

CONTEXTE MACRO-ECONOMIQUE : Pression positive

« *A chaque chose, malheur est bon* ». La sagesse populaire qui invite non à nier les obstacles mais à considérer ce que les franchir enrichit, trouve-t-elle à s'appliquer aux yeux de l'économiste dans le cas de la crise de la Covid-19 ? Notre réponse est bien entendu positive, et cela même si, simultanément, il ne saurait être question de clamer « *vive la pandémie* ».

A côté du terrible coût, humain, d'abord, économique, ensuite, de la crise, qu'il ne s'agit donc en rien d'ignorer, la raison et aussi la définition d'une stratégie d'investissement invitent à envisager ce que pourraient être les effets positifs de la crise actuelle. L'économiste Mohamed El-Erian, ancien numéro 2 du Fonds Monétaire International (FMI) passé ensuite dans le monde de la gestion patrimoniale, s'est récemment livré à l'exercice. Nous nous inscrivons ici volontiers dans ses pas, tout en nous octroyant de la latitude par rapport à son analyse.

Qualité de vie

Premièrement, il est possible que la crise conduise, in fine, à une meilleure qualité de vie. Il ne s'agit pas ici de mettre en avant la réduction temporaire des émissions polluantes du fait de la mise sous cocon de l'économie mondiale mais d'une contribution à l'évolution des mentalités. Equilibre entre vie privée et vie professionnelle, environnement, inégalités ou organisation de la fin de vie de nos aînés, il y a de la marge pour faire mieux. Les enjeux ne sont pas directement de nature économique mais mieux y répondre pourrait, dans la durée, empêcher l'économie de marché d'emprunter une voie non soutenable.

Santé publique

Deuxièmement, la crise va dynamiser la recherche en matière de santé, avec des effets de débordement positifs sur d'autres pathologies que le coronavirus. De plus, la mise en question des politiques de santé actuelle est également bienvenue. Qu'il s'agisse des politiques de prévention, des procédures de lancement de nouveaux médicaments, de la tarification de ceux-ci, de l'accès au soin, de la résistance aux antibiotiques ou de la gestion des crises sanitaires, la crise interroge les pratiques actuelles et stimule la réflexion. Vu le poids des dépenses de santé dans le PIB, plus d'un dollar sur six aux Etats-Unis, un poids appelé à encore augmenter, comme est appelé à augmenter l'âge effectif du retrait du marché du travail, il est bon d'être « poussé dans le dos » pour améliorer les politiques de santé.

Intelligence collective

Troisièmement, la crise a servi la cause de l'intelligence collective, et cela à différents égards. Ainsi, elle a favorisé les pratiques collaboratives. Un cas emblématique est celui de l'Union européenne, où le verrou du budget commun a sauté. L'envolée des dettes publiques amènera aussi à coopérer en matière de taxation des multinationales ou de la pollution, ce qui servira l'efficacité économique. La crise a vu incité, voire

forcé des entreprises à collaborer. La crise a aussi montré des pouvoirs publics travaillant en symbiose avec le monde de l'entreprise. Une autre dimension de l'intelligence collective est l'impulsion donnée à l'usage des données individuelles. Ainsi, les estimations, lentes et grossières, du PIB trimestriel sont devancées par l'information tirées des téléphones portables (indice de mobilité, par ex.) ou des achats en ligne. Point additionnel, la fragilité des chaînes de valeur étant apparue au grand jour, la crise va inciter les entreprises à stocker plus d'intrants et à diversifier tant leurs approvisionnements que leurs débouchés. Cela va les rendre plus résilientes, et donc moins risquées. La crise nous met aussi en alerte contre les dangers extrêmes, que l'on a tendance à ne pas vouloir voir. Il s'agit prioritairement du défi environnemental, avec les dérèglements climatiques et la perte de biodiversité, mais aussi de notre dépendance à des systèmes informatiques qui peuvent connaître des défaillances majeures et des attaques de cybercriminels.

Politiques publiques

La crise force à expérimenter, et c'est très bien. Il ne s'agit pas de jouer à l'apprenti-sorcier pour le plaisir mais sortir des sentiers battus de la politique économique est salvateur. Qu'avons-nous vu avec la crise ? Que des Etats hier tétanisés, osaient prendre des mesures d'une ampleur insoupçonnée. Que des hommes et femmes politiques, hier dans une tour d'ivoire, osaient faire appel à des experts. Que des banques centrales osaient aller encore plus loin dans l'hétérodoxie monétaire, et ce faisant, paradoxalement, renforcer leur crédibilité et élargir leur instrumentarium. Que les marchés saluent et non condamnent un activisme budgétaire sans équivalent.

La liste des effets positifs de la crise pourrait être allongée. Ainsi en va-t-il du phénomène appelé « *destruction créatrice* » dont nous avons déjà parlé, et qui fait que toute faillite ou restructuration n'est pas à déplorer, loin de là, même si c'est douloureux pour les personnes directement concernées. Une transition ne se fait pas sans souffrance ni dégâts. Le regard des historiens n'est pas rarement de considérer que les grandes épidémies ont permis une mue in fine salutaire de nos sociétés. Il est évidemment trop tôt pour savoir s'il en ira ainsi avec la Covid-19 mais sachons voir, derrière ce qui semble être une exubérance, que les marchés boursiers ont raison de ne pas tout voir en couleur sombre.

Etienne de Callatay – etienne.decallatay@orcadia.eu

Contactez-nous :

ORCADIA Asset Management – Ecoparc Windhof

13, Rue de L'Industrie – L-8399 Windhof – Luxembourg

Tel.: +352 27 40 17 20 – info@orcadia.eu

Editeur responsable : Eric Lobet – Eric.Lobet@orcadia.eu

L'information reprise dans ce document a été produite à partir de sources pouvant être considérées comme fiables, mais il est toutefois impossible d'en garantir l'exactitude ou l'exhaustivité. Les opinions exprimées peuvent être modifiées à tout moment sans notification. Ce document ne peut être considéré comme un conseil en investissement, légal ou fiscal. Nous conseillons dès lors fortement aux lecteurs de contacter leurs conseillers avant de prendre une décision d'investissement basée sur les informations contenues dans ce document. Une performance passée n'est en rien un indicateur fiable pour les résultats futurs. La valeur des titres est susceptible d'être modifiée et ne peut dès lors être garantie. Ce document n'est pas une offre ou une sollicitation de vente ou d'achat, et ne peut dès lors pas être considéré comme tel. Aucune reproduction n'est autorisée, en tout ou en partie, sans autorisation préalable expresse d'Orcadia Asset Management.