
Ce que mon jardin peut nous apprendre sur la politique budgétaire

Perspectives de marchés | mai 2021



Colin Moore
Chief Investment Officer

Il est fondamental de trouver le bon équilibre entre les aides à court terme et les dépenses d'infrastructure à long terme.

L'été dernier, au plus fort de la crise de Covid-19, j'ai acheté et monté une balançoire pour mes petits-enfants. Le montage a été raisonnablement facile et, détail remarquable pour un produit en kit, tous les trous et tous les boulons et autres s'alignaient parfaitement. Les lecteurs avisés auront compris où je veux en venir avec cet exemple : la balançoire est une métaphore de l'économie, de la reprise et de l'expansion de l'activité économique qui a suivi grâce aux mesures de relance supplémentaires mises en place par l'administration Biden. Mais laissez-moi vous expliquer tout cela un peu plus en détail.

Se balancer jusqu'à l'équilibre

Une balançoire est une sorte de pendule avec un point d'appui évident. C'est très pratique, car mes petits-enfants peuvent facilement y monter. Au début, les enfants se contentaient de se balancer doucement d'avant en arrière, mais assez rapidement, ils ont commencé à vouloir aller plus haut. J'ai bien volontiers obtempéré. Après tout, à quoi bon se contenter d'aller doucement ? Alors j'ai poussé plus fort. En observant les réactions des enfants, j'ai pu dégager trois observations :

- Des enfants qui hurlent
- Une grand-mère qui fait les gros yeux
- Le cadre de la balançoire qui bouge légèrement. Ce système n'était pas à l'équilibre.

Dans ce message, je vais me concentrer sur le troisième point, car en cherchant à résoudre ce problème, on s'attaque également aux deux premiers.

Un pendule, dans notre exemple, une balançoire, a une fourchette de déplacement naturelle appelée oscillation. Celle-ci dépend principalement de la longueur de la corde (c'est-à-dire les chaînes qui relient le siège et la poutre). En cédant à la demande des enfants pour aller plus haut, j'ai apporté de l'énergie supplémentaire qui a étendu l'ampleur naturelle du déplacement en poussant plus fort. A défaut d'une mesure précise et comme je n'ai pas allongé les chaînes de la balançoire, le système est devenu légèrement instable. J'ai pu contrer cette légère instabilité en renforçant les points d'ancrage du cadre. Toutefois, ce faisant, je n'ai pas résolu le problème, mais je me suis contenté de le masquer.

Le système de la balançoire cherchait à se débarrasser de l'excédent d'énergie que j'avais introduit et il le faisait au travers d'un processus appelé « amortissement ». En limitant sa capacité d'amortissement, j'avais déplacé la pression sur une autre partie du cadre. Malheureusement, les conséquences d'une telle mesure ne sont pas forcément visibles immédiatement.

Risque d'inflation

Comme ma balançoire, l'économie affiche une fourchette naturelle pour l'activité et le taux de croissance. Le taux de croissance d'équilibre dépend de la quantité de travail disponible et du capital utile à disposition du travail pour gagner en efficacité. La productivité du travail dépend de moyens de transport efficaces, d'un approvisionnement énergétique fiable, de bureaux/d'usines bien équipé(e)s et de systèmes d'éducation et de santé de qualité élevée. Alors que nous émergeons de cette période de pandémie, nous devons mettre l'accent sur des investissements qui peuvent augmenter la production économique, sans quoi nous risquons de provoquer l'instabilité. Comme pour la balançoire, la pression ne sera pas visible tout de suite, mais elle apparaîtra le plus probablement sous forme d'inflation.

Le niveau de l'épargne personnelle dans l'économie est déjà élevé, même si elle n'est pas distribuée de façon équitable. L'excès d'épargne a par ailleurs provoqué un excès de demande. Les déséquilibres à court terme qui en résultent devraient s'atténuer si de nouvelles mesures de relance ne sont pas mises en place encore et encore. La solution à long terme consiste plutôt à construire une balançoire plus grande. En cherchant davantage à pousser cette épargne vers des investissements dans les infrastructures plutôt que vers la consommation, il sera possible d'apaiser la pression à court terme et de contribuer à augmenter la taille de l'économie, ce qui permettra de renforcer la demande totale avec un risque d'inflation moins prononcé.

Prendre des décisions difficiles

Avec la balançoire, c'est moi l'amortisseur : en retenant temporairement le siège ou en poussant, je peux maintenir l'équilibre. En économie, la politique monétaire est l'un des principaux amortisseurs. En cas de stimulation excessive, la Réserve fédérale américaine sera contrainte d'augmenter les taux d'intérêt pour compenser une relance trop marquée. Il est fondamental de trouver le bon équilibre entre les aides à court terme et les dépenses d'infrastructure à long terme. Nombreux sont ceux qui s'inquiètent du montant total des dépenses, mais l'équilibre des dépenses est plus important. Les dépenses d'infrastructures à long terme doivent se substituer à une relance à court terme, et non pas la compléter.

Quant à moi, je résoudrai le problème d'équilibre de ma balançoire en construisant un cadre plus grand ou en répondant « non » à mes petits-enfants s'ils veulent aller plus haut, une décision impopulaire s'il en est ! Pour l'économie, une balançoire plus grande offre également des choix intéressants. Mais la gouvernance passe par des décisions difficiles que nous sommes contraints de prendre.

Informations importantes :

Document exclusivement réservé aux investisseurs professionnels et/ou qualifiés (non destiné aux particuliers). Il s'agit d'un document publicitaire.

Le présent document est uniquement destiné à des fins d'information et ne saurait être considéré comme représentatif d'un quelconque investissement. Il ne saurait être considéré comme une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente de titres quelconques ou autres instruments financiers, ou de la fourniture de conseils ou de services d'investissement. **Investir comporte des risques, y compris le risque de perte du principal. Votre capital est exposé à des risques.** Le risque de marché peut affecter un émetteur, un secteur de l'économie ou une industrie en particulier ou le marché dans son ensemble. La valeur des investissements n'est pas garantie. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Les **investissements internationaux** impliquent certains risques et une certaine volatilité en raison des fluctuations éventuelles sur le plan politique, économique ou des changes et des normes financières et comptables différentes. **Les titres auxquels il est fait référence dans le présent document sont présentés exclusivement à des fins d'illustration, ils sont susceptibles de changer et ne doivent pas être interprétés comme une recommandation d'achat ou de vente. Les titres mentionnés peuvent générer ou non un rendement.** Les opinions exprimées le sont à la date indiquée. Elles peuvent varier en fonction de l'évolution du marché ou d'autres conditions et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres associés ou sociétés affiliées de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Les investissements réels ou les décisions d'investissement de Columbia Threadneedle et de ses sociétés affiliées, que ce soit pour leur propre compte ou pour le compte de clients, ne reflètent pas nécessairement les opinions exprimées. Ces informations ne sont pas destinées à fournir des conseils en investissement et ne tiennent pas compte de la situation particulière des investisseurs. Les décisions d'investissement doivent toujours être prises en fonction des besoins financiers, des objectifs, des fins, de l'horizon temporel et de la tolérance au risque spécifiques de l'investisseur. Les classes d'actifs décrites peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. **Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs et aucune prévision ne saurait être considérée comme une garantie.** Les informations et opinions fournies par des tiers ont été obtenues auprès de sources jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Le présent document et son contenu n'ont pas été vérifiés par une quelconque autorité de tutelle.

En Australie : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [« TIS »], ARBN 600 027 414. TIS est exemptée de l'obligation de détenir une licence de services financiers australienne en vertu de la Loi sur les sociétés et s'appuie sur le Class Order 03/1102 relatif à la commercialisation et à la fourniture de services financiers à des clients « wholesale » australiens, tels que définis à la section 761G de la Loi de 2001 sur les sociétés. TIS est réglementée à Singapour (numéro d'enregistrement : 201101559W) par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (chapitre 289), qui diffère des lois australiennes.

A Singapour : Publié par Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapour 239519, une société réglementée à Singapour par la Monetary Authority of Singapore en vertu de la Securities and Futures Act (Chapitre 289). Numéro d'enregistrement : 201101559W. Cette publicité n'a pas été soumise à l'examen de la Monetary Authority of Singapore.

A Hong Kong : Publié par Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hong Kong, qui est autorisée par la Securities and Futures Commission (« SFC ») à exercer des activités régulées de Type 1 (CE :

AQA779). Enregistrée à Hong Kong en vertu de la Companies Ordinance (chapitre 622) sous le n° 1173058.

Au Royaume-Uni : Publié par Threadneedle Asset Management Limited, une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204. Siège social : Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority.

Dans l'EEE : Publié par Threadneedle Management Luxembourg S.A. Immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) sous le numéro B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

Au Moyen-Orient : Le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA).

Pour les distributeurs : Le présent document vise à fournir aux distributeurs des informations concernant les produits et services du Groupe et n'est pas destiné à être distribué.

Pour les clients institutionnels : Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiées de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations.

En Suisse : Threadneedle Asset Management Limited. Une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204, dont le siège social est situé Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres, EC4N 6AG, Royaume-Uni. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. Publié par Threadneedle Portfolio Services AG, Siège social : Claridenstrasse 41, 8002 Zurich, Suisse.

Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.