

# Prends, ce n'est pas à moi

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



Mon plus jeune fils étudie actuellement les puissances en mathématique. Il a compris la logique derrière le calcul de puissance, seul les ordres de grandeur lui posent (encore) quelques problèmes. Quand il s'agit de centaines, de milliers ou de dizaines de milliers, il arrive à suivre. Un million représente une valeur qu'il peut encore appréhender, mais seulement

parce qu'il a déjà entendu parler de millionnaires et qu'il adore l'oncle Picsou. Le billion dépasse son imagination. Dix puissance douze, un «un» suivi de douze zéros, représente en effet un nombre pratiquement unimaginable, a fortiori pour nous en Suisse. Notre économie évolue en effet encore dans un univers de milliards. A l'aune du produit intérieur brut (PIB), notre performance économique globale l'an passé était d'à peine 700 milliards de francs. En billions, cela peut sembler relativement modeste, puisque cela ne représente «que» 0,7 billion. Aux Etats-Unis, dont le PIB avoisine les 22 billions de dollars, les grands nombres suivis de nombreux zéros sont déjà plus familiers. En langage états-unien, le billion «français» équivaut même à un trillion. La raison de cette différence s'explique par l'utilisation de nombres supérieurs à un million. Il y a l'échelle dite longue qui utilise les puissances du nombre 1 000 000 et l'échelle courte qui utilise celles du nombre 1000. L'utilisation de l'un ou l'autre système est une question de goût. Les deux systèmes suivent en tous cas une certaine logique. J'utiliserai dans ce texte l'échelle longue habituelle sous nos latitudes. Cette parenthèse sert en fait uniquement à montrer que l'on peut vite perdre le fil quand on manie des nombres gigantesques et beaucoup de zéros.

En réalité, les nombres vraiment grands se trouvent plutôt dans la nature que dans le quotidien de l'humanité. La masse de la Terre par exemple: un nombre suivi de 24 zéros ou les distances entre les galaxies, calculées en kilomètres avec également x zéros. Tout cela représente plus ou moins des constantes. Leurs dimensions évoluent peu ou pas du tout au fil du temps, tout comme la circonférence de la Terre en millimètres. Les chiffres de l'économie et des marchés financiers sont en revanche peu constants. En ce sens, il n'est pas surprenant que notre conception de la prospérité soit fondée sur la croissance. Car les revenus individuels ne peuvent progresser que si le revenu économique global (PIB) augmente. Nous ne spéculerons pas davantage ici sur le «comment» de cette répartition. Mais retenons simplement que les nombres que nous utilisons en économie ne cessent d'augmenter, ne serait-ce qu'en raison du dogme de la croissance. Tout le monde connaît l'horloge de la dette mondiale publique qui tourne impitoyablement. A la fin du premier trimestre 2020, la dette publique des Etats-Unis s'élevait par exemple à 23 686 870 812 640 dollars et 8 cents. Au niveau mondial et complété par les dettes des

ménages privés, des établissements financiers et des entreprises, ce nombre est plus de dix fois plus élevé (USD 253 billions). Et presque partout dans le monde, il a augmenté davantage que la performance économique globale au cours de la dernière décennie, parce que la gestion de la crise financière de 2008 a mis à mal les finances des Etats et que depuis lors l'endettement est plus attrayant que jamais auparavant. Un seul zéro importe à cet égard, mais pas n'importe lequel, puisqu'il s'agit du zéro avant la virgule et non des nombreux zéros qui suivent.

## Des zéros respectables

Le plus grand marché du monde n'est toutefois pas celui de la dette (USD 253 billions), ni celui de l'immobilier (USD 280 billions) et pas même celui de la fortune mondiale (USD 360 billions). C'est le marché des produits financiers dérivés, dont la valeur unimaginable avoisine actuellement les 600 billions, presque sept fois la capitalisation boursière mondiale. En 2008, il était déjà à l'origine du quasi-effondrement du système financier, lorsque les titres de spéculation et de couverture prétendument sûrs se sont transformés en bombes que subitement plus personne ne voulait toucher. Les conséquences sont connues et se ressentent encore de nos jours. Pour le dire un peu méchamment, en 2008 Wallstreet & Cie ont rendu les zéros vraiment respectables. En Europe, la crise de l'euro a entraîné la percée du zéro. Et comme le régime zéro dure à présent depuis beaucoup plus longtemps que nous n'aurions pu l'imaginer, la gestion des grands nombres est devenue de plus en plus facile. Ensuite, ce fut au tour du coronavirus qui a levé les dernières inhibitions. Le volume du programme d'assouplissement quantitatif nouvellement lancé (QE4) par la Réserve fédérale américaine dépasse celui de tous les programmes antérieurs. Rappelons juste que ceux-ci avaient déjà dépassé tout ce qui se faisait auparavant.

## Epargner n'est pas une vertu

Même les Allemands qui ont toujours été inébranlables ont dernièrement changé leur fusil d'épaule en reniant le sacrosaint équilibre. Ils n'ont pas seulement abandonné l'équilibre, mais aussi une vertu allemande fondamentale, à savoir le sens de l'économie et la rigueur budgétaire. Désormais, même pour les Allemands, Maastricht n'est plus qu'une ville aux Pays-Bas. Il est intéressant de voir la rapidité avec laquelle ce changement a été opéré et avec laquelle des justifications ont été trouvées. Alors que l'on hésitait encore en 2008, lorsque les Etats-Unis réclamaient à l'Europe des fonds pour les programmes se chiffrant en billions pour soutenir l'économie et les marchés, cette fois-ci les Américains n'ont même pas eu à demander. Au sein de l'UE, les Allemands ont rapidement rejoint le camp de ceux qui voulaient «mettre le paquet» et ainsi il ne restait que quatre frugaux en Europe (Autriche, Danemark, Suède et les Pays-Bas). La justification avancée par les Allemands interpelle. A l'aune de la moyenne de l'UE et de nombreux autres pays, un taux d'endettement de 70% serait encore une valeur

# Prends, ce n'est pas à moi

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

exceptionnelle. Cela peut sembler exact, mais au fond c'est une erreur. Ce n'est pas parce que tous les autres roulent subitement plus lentement que je suis rapide pour autant, je suis juste plus rapide. Et qu'en est-il en Suisse? Ce n'est pas beaucoup mieux, à mon avis. Par le biais du droit d'urgence, la Confédération a déjà octroyé des sommes colossales, le Parlement ayant semblé de plus en plus mal à l'aise d'être obligé de consentir des millions mais aussi des milliards, sans avoir pu exercer un contrôle approfondi. L'accent est sans doute mis sur «semblé». Car lundi, le Conseil des Etats confirme ce que le Conseil national a déjà décidé vendredi dernier, à savoir une remise de loyer de 60% pour les entreprises concernée par la fermeture administrative. Le Parlement a par ailleurs accordé de l'argent pour les cas de rigueur chez les bailleurs. C'est un peu fort de café. D'abord, le pouvoir législatif se plaint que l'exécutif s'écarte du chemin de la vertu et porte atteinte au Parlement via le droit d'urgence, puis ce même Parlement se saisit lui-même de l'arrosoir. Car les loyers ne constituent pas le véritable problème du secteur des détaillants ou des restaurateurs, où les frais de personnel et de matériel représentent des postes de coûts plus importants, mais l'effondrement des ventes. Distribuer de l'argent qui ne vous appartient pas est depuis longtemps une pratique courante dans le milieu politique qui peut décider de la réélection. Si nous continuons ainsi, un jour nous serons peut-être fiers de ne pas gérer aussi mal que les autres et nous trouverons cela mieux et peut-être même bien. Nous pénétrerons alors bientôt dans le monde des fantastilliards. Mon plus jeune fils s'y connaît bien, grâce à l'avarice de l'oncle Picsou. Il faut dire que ce dernier épargne plutôt que de jeter l'argent par les fenêtres. Car tout lui appartient.

**Martin Neff, chef économiste de Raiffeisen**

---

# Prends, ce n'est pas à moi

---

## 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.

---