

# ECOWEEK

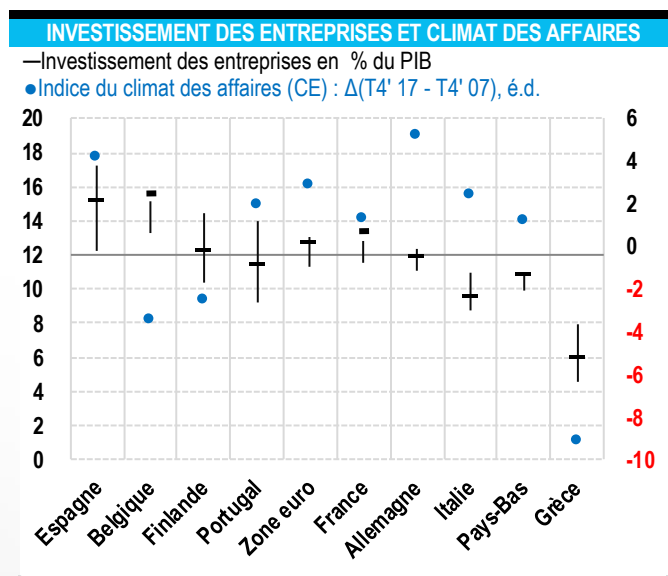
N°18-13, 30 mars 2018

## Zone euro: y a-t-il une demande insatisfaite des investissements des entreprises?

■ En zone euro, l'investissement des entreprises rapporté au PIB reste inférieur au pic conjoncturel antérieur mais la différence est faible ■ La situation varie beaucoup selon le pays ■ Dans la plupart des pays, dont les quatre grands, l'indicateur du climat économique a dépassé son niveau de fin 2007 ■ Par conséquent, le ratio investissement sur PIB peut encore augmenter pour autant que la confiance des entreprises débouche sur des décisions

Se précipiter sur le réfrigérateur après une journée au bureau sans pause déjeuner est l'expression d'une demande insatisfaite de nourriture. Cela vaut-il pour la demande finale dans la zone euro ? C'est en tout cas l'avis de Mario Draghi qui, dans un discours prononcé le 14 mars dernier, a déclaré : « On observe des signes de demande insatisfaite de consommation comme d'investissement ». C'est un point important pour qui tente d'évaluer la durée de la reprise, une question qui intéresse la BCE, les entreprises, les ménages et les investisseurs. En y regardant de plus près, le président de la BCE voulait surtout parler de la consommation et de l'investissement résidentiel, considérant que l'investissement des entreprises « se situait d'ores et déjà à 7 % au-dessus des niveaux antérieurs à la crise ».

Il semble néanmoins plus pertinent de comparer l'investissement des entreprises au PIB : après tout, ce dernier détermine le stock de capital nécessaire, qui à son tour conditionne l'investissement. Les marqueurs horizontaux du graphique montrent le ratio investissement/PIB au T3 2017 (il s'agit d'une moyenne mobile sur 4 trimestres, compte-tenu de l'absence de données corrigées pour des variations saisonnières). Les lignes verticales montrent le pic et le creux cyclique de l'investissement en pourcentage du PIB. Pour la zone euro l'écart par rapport au pic cyclique reste négatif mais il est très faible. Il est positif en France et en Belgique, égal à zéro aux Pays-Bas, négatif en Allemagne et plus encore en Finlande, en Espagne, au Portugal, en Italie et en Grèce. D'une manière générale, l'argument en faveur d'une demande insatisfaite des investissements des entreprises semble solide dans certains pays mais pas dans tous, et ni pour la zone euro dans son ensemble. En revanche, l'indicateur du climat économique de la Commission européenne dépasse son niveau d'avant-crise dans beaucoup de pays de même que dans la zone euro. Par conséquent, le ratio investissement sur PIB peut encore augmenter pour autant que la confiance des entreprises débouche sur des décisions.



Sources: Eurostat, BNP Paribas, Commissions européenne

William De Vijlder

p. 2

Revue des marchés

p. 3

Baromètre & calendrier

p. 4

Scénario économique

**Eco**  
**WEEK**

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change