

Boucle d'or et les trois ours – une parabole économique pour 2018

Lundi, 02/19/2018



Adrien Pichoud

Chief Economist & Senior Portfolio Manager

Avec:

Boucle d'or *L'économie mondiale*

La météo *La croissance synchronisée*

La température *L'inflation*

Le vent *Les taux d'intérêt*

Le chant des oiseaux *Les marchés actions en hausse*

Les bols de porridge as *L'assouplissement quantitatif*

Le cœur de Boucle d'or *L'économie américaine ou chinoise*

Les trois ours *Les contribuables*

Il était une fois une petite fille nommée Boucle d'or. Elle venait de passer une journée très agréable dans la forêt, après un excellent petit déjeuner aux dépens des trois ours: quatre grands bols de porridge. Boucle d'or adorait le porridge et en mangeait beaucoup chaque jour. Parfois, elle se demandait comment elle ferait sans porridge.

Durant la journée écoulée (2017), tout avait été parfait: la «météo» avait été clémente, la «température» idéale (ni trop chaud ni trop froid), une légère brise avait soufflé (le «vent») et l'on avait entendu le «chant des oiseaux». Bien entendu, elle avait déjà connu d'autres journées merveilleuses, mais (2017) avait été particulièrement plaisante et elle se réjouissait à l'avance d'un lendemain semblable.

Le matin suivant (2018), Boucle d'or se rendit à la maison des trois ours pour le petit déjeuner. Affamée, elle s'assit à la table des ours, espérant voir quatre grands bols de porridge. Elle s'attendait à trouver à nouveau tous les bols remplis de porridge. Mais elle fut surprise de constater que le premier, qui portait l'inscription «Fed», n'était pas aussi rempli que la veille. Plus grave encore, alors qu'elle se mettait à table, Boucle d'or remarqua un phénomène étrange: dans deux des bols – celui avec l'inscription «Fed» et un autre nommé «PBoC» – le porridge disparaissait lentement...

Cependant, ils étaient loin d'être vides et Boucle d'or savait qu'elle aurait suffisamment à manger, bien qu'elle en ait espéré plus. «Ce n'est pas grave», pensait-elle en se disant que deux bols pleins l'attendaient... Vraiment? Alors qu'elle commençait à manger dans les bols «Fed» et «PBoC», un autre phénomène étrange se produisit: une partie du porridge des deux autres bols, qui portaient les inscriptions «BCE» et «BoJ», se mit aussi à disparaître progressivement!

Quand Boucle d'or eut fini de manger, elle ne put s'empêcher d'être légèrement déçue, car elle avait eu moins de porridge qu'espéré. Elle se sentait malgré tout rassasiée et partit en promenade dans la forêt. Grâce au porridge, Boucle d'or était pleine d'énergie et profita à nouveau du temps magnifique [croissance synchronisée], de la température idéale [faible inflation positive], de la brise légère [faibles taux d'intérêt] et du chant des oiseaux [marchés actions en hausse]. Non seulement les trois ours ne venaient pas se plaindre qu'on ait mangé leur porridge, mais ils avaient même continué, jour après jour, à remplir les bols de porridge pour Boucle d'or, ce qui était particulièrement réjouissant.

Les contes se terminent généralement bien, et celui-ci ne fait pas exception. Envisageons cependant l'histoire de Boucle d'or selon différents scénarios, et étudions leur impact sur l'heureux dénouement.

Il était une fois une petite fille nommée Boucle d'or. Elle venait de passer une journée très agréable dans la forêt, après un excellent petit déjeuner aux dépens des trois ours: quatre grands bols de porridge. Boucle d'or adorait le porridge et en mangeait beaucoup chaque jour. Parfois, elle se demandait comment elle ferait sans porridge.

Durant la journée écoulée (2017), tout avait été parfait: la météo avait été clémente, la température idéale (ni trop chaud ni trop froid), une légère brise avait soufflé et l'on avait entendu le chant des oiseaux. Elle n'avait pas connu de journée aussi merveilleuse depuis longtemps et se réjouissait à l'avance d'un lendemain semblable.

Le lendemain matin (2018), Boucle d'or s'assit pour le petit déjeuner, affamée, à une table présentant quatre grands bols de porridge.



Scénario Ours 1

— Alors que Boucle d'or s'apprêtait à manger, le porridge des bols «Fed» et «PBoC» commença à disparaître rapidement, comme si quelqu'un l'aspirait. Peu après, les bols «BCE» et «BoJ» semblèrent eux aussi beaucoup moins remplis! Boucle d'or, horrifiée, se précipita sur le porridge qui restait dans les bols. Mais elle avait encore faim – elle n'était pas rassasiée! Profondément déçue, elle sortit et découvrit un environnement bien moins réjouissant que la veille: le vent avait commencé à souffler plus fort et les oiseaux s'étaient tus. Se sentant faible, Boucle d'or s'allongea sur le sol et voulut dormir. Mais soudain, une odeur familière et rassurante lui chatouilla les narines. Qu'est-ce que c'était? Elle retourna en rampant dans la maison des ours, se hissa jusqu'à la table et découvrit les quatre bols remplis de porridge. Elle dévora entièrement le porridge des quatre bols.

Scénario Ours 2

— Alors que Boucle d'or s'apprêtait à manger, elle ressentit une douleur dans la poitrine. C'était comme si son cœur [l'économie américaine ou chinoise] était épaisse d'avoir soutenu le corps de Boucle d'or pendant toutes ces années, alors qu'elle avalait de telles quantités de porridge. La fillette commença à se sentir faible: comment pouvait-elle survivre si son cœur était malade? Puisque les quatre bols étaient pleins, Boucle d'or avala comme d'habitude tout le porridge qu'ils contenaient, malgré les inquiétudes concernant son cœur. Elle avait déjà ressenti cette douleur (pas plus tard que «six jours» auparavant, en 2011), à laquelle elle avait toujours réagi en mangeant du porridge. Elle savait pertinemment que manger autant de porridge lui faisait prendre du poids et ne résoudrait pas ses douleurs à la poitrine, mais elle le mangea quand même et se sentit mieux –

pour le moment.

Scénario Ours 3

— Alors que Boucle d'or s'apprétait à manger, une tornade mugissante surgit à l'extérieur, traversa la fenêtre et renversa les quatre bols de porridge sur le sol! Comment cela était-il arrivé? Le temps était devenu très chaud et le changement de température avait considérablement renforcé le vent. Boucle d'or était prise de panique. Affamée sans le porridge des ours, elle n'avait pas connu de vents si violents ni de telles variations de température depuis longtemps. Elle se sentit soudain très faible, alors que les nuages cachant le soleil assombrissaient le ciel. La pauvre petite Boucle d'or se cacha, toute tremblante! Heureusement, la tempête se calma rapidement, le vent cessa et la température redevint normale. Se sentant légèrement mieux, Boucle d'or sortit de sa cachette et s'aperçut que les quatre bols étaient à nouveau remplis de porridge – les trois ours avaient dû les remplir pendant qu'elle était cachée! Les ours demeurant invisibles, elle engloutit tout le porridge et se sentit bien plus vigoureuse – tout était redevenu normal.

Et cette nouvelle journée se passa à nouveau bien, grâce aux quatre bols de porridge finalement remplis. Le temps magnifique [croissance synchronisée], la température idéale [faible inflation positive], la brise légère [faibles taux d'intérêt] et le chant des oiseaux [marchés actions en hausse] la réjouirent une fois de plus.

L'histoire ci-dessus a été adaptée par Adrien Pichoud. L'équipe Investment Strategy Group de SYZ a récemment partagé ses opinions sur la macroéconomie, la valorisation des actifs et les risques de marché pour 2018: merci de consulter notre site Internet afin de lire ou visionner la vidéo de l'évaluation des «Opportunités et risques pour 2018» réalisée par notre équipe, comprenant nos perspectives pour «Boucle d'or» et tous les autres personnages de l'histoire ci-dessus au cours de l'année à venir.

Disclaimer

Le présent document a été publié par le Groupe Syz (ci-après dénommé «Syz»). Il n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par des personnes physiques ou morales ressortissantes ou résidentes d'un Etat, d'un pays ou d'une juridiction dans lesquels les lois et réglementations en vigueur interdisent sa distribution, sa publication, son émission ou son utilisation. Il appartient aux utilisateurs de vérifier si la Loi les autorise à consulter les informations ci-incluses. Le présent document revêt un caractère purement informatif et ne doit pas être interprété comme une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente d'instrument financier quel qu'il soit, ou comme un document contractuel. Les informations qu'il contient ne constituent pas un avis juridique, fiscal ou comptable et peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. Les valorisations de marché, les conditions et les calculs contenus dans le présent document sont des estimations et sont susceptibles de changer sans préavis. Les informations fournies sont réputées fiables. Toutefois, le Groupe Syz ne garantit pas l'exhaustivité ou l'exactitude de ces données. Les performances passées ne sont pas un indicateur des résultats futurs.