

2016-09-22

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Pourquoi la reprise des investissements dans la zone euro ne décolle-t-elle pas?

(Article pour la Revue économique septembre 2016)

Depuis la crise financière, les investissements dans la zone euro ont sensiblement reflué et leur reprise reste poussive. Du fait qu'ils constituent une composante hautement cyclique de la demande, ils expliquent en grande partie la gravité de la récession et le redressement laborieux de la croissance dans la zone euro. Sans compter qu'un faible taux d'investissement non seulement pèse sur la demande, mais mine également le potentiel de croissance à long terme d'une économie, l'élargissement du stock de capital et la diffusion de technologies innovantes étant bridés, ralentissant par là même la création d'emplois et de richesses.

L'article vise à expliquer l'évolution récente des investissements dans la zone euro. Plus spécialement, il examine les facteurs qui font obstacle à leur relance et les initiatives politiques adoptées au niveau européen afin de remédier à cette situation.

La dynamique atone des investissements depuis la crise financière est exceptionnelle sur le plan international et historique, c'est-à-dire par rapport aux sorties de crise précédentes. Il est possible que cette faiblesse persiste du fait qu'elle constitue en partie une correction par rapport à des investissements auparavant excessifs, notamment dans l'immobilier privé. Il n'en reste pas moins que les investissements des entreprises tardent également à se redresser de façon marquée.

Partant d'un modèle d'accélérateur, l'article démontre que, bien que le PIB demeure un déterminant important, la faiblesse des investissements s'explique également par une série d'autres facteurs. L'incertitude s'avère jouer un rôle non négligeable et les restrictions au financement constituent également un frein aux projets d'investissement. Les PME en particulier peinent à satisfaire leurs besoins de financement; plus que les grandes entreprises, elles doivent en effet recourir au secteur bancaire dont la situation dans certains pays reste précaire. L'asthénie des investissements est en outre partiellement attribuable au processus en cours de désendettement des sociétés non financières et à la fragmentation des marchés financiers qui a conduit à une évolution divergente des taux d'intérêt appliqués par les banques de différents pays à leurs clients.

Au-delà de ces facteurs de court terme, des changements structurels susceptibles d'imprimer des tendances plus séculaires se sont produits au cours des dernières décennies. La thématique est toutefois complexe et les recherches en cours ne permettent pas de tirer des conclusions précises sur l'incidence sur les investissements dans les économies avancées de la mutation graduelle vers une société de services ou de la globalisation des chaînes de production. Selon certains, les tendances démographiques, notamment le vieillissement de la population, réduiraient également les besoins d'investissements, mais l'on peut tout aussi bien argumenter que les moyens de production à forte intensité de capital doivent précisément être renforcés afin de compenser les effets négatifs de ces tendances sur la croissance.

La zone euro semble empêtrée dans un équilibre mêlant croissance atone et investissements en berne ; un catalyseur s'avère nécessaire pour retourner cette situation défavorable. Le Plan d'investissement pour l'Europe s'efforce d'y répondre. Son objectif est de renforcer la capacité de financement des investissements au travers de la création de fonds et d'un climat général plus propice. Les PME et l'infrastructure sont spécifiquement ciblées, tout comme certains types d'investissements dont le profil de risque est trop élevé pour être financés par le seul secteur privé. Dans le même cadre, la création d'une Union des marchés de capitaux doit à terme mener à la création d'un marché européen des capitaux entièrement intégré qui devrait entre autres faciliter le financement des PME. Si des actions concrètes ont déjà été prises, beaucoup reste encore à faire.