



## Analyse Mai 2020

Soutenir l'économie, mais  
pour quels effets ?





**Pierre-François Donzé**  
Gérant discrétionnaire  
pfdonze@bonhote.ch

## Actualités du Groupe Bonhôte

---

### NOUVELLE SUCCURSALE DE SOLEURE

Depuis son ouverture en février, notre nouvelle succursale de Soleure se développe de manière très réjouissante.

Nous souhaitons une très cordiale bienvenue et beaucoup de succès dans leurs nouvelles fonctions à nos collègues gestionnaires de clients privés Renato Schmitz, Sascha Meier, Alois Moser et Sandro Otter ainsi qu'à leurs assistantes Daniela Heger et Renate Moos.

Plus d'informations : [bonhote.ch/soleure](https://bonhote.ch/soleure)



---

### SOUTIEN À LA PRESSE SUISSE

Durant cette période difficile pour tous en raison du Covid-19, la banque Bonhôte reste fidèle à ses engagements.

Elle continue d'honorer ses diverses actions de mécénat et de sponsoring dans les régions où elle est active et a lancé une campagne médiatique pour soutenir la presse suisse (voir en page 4).

Plus d'informations : [bonhote.ch/soutien](https://bonhote.ch/soutien)

**Le constat est unanime : la crise du Covid-19 met l'économie mondiale à genoux. Les États doivent impérativement et massivement intervenir pour les sauver. Des plans de relance sont appliqués à la hâte. Utiles, ils le seront certainement, mais peut-être pas autant qu'on pourrait le penser.**

Tous les gouvernements ont compris le message. La gravité de la situation engendrée par la crise sanitaire due au coronavirus est telle qu'elle les incite à utiliser des moyens d'une ampleur inédite pour soutenir les entreprises et les ménages. Un objectif phare est d'éviter à tout prix, avec l'aide des banques centrales, le manque de liquidité.

#### Diverses méthodes de relance

Le choix des méthodes de relance et des montants engagés diffère passablement d'un pays à l'autre. Ainsi, la Suisse mise sur le chômage partiel. Trente-deux milliards de francs ont été injectés jusqu'ici pour financer cet outil que la Confédération prend à sa charge à hauteur de 80%. Soucieuse de renforcer l'accès des entreprises au crédit, la Banque nationale suisse a lancé une facilité de refinancement à l'attention des banques. Elle a également annoncé son intention de renforcer ses interventions sur les marchés monétaires pour protéger l'économie.

Avec 1000 milliards d'euros, l'Allemagne a lancé un programme « sans précédent » depuis la Deuxième Guerre mondiale. Elle a cependant beaucoup hésité, fidèle jusqu'ici à la règle du zéro déficit, le « schwarze Null ». Toujours en Europe, la Banque centrale européenne va acheter pour 750 milliards d'euros de titres obligataires des gouvernements et du secteur privé pour permettre aux entreprises et aux consommateurs de profiter de taux d'emprunt faibles.

Puissance économique oblige, les États-Unis ont annoncé un plan de soutien à l'économie de 2'500 milliards de dollars pour contrer les effets du Covid-19. L'une des mesures choisies – qui ne s'avère pas toujours efficace – a été la distribution de chèques aux ménages (1'200 dollars aux adultes et 500 aux enfants), l'« helicopter money » comme on l'appelle outre-Atlantique. Les bénéficiaires de ce vaste programme seront, par exemple, les PME (360 milliards de dollars), les chômeurs (250 milliards), les compagnies aériennes (50 milliards).

# SOUTENIR L'ÉCONOMIE, MAIS POUR QUELS EFFETS ?

Et si l'on parle de relance, un petit retour en arrière s'impose pour se souvenir du célèbre plan Marshall, du nom du secrétaire d'État américain en poste en 1947. Destiné à rétablir les villes et les infrastructures européennes détruites durant la Deuxième Guerre mondiale, ce plan de prêts sur quatre ans s'était élevé à 173 milliards de dollars, en équivalent 2019.

## Une conjonction d'effets

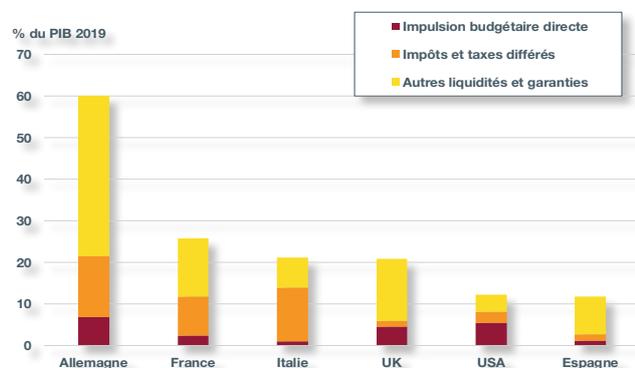
Qu'apporteront ces différents plans de sauvetage ? Ils auront des effets positifs, c'est certain. L'analyse d'un panel de 17 pays de l'OCDE portant sur la période 1960 à 2000 a révélé que les paquets de stimulation budgétaires de grande envergure ont eu un effet expansionniste sur l'activité économique. L'effet durable d'amélioration du PIB, cumulé en quatre ans, aurait été de plus de 3%, prouvant qu'il y a bien un effet « multiplicateur » (keynésien) des politiques contracycliques de relance en phase de récession.

Depuis la crise financière de 2008, les plans de relance se sont succédé, avec plus ou moins de réussite, à un rythme toujours plus rapide. L'Irlande et le Portugal ont beaucoup souffert des politiques d'austérité budgétaire

imposées par leurs grands créanciers (la BCE, le FMI, la Commission européenne), mais ces programmes ont tout de même fini par les remettre sur pied. En revanche, il a fallu deux plans de sauvetage (2008 et 2009) pour sortir l'économie américaine de l'ornière dans laquelle l'avait poussée la crise financière. S'agissant toujours des résultats, on notera que l'effet du plan Marshall a été surestimé. Les économies européennes n'étant pas aussi délabrées qu'on le croyait, la croissance s'était rétablie avant l'arrivée des fonds du plan. L'aide américaine n'aurait finalement permis d'augmenter le PIB des pays bénéficiaires que de 0,1% en moyenne.

Comme l'ont montré les difficiles années 30 et 70, les sorties de crise ne se font pas uniquement grâce aux programmes de relance publics. Elles résultent souvent de la conjonction de divers facteurs : politiques volontaristes, chocs externes – la guerre en 1939, les nouvelles technologies à partir de 1985 –, hasard, le tout adouci par le meilleur des anesthésiants, l'inflation. On a remarqué également que les aides doivent arriver très vite afin éviter de perdre en chemin des banques, des entreprises et des employés qu'il coûterait très cher de reformer ensuite. Or, en agissant vite, on court aussi le risque de ne pas viser juste...

Fig. 1. Réponse budgétaire pour contrer la récession liée à la crise du Coronavirus.

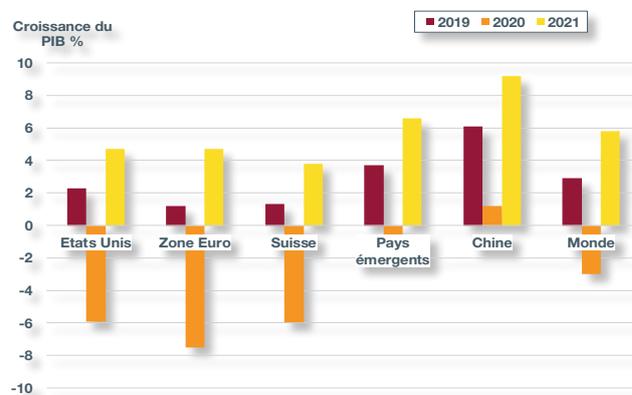


Source : Bruegel

### Disclaimer

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance

Fig. 2. Perspectives de croissance économique



Source : Fonds monétaire international

et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.

**Nous réservons cet  
espace publicitaire  
pour soutenir  
la presse écrite.**

Dans cette période difficile pour tous, la banque Bonhôte reste fidèle à ses engagements en soutenant notamment la presse écrite suisse.

En savoir plus : [bonhote.ch/soutien](https://bonhote.ch/soutien)



**BONHÔTE**  
BANQUIERS DEPUIS 1815