

La qualité prime la quantité

Raiffeisen Economic Research
economic-research@raiffeisen.ch
Tél. +41 44 226 74 41



Les Etats-Unis ont surmonté plus facilement la crise financière d'il y a dix ans que la plupart des pays industrialisés et même plutôt bien, c'est du moins ce qu'il semble à première vue. Cela fait maintenant quelque temps qu'ils sont la locomotive de la reprise économique mondiale. Nombreux sont pourtant ceux qui ignorent (encore) que cette reprise est la plus faible

de l'après-guerre. Quand on pense à ce que les Etats-Unis ont investi dans cette reprise dans le cadre de leur politique économique, l'efficacité de cette dernière mérite d'être remise en question.

Après la débâcle de Lehman Brothers, l'administration Obama a investi pas moins de 800 000 000 000 dollars dans le programme de relance économique le plus important de tous les temps. Et l'investissement va encore plus loin, car 700 milliards de dollars supplémentaires ont été consentis dans le cadre du TARP (Troubled Asset Relief Program) qui a servi à stabiliser le secteur financier mis à mal par la crise des subprimes, cette somme ayant ultérieurement été ramenée à 475 milliards par le Dodd-Frank Act. Au final, le TARP a coûté 427 milliards au gouvernement américain. Ces dépenses ayant fait face à des recettes de 442 milliards résultant de rachats d'actions des entreprises ou du règlement de leurs emprunts, dix ans après on peut même dire que le sauvetage des banques a été un «succès». Il en est de même en Suisse où d'aucuns qualifient rétrospectivement le sauvetage d'UBS en 2008 d'opération réussie. Force est toutefois de constater en toute sobriété qu'il serait pratiquement impossible de trouver un investisseur responsable sur ses fonds privés et doté d'un capital suffisant qui serait disposé à courir un gros risque de cette envergure pour un rendement certes positif mais extrêmement modeste. Une impulsion supplémentaire ne requiert pas nécessairement plus de croissance nous enseigne-t-on et parfois il serait préférable d'insister sur la qualité (ou la diversité) plutôt que toujours sur la quantité.

Saturation aux Etats-Unis...

Quoi qu'il en soit, les Etats-Unis semblent avoir surmonté leurs difficultés économiques et ont pratiquement retrouvé le plein emploi. Dernièrement, le taux de chômage était à 4,7%, retrouvant ainsi son bas niveau de la fin 2007. Le taux d'activité n'a certes pas encore retrouvé son niveau de l'époque. Après avoir temporairement atteint de nouveaux plus bas, il remonte à son tour, sans doute parce que les salaires repartent eux aussi timidement à la hausse. Cela ne veut pas dire pour autant que le monde pourra bientôt reprendre ses vieilles habitudes dans le sillage des Etats-Unis, juste parce que l'économie a quitté les soins intensifs. Et il y a peu de chances pour que les Etats-Unis retrouvent un jour, si ce n'est sporadiquement, des taux de croissance supé-

rieurs à 5%. La dernière fois, ce fut le cas au 2^e trimestre 2000.

... et même en Chine

Apparemment, le nouveau monde n'est pas le seul à toucher aux limites de la croissance, comme c'est déjà le cas depuis longtemps sur le vieux continent. Les jeunes économies émergentes ne peuvent pas non plus se soustraire à cette tendance de la croissance saturée. Depuis quelque temps, la Chine expérimente elle aussi ce phénomène dont les causes sont avant tout démographiques. La population mondiale augmente certes, mais principalement dans des pays peu développés ou dont le développement n'a pas encore atteint celui de leur précurseurs arrivés à maturité. Au final, il en résulte un potentiel de croissance plus modeste pour l'économie mondiale. Et comment le monde réagit-il à cette évolution? Toujours avec les mêmes concepts de relance économique au moyen de mesures de politique monétaire ou fiscale et lorsqu'elles ne suffisent plus, on injecte toujours plus de moyens, quitte à noyer jusqu'aux dernières ramifications de l'économie sous les incitations liquides. La majeure partie de ces liquidités s'évapore cependant sur les marchés financiers. Grâce à la politique monétaire décomplexée menée depuis 2009, l'économie réelle est complètement dépassée par ces derniers. Elle n'a même pas réussi à confirmer plus ou moins les prévisions de croissance potentielle. Certaines méthodes ne sont tout simplement plus adaptées à la réalité.

La méditation au lieu d'une nourriture copieuse

La médecine est censée nous aider à lutter contre le vieillissement. Nous vieillissons en effet de plus en plus tout en étant généralement en meilleure santé et avons même parfois l'air encore assez jeunes, du moins c'est ce que nous pensons. Car là encore, la médecine peut nous aider. La chirurgie plastique n'est toutefois réservée qu'à une poignée d'humains et même dans nos anciennes économies rassiées où presque tous les besoins sont plus que comblés, elle n'est recherchée que par une minorité. Car cela fait bien longtemps que les économies nationales arrivées à maturité se sont hissées au sommet de la fameuse pyramide de Maslow. Les biens de première nécessité ou «inférieure» pour reprendre la terminologie de l'économie politique sont des biens auxquels nous consacrons une part de moins en moins importante de notre revenu (croissant), parce que nous sommes de plus en plus rassasiés et que nous ne pouvons pas en consommer davantage. Or dans la pyramide de Maslow, ils se situent tout en bas, tout comme la masse des produits de consommation et la plupart des services personnels, par exemple la visite chez le coiffeur. Tout en haut de la pyramide, nous trouvons certes de nouvelles prestations, comme le cours de yoga ou de méditation privé, mais elles ne correspondent plus à un besoin fondamental, raison pour laquelle il n'y a pas de saturation à proprement parler. Mais ce n'est pas suffisant pour conclure que la croissance est infinie. Tout (nouveau) bien n'est pas forcément recherché.

La qualité prime la quantité

Du viagra pour l'économie

Le fait que les principaux besoins ont été comblés est facile à démontrer pour la Suisse. Aujourd'hui, le ménage suisse moyen consacre encore 12% environ de son revenu à l'achat de denrées alimentaires et de boissons, soit trois fois moins que dans les années 1960. A l'inverse, nous prenons aujourd'hui trois fois plus de repas à l'extérieur et consommons des boissons et de la nourriture au restaurant plutôt qu'à la maison. Dans les années 1960, la culture et les loisirs ne constituaient pas des postes de dépenses pour le ménage privé moyen, alors qu'ils le sont de toute évidence aujourd'hui. Tout comme les prestations hospitalières et les médicaments qui n'étaient autrefois demandés qu'en cas d'urgence absolue. Ou les voyages en avion qui étaient alors réservés à une minorité. Pratiquement tout le monde peut aujourd'hui se payer un vol low cost. Où que l'on regarde dans les économies très développées, l'heure est systématiquement à la saturation, ce qui a bien sûr une incidence sur les taux de croissance. Et si maintenant même le WEF qui a longtemps constitué un forum de l'élite convaincu par la croissance se penche sur le phénomène de la saturation et avance des concepts alternatifs pour mesurer la prospérité, nous devrions nous y intéresser. Il a apparemment compris qu'il n'existe pas de recette politique fondée sur les anciennes conventions permettant de remédier à la saturation économique. Une sorte de viagra pour l'économie pourrait peut-être aider, mais cela fait plus de vingt ans que les recherches se poursuivent sans succès. Dans le commerce de détail, où l'on a par exemple promu le happening pour ne pas abandonner le shopping, tout cela pour constater au final qu'il est impossible d'inciter le consommateur saturé à dépenser plus. Cela fait longtemps que le consommateur a perdu sa motivation, mais non son avarice.

Martin Neff, chef économiste de Raiffeisen

Le «phénomène Maslow»

Modifications du panier suisse de marchandises au fil du temps

(Parts dans l'indice national des prix à la consommation pour des marchandises choisies)

	Années 1960	Années 1990	2015
Denrées alimentaires, boissons, tabac	36%	16%	12%
Restaurants (sans hébergement)	2%	8%	8%
Prestations de loisirs et culturelles	0%	2%	3%
Prestations hospitalières	0%	5%	6%
Médicaments	0,7%	1,4%	2,2%

Source: OFS, Raiffeisen Schweiz

La qualité prime la quantité

Mentions légales importantes

Ceci n'est pas une offre

Les contenus publiés dans le présent document sont mis à disposition uniquement à titre d'information. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des articles 652a et 1156 CO. Seul le prospectus de cotation présente les conditions intégrales déterminantes et le détail des risques inhérents à ces produits. En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans la présente publication est limitée.

Cette publication n'est pas destinée à fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions de placement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient avoir lieu que suite à un conseil approprié à la clientèle et/ou à l'examen minutieux des prospectus de vente contraignants. Toute décision prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur.

Exclusion de responsabilité

Raiffeisen Suisse société coopérative fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative ne garantit pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication.

Raiffeisen Suisse société coopérative décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de cette publication ou de son contenu, ou liés à cette diffusion. Elle ne peut notamment être tenue pour responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière

Cette publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent pas à cette publication.



18.07.2014

Le point de vue du chef économiste de Raiffeisen

Le stress programmé d'avance

Raiffeisen Economic Research

economic-research@raiffeisen.ch

Tél. +41 44 226 74 41