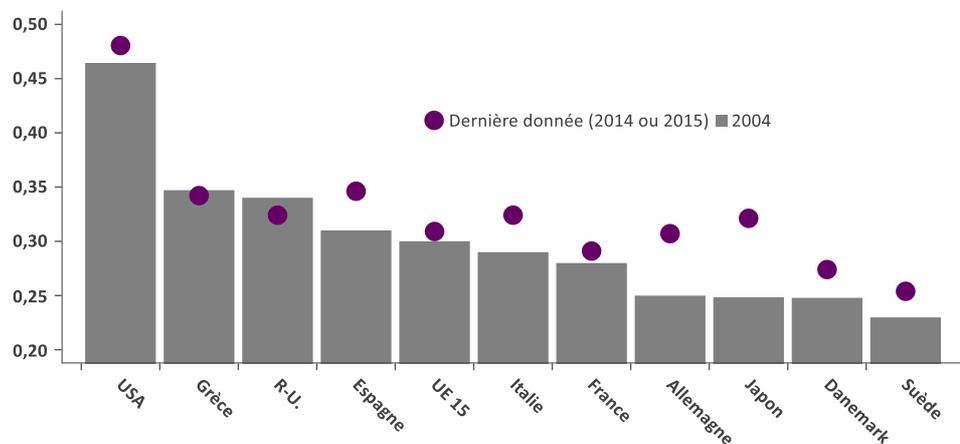


# Jackson Hole ou quand les banquiers centraux appellent les gouvernements à la rescousse

Après huit années de politiques monétaires tout aussi inédites qu'infructueuses, les banquiers centraux s'affolent. Si leurs initiatives ont, certes, permis d'échapper à la dépression, c'est au prix d'une reflation extravagante des prix d'actifs qui aujourd'hui retire aux banques centrales toute liberté d'action, détourne les capitaux de l'économie réelle et alimente un creusement des inégalités aux conséquences de plus en plus significatives sur le potentiel de croissance des économies développées. La politique unijambiste de ces dernières années, c'est acquis, est inefficace, risquant, si elle s'enferme dans la logique en présence, de préparer le terrain d'une nouvelle crise financière internationale, à terme.

## Coefficients Gini de distribution des revenus



Sources : RichesFlores Research, Macrobond, US Census, World Bank et Eurostat

S'il a fallu huit années pour parvenir à ce constat, que nombre d'observateurs avaient prédit, la conscience est maintenant prise et les banquiers centraux sont les premiers à appeler les gouvernements à la rescousse, en faveur de politique publiques plus cohérentes avec les objectifs des banques centrales, à même de rétablir le lien entre pratiques monétaires et économie réelle. Après des années de restriction budgétaire particulièrement nocive aux investissements publics, l'appel en faveur d'un changement de cap est unanime, pour à la fois :

- Participer à l'amélioration du socle de productivité que trop d'années de sous-investissements publics et privés ont largement entamés.

- Combler le manque à gagner d'une démondialisation rampante à l'origine d'une stagnation coûteuse des échanges mondiaux, constituant elle-même un frein puissant au développement de l'investissement privé.
- Contrer le creusement des inégalités, né d'une situation où l'abondance des liquidités profite principalement aux détenteurs d'actifs, financiers ou physiques, au prix d'une instabilité politique grandissante.
- Retrouver un policy-mix plus efficient, afin de s'extirper de la trappe à liquidité, synonyme, à terme, d'érosion du pouvoir des banques centrales dont la seule responsabilité pourrait se résumer à la gérer des taux d'intérêt essentiellement négatifs ou inamovibles.

Voilà pourquoi, entre autres, les banquiers centraux s'enquière de la question des politiques publiques lors d'un symposium comme celui de Jackson Hole qui, d'ordinaire, se concentre sur les questions strictement monétaires. Mario Draghi, Président de la BCE, avait, il y a deux ans déjà, marqué les esprits par son intervention lors de cette rencontre annuelle, alors consacrée au chômage, en concluant par le nécessaire accompagnement des initiatives monétaires par des politiques gouvernementales d'investissement. De là sans doute était née l'impulsion qui aboutit au plan Juncker, une goutte d'eau dans l'océan du sous-investissement, mais une initiative pour le moins innovante dans le contexte de l'époque. Le sujet, cette année, pourrait être relayé par nombre de responsables monétaires aux abois et aboutir à une impulsion beaucoup plus forte en matière d'incitation de politiques d'investissements publics. Voilà pourquoi nous attendons de cette rencontre qu'elle nous renseigne sur l'orientation que pourrait prendre le policy-mix des grands pays développés, presque plus encore que sur les intentions de Janet Yellen en matière de hausse de taux.

**Véronique Riches-Flores**  
[contact@richesflores.com](mailto:contact@richesflores.com)

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, [contact@richesflores.com](mailto:contact@richesflores.com)