



Quand la seule certitude est
désormais l'incertitude.

1

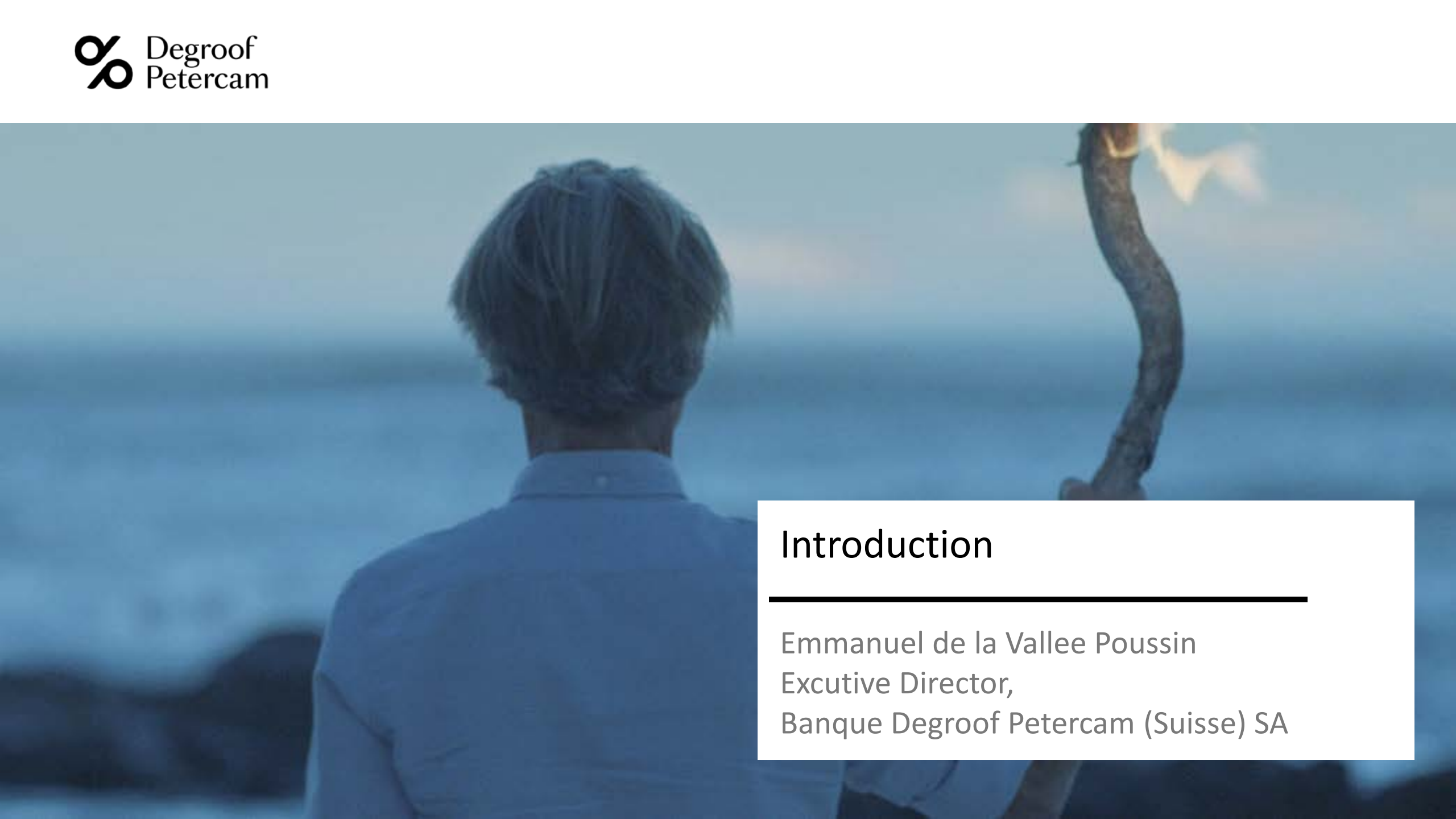
Introduction

Emmanuel de la Vallee Poussin
Excutive Director, Banque Degroof Petercam (Suisse) SA

2

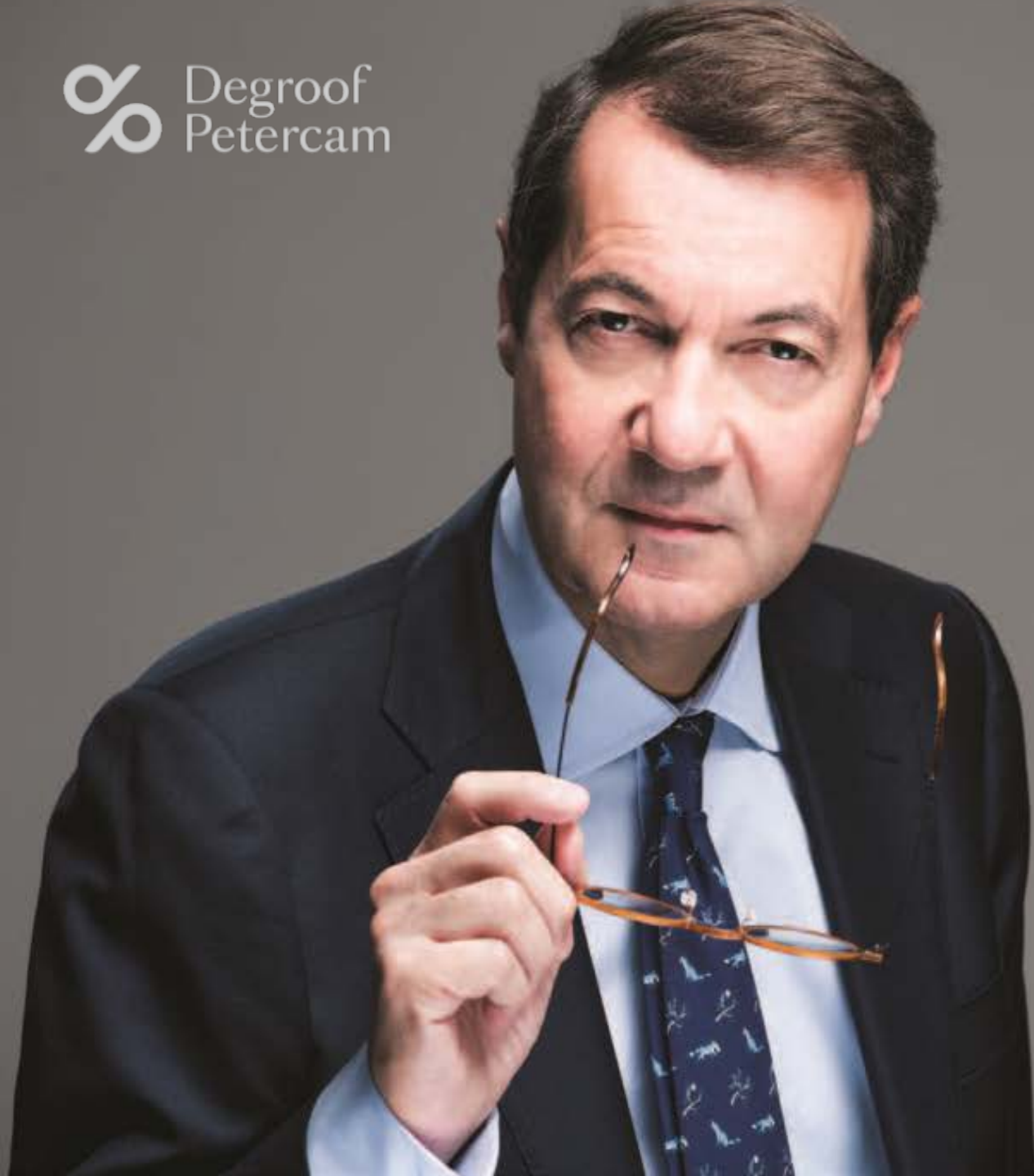
Retour sur un siècle de modèles économiques et décryptage des mutations en cours

Bruno Colmant
Head of Macro Research Degroof Petercam



Introduction

Emmanuel de la Vallee Poussin
Executive Director,
Banque Degroof Petercam (Suisse) SA



Retour sur un siècle de modèles économiques et décryptage des mutations en cours

Prof. Dr. Bruno Colmant
Head of Macro Research

Structure de l'exposé

- ① Le 20ème siècle en quelques esquisses
- ② La rupture du néo-libéralisme
- ③ Des mutations politiques
- ④ L'euro
- ⑤ Les politiques monétaires
- ⑥ Vers l'économie politique



Le 20ème siècle en quelques esquisses



- ▶ Première mondialisation issue de la révolution industrielle débutée en 1840 (1913 à 1973)
- ▶ Une guerre et des paix mal signées :
 - 1918 : La fin des empires ottoman, austro-hongrois et allemand (Versailles)
 - Maréchal Foch (1920) : « ce n'est pas une paix mais un armistice de 20 ans »
 - 1945 : la véritable fin du 19ème siècle
- ▶ 1945-1989 : Un monde bipolaire ou sous-développé, décolonisation
- ▶ 1976 (Chine) et 1989 (URSS) : années cruciales : le basculement d'un modèle (1978), l'implosion d'un empire (1990-1991)
- ▶ Fin du romantisme de gauche de Che Guevara

Le 20ème siècle en quelques esquisses

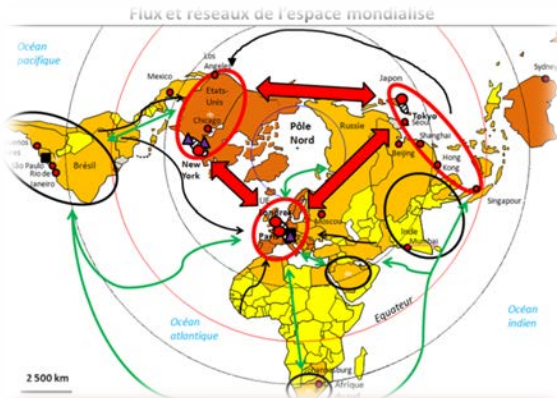


- ▶ 1978-.... : reconfiguration du monde avec l'émergence de la Chine (désormais seconde puissance mondiale : PIB de 14T USD contre 20T USD PIB pour les USA)
- ▶ 2000, 2008, 2011 : des crises occidentales ou européennes en rafales qui mutent : c'est la véritable fin du 20^{ème} siècle
- ▶ Un nouveau cycle de mondialisation digital
- ▶ Vivons-nous une contraction « marxiste » du capitalisme ? Peut-être avec la loi des rendements décroissants ? Ou est-ce son amplification ?

La géométrie du 20ème siècle s'est modifiée



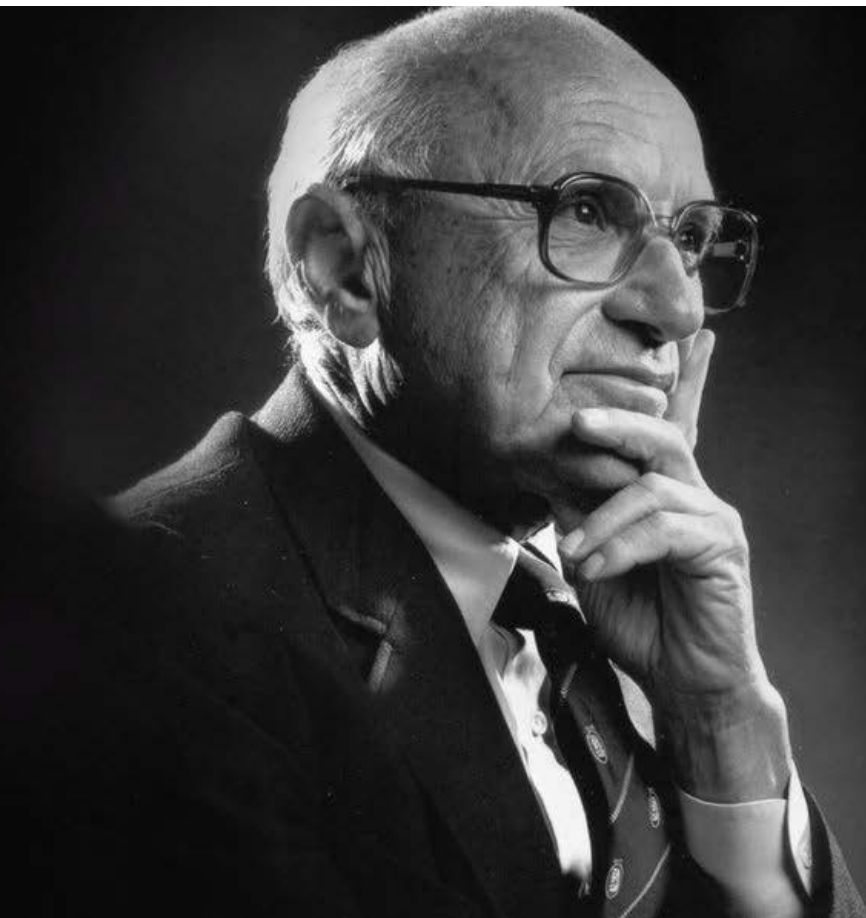
- ▶ Jusqu'en 1976 (Mao) et 1989 (chute du mur), le monde était solide



- ▶ La mondialisation spatio-temporelle l'a rendu liquide



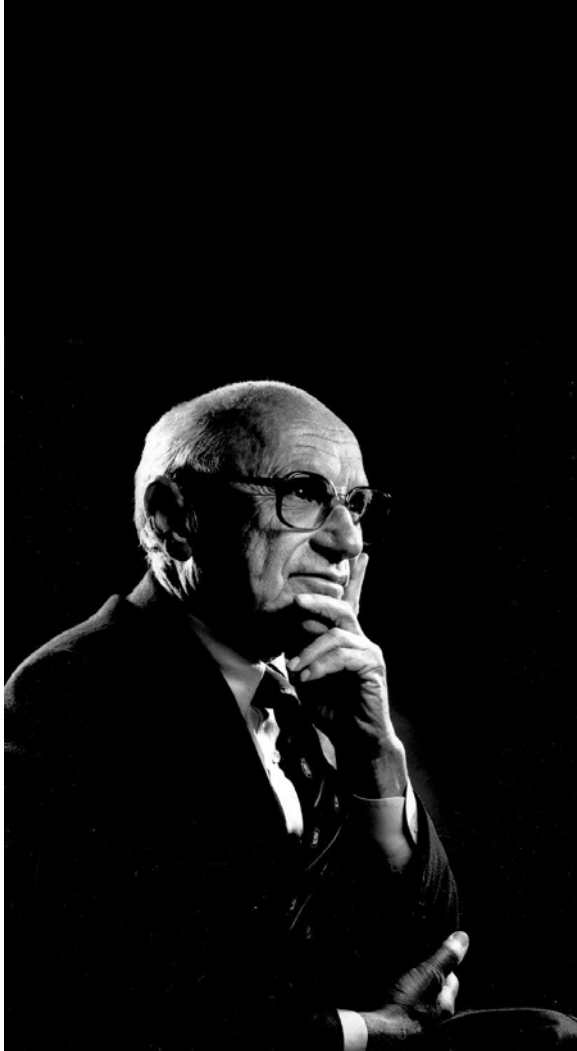
- ▶ Le capitalisme anglo-saxon le rend gazeux



2

La rupture historique du néolibéralisme

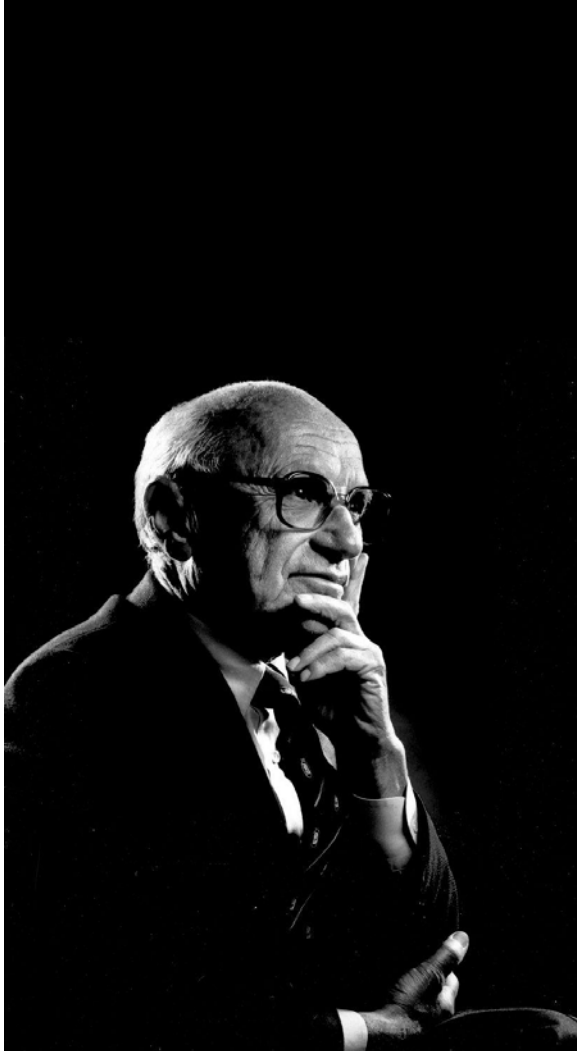
Le « néo »-libéralisme est une rupture importante



- Le contexte : trois modèles se succèdent
 - 1945-1980 : manufacturier
 - 1989-2005 : tertiaire, post-industriel
 - 2005-... : numérisation, intelligence artificielle
- Chute du contre-modèle (1976 et 1989)
- Le monde anglo-saxon épouse un modèle économique d'une lointaine obédience protestante qui « explore » le futur
- Le capitalisme devient une économie de « marchés » : capitaux ; emploi, etc.



Le « néo »-libéralisme est une rupture importante



- Le libéralisme anglo-saxon devient une idéologie politique et une salle d'enchères
- Consensus de Washington (1990) : FMI, Banque Mondiale et Trésor Américain, DIX PRINCIPES
- Financiarisation des Etats suite à la décennie maudite des années 70
- Pénétration du modèle anglo-saxon dans le capitalisme partenarial « rhénan »

De nombreux capitalismes : l'état naturel des communautés

Modèle rhénan

partage de ce qui est accompli
(exemple absolu : le Mittelstand allemand)
Origine : Aristote et Thomas d'Aquin ... et Luther



Modèle anglo-saxon

jouissance narcissique par l'emprunt de la prospérité future (*take the money and run*)
Origine : protestantisme devenu... athée



3

Des mutations politiques

Que se passe-t-il sous l'angle politique?



▶ La crise de 2008 est un choc séculaire :

- Mais pas l'année 2008
- Plutôt le signal du début des grands déséquilibres

▶ La différence avec 1929 : pas de grande dépression

▶ L'humain est déstabilisé par:

- La destruction créatrice qui le subordonne au progrès
- La peur de la stagnation séculaire : nos enfants vivront moins bien
- La réalité d'une crise écologique majeure

▶ Aux Etats-Unis :

- Rejet des économies de marché socialisantes (Blair, Schröder, etc.)
- Rejet des bail-out's
- 2008 fut une confrontation idéologique avec Roosevelt

Que se passe-t-il sous l'angle politique?



- ▶ En Europe :
 - 2008 coïncide avec la finitude des Etats-providence
 - Impossibilité de la gauche d'exister dans les traités
- ▶ Donc : raidissement de la droite, nationalisme, protectionnisme et populisme
- ▶ Des peuples qui s'opposent aux élites qui ne les ont pas protégés
- ▶ Contre-exemple : Canada : pas de crise de 2008, pas de populisme
- ▶ Protectionnisme = idéologie de l'égoïsme
- ▶ Le libéralisme responsable est pourtant le contre-poison du populisme

Que se passe-t-il sous l'angle politique?



Les Etats-Unis

- Les Etats-Unis sont le porteur du modèle
- Trump est une amplification d'une tendance lourde :
Renouer avec la Terre Promise de Woodrow Wilson (1913 – 1921)

Que se passe-t-il sous l'angle politique?



Les Etats-Unis

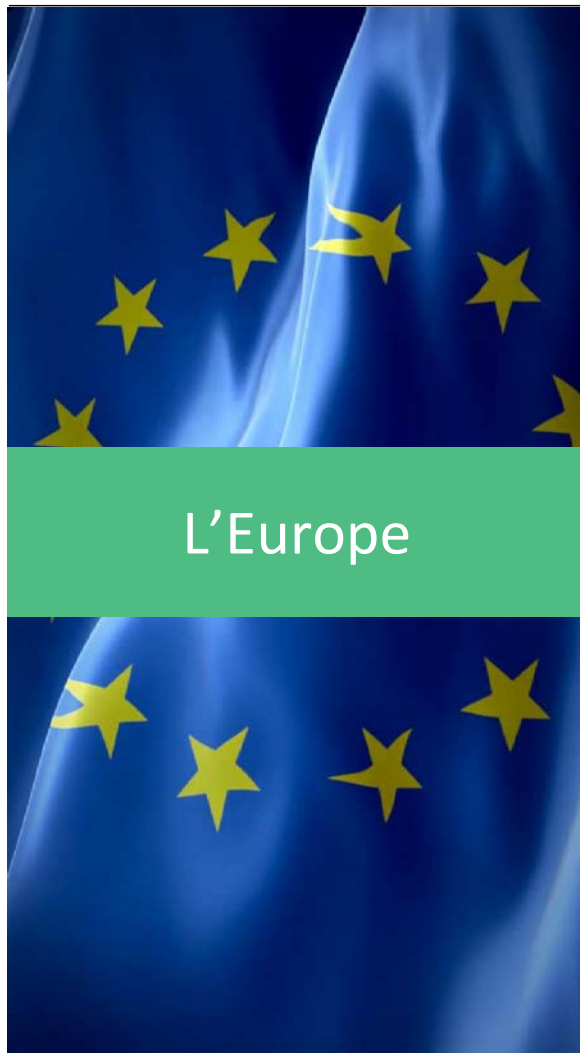
- Il faut fermer les frontières physiques et commerciales et démonter le multilatéralisme qui est un pacte avec le Diable.
(Trump traite les autres pays d'ennemis, « *foes* »)
- Exaspération sociale, exaltation des foules, populisme : une trame péroniste?

Que se passe-t-il sous l'angle politique?



- CEE puis UE mais élargissement trop rapide (monnaie et géographie)
- Chocs de différentes natures
 - L'Europe s'est créée sur les cendres de deux guerres et l'axe franco-allemand
 - La réunification allemande a cristallisé l'euro
 - Rejet de la solidarité (Brexit)
 - Rejet d'un modèle d'intégration (migration) : Hongrie, Slovaquie, Autriche, etc.

Que se passe-t-il sous l'angle politique?



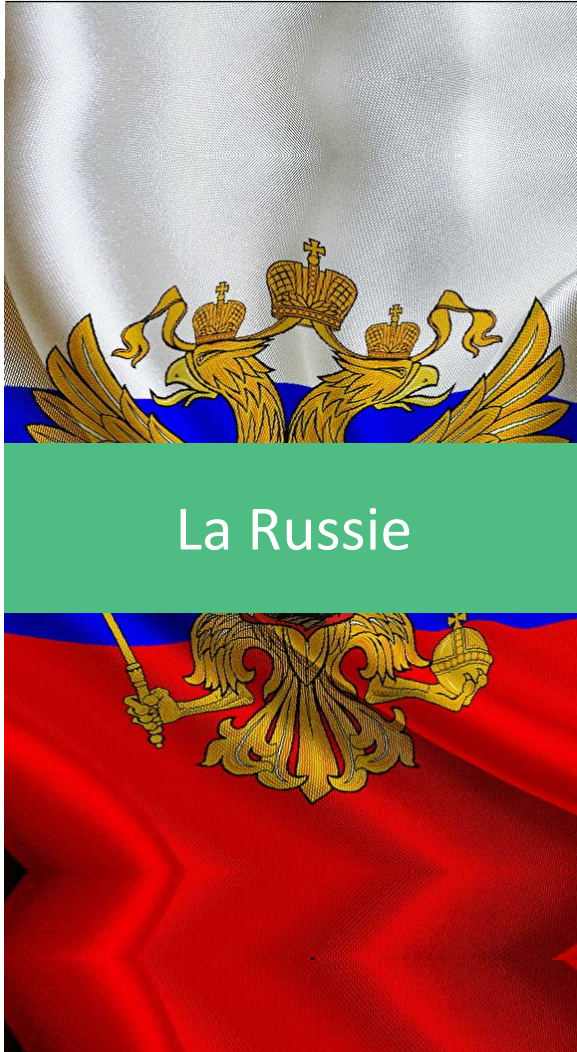
- Chocs de différentes natures (suite)
 - Romantisme des pouvoirs forts (Italie, etc.), apologie des identités et appartenances ancestrales
 - Populisme = haine des pouvoirs démocratiques
 - Elagage géographique « naturel » en trois bandes (Catholique, Protestant et Orthodoxe), d'où l'idée d'Emmanuel Macron d'une Europe concentrique à trois niveaux

Que se passe-t-il sous l'angle politique?



- L'aboutissement ?
 - L'Europe est le creuset des civilisations occidentales
 - Elle a toujours été un ferment de luttes religieuses, territoriales et d'empires fluctuants
 - Elle a absorbé des chocs titanesques (guerres, décolonisation)
 - Sa force est dans sa plasticité
 - Elle devra revenir à une notion plus souple (De Gaulle) plutôt qu'un modèle rigide

Que se passe-t-il sous l'angle politique?



- Un Empire particulier et périphérique, donc un besoin de recréer une zone d'influence
- Culte du Tsar
- Population et richesse limitées (PIB russe < PIB italien)
- Puissance militaire évidente
- La guerre est toujours une question d'alliances

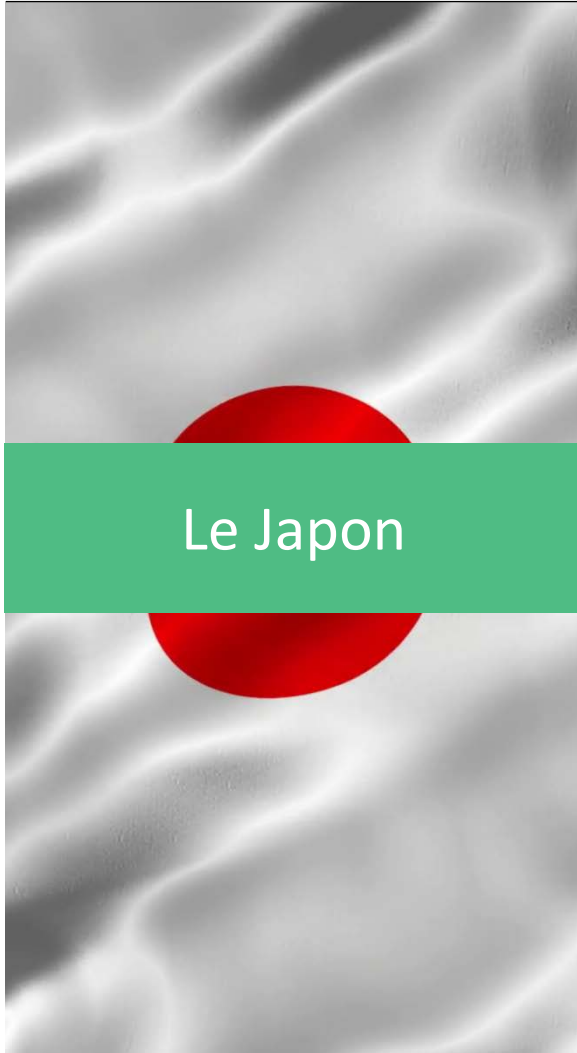
Que se passe-t-il sous l'angle politique?



- Un modèle que nous devrions étudier...depuis 1978
- Nous partageons le même continent terrestre
- Des stratégies centenaires et même millénaires (Route de la soie, *One Road, One Belt*)
- Une zone d'influence par segment et flux de commerce dans la paix
- Une logique taoïste et confucéenne d'harmonie par le groupe
- Logique inductive
- Jeu d'échec et de Go



Que se passe-t-il sous l'angle politique?



- Economie insulaire et autarcique
- Vieillessement de la population (120 millions à 80 millions en 2050)



4

L'euro : de sa déstabilisation
au socle européen

L'euro



■ Une histoire franco-allemande

- De la Galerie des Glaces (indépendance allemande de 1871)...
- À Rethondes (armistice allemand de 1918) ...
- À la Galerie des Glaces (traité de Versailles, 1919) ...
- À Rethondes (armistice français de 1940) ...
- À Berlin, puis Maastricht
- Incohérence économique, mais socle de paix
- Le travail du Sud a sauvé le capital du Nord, explication partielle du populisme
- Chaque jour accentue les déséquilibres et renforce donc l'euro
- Seul risque : *Vox populi*



5

Les politiques monétaires

Les politiques monétaires



- Architecture monétaire ahurissante
- Monétisation de la crise...et des Etats providence
- Taux d'intérêt bas car monnaie abondante ET fly to quality
- Mais pas d'inflation : la « bouteille à encre » de l'économie
 - Vieillesse de la population
 - Digitalisation, *Amazonification*
 - Inégalités, précarité du travail
- Les taux d'intérêt pourraient rester bas malgré la normalisation monétaire progressive



5

Vers l'économie politique



the financial great Crash

Disbelief, and a punter reach

The plunging market yesterday dealt a new blow to investors' confidence, as the government decided to inject HK\$1 million into counselling services for losers in the financial crisis.

Retail investors at the Central

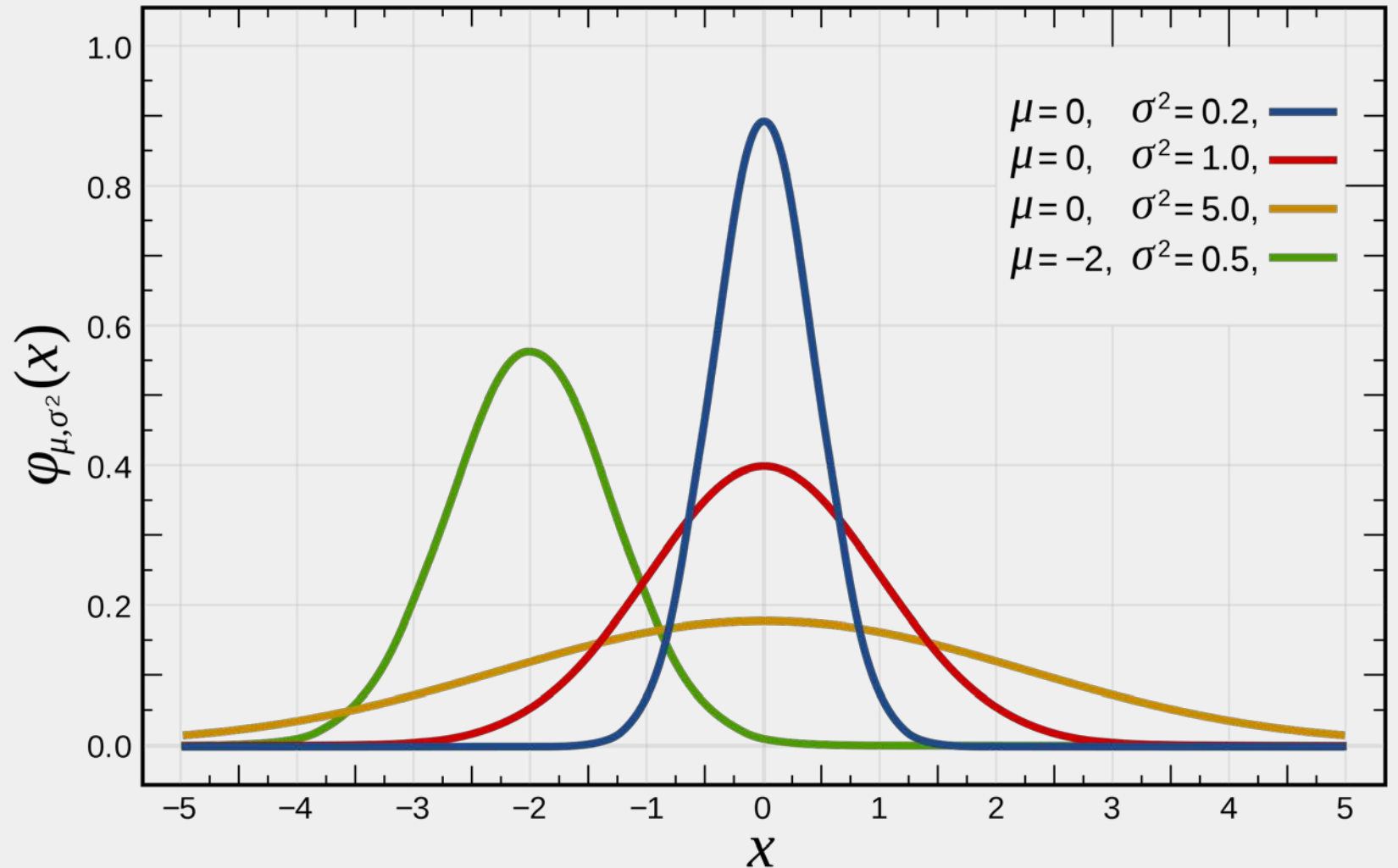
La crise de 2008 portait un message métaphorique

En 2028, il y a une convergence de tensions (climat, migrations, dettes publiques).

Une explication simpliste : nous avons emprunté la terre et la prospérité des futures générations.

La confrontation avec cette réalité va amplifier la volatilité socio-politique et financière.

L'économie des marchés n'est plus gaussienne (fat tails, black swans)



L'économie des marchés n'est plus gaussienne (fat tails, black swans)



- Il y a des ingérences politiques, donc binaires
- Le modèle de capitalisme « social-démocrate » est dépassé par des fanatismes. Est-il pérenne ?
- Le populisme est l'enfant mal-né de 2008
- La crise a donné un « nouveau prix » au futur, pas en faveur des défavorisés
- Des chocs sont plausibles : guerre commerciale, des monnaies, tensions sociales, migrations, etc.
- Comment gérer un portefeuille : l'hyper diversification sous contraintes et dans un scénario économique adapté



BANQUE DEGROOF PETERCAM (SUISSE) SA

Place de l'Université 8

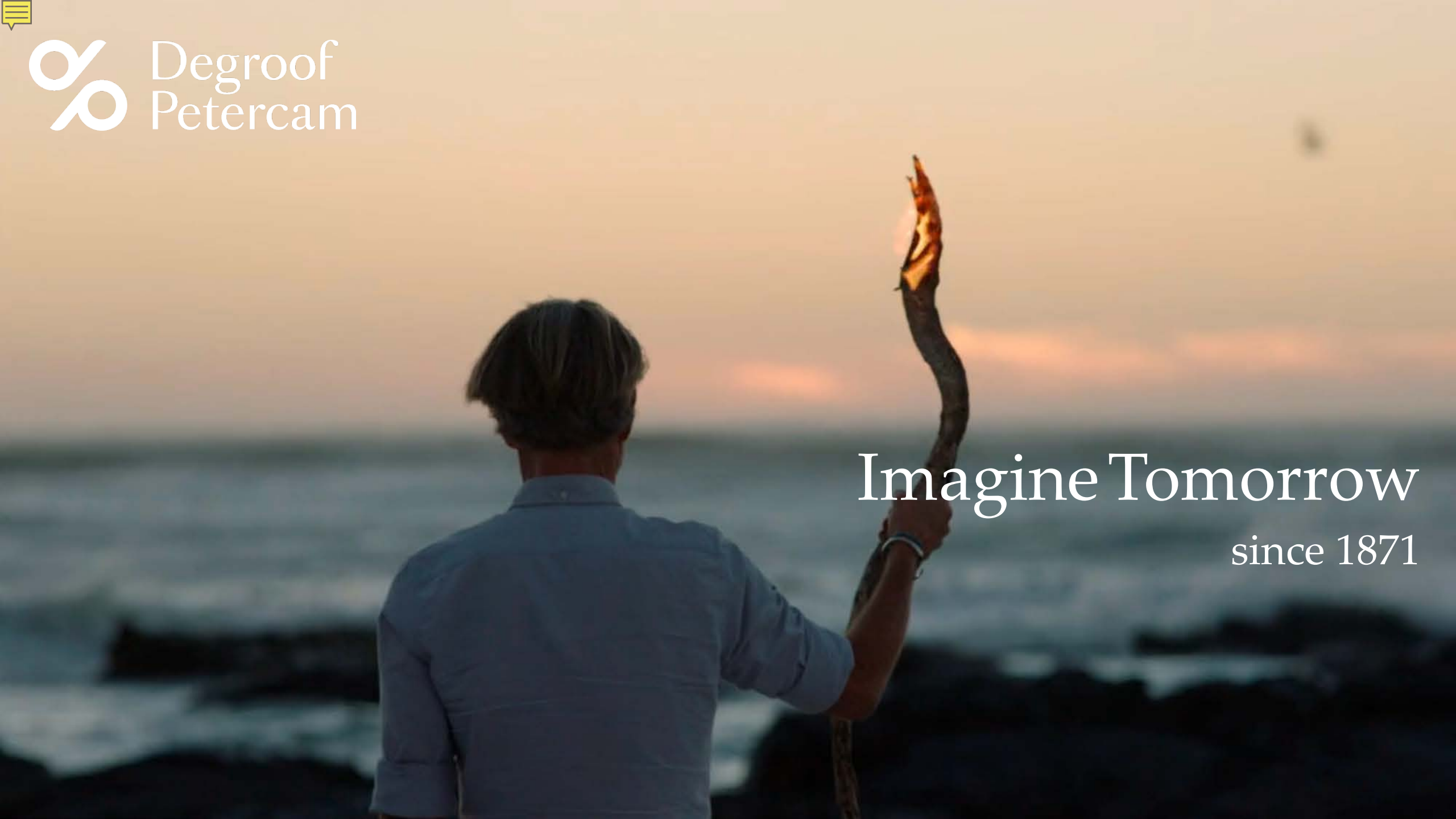
1205 Genève

Tél. : +41 22 929 72 11

Fax :+41 22 929 72 95

Site: <https://www.degroofpetercam.com/>





Imagine Tomorrow
since 1871