



ETHENEA
managing the Ethna Funds

RÉSUMÉ COMMENTAIRE SUR LE MARCHÉ

Petite cause, grands effets

No. 5 Mai 2013

Les épinards contiennent du fer et une dette publique élevée est toujours synonyme de ralentissement de la croissance économique. A moins que...?

Enormément de gens croient que les épinards sont extrêmement riches en fer, or c'est faux. Le mythe est tenace, mais il repose sur une étude scientifique tronquée. Les épinards sont nourrissants, c'est vrai, mais ils ne vous rendront jamais fort comme Popeye.

Le cas économique dont nous débattons ici est identique, bien que légèrement plus compliqué. En 2010, deux professeurs renommés, Carmen M. Reinhart et Kenneth S. Rogoff, ont publié les résultats de leur étude intitulée «Growth in a Time of Debt», un document de travail du National Bureau of Economic Research (<http://www.nber.org/papers/w15639>).

Ce document de 26 pages analyse les données de 20 économies nationales entre 1946 et 2009 puis expose le lien entre dette publique et croissance. Il conclut qu'en plus de freiner la croissance, une dette publique élevée la ralentit dramatiquement lorsqu'elle franchit un certain ratio (90%).

Depuis la publication de ce rapport, le chiffre 90% ne cesse manifestement de hanter les esprits des hommes politiques. Il explique aussi cette volonté obstinée de s'accrocher à des réductions de dépenses, surtout dans les pays dits PIIGS.

Malheureusement, le 15 avril de cette année, «Does High Public Debt consistently stifle economic growth?», une étude signée Thomas Herndon, Michael Ash et Robert Pollin (HAP), démontrait que la dette publique consolidée pesait généralement peu sur la croissance.

Les choses sont légèrement plus compliquées qu'on pourrait le croire. Ainsi faut-il notamment tenir compte des critères de Maastricht; or, un coup d'œil rapide aux pays de la zone euro permet de constater que si l'Allemagne s'en tient au déficit budgétaire de 3% préconisé, peu de pays PIIGS peuvent en dire autant.

Les informations présentées dans cet article sont seulement à titre informatif et ne constituent pas un engagement légal vis-à-vis d'ETHENEA Independent Investors S.A. («ETHENEA»). Cet article informatif ne doit pas davantage être interprété comme des avis ou recommandations en matière d'investissement, de finance ou autre. Les informations présentées dans cet article ne constituent ni une offre ni une invitation de souscrire aux parts des fonds gérés par ETHENEA. Chaque souscription doit être basée sur la dernière version du prospectus du fonds concerné, approuvé par la CSSF luxembourgeoise. Le prospectus ou les Informations Essentielles pour les Investisseurs, le rapport annuel et le rapport semi-annuel sont disponibles en langue française gratuitement auprès du service financier CACEIS Belgium SA/NV, Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320, B-1000 Brussels; DEUTSCHE BANK AG, Brussels branch, Mamixlaan 17, B-1000 Brussels. Dans le prospectus vous trouvez des informations importantes concernant les risques, les objectifs d'investissement, les contraintes d'investissement, le calcul de la valeur nette d'inventaire, les frais et les coûts, la banque dépositaire et la gestion du fond. Le prospectus et ses informations détaillées sont la seule base d'engagement pour chaque souscription. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque client et peut changer dans le futur. L'investisseur potentiel vaut mieux consulter son conseiller financier avant de souscrire.

Les résultats passés ne constituent pas une garantie d'avenir. Le cas échéant, l'investisseur court le risque de perdre le capital initialement investi. La liste des risques liés à la souscription dans un des fonds gérés par ETHENEA est reprise dans le prospectus du fonds concerné.

Comme pour tous les investissements dans des titres ou des actifs équivalents, les placements dans les fonds d'investissement comportent notamment un risque de change et de cours. Conséquence: les prix des parts du fonds et la hauteur du revenu fluctuent et ne peuvent pas être garantis. Les coûts du placement influent sur sa performance réelle.