

Mai est le mois du renouveau

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



Le mois de mai est celui où les gens ressentent le printemps le plus intensément d'après ce que l'on dit, même si dans les faits il a déjà débuté en mars. Le mois de mai est donc aussi qualifié de joli mois de mai et comme le printemps est généralement synonyme de renouveau ont dit souvent que «mai est le mois du renouveau», d'où le titre de mes réflexions de

ce jour. En mai 2020, tout est différent et nos habitudes ont été bouleversées, avec une restriction de notre univers. Nous avons aussi l'impression d'être nous-mêmes plus petits.

En mai 2020, pratiquement tout est nouveau, merci le coronavirus. Il suffit de porter notre regard au nord pour voir des choses surprenantes. Les Allemands qui sont toujours perçus comme des pingres dans le sud de l'Europe et comme excessivement économes dans le reste du continent se sont alliés aux Français pendant la crise du coronavirus et ne sont soudainement plus aussi rigoureux quand il s'agit de l'union de la dette. Et ce précisément au moment où la Cour constitutionnelle allemande a rendu un arrêt selon lequel les achats d'emprunts par la Banque centrale européenne (BCE) sont en partie inconstitutionnels. De très nombreux Allemands, pour qui l'ouverture effrénée des vannes monétaires de la BCE et l'accélération du laisser-aller budgétaire qui en résultait étaient depuis longtemps une épine dans le pied, attendaient et espéraient un tel arrêt depuis des années. Mais la satisfaction ainsi engendrée semble arriver trop tard. Les membres de l'UE ont déjà pu constater durant la crise de l'euro que la chancière allemande ne déviait pas si facilement de son cap. Le sauvetage de l'époque a nécessité une lutte acharnée et a échoué à plusieurs reprises du fait de l'Allemagne, qui ne voulait en aucun cas distribuer l'argent sans imposer de règles. Il n'y a qu'une seule fois qu'Angela Merkel a dérogé à ce fondamentalisme ces dernières années, lorsqu'elle a surpris, voir stupéfié, le monde entier avec son «nous y arriverons» pendant la crise des réfugiés. Les chocs exogènes semblent à chaque fois être une bonne occasion pour Angela Merkel de revenir sur le devant de la scène. Alors qu'en début d'année, les Allemands se demandaient encore ce que devenait leur chancière, son retour au premier plan en incite même certains à se demander si elle ne serait pas susceptible de se représenter une nouvelle fois aux élections. Ce n'est gère probable, mais pas tout à fait impossible au vu de la situation actuelle.

Les quatre frugaux

Quoi qu'il en soit, les Néerlandais jouent à présent le rôle des Allemands et forment le groupe des quatre frugaux avec les Suédois, les Danois et les Autrichiens. Mais sans l'Allemagne, cette alliance des frugaux ne constitue même pas une minorité de blocage. Les quatre frugaux s'attirent en revanche la hargne de la périphérie européenne. Ce sont

précisément les pays de l'UE qui ne se sont jamais souciés de Maastricht, qui n'ont jamais maîtrisé leurs finances, mais ont toujours fait la queue lorsqu'il y avait de l'argent à distribuer qui affirment qu'il n'y a pas assez de solidarité. Si l'Allemagne se résout à présent à apporter une aide moins conditionnelle à ces pays qu'auparavant, cela vaut en effet que l'on s'y attarde. Il n'y a plus à espérer que les quatre réussissent à stopper l'union de la dette qui a depuis longtemps glissé un pied dans la porte de l'Union européenne. Cependant, compte tenu de leur propre immodestie et de leur grande confiance en eux, le ministre allemand des finances Olaf Scholz et la présidente de la Commission européenne Ursula von der Leyen tenteront sans doute de tirer un profit politique en Allemagne de ce changement de paradigme provoqué par le coronavirus. Quant à Angela Merkel et à l'ambitieux Emmanuel Macron, ils ont sans doute senti l'opportunité de se faire une place aux côtés d'Helmut Kohl et de François Mitterrand dans les livres d'histoire.

La triche devient respectable

En mai, les nouveautés ne s'arrêtent cependant pas là en Allemagne. Pas seulement pour le sauvetage de la Lufthansa qui est relativement controversé dans le reste de l'Europe, mais aussi pour les plans de sauvetage en tout genre. Apparemment, les pays de l'UE ont accordé pas moins de 2,3 billions d'euros d'aides publiques pour lutter contre les conséquences du coronavirus, comme l'a annoncé la Commission européenne lundi dernier. Près de la moitié de ces aides (47%) ont été accordées en Allemagne, 18% en Italie, 16% en France et 4% en Espagne. L'Allemagne représente pourtant une part nettement moins importante de la performance économique de l'Union européenne (21,3%) au regard des aides accordées. Nulle part ailleurs, la différence entre la performance économique et la part des subventions est aussi importante. En Espagne, le signe est même négatif. Sa part de 4% de l'ensemble des subventions est nettement inférieure à sa contribution à la performance économique de l'UE qui est de 7%. C'est donc l'Allemagne qui débourse le plus pour lutter contre la crise, ce qui entraînera sans doute aussi des distorsions économiques à l'avenir. Comme on souhaite désormais aussi mettre en place une prime à la casse pour sauver l'industrie automobile qui a déjà de tout temps bénéficié d'un traitement de faveur, et que l'on accepte ainsi de prolonger artificiellement l'ère des moteurs à combustion, on garde à présent le ballon politique au sol pour ne pas attirer inutilement l'attention. C'est un peu minable, mais cela correspond bien au style de tricherie prédominant dans la zone euro. La seule nouveauté, c'est que la triche devient désormais respectable, même en Allemagne.

Martin Neff, chef économiste de Raiffeisen

P.S.: je m'accorde une pause créative la semaine prochaine. Vous me retrouverez donc le 10 juin. Je vous souhaite une agréable fête de la pentecôte!

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.
