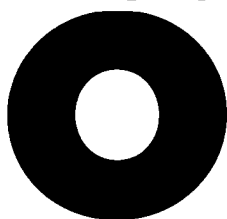


## L'INVITÉ FINANCES

Chaque mois, «PME Magazine» invite un expert bancaire à nous éclairer sur les tendances financières actuelles.

Retrouvez l'ensemble des chroniques sur [www.pme/invite](http://www.pme/invite)

# OÙ EN EST CE SI LONG CYCLE ÉCONOMIQUE?



Où va l'économie?  
La question n'est pas aussi anodine qu'elle en a l'air. L'évolution de la conjoncture mondiale

revient en tête des préoccupations des entrepreneurs, comme le relève l'enquête de printemps de la Chambre vaudoise du commerce et de l'industrie. 2017 et – en partie – 2018 avaient offert un climat souvent qualifié de quasi parfait pour les affaires. Une croissance mondiale solide, dépourvue de risque de déflation et d'inflation, le tout entouré de taux bas. Tout est encore présent, mais de manière plus modérée et surtout moins bien alignée qu'alors. Et les nuages arrivent: tensions commerciales, embargos américains contre l'Iran, ralentissement de l'économie chinoise, etc. Où va donc ce cycle, le plus long de l'histoire moderne des Etats-Unis?

L'économie mondiale est désormais confrontée aux défis d'un cycle mature, qui voit les dépenses en investissements et en biens durables être grandement exaucées. Il se caractérise notamment par une succession de phases d'accélération et de décélération qui expliquent le

**«LES ENTREPRISES NE POURRONT TOUJOURS PAS COMPTER SUR L'EFFET DOPANT DE L'INFLATION POUR LEUR CHIFFRE D'AFFAIRES.»**

retour des incertitudes dans les sphères décisionnelles des entreprises. Cette phase de maturité intervient par ailleurs dans un environnement marqué par l'effet modérateur d'éléments d'origine structurelle, comme la démographie ou l'endettement, dont l'impact a longtemps été sous-estimé.

### L'EUROPE MAL ARMÉE

L'inflation est la grande absente de cette phase du cycle économique, malgré des marchés de l'emploi solides. Les traditionnels liens entre croissance de l'activité et hausse des prix ne fonctionnent – pour l'instant – pas. Ou du moins différemment, en se déplaçant dans des niches comme les actions ou l'immobilier. Une situation qui complexifie la tâche des banques centrales. Conséquence: les taux sont toujours bas et devraient le rester

jusqu'au milieu de l'année prochaine en tout cas.

Zone clé pour l'économie suisse, l'Europe a entamé cette décennie mal armée pour affronter les défis qui l'attendaient sur les plans conjoncturel et structurel, que ce soit la crise de 2008 ou la globalisation. Même si, on l'a vu en 2017, elle peut croître plus vite que les Etats-Unis. Aujourd'hui, elle subit le ralentissement de la Chine, dont elle dépend passablement. Mais demain, cette même dépendance devrait lui permettre de rebondir, si les mesures prises par le gouvernement chinois pour soutenir la croissance portent leurs fruits.

Ces mesures de relance n'auront cependant pas la même influence sur les partenaires commerciaux de Pékin que par le passé. Elles visent à poursuivre la mutation de l'économie chinoise en



**Fernando Martins da Silva**

Chef stratège et directeur de la politique d'investissement, BCV

**«LES TAUX SONT TOUJOURS BAS ET DEVRAIENT LE RESTER JUSQU'AU MILIEU DE L'ANNÉE PROCHAINE EN TOUT CAS.»**

Interview de Fernando Martins da Silva

direction d'une activité plus orientée vers son marché intérieur et vers des domaines plus avancés dans la chaîne

de création de valeur, comme les softwares, les services ou l'information. Donc moins vers les infrastructures et les équipements lourds.

#### **PAS DE RENFORCEMENT BRUSQUE DU FRANC SUISSE**

Le secteur manufacturier européen l'a notamment constaté, lui qui a en outre pâti du renforcement de l'euro fin 2017 et début 2018. C'est partiellement visible en Allemagne. Ainsi l'économie française, plus orientée vers les services, a moins souffert récemment. La zone euro peut cependant s'appuyer sur un marché du travail solide. Ce qui lui assure cette petite croissance à laquelle il faut s'habituer.

D'ailleurs, l'euro tient relativement bien. Ainsi, les entreprises suisses ne devraient pas devoir compter avec un renforcement brusque du franc, du moins tant que la croissance mondiale reste modérée. Mais elles ne pourront toujours pas compter sur l'effet dopant de l'évolution des prix pour leur chiffre d'affaires. Le calibrage de leur activité doit s'adapter à ces conditions, du moins à l'horizon de début 2020. ●