



PLATINIUM

Point hebdo – 15 Janvier 2020

Une croissance faible et des taux bas : Un modèle qui doit se prolonger au-delà de la période actuelle

La **Banque de Suède** qui vient de relever ses taux pour revenir dans la zone des taux positifs a accompagné ce mouvement de commentaires très clairs: **il n'y aura pas de nouvelle hausse avant très longtemps**. Ce commentaire émanant de la première banque à avoir pratiqué des taux négatif, s'est trouvé conforté par les analyses d'anciens dirigeants de Banques Centrales présentées récemment à l'Association Américaine d'Economie.

Deux anciens banquiers centraux, Madame Janet Yellen (FED) et Monsieur Mario Draghi (BCE), ont défini **l'environnement actuel de deux des grandes banques centrales**. De concert, les deux banquiers centraux ont souligné la faiblesse de l'inflation tant aux Etats-Unis, un peu moins de 2%, qu'en Europe, +1.3% pour l'inflation dite « core ». La faiblesse des chiffres d'inflation s'explique, selon eux, par des **phénomènes avant tout structurels**, dont le **vieillissement de la population**.

Le **vieillissement** de la population pèse sur les données immédiates et sur les **perspectives de consommation**. La faiblesse de la consommation vient à son tour **renforcer l'épargne disponible**. De son côté, **l'abondance d'épargne** pèse sur les taux et abaisse les perspectives d'investissement.

Pour relancer l'économie, l'ex-président de la BCE a recommandé et recommande encore d'utiliser **la fiscalité** pour sortir de cette situation qui, à quelques titres, ressemble à une trappe à liquidité. De fait, si l'on compare les données des deux côtés de l'atlantique, elles sont **en faveur des Etats-Unis** qui ont, notamment, **utilisé la fiscalité** (baisse du taux d'impôts sur les sociétés) pour accélérer la croissance : objectif obtenu. A son tour, M. Draghi suggère d'utiliser le budget pour appuyer la politique monétaire qui « ne peut pas tout faire ».

Autre point inquiétant : les deux présidents convergent vers la même constatation : ils soulignent la **faiblesse des outils** mis à leur disposition pour contrer un environnement nouveau basé sur une de croissance faible accompagnée d'une inflation faible. Selon Janet Yellen « ce ne sont pas les outils macro financiers qui pousseront les économies vers plus de croissance et plus d'inflation ». La FED le déplore.

Conclusion Une part d'analyse positive malgré tout.

Même si la « pauvreté » évoquée des outils financiers utilisés par les banquiers centraux peut inquiéter les gérants et les investisseurs, une incertitude, capitale, est levée sur les taux d'intérêt. Les taux longs et les taux du marché monétaire ne sont pas prêts de remonter rapidement. Les marchés se sont plus ou moins adaptés, structurellement, à des environnements en faible croissance associés à



des taux bas. Ceci ne signifie pas que les marchés vont monter avec régularité mais qu'ils vont évoluer dans un environnement monétaire favorable.



A handwritten signature in blue ink, appearing to read "JBORJEIX", written over a light blue grid background.

Jean BORJEIX
Responsable de l'analyse
stratégique
jborjeix@platinum-gestion.fr

Avertissement

Document non contractuel limité à l'usage privé du destinataire. Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources dignes de foi, mais ne sauraient engager notre responsabilité. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.