



LA FIN DE L'ABONDANCE

Avec Tim de Knegt

La planète, l'économie, les marchés et vous

Les humains sont une espèce fondamentalement mobile. Le développement fulgurant des technologies et des modes de transport au cours des derniers siècles nous permet d'aller toujours plus vite et toujours plus loin. Mais à quoi ressembleront nos déplacements en 2050 ? Serons-nous à bord de voitures autonomes pilotées par une IA ? Ou d'une capsule de train ultra-rapide, comme l'Hyperloop, fonçant à 1000 kilomètres heure vers notre destination ?

Dans ce nouvel épisode de *2050 Investors*, Kokou Agbo-Bloua s'interroge sur les modes de déplacement durables. Peut-on décarboner le secteur des transports ? John Saffrett, directeur général adjoint d'ALD Automotive, partage son point de vue sur la mobilité et sur la façon dont les constructeurs automobiles comptent s'adapter.

« 2050 Investors » est une enquête sur les grandes tendances économiques et de marché de demain, à la lumière des objectifs de développement durable de 2050. Ce podcast est le fruit d'une investigation qui s'appuie sur les rapports d'acteurs du marché et sur une analyse minutieuse de la presse financière, à l'échelle mondiale.

Kokou Agbo-Bloua vous donne rendez-vous toutes les trois semaines pour un nouvel épisode. Alors abonnez-vous et laissez-nous un commentaire sur votre application de podcast préférée !

Crédits : Présentation et écriture : Kokou Agbo-Bloua. Édition : Julien Moity et Vincent Nickelsen.
Conception et production : Emmanuel Minelle, Radio K7 Creative. Production exécutive : Fanny Giniès.
Réalisation : Antoine Larcher. Musique : Rone. Création graphique : Cédric Cazaly.

Ce podcast traite des marchés financiers, mais ne recommande aucune décision d'investissement particulière. Si vous n'êtes pas sûr du bien-fondé d'une décision d'investissement, veuillez consulter un professionnel.

La version française de 2050 Investors a été enregistrée par des comédiens, retrouvez la version originale en anglais "2050 Investors" sur toutes les applications de podcasts.

2050 INVESTORS – EPISODE 17 SCRIPT

Bienvenue dans la version française de « 2050 Investors », le podcast qui décrypte les tendances de l'économie et du marché pour relever les défis de demain.

Je suis Kokou Agbo-Bloua, responsable mondial de la recherche économique, cross asset et quantitative de Société Générale.

Dans chaque épisode de 2050 Investors, je mène l'enquête sur une grande tendance qui impacte l'économie, la planète, les marchés... et VOUS.

« Je crois pour ma part que ce que nous sommes en train de vivre est de l'ordre d'une grande bascule ou d'un grand bouleversement. D'abord parce que nous vivons (...) la fin de ce qui pouvait apparaître comme une abondance. »

« Ce tableau que je fais là, cette fin de l'abondance, cette fin de l'insouciance, cette fin des évidences montre, que c'est au fond une grande bascule que nous vivons, face à laquelle nos compatriotes peuvent réagir avec beaucoup d'anxiété. Face à cela, nous avons quelques devoirs. Le premier, c'est de dire les choses, de nommer, avec beaucoup de clarté et sans catastrophisme. »

Vous avez sûrement reconnu les mots prononcés par le président Emmanuel Macron lors du traditionnel Conseil des ministres de rentrée, le 24 août dernier.

En clair : on va devoir se serrer la ceinture - faire des sacrifices. C'est comme ça, en tout cas, que la presse française a interprété ce discours. Finie la vie de cigale ! On va devoir se muer en fourmi. Car... On le sait bien : *Winter is coming*.

Ne me demandez pourquoi, mais ce discours du président Macron me fait penser au grand classique de Franck Sinatra : « *My Way* ». Alors, oui : c'est une reprise de « *Comme d'habitude* », de Claude François. Mais dans son adaptation en anglais, les paroles sont bien différentes. C'est une chanson profonde et qui me touche beaucoup.

Dans le monde anglo-saxon, « *My Way* », est typiquement la chanson qu'on va passer pour souhaiter une bonne retraite à un collègue de travail respecté de tous. Vous voyez le tableau : tout le monde lève sa coupe de champagne. La voix puissante de Sinatra résonne dans *l'open space*. L'émotion est palpable. Une larme coule sur la joue du néo-retraité. L'hommage est total.

C'est également la chanson que l'on joue pour fêter vos 90 ans, entourés de vos amis de longue date et des membres de votre famille, de tous vos petits-enfants et arrières petits-enfants. « *My Way* » résonne en fond sonore. L'émotion vous submerge. Vous pensez à tout ce que vous avez accompli dans votre vie... et... hum... et à cette floppée de descendants, en vous demandant avec angoisse quelle sera leur empreinte carbone tout au long de leur vie. Il s'agira probablement d'un chiffre vertigineux autour de 40 000 tonnes de CO2 ! Et là, vous vous demandez : « mais qu'est-ce que j'ai fait ? ».

[Siri] : Tu n'en fais pas un peu trop là, Kokou ?

Ok, Ok, je dramatiser un peu. Mais je me suis laissé emporter par une envie de faire un twist à la Hitchcock...

Bref, j'arrête. L'heure est à la sobriété. Dans le contexte actuel de fin de l'abondance, de fin de l'insouciance, je pense qu'il peut être intéressant de renommer la chanson « Our Way ».

[Siri] : Comment ça ? Je ne vois pas où tu veux en venir.

Ok, je vais m'expliquer. Tiens ma coupe de champagne, tu veux bien ? Maintenant, imaginez un peu : les 8 milliards d'humains qui peuplent la terre se donnent la main. Nous sommes tous au chevet de la planète Terre, qui est bien mal en point. 6 des 9 limites planétaires ont été franchies. Elle a souffert des dommages irréversibles en termes de biodiversité, de ressources naturelles, de dégâts sur ses sols, de cycle hydrologique, et la liste continue...

Et on se met tous à chanter (oui, toi aussi, Siri !), non pas « *Head the World* » (ça, c'était dans l'épisode sur la Grenouille et le changement climatique), mais « *We did it our way* »... Tout ce qu'on a fait, on l'a fait à notre manière, à notre image.

Alors, qu'est-ce qui nous attend, au juste ? Est-ce que c'est vraiment la fin de l'abondance, et le début d'une nouvelle ère ? Une ère de raréfaction des ressources naturelles et de stabilité climatique ? Une ère de faibles rendements des actifs financiers ? Dans laquelle les banques centrales du monde entier toujours engagées dans leur bataille épique et impitoyable contre l'inflation continueront d'augmenter agressivement les taux d'intérêt, mettant ainsi fin à la bulle alimentée par l'argent facile sur les marchés boursiers et obligataires ?

Doit-on se préparer à la fin de l'abondance économique ? A des biens et des services toujours plus rares ? A des logements toujours plus chers ? A une crise endémique du pouvoir d'achat ? A une perturbation des rouages mêmes de la mondialisation, à cause d'une rupture des chaînes d'approvisionnement et d'un nouvel ordre géopolitique mondial ?

Mais peut-être, au lieu d'imaginer un futur dystopique à la Mad Max, peut être que nous sommes aux prémices d'une révolution... Des mentalités ? Si on adoptait tous un état d'esprit selon lequel « *Less is more* », « *Moins, c'est mieux* » ?

Démarrons notre enquête.

Mais d'abord, rendons à César ce qui est à César. Tout n'est pas à jeter dans le progrès, on pense tout de suite aux avancées majeures permises par notre modèle de croissance économique.

La croissance a entraîné une amélioration considérable de notre qualité de vie. Les infrastructures physiques et numériques que nous avons mises au point ont sorti des centaines de millions de personnes de la pauvreté.

Notre civilisation a réussi à explorer l'univers au-delà de toute imagination. Nous avons découvert le boson de Higgs. Nous avons trouvé un vaccin contre la pandémie de Covid-19 en un temps record grâce à la technologie révolutionnaire de l'ARN messager.

Tout cela n'aurait pas été possible sans les révolutions industrielles du début du siècle, grâce auxquelles la productivité a été multipliée par 100. Ce sont elles qui nous ont permis de dégager du temps pour nous éduquer, prendre des vacances et nous divertir - en écoutant ce podcast, par exemple ;)

En un mot : nous sortons d'une période d'abondance, à peu près sur tous les plans. Du moins pour certains d'entre nous, bien sûr. Mais une évidence s'impose : le progrès technologique a eu un coût important pour l'environnement et pour ses ressources. Oui, parce que cette productivité centuplée a été possible grâce à la création d'une véritable armée de machines et de robots industriels et ménagers, qui nous entoure au quotidien. Oui oui Siri, je parle de toi aussi !

[Siri] Encore avec ça !

Selon Jean-Marc Jancovici, un expert du climat qui a donné une conférence récemment à l'occasion de l'un de nos événements. Nous sommes tous des super héros ! Oui, nous portons tous un costume d'Ironman, ou d'Ironwoman, qui multiplie notre capacité à changer et à transformer notre environnement selon nos besoins. Génial, non ? Oui, mais ces costumes ont un gros défaut : ils ont une soif insatiable de combustibles fossiles. Et bien sûr, la fin de l'abondance concerne aussi cette source d'énergie ! Ce n'est pas pour rien que, pour beaucoup d'experts, le pic pétrolier est pour bientôt.

C'est vrai que l'intensité carbone du PIB a diminué au fil du temps, mais ce progrès est plus que compensé par notre quête incessante de croissance. Par la poursuite vaine du bonheur par l'acquisition sans fin de choses matérielles...

[Siri] Alors que dans le fond, il en faut peu pour être heureux, vraiment très peu pour être heureux !

Exactement ! On ferait mieux de suivre les pas de Baloo, du Livre de la jungle, il avait tout compris !

L'autre jour, j'ai vu dans un documentaire sur Netflix une citation qui résume ça parfaitement : « On achète des choses dont on n'a pas besoin, avec de l'argent qu'on n'a pas, pour impressionner des gens qu'on n'aime pas. »

C'est un peu sombre, je sais... Mais j'ai de quoi vous remonter un peu le moral avec une citation de Confucius : « Choisis un travail que tu aimes, et tu n'auras pas à travailler un seul jour de ta vie ».

[Siri] C'est ce que je ressens à propos du podcast.

Haha, ravi pour toi !

Mais parlons un peu des marchés financiers et de l'économie. De toute évidence, le futur s'annonce difficile. Des centaines, voire des milliers d'articles sont parus dans la presse au sujet de la crise politique récente Royaume-Uni, qui a commencé avec la débâcle autour de l'ambitieux « mini-budget » de l'éphémère première ministre Liz Truss.

C'est un bon exemple de la fin de l'abondance... en ce qui concerne la stabilité économique. Et la faible volatilité des taux d'intérêt : il suffit de voir les sommets atteints par les taux hypothécaires...

Le Guardian a publié un article intitulé « Le mini budget qui a cassé la Grande-Bretagne... et Liz Truss ». Autre exemple, cette fois chez le Financial Times : « Liz Truss s'excuse pour le chaos dans lequel le mini-budget a plongé la Grande-Bretagne » ou encore « Les économistes revoient les prévisions de croissance du Royaume-Uni à la baisse à cause du mini-budget 2022 ».

Cette situation illustre parfaitement ce qui peut se passer quand deux agents économiques tout puissants s'affrontent. J'ai nommé : d'un côté, les banques centrales, avec leur capacité illimitée à imprimer de l'argent, mais aussi à fixer les taux d'intérêt. De l'autre : les gouvernements, avec leur capacité illimitée à augmenter les impôts et à mettre en œuvre des politiques.

On pense forcément à la citation de Mike Tyson : « *Tout le monde a un plan... Jusqu'à ce qu'ils se prennent un coup-de-poing en pleine face* ».

Maintenant, on va se poser la question suivante : Qu'est-ce qui se passe quand une **force imparable** (alias la Banque centrale) rencontre un **objet immuable** (alias le gouvernement et son obsession de rester au pouvoir) ?

Quelqu'un a la réponse ?

[Siri] Moi ! C'est élémentaire, mon cher Kokou. La réponse c'est que... le temps s'arrêeeeeeeeete. Désolée pour l'effet dramatique.

Voilà. Là, on est dans la théorie. C'est un principe physique. Un tel choc pourrait même potentiellement créer un trou noir ! Mais nous, on parle d'humains. Vous vous rappelez peut-être la citation d'Einstein : « il y a deux choses qui sont infinies. La première, c'est la taille de l'univers. Et la seconde, c'est la stupidité humaine. » A ceci près qu'il n'en était pas tout à fait sûr... de la taille de l'univers.

Alors, quand le gouvernement et la banque centrale d'un pays s'affrontent, le temps ne s'arrête pas. Il n'y a pas de trou noir. Mais il y a quand même forcément de la casse. Quand ça arrive, la valeur de la monnaie, ou le marché obligataire qui reflète la crédibilité du pays n'est plus fiable. Résultat : les investisseurs exigent une prime de risque plus élevée.

Imaginez deux personnes. Chacune d'entre elles est au volant de sa voiture, et elles roulent sur la même voie, dans des directions opposées à 130 kilomètres heures sur l'autoroute. Il y a peu de chances que ça se finisse bien ! Et, à priori, la compagnie d'assurance va demander une prime plus élevée.

[Siri] Euh... c'est un euphémisme, non ?

Oui. Tu as raison.

Et c'est dommage ! Parce que quand, dans un pays, la banque centrale et le gouvernement travaillent ensemble, ils peuvent accomplir des choses extraordinaires. On l'a tous vu pendant la pandémie de Covid-19. L'économie mondiale a été placée en hibernation pour sauver des vies humaines et des ressources vitales. Et, si elle a pu être sauvée, c'est bien grâce à l'injection de 25 000 MILLIARDS de dollars, qui a permis de financer des mesures de relance monétaire et budgétaire. Un peu comme un vaccin !

Mais revenons au Royaume-Uni et à la fin de l'abondance en ce qui concerne la stabilité économique. Liz Truss voulait relancer la croissance en baissant les impôts. Le problème, c'est qu'une telle politique a tendance à stimuler la demande, et donc à favoriser l'inflation. Pas vraiment un bon timing, dans la mesure où l'inflation est aujourd'hui l'ennemi numéro un à abattre pour les banques centrales du monde entier, y compris pour la Banque d'Angleterre.

On comprend bien qu'une politique budgétaire visant à stimuler la demande n'est pas vraiment compatible avec une politique monétaire obsédée par la hausse des taux d'intérêt. Dans cette situation, difficile de garder confiance dans les marchés obligataires. Oui, c'est encore un euphémisme ! Et les taux hypothécaires sont amenés à exploser : ils ont atteint des niveaux jamais vus depuis des décennies.

[Siri] Et comment cela s'est terminé ?

Comme on pouvait s'y attendre : les marchés obligataires du gouvernement britannique se sont effondrés. La Banque d'Angleterre a été forcée d'intervenir et de changer temporairement de cap, en injectant plus de liquidités pour maintenir la stabilité financière. Oui, cette même liquidité qu'elle était censée retirer des marchés pour maîtriser l'inflation.

Jusque-là, le gouvernement semblait avoir marqué un point contre la Banque d'Angleterre. Mais cette victoire a été de courte durée. Parce qu'une chose fondamentale s'est brisée : la confiance dans le marché. Et, plus important encore, la crédibilité de la banque centrale a été touchée. Et la mission première d'une banque centrale est, je le rappelle, de protéger la valeur de sa monnaie.

Pour préserver la stabilité économique, le gouvernement a donc dû changer de cap. Il a perdu toute sa crédibilité, et a été contraint de démissionner. Rishi Sunak est devenu le nouveau Premier ministre, avec un programme radicalement différent d'austérité budgétaire et de réduction des dépenses.

Nous entrons, ou du moins les habitants du Royaume-Uni, dont je fais partie, dans une ère de resserrement des politiques monétaires et budgétaires. Resserrement justifié par la lutte contre l'inflation. Alors, ça y est ? On y est ? Peut-on dire que c'est la fin de l'abondance ?

On pourrait soutenir que la politique monétaire l'a emporté sur les politiques budgétaires, en tout cas dans ce contexte précis, où la stabilité économique et la crédibilité d'une banque centrale étaient en jeu. Maintenant, la question est de savoir si une même tension pourrait apparaître ailleurs. Aux États-Unis ou en Europe, par exemple. Dans ces pays, les gouvernements cherchent tous à protéger les ménages contre la crise du pouvoir d'achat, avec un risque d'aggraver les prévisions d'inflation pour les banques centrales. Va-t-on au-devant d'un scénario à l'anglaise ? Seul l'avenir nous le dira.

Mais d'ici là, ce qui est sûr : c'est que le taux d'actualisation de la plupart des actifs risqués est à la fois en hausse et volatil. Que ça a un effet négatif sur la confiance. Et que les prix des actifs en souffrent. En fin de compte, il est plus probable qu'il s'agisse d'une situation transitoire, liée à l'inflation, qui devrait se calmer quand cette dernière sera vaincue. Si ça arrive un jour !

Ce qui nous amène à la dernière question : est-ce qu'on doit se préparer à la fin de l'abondance, ou au début d'un nouvel état d'esprit ?

La question de la fin de l'abondance est une question complexe, qu'il faut envisager dans toutes ses dimensions. En voici quelques-unes :

- **Premièrement : l'abondance des prix bas des biens et des services permis par la mondialisation.** On le sait : les prix bas dont on profite aujourd'hui sont remis en cause par le rééquilibrage entre l'efficacité et la résilience des chaînes d'approvisionnement mondiales, dans le contexte actuel d'incertitude géopolitique. Cette situation pourrait ajouter aux pressions inflationnistes à long terme, comme nous l'avons vu en discutant des « inconnues connues de l'inflation ». Et c'est vrai aussi pour l'inflation verte, si on pense à la rareté des minéraux et des métaux nécessaires à la transition énergétique et à l'électronification de notre économie.
- **Deuxièmement : la fin de l'abondance des ressources naturelles telles que l'eau.** Nous en avons discuté récemment dans notre enquête sur la crise de l'eau. Pensez aux épisodes de plus en plus fréquents de sécheresses, d'inondations, etc. Chanter le bonheur sous la pluie avec insouciance, comme Gene Kelly, c'est fini. Maintenant, on a plutôt intérêt à chanter désespérément pour la pluie.
- **Troisièmement : l'abondance d'aliments de qualité, riches en nutriments.** La qualité de nos assiettes risque fort d'être remise en question par le réchauffement climatique. Et ça semble inévitable, à moins qu'on ait tous une véritable prise de conscience. Vous vous rappelez le bilan carbone hallucinant des steaks, et des autres viandes, qu'on a exploré en détail dans l'épisode « Calories sans carbone » ?

- **Quatrièmement : l'abondance d'un climat stable.** Là, malheureusement, le doute est peu permis : on peut parler de fin de l'abondance. Les températures devraient augmenter de 2,6 degrés d'ici la fin du siècle. On voit bien que les émissions mondiales de gaz à effet de serre continuent d'augmenter inexorablement. En d'autres termes, nous imitons à merveille la grenouille proverbiale qui barbote gaiement dans sa casserole, en ignorant que l'eau y bout lentement, mais sûrement. Nous l'avons bien vu dans notre épisode sur le changement climatique.
- **Enfin : l'abondance de la stabilité des rendements des marchés.** Cette stabilité est également remise en question, à cause de la courbe endémique et incertaine de l'inflation. Quand on vivait dans un monde où les taux d'intérêts restaient bas, les investisseurs se cantonnaient globalement au marché des actions. C'était en quelque sorte la seule option. C'est le concept de TINA « There Is No Alternative » // « Il n'y a pas de plan B ». Mais aujourd'hui, c'est différent : l'inflation est là pour rester. Les taux augmentent, le coût de l'argent augmente. Alors les investisseurs se tournent de plus en plus vers d'autres marchés.

[Siri] Il me semble que tu as couvert beaucoup de ces sujets dans les épisodes précédents, et qu'on devrait les réécouter pour trouver la réponse à la question de l'abondance ou de son absence.

Oui. Ce qui est sûr, c'est qu'il n'y a pas de baguette magique ou de solution miracle. On va simplement devoir nous adapter le mieux possible à ce nouveau chapitre de l'expérience humaine.

En conclusion, je voudrais parler d'une conférence TEDx très inspirante de Naveen Jain, PDG et entrepreneur primé. Elle s'intitule « La ressource la plus rare de la planète : l'état d'esprit d'abondance ».

Pour Naveen, nous devrions nous affranchir du discours ambiant, qui se concentre exclusivement sur la rareté, sur les pénuries actuelles et à venir, pour adopter ce qu'il appelle un « état d'esprit d'abondance ». Pourquoi ? Parce que le fait de penser constamment à ce qui nous manque, en fait, ça fait ressortir les pires traits chez les êtres humains. Cette mentalité nous pousse à la rivalité, à nous battre pour les ressources, à dévaliser les supermarchés pour faire des réserves inutiles et, surtout, à vivre dans un état constant d'anxiété et de peur. En gros, à être en mode survie. Qui n'est pas le plus propice à la créativité et à la recherche de solutions constructives...

On connaît tous la chanson d'Abba : « The winner takes it all », « Le vainqueur remporte tout ». Ce dont on a besoin, c'est précisément l'inverse. Un état d'esprit d'abondance implique plus d'esprit de corps, de partage, d'innovation, de créativité et d'entrepreneuriat. Et cet état d'esprit sera nécessaire pour relever les défis de taille qui nous attendent. En clair, on va devoir redéfinir en profondeur quels sont nos vrais besoins. Il est temps de comprendre que « Moins, c'est mieux ».

J'ai envie de conclure cet épisode avec une citation de Winston Churchill, qui résume parfaitement ce changement de mentalité dont nous avons désespérément besoin. « Un pessimiste voit la difficulté dans chaque opportunité, un optimiste voit l'opportunité dans chaque difficulté ».

Merci d'avoir suivi cet épisode de *2050 Investors*.

J'espère que cet épisode vous aura aidé à mieux saisir les enjeux liés à la fin de l'abondance, et à comprendre comment nous devons nous y adapter d'ici 2050 !

2050 Investors est disponible sur toutes les plateformes de podcasts et de streaming. Si cet épisode vous a plu, mettez-nous plein d'étoiles sur Apple Podcasts, laissez des commentaires où vous voulez, abonnez-vous, et surtout : parlez-en autour de vous !

Rendez-vous au prochain épisode !

Ce podcast traite des marchés financiers, mais ne recommande aucune décision d'investissement particulière. Si vous n'êtes pas sûr du bien-fondé d'une décision d'investissement, veuillez consulter un professionnel.

La version française de 2050 Investors a été enregistrée par des comédiens, retrouvez la version originale en anglais "2050 Investors" sur toutes les applications de podcasts.