

« La zone euro et les émergents accélèrent franchement »

JEAN-PIERRE PETIT est le président des Cahiers Verts de l'économie.

Comment caractériser la croissance économique à l'œuvre, aujourd'hui, dans le monde ?

La croissance mondiale s'établit à 3,8% en 2017, en parité de pouvoir d'achat (qui permet de mieux prendre en compte ce qui se passe dans les pays émergents). C'est le rythme le plus élevé depuis 2010-2011. Mais nous sommes loin des niveaux d'avant crise : entre 2003 et 2007, cette croissance s'établissait à 4,8% en moyenne par an, avec une Chine à 12%, un Brésil à 7% et une Argentine à 9%. Aujourd'hui, la Chine croît à 7%, le Brésil à 1,5% et la Russie un peu au-dessus de ce niveau. Néanmoins, même si elle est plus faible que les précédentes, la phase actuelle n'en reste pas moins très solide. Elle puise sa force dans une diffusion très forte. Quasiment tous les pays sont au-dessus de leur croissance potentielle, à l'exception du Royaume-Uni, du Brésil et de la Russie. Surtout, les grandes zones sont chacune à un niveau différent de reprise, ce qui permet d'entretenir positivement l'ensemble du cycle.

C'est-à-dire ?

Seule la Grande-Bretagne, qui est repartie plus vite que les autres pays, est en phase de ralentissement cyclique d'autant plus prononcé que le Brexit accentue le processus. De leur côté, les Etats-Unis continuent à résister. Octobre 2017 aura marqué le centième mois consécutif de croissance américaine, entamée en juin 2009 ! Entre 1854 et 1945, un cycle américain durait 37,5 mois en moyenne. Depuis 1945, la tendance est à 58,5 mois en moyenne. Le cycle actuel est le troisième plus long de l'histoire, même si son ampleur est relativement faible,

derrière les dix ans de croissance ininterrompue que nous avons connus entre 1991 et 2001. Mais aux côtés de ces Etats-Unis qui résistent, nous avons une zone euro et des pays émergents qui accélèrent franchement. L'Union européenne, avec une croissance supérieure à 2,3% contre 1,8% l'an dernier, est en phase d'accélération plutôt logique. Cela tient au fait qu'elle a connu une forte crise entre 2011 et 2013, qui génère un phénomène de rattrapage. Le PIB des Etats-Unis est 15 points au-dessus des niveaux de 2007 alors que, s'agissant de la zone euro, il n'est que de 5 points au-dessus, en intégrant des pays d'Europe du Sud qui restent en dessous.

Cette croissance est-elle solide ?

Il n'existe aucun signe évident de déséquilibre mondial, comme cela fut le cas avant 2007 où certains pays affichaient de très larges excédents de leur balance courante (la Chine était à +10%) tandis que d'autres étaient en fort déficit. du coup, à l'horizon de six à douze mois, il n'y a pas de raison, hors choc exogène, de tabler sur une crise. Les seuls dérapages possibles se trouvent dans la conduite de la politique monétaire. À cet égard, la transition entre l'actuelle présidente de la Fed, Janet Yellen, et son successeur Jérôme Powell, sera très importante. La Réserve fédérale américaine a été un acteur clef de la reprise : elle a notamment adapté sa politique monétaire en 2016 de façon à être favorable à la croissance des pays émergents. L'autre sujet est, comme toujours, la valorisation des marchés qui, lorsqu'elle est élevée, entretient un climat favorable aux affaires, nourrissant la croissance qui entretient en retour la hausse des marchés. Les fins de cycle sont souvent devancées par un fort repli des marchés mais, là aussi, on ne le voit pas venir. Reste la question cruciale de la dette chinoise. Un problème jusqu'à présent plutôt bien géré par Pékin.

Interview C.L.

