombre de nouveaux tests est à peu près stable au total (autour de 25 000) mais baisse fortement en Lombardie (de 9 500 à 3 900), région où la densité de cas est la plus importante. En Allemagne, l'institut en charge de la publication des données a indiqué que tous les laboratoires ne lui avaient pas encore transmis leurs résultats ce week-end. Les nouveaux cas rebondissent fortement aujourd'hui (4 062 contre 1 948 hier), sans doute par simple effet de rattrapage.

Pour les zones chaudes : en Floride, les cas qui ne sont pas liés à des voyages récents restent minoritaires. Par contre, l'accélération récente en Malaisie et dans d'autres pays chauds comme la Thaïlande ou le Brésil est à surveiller.

Si l'analyse du virus de la grippe confirme qu'il y a bien une saisonnalité liée à la température, les zones les plus chaudes ne sont pas nécessairement celles qui recensent le moins de cas. Cela se voit aux Etats-Unis où les Etats les plus au Sud sont souvent ceux qui sont les plus touchés.

*Voir les graphiques et tableaux en annexe pour plus de détails.*

## ÉCONOMIE

### État des lieux

Le choc économique va être extrêmement violent, combinant un choc de demande et un choc d'offre. Un facteur positif est qu'il se produise dans une économie mondiale en ré-accélération, donc plus apte à supporter le choc qu'il y a, par exemple, 9 mois.

Les mesures de confinement, l'arrêt d'activité dans différents secteurs vont peser très lourdement sur le PIB des mois à venir. Certains constructeurs ont déjà annoncé fermer leurs usines. La baisse atteindra sans doute plusieurs points de PIB.

Si, comme observé en Chine et en Corée, les mesures de confinement permettent d'endiguer l'épidémie, la contraction du PIB ne devrait durer que quelques semaines. Une partie de l'activité, comme les achats différés, pourra être ratrappée. Au contraire, si l'épidémie se prolonge, l'effet sera plus fort encore et une récession plus profonde est possible. Une autre possibilité serait l'alternance de phases favorables et défavorables, et donc une activité économique intermittente jusqu'à l'obtention d'un vaccin ou d'une immunité de groupe.

Considérant l'ampleur du choc, et sa dimension a priori passagère, la clé réside dans les mesures prises par les pouvoirs publics pour soutenir l'activité et surtout la viabilité des acteurs économiques. À l'inverse de la crise de 2009, les pouvoirs publics font preuve actuellement d'une grande réactivité, des mesures étant mises en œuvre avant même le début de l'effet négatif sur l'économie. L'enjeu sera double : soutenir les entreprises et les ménages durant la crise, assurer le redémarrage le plus rapide et fort possible de l'économie.

Pour les banques centrales, il s'agit d'assurer la liquidité des marchés financiers et d'éviter que les flux de financement aux entreprises ne se tarissent, donc d'assurer la liquidité des banques. Pour les gouvernements, il s'agira dans un premier temps de pallier les pertes de revenus pour les ménages et pour les entreprises et de garantir les crédits aux entreprises. A très court terme, la priorité est d'éviter les faillites, au moyen de mesures de report d'échéances ou des prêts relais. La capacité à le faire pour l'ensemble des entreprises touchées, et dans un délai très court, reste toutefois incertaine.

Néanmoins, les annonces des différents gouvernements sur le chômage partiel, y compris pour l'emploi à domicile en France par exemple, ou la garantie des crédits par la BPI ou KfW en Allemagne, montrent que le sujet est pris à bras le corps par les autorités. Les mesures de relance viendront dans un second temps. Sur la question de la capacité de l'économie mondiale à rebondir rapidement, nous n'observons en général de reprise molle qu'à la suite des crises bancaires, ce qui n'est pas le cas aujourd'hui. Toutes ces mesures vont avoir des conséquences majeures en matière de déficit mais l'urgence est d'éteindre l'incendie.

Notons que même dans les scénarios les plus pessimistes – toute la population est contaminée et les taux de mortalités par âge constatés en Chine et en Italie sont appliqués –, il ne reste aucune raison d'imaginer que l'économie atteigne, une fois la crise passée, des niveaux de production potentielle inférieurs à ceux d'aujourd'hui. La population en âge de travailler sera toujours sensiblement la même – mortalité du virus moyenne de seulement 0,1% sur les 18-65 ans – et la productivité n'a aucune raison d'être influencée négativement.

A court terme, ce choc, en pesant sur la demande, est déflationniste. De plus, le contre-choc pétrolier concomitant va dans le même sens. Les mesures de relance annoncées vont provoquer une forte augmentation des déficits budgétaires et les gouvernements ne seront sans doute pas pressés de les réduire. Cela pourrait réussir là où les politiques monétaires très accommodantes ont échoué et entraîner une accélération de l'inflation.

### **Notre grille d'analyse**

Il faut prioritairement suivre :

- les annonces de mesures de soutien et la vitesse de leur implémentation.
- leur diffusion effective dans l'économie réelle, en particulier via nos contacts auprès des entreprises, grandes, petites et micro.
- la vitesse de rebond en Chine et en Corée.
- la dégradation de la conjoncture dans les autres pays, en privilégiant les indicateurs les plus en temps réel : jobless claims, ventes au détail Redbook, Confiance des ménages Bloomberg, tous 3 hebdomadaires, ainsi que les enquêtes de confiance type PMI.
- les risques de paralysie de certains secteurs suite à des ruptures de chaînes d'approvisionnement.

### **Éléments récents**

**Au Congrès américain, démocrates et républicains ne se sont pas encore mis d'accord sur un plan d'aide dont le montant atteint maintenant 2 000 Mds USD. Le désaccord porte sur 500 Mds d'aides aux entreprises pour lesquelles les démocrates souhaiteraient obtenir davantage de contreparties comme une limitation des rachats d'actions ou de la rémunération des dirigeants. Néanmoins, les discussions se poursuivent. Les régulateurs bancaires ont déclaré qu'il ne fallait pas comptabiliser d'éventuelles modifications liées à l'épidémie dans les contrats de crédit comme des restructurations de prêts.**

**La Commission européenne a proposé d'invoquer la clause dérogatoire générale qui permet de suspendre les règles du Pacte de stabilité et de croissance. Par ailleurs, une réflexion est en cours pour utiliser le Mécanisme Européen de Stabilité (MES) afin d'offrir des lignes de crédit aux Etats membres ou d'émettre des « Coronabonds » conjoints.**

**Le gouvernement d'Angela Merkel va demander la suspension des règles budgétaires allemandes et se prépare à passer un correctif budgétaire prévoyant 33 Mds EUR de recettes en moins et 123 Mds EUR de dépenses en plus. Un fonds de 40 Mds EUR de solidarité pour les petites entreprises sera créé. Un fonds de stabilisation de l'économie disposerait de 100 Mds EUR pour recapitaliser les entreprises dans le besoin et de 100 Mds pour prêter à la KfW, l'organisme chargé de prêter aux entreprises.**

**Le gouvernement britannique a également dévoilé la teneur du troisième plan d'aide en l'espace de quelques semaines. Le gouvernement paiera 80% des salaires des emplois en danger pour un montant allant jusqu'à 2 500 livres. Les paiements de TVA sont repoussés d'un trimestre (30 Mds GBP). Des prêts sans intérêts à douze mois sont proposés aux entreprises pour un montant illimité. 7 Mds de prestations sociales, 1 Mds de soutien aux locataires sont prévus. Les travailleurs indépendants pourront bénéficier de l'équivalent d'un congé maladie.**

**Les économistes commencent à estimer l'ampleur de la contraction d'activité à attendre sur la période actuelle (fin du premier trimestre et surtout deuxième trimestre) : une baisse de l'ordre de 20% du PIB est envisageable mais elle sera suivie d'une reprise sur les trimestres suivants. Les données préliminaires du commerce extérieur de la Corée du Sud, calculées sur les vingt premiers jours du mois montrent une bonne résistance de l'activité aux perturbations liées à l'épidémie de coronavirus.**

*Voir les graphiques en annexe pour plus de détails.*

## **MARCHÉS FINANCIERS**

### **État des lieux**

La baisse actuelle des actions se justifie par le niveau de stress et l'incertitude relatifs à cette épidémie. Les multiples de résultats se sont effondrés mais s'appliquent à des prévisions qui ne reflètent pas encore le choc économique en cours. Rapidement, les marchés actions se tourneront vers les prévisions de résultats 2021 et devraient afficher un rebond très marqué. Les marchés vont dans les prochains jours et les prochaines semaines évoluer en fonction des nouvelles sur l'ampleur de l'épidémie et sur l'intensité de la crise économique, sans oublier les annonces de mesures de soutien. L'ampleur de la baisse dépendra moins de la violence de la contraction d'activité que de sa durée. L'essentiel pour les marchés est de retrouver une forme de visibilité sur le fait qu'à un horizon modérément éloigné, la crise sera derrière nous.

Notons cependant que, comme pour l'économie, il ne réside pas de raison structurelle qui pourrait justifier que les niveaux des marchés actions soient durablement inférieurs aux niveaux récents. La correction actuelle est, pour nous, conjoncturelle et non structurelle.

Les marchés du crédit se sont également fortement dégradés comme le montre la hausse des spreads sur des niveaux très élevés. Cette évolution porte en elle le risque d'effets de second tour négatifs sur l'activité si ce durcissement des conditions financières se prolonge. Là aussi, les mesures prises par les pouvoirs publics, baisse des taux, achat de titres par les banques centrales et garantie des emprunts par les Etats sont de nature à soutenir le marché. Il sera important d'inverser rapidement le mouvement. Les banques centrales multiplient les mesures de soutien.

## Notre grille d'analyse

La plupart des facteurs qui influencent les marchés actions le font via l'économie. Un certains nombres d'éléments propres au marchés financiers sont cependant à surveiller :

- le risque de recapitalisation de sociétés, qui pourraient empêcher les actionnaires de bénéficier du rebond de l'économie.
- les annonces de soutien des banques centrales, en particulier en cas d'annonces de programmes d'achat, sur le crédit bien sûr mais aussi sur les actions.
- les faillites d'entreprises qui pourraient peser sur le marché du crédit.
- les flux de sorties, en particulier sur le crédit.

## Éléments récents

Vendredi, le marché actions américain est resté sous pression dans l'attente d'avancées tangibles sur les négociations du plan de soutien entre républicains et démocrates. L'absence d'accord à la fin du week-end a pesé sur les futures ainsi que sur les marchés asiatiques et européens lundi matin.

Les prévisions de résultats 2020 ont commencé à être révisées en baisse, de 7,5% en Europe et 5,0% aux États-Unis depuis le début de l'année. Les PE prospectifs à douze mois sont de 10,6 et 13,4 pour l'Euro Stoxx et le S&P 500.

Sur les marchés obligataires, vendredi a vu un certain nombre d'actifs rebondir, notamment les dettes italiennes. Globalement, les rendements des obligations d'État ont baissé. La liquidité s'est légèrement améliorée et nous avons observé le retour d'émetteurs sur le marché primaire. Comme aux États-Unis, il s'est agi d'entreprises de bonne qualité et les marges de crédit proposées sont attractives.

*Voir les graphiques en annexe pour plus de détails.*

### Notes

Source photo : Shutterstock

### Information

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du 23 mars 2020 et est susceptible de changer. Données les plus récentes à la date de publication.

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information.

Il fait état d'analyses ou descriptions préparées par Lazard Frères Gestion SAS sur la base d'informations générales et de données statistiques historiques de source publique. L'opinion exprimée ci-dessus est à jour à date de ce document et est susceptible de changer.

Ces éléments sont fournis à titre indicatif et ne sauraient constituer en aucun cas une garantie de performance future. Ces analyses ou descriptions peuvent être soumises à interprétations selon les méthodes utilisées.

Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement dans les instruments ou valeurs y figurant.

Toute méthode de gestion présentée dans ce document ne constitue pas une approche exclusive et Lazard Frères Gestion SAS se réserve la faculté d'utiliser toute autre méthode qu'elle jugera appropriée. Ces présentations sont la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.

LAZARD FRERES GESTION – S.A.S au capital de 14.487.500€ - 352 213 599 RCS Paris  
25, RUE DE COURCELLES - 75008 PARIS

### SUIVEZ & PARTAGEZ

l'actualité de Lazard Frères Gestion



Site Internet

[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)



Blog

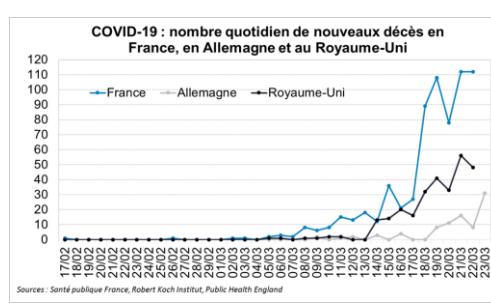
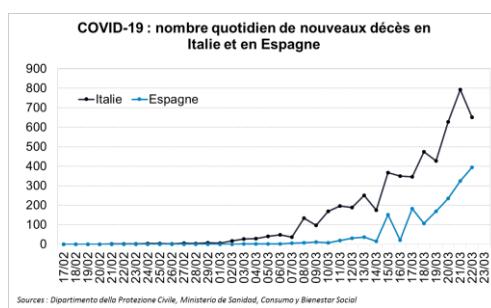
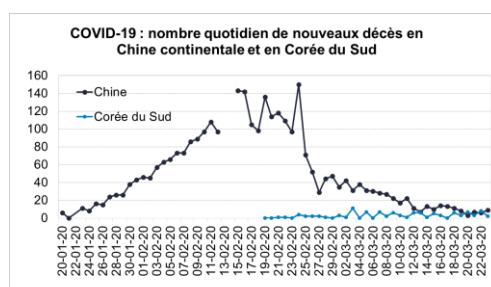
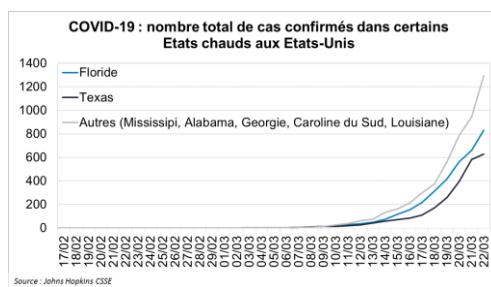
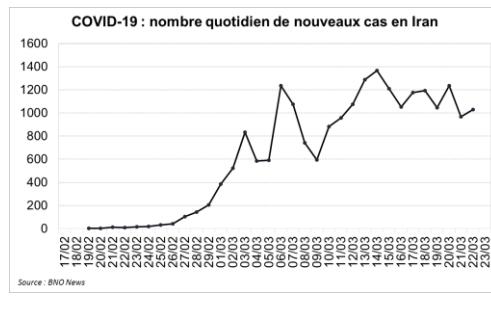
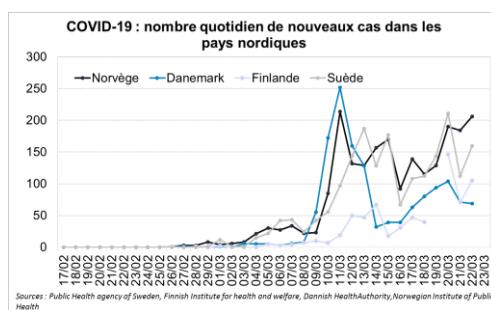
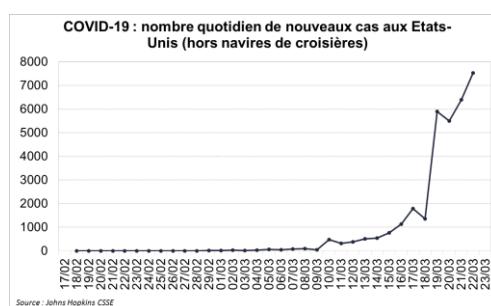
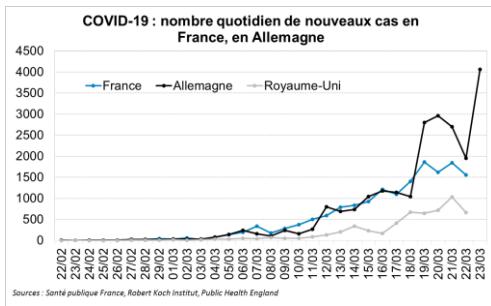
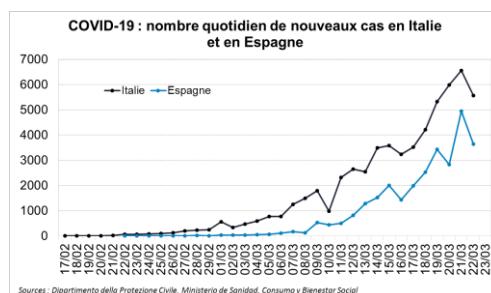
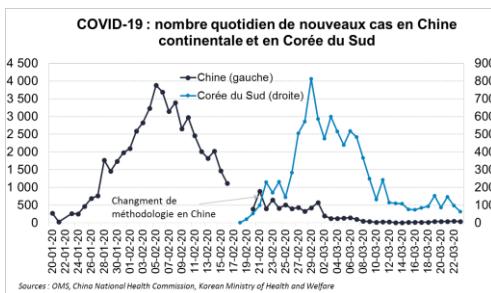


Twitter  
@LazardGestion



LinkedIn  
Lazard Frères Gestion

## ANNEXE 1 | ÉPIDÉMIE – DONNÉES GRAPHIQUES



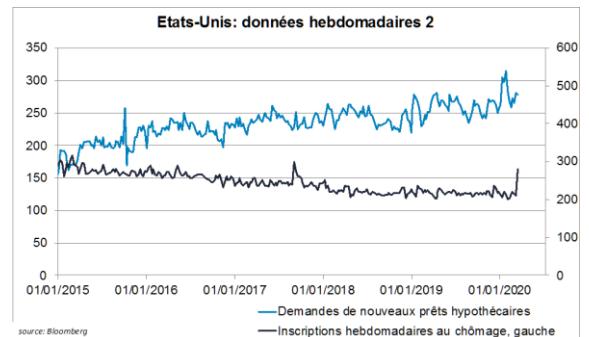
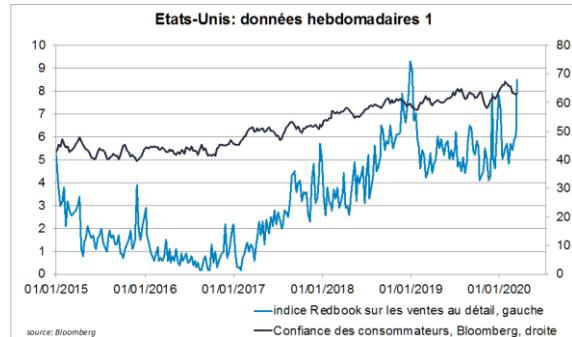
## ANNEXE 1 | ÉPIDÉMIE - TABLEAU DE SYNTHÈSE DES CAS ET DÉCÈS (à 9h30)

	Cas cumulés de COVID-19 (j)	Nouveaux cas de COVID-19 (j)	Nouveaux cas de COVID-19 (j-1)	Décès cumulés (j)
<b>Situation globale</b>				
Monde	339 259	34 735	32 358	14 706
Hors Chine continentale et Diamond princess	257 470	34 696	32 312	11 436
<b>Situation en Asie</b>				
Chine continentale	81 093	39	46	3 270
dont province de Hubei	67 800	0	0	3 153
hors province de Hubei	13 293	39	46	117
Corée du Sud	8 961	64	98	111
Japon	1 015	34	53	36
<b>Situation dans les principales économies d'Europe</b>				
Italie	59 138	5 560	6 557	5 476
Espagne	28 572	3 646	4 946	1 720
France	16 018	1 559	1 847	674
Allemagne	22 672	4 062	1 948	86
Royaume-Uni	5 683	665	1 035	281
<b>Situation dans les pays nordiques</b>				
Norvège	2 132	206	184	7
Suède	1 906	160	112	21
Danemark	1 395	69	71	13
Finlande	626	105	71	1
<b>Situation dans les autres pays d'Europe</b>				
Suisse	7 245	670	1 281	98
Pays-Bas	4 204	564	637	180
Belgique	3 401	586	558	75
Autriche	3 244	430	426	16
<b>Situation en Amérique</b>				
Etats-Unis	33 014	7 525	6 389	417
<b>Situation au Moyen-Orient</b>				
Iran	21 638	1 028	966	1 685
Sources : China National Health Commission, Dipartimento della Protezione Civile, Ministerio de Sanidad, Consumo y Bienestar Social, Korean Ministry of Health and Welfare, Santé publique France, Robert Koch Institut, Public Health England, Public Health agency of Sweden, Finnish Institute for health and welfare, Danish Health Authority, Norwegian Institute of Public Health, Japan Ministry of Health, Labour and Welfare, BNO News pour l'Iran, Johns Hopkins CSSE, Diverses				

## ANNEXE 1 | ÉPIDÉMIE - TABLEAU DES MESURES RESTRICTIVES

Pays	Dates	Mesures
Italie	21/03/2020	Le premier ministre italien a annoncé l'arrêt de toutes les activités de production qui ne sont pas nécessaires à l'approvisionnement en biens et services essentiels à la population.
	19/03/2020	Le premier ministre a annoncé que les mesures de confinement effectives jusqu'au 3 avril seront prolongées après l'échéance.
	11/03/2020	Fermeture de tous les commerces sur l'ensemble du territoire, à l'exception de ceux relevant des secteurs de l'alimentation et de la santé, à compter du 12 mars et au moins jusqu'au 25 mars.
	Contrôles renforcés de l'application des mesures de confinement. Entreprises invitées à placer leurs salariés en télétravail ou à leur octroyer des congés anticipés.	
	09/03/2020	Mesures du 8 mars étendues à l'ensemble du territoire à compter du 10 mars et au moins jusqu'au 3 avril. Prolongation de la fermeture des écoles et des universités au moins jusqu'au 3 avril.
	08/03/2020	Mise en quarantaine de l'ensemble de la <b>Lombardie</b> , de <b>Venise</b> et de sa région, du Nord de l' <b>Emilie Romagne</b> et de l'est du <b>Piémont</b> (16 millions d'habitants), au moins jusqu'au 3 avril (interdiction d'entrer ou de sortir de la zone sauf dérogation, mobilité des personnes réduite au strict minimum, fermeture des bars et restaurants à 18 heures, fermeture des théâtres, des musées, des cinémas, des discothèques, des piscines, événements publics interdits, aussi bien sportifs et culturels que religieux...).
	04/03/2020	Fermeture des écoles et des universités sur l' <b>ensemble du territoire national</b> à compter du 5 mars et au moins jusqu'au 15 mars. Les compétitions sportives devront désormais se tenir à huis clos jusqu'au 3 avril et certaines sont reportées.
	01/03/2020	Décret annulant toutes les précédentes mesures et spécifiant les mesures à adopter dans chaque zone et sur l'ensemble du territoire national, selon la classification suivante :
	• 11 municipalités de la "zone rouge" (mesures très strictes)	
	• Régions d' <b>Emilie-Romagne</b> , de <b>Lombardie</b> et de <b>Vénétie + provinces de Pesaro-Urbino (Marches) et Savone (Ligurie)</b> (événements publics interdits, aussi bien sportifs et culturels que religieux, fermeture des écoles, ouverture sous condition des restaurants et des bars, suspension des compétitions sportives, visites limitées dans les maisons de retraites, ...)	
	• <b>Province de Lodi de Bergame et de Cremone (Lombardie) + Plaisance (Emilie-Romagne)</b> : fermeture des commerces non essentiels et des marchés le week-end.	
	• <b>Région de Lombardie + province de Plaisance</b> : fermeture de certains lieux publics (centres sportifs, centres culturels,...)	
	• <b>Ensemble du territoire national</b> (mesures limitées : recours au télétravail encouragé, ...)	
	26/02/2020	Mesures annoncées pour toutes les <b>régions sans regroupements de cas</b> (mise en place de distributeurs de gels désinfectants dans les administrations publiques, campagne de sensibilisation aux gestes barrières dans les écoles, obligation pour les entreprises de transports publics de prendre des mesures pour désinfecter les véhicules,...)
	25/02/2020	Certaines mesures du 23/02/2020 sont étendues à l'ensemble des municipalités de plusieurs provinces avec des regroupements de cas ( <b>Lombardie</b> , <b>Vénétie</b> , <b>Emilie-Romagne</b> , <b>Frioul-Vénétie Julienne</b> , <b>Ligurie Piémont</b> ) : fermetures des écoles et des musées, compétitions sportives suspendues, ...
Espagne	23/02/2020	10 municipalités de <b>Lombardie</b> (dans le sud de la <b>province de Lodi</b> ) et une municipalité de <b>Vénétie</b> ('Vo', dans la <b>province de Padoue</b> ), soit environ 50 000 habitants, sont placées « en zone rouge » (mesures très strictes : interdiction d'entrer ou de sortir sauf dérogation, fermeture des commerces, des transports, des écoles, des lieux publics, annulation des événements publics...).
	Le reste de la <b>Lombardie</b> est placé en « zone jaune » (mesures moins strictes : limitation des horaires d'ouvertures des bars et des discothèques et fermetures des commerces non essentiels)	
	Fermeture des établissements scolaires dans plusieurs régions ( <b>Lombardie</b> , <b>Vénétie</b> , <b>Piémont</b> , <b>Emilie-Romagne</b> ) et annulation des deux derniers jours du carnaval de Venise	
	31/01/2020	Proclamation de l'état d'urgence par le gouvernement, pour une durée de six mois. Cette mesure prévoit notamment une procédure accélérée pour mobiliser des fonds et des moyens pour la protection civile et les hôpitaux.
	30/01/2020	Suspension de tous les vols directs en provenance et à destination de la Chine.
France	22/03/2020	Le Premier ministre a déclaré que le gouvernement allait demander au Parlement de prolonger l'état d'urgence de deux semaines, jusqu'au 11 avril.
	14/03/2020	Proclamation de l'état d'urgence par le premier ministre, Pedro Sanchez. Mise en place de mesures de restrictions sur l'ensemble du territoire pendant au moins quinze jours (mobilité des personnes réduite au strict minimum, fermeture des bars, des restaurants et des commerces non essentiels. Généralisation de la fermeture des établissements scolaires, des musées, cinémas, théâtres ...)
	13/03/2020	Fermeture progressive par les Communautés autonomes des commerces, à l'exception de ceux relevant des secteurs de l'alimentation et de la santé, des restaurants, des cafés, des parcs ... (Madrid, Valence, Catalogne). Mise en quarantaine de la Catalogne (fermeture des routes, ports, aéroports, ...) pendant au moins quinze jours.
	9/03/2020-12/03/2020	Fermeture progressive des établissements scolaires par les Communautés autonomes pendant au moins deux semaines. Appel au télétravail et tenue de tous les évènements sportifs à huis clos. Interdiction de rassemblement de plus de 1.000 personnes en milieu fermé, désinfection quotidienne des transports en commun dans les zones les plus touchées. Fermeture à Madrid de certains musées et centres culturels.
	22/03/2020	Le Parlement a adopté le projet de loi permettant l'instauration d'un « état d'urgence sanitaire » de deux mois à partir du 23 mars. Ce texte donne une base légale aux mesures mises en place le 16 mars et autorise le gouvernement à prendre des ordonnances dans de multiples domaines (sanitaire, économique, droit du travail, social,...). Les sanctions contre les manquements au confinement ont été renforcées. Les vols entre la métropole et les départements et collectivités d'Outre-Mer (Martinique, Mayotte, Guadeloupe, Guyane, La Réunion, Saint Martin et Saint-Barthélemy) seront interdits à partir du 23 mars minuit et jusqu'au 15 avril.
	16/03/2020	Déplacements de la population réduits au strict minimum (courses, soins, travail dès lors que le télétravail n'est pas possible, exercice physique individuel) sous peine de sanctions, pendant au moins quinze jours. Regroupements en milieu clos ou ouvert interdits.
	14/03/2020	Fermeture de tous les lieux publics « non indispensables à la vie du pays » : restaurants, bars, discothèques, cinémas, commerces (à l'exception des magasins alimentaires, pharmacies, banques, bureaux de tabac ou encore stations-essence)...
	13/03/2020	Interdiction sur le territoire métropolitain de tout rassemblement, réunion ou activité de plus de 100 personnes, en milieu clos ou ouvert, jusqu'au 15 avril 2020. Interdiction aux navires de croisière et aux navires à passagers transportant plus de cent passagers de faire escale en Corse, et de faire escale ou de mouiller dans les eaux intérieures et les eaux territoriales des départements et régions d'outre-mer.
Etats-Unis	12/03/2020	Fermeture des crèches, établissement scolaires et universités à compter du 16 mars et jusqu'à nouvel ordre. Invitation à limiter les déplacements au strict nécessaire et à travailler à distance.
	08/03/2020	Interdiction sur le territoire national de tout rassemblement de plus de 1 000 personnes, en milieu clos ou ouvert, jusqu'au 15 avril 2020.
	03/03/2020	Interdiction sur le territoire national de tout rassemblement de plus de 5 000 personnes en milieu clos jusqu'au 31 mai 2020.
	20/03-22/03	Après la Californie, plusieurs Etats ont imposé à leurs habitants de rester chez eux et fermé les commerces non-essentiels (New-York, New-Jersey, Illinois, Connecticut, ...).
	19/03/2020	Toute la Californie (40 millions d'habitants) a été placée en confinement (déplacements réduits au strict minimum, fermeture des commerces non essentiels nécessitant la présence d'employés, ...). Le décret ne prévoit pas de date de fin.
	18/03/2020	Une porte-parole du Département d'Etat a annoncé la suspension des émissions de visas dans la plupart des pays du monde, sans préciser lesquels et combien étaient concernés par cette mesure.
	17/03/2020	Le maire de la ville de New-York annonce que les new-yorkais pourraient bientôt être confinés chez eux.
	16/03/2020	Donald Trump recommande aux américains d'éviter les rassemblements de plus de 10 personnes, de ne pas aller à l'école, de ne plus sortir dans les bars et restaurants et d'éviter les voyages non-essentiels. Confinement des habitants de six comtés de la baie de San Francisco (7 millions de personnes) au moins jusqu'au 7 avril.
Sources : multiples	15/03/2020	Recommandation du Centre pour le contrôle et la prévention des maladies (CDC) d'annuler tout évènement rassemblant plus de 50 personnes (conférences, festivals, concerts, évènements sportifs, mariages,...).
	Depuis le 11/03/2020	Fermeture d'écoles, de bars et de restaurants dans un nombre croissant de villes et d'Etats (ville de New-York,...)
	11/03/2020	Interdiction d'entrer sur le territoire américain à tous les étrangers ayant séjourné dans les 26 pays de l'espace Schengen dans les deux semaines, à compter du 13 mars et pendant trente jours. Recommandations aux ressortissants américains d'éviter de voyager à l'étranger.
	31/01/2020	Interdiction aux voyageurs non Américains ayant séjourné en Chine dans les 14 jours d'entrer sur le territoire.

## ANNEXE 2 | ÉCONOMIE - DONNÉES GRAPHIQUES



## ANNEXE 2 | ÉCONOMIE – TABLEAU DES MESURES BUDGÉTAIRES

Mesures budgétaires dans certaines économies d'Europe (sources multiples, chiffrage UBS)

Pays	Taille (% du PIB)	Mesures
Italie	1,4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements supplémentaires pour le système de santé</li> <li>Moratoire sur le remboursement des créances et des prêts immobiliers pour les entreprises et les particuliers</li> <li>Report des paiements de charges sociales et de TVA pour les secteurs les plus affectés (tourisme, restauration, ...)</li> <li>Versement aux commerces de 60% du loyer du mois de mars</li> <li>Garanties publiques pour les crédits accordés aux PME (jusqu'à 33% du montant) et jusqu'à 5 millions pour les entreprises en difficultés</li> <li>Augmentation des fonds alloués à l'indemnisation du chômage partiel.</li> <li>Aides aux familles pour les frais de gardes</li> </ul>
Espagne	2,8%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Financements supplémentaires pour le système de santé</li> <li>Ouvertures de lignes de crédit par la banque de développement</li> <li>Soutien financier aux entreprises des secteurs en difficultés (tourisme, hôtellerie, ...)</li> <li>Suspension des paiements de prêts hypothécaires pour les emprunteurs impactés par le virus</li> <li>Paiement par l'Etat d'un chômage partie</li> </ul>
France	1,9%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mise en place d'un dispositif de report de charges sociales, fiscales et d'échéances bancaires</li> <li>Augmentation des garanties publiques accordées aux entreprises demandant un crédit (300 Mds EUR = 12% du PIB)</li> <li>Augmentation des fonds alloués au dispositif d'assurance chômage partiel</li> <li>Création d'un fond de solidarité pour les entrepreneurs, les commerçants et les artisans</li> <li>Prise en charge des frais de déplacements et d'hébergement du personnel de santé</li> </ul>
Allemagne	2,0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Augmentation des ressources pour le système de santé</li> <li><a href="#">Création d'un fonds de solidarité de 40 Mds EUR (1,2% du PIB) à destination des entreprises unipersonnelles et des entreprises de moins de 10 employés</a></li> <li>Assouplissement des conditions d'éligibilité aux programmes de garantie de la banque publique KfW (460 Mds EUR = 13% du PIB) et extension de la garantie d'Etat (de la moitié à 70-80%).</li> <li>Recours au chômage partiel facilité</li> <li>Moratoire sur le versement de certaines taxes</li> <li>Augmentation de l'investissement public en 2021-2024 (<a href="#">(0,4% du PIB)</a>)</li> </ul>
Royaume-Uni	1,4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Création d'un fond d'urgence pour aider le système de santé</li> <li>Garanties publiques pour les crédits de trésorerie accordés aux PME (330 Mds GBP = 15% du PIB)</li> <li>Moratoire sur le versement des cotisations sociales</li> <li>Exonération de taxe foncière pour les magasins et les restaurants cette année</li> <li>Allègement des règles sur les allocations sociales</li> <li>Suspension pour trois mois des paiements d'intérêts sur les prêts immobiliers pour les emprunteurs impactés par le virus</li> </ul>

Sources : multiples, estimations UBS (17 mars pour l'Italie, 18 mars pour la France, l'Espagne et le Royaume-Uni, 20 mars pour l'Allemagne)

## ANNEXE 3 | MARCHÉS - DONNÉES GRAPHIQUES

