

Les investissements repartent et construisent une croissance plus forte

Le marqueur des crises économiques devient celui de la sortie de crise

Avec une croissance mondiale estimée par le Fonds Monétaire International à 3,5 % cette année et 3,6 % l'année prochaine, le cycle converge et, dans les pays développés, on va se situer sensiblement au-dessus de la croissance potentielle. Le FMI l'estime dans une fourchette large de 0,8-1,5 % et on constate une stabilisation autour de 2 % et même légèrement au-dessus.

Le fameux potentiel de croissance est essentiellement lié à la démographie (de la population pouvant travailler) et aux gains de productivité qui sont la conséquence de mutations technologiques, mais aussi et surtout d'investissements. Les deux facteurs sont à revoir plus ou moins en permanence. La démographie doit pouvoir prendre en compte des phénomènes migratoires ayant d'autant plus d'impact qu'ils peuvent jouer sur le coût marginal du travail. C'est la politique de création d'une main d'œuvre à prix cassé menée par Mme Merkel. L'investissement est le marqueur des cycles économiques et, aujourd'hui il semble devoir être celui de la sortie de la crise de la deuxième moitié de la décennie 2000.

Un dynamisme qui retrouve les niveaux de 2005

Parmi les indicateurs qu'on peut suivre, celui des « surprises économiques » est de nature à anticiper les grandes tendances. Celui calculé par Citigroup met en évidence un très vif redressement depuis la fin juin. Les diverses statistiques publiées depuis deux mois et demi sont positives de plus de 30 % en zone euro et de plus de 20 % dans l'ensemble des pays émergents. Elles sont entrées dans le positif au Japon à l'issue d'une très forte amélioration et, aux États-Unis, on est revenu de 80 % de déceptions en valeur à moins de 20 %.

L'amélioration du cycle provient d'un sentiment qui se restaure aussi bien du côté de la consommation que de celui des entreprises. Au-delà du relèvement des perspectives de croissance, ce qui concerne les entreprises – l'investissement – joue sur le long terme comme sur le conjoncturel.

Les États-Unis sont en avance dans le cycle et en sont toujours un des moteurs. La chute de l'investissement en 2009 à la suite de la crise des subprimes a d'abord été endiguée par des budgets publics et une politique de taux zéro. On observe aujourd'hui un vrai relais par les entreprises : le creux de 2015 pour le secteur manufacturier a été effacé, le secteur des services, stabilisé depuis 2015 avance à nouveau. Entre 58 et 60, ces fameux indices ISM montrent un dynamisme d'investissement dans les plus hauts et au niveau de 2005.

On retrouve des indicateurs allant dans le même sens en zone euro et même au Japon : le secteur privé prend ou commence à prendre le relais du public.

Le cas de la Chine est un peu différent puisque les grandes entreprises sont en réalité publiques et leurs banquiers aussi. Cependant, le concept même du nouveau modèle économique défini par le parti communiste s'appuie sur la recherche de débouchés extérieurs pour amortir les surcapacités manufacturières existantes. Paradoxalement, cela se traduit par de investissements nouveaux, en particulier ceux des infrastructures du projet de « route de la Soie. »

Derrière le renforcement du potentiel de l'économie mondiale, encore le besoin du soutien monétaire et de celui des budgets publics

Le changement de signe pour l'investissement au plan mondial est bien sûr une fonction directe de la politique monétaire d'argent gratuit et distribué sans limite par les grandes banques centrales. Mais la dynamique propre s'élargit avec un apport des pays émergents hors Chine qui bénéficient sur ce plan assez mécaniquement de la baisse du dollar. Une mesure en est donnée par la reprise très nette du commerce internationale. Une progression de 12 % en un an est une pente qui retrouve les taux des années d'avant crise.

Le pilotage monétaire est-il de nature à éviter l'emballement de surinvestissement alors qu'il y a encore des surcapacités ? Sans doute. Mais c'est la Réserve Fédérale américaine qui est décisionnaire et la gestion du cycle mondial n'est pas dans son mandat, loin de là.

Il peut exister des perturbateurs comme les inondations au Texas ou les ouragans. Ils faussent un peu les statistiques puisque les reconstructions vont doper le PIB facial, mais qu'il s'agit de pertes de structures, estimées aux États-Unis à 300 milliards de dollars. Mais on retiendra que dans cette conjoncture mondiale restaurée, la croissance potentielle, c'est à dire la croissance à venir, se gonfle progressivement.

Les risques ? Ils sont géopolitiques et politiques avec en premier lieu l'imbroglio américain entre le président, le Congrès et les milieux d'affaires. Ils concernent aussi la gestion monétaire : le cycle semble se nourrir par lui-même, mais il repose finalement plus que jamais sur l'action publique et les banques centrales, dans les pays développés et, plus encore peut-être en Chine.