

## CONJONCTURE

Le Japon  
et « la chute  
des oies sauvages »  
page 18

## CONJONCTURE

L'île Maurice,  
après le miracle  
page 18

# Le Monde

## ECONOMIE

ENJEUX ET STRATÉGIES

MARDI 11 NOVEMBRE 1997

## ENQUÊTE

Vietnam :  
un « dragon »  
en mutation hésitante  
page 19

# Les mystères de l'investissement

## DOSSIER

Où est donc passé l'investissement ? Ce troisième « moteur » de la croissance – avec la consommation et l'exportation – a du retard à l'allumage. En ce dernier trimestre de 1997, les prévisionnistes entonnent une fois encore le couplet : « *Tout est prêt pour que l'investissement redémarre* ». Ils s'empressent d'ajouter que, depuis plusieurs années, les pronostics ont été régulièrement déjoués concernant ce flux de près de 1 400 milliards de francs qui vient accroître le stock de capital de l'économie française.

Après le grand plongeon du début de la décennie (–6,7 % en 1993), le rebond d'investissement en 1995 (+3,2 % par rapport à 1994) avait fait croire à une sortie de crise, au lieu de quoi on assista en 1996, dernière année connue, à une régression de l'ordre d'un demi-point. Cette année-là, le taux d'investissement des entreprises n'a pas dépassé 15,9 % de la valeur ajoutée, un minimum historique. Pour 1997, en attendant les comptes nationaux qui seront publiés en avril prochain (ce magnifique tableau en chiffres de l'économie nationale est forcément assez long à élaborer), on en est réduit à s'appuyer sur quelques indicateurs : les intentions d'investissement des industriels, les importations de machines, les carnets de commande des grossistes en biens d'équipement. Au premier semestre de cette année, selon ces indices, c'était le calme plat sur le front de l'investissement. Et puis, cet été, les importations de machines ont vivement progressé : signe avant-coureur

▼ On attend pour bientôt une reprise de ce « troisième moteur » de l'économie, mais sa nature a profondément changé depuis quelques années

positif ? En tout cas, pour 1998, les spécialistes de la conjoncture, qu'ils soient de l'administration ou du secteur privé, ont à nouveau pris les paris : investissement en hausse. La prochaine grande enquête de l'Insee auprès des industriels sur leurs intentions, à paraître dans quelques semaines, donnera le sens du vent.

En dehors de son importance pour la conjoncture – il crée de l'activité, donc de la richesse et de l'emploi – l'investissement soulève toutes sortes de questions. Qui investit, dans quoi et pour quoi ? Les images forgées au temps de l'industrialisation

- Ne pas manquer la nouvelle révolution industrielle p. 16
- Entretien avec Henri Lachman (Strafor Facom) p. 17
- Surinvestissement en Amérique ? p. 17
- Faire de l'information l'ingrédient à la richesse p. 17
- Questions-réponses p. 17

restent prégnantes. On pense tout de suite au rail, aux usines, aux machines. Cette réalité existe, bien sûr, mais elle est devenue minoritaire. L'industrie – hors énergie et bâtiment-travaux publics – ne représente plus que 15 % des investissements. Mais c'est la partie la mieux connue et répertoriée statistiquement, d'où peut-être une certaine surestimation. On se trompe aussi souvent sur les acteurs : les entreprises représentent la moitié de l'investissement. Les ménages, dont on recense comme investissement les seuls achats de logements, en assurent le quart. Les administrations publiques (Etat, collectivités locales, hôpitaux...) et dans une faible mesure les administrations privées (associations) font le reste. Si les études de conjoncture ne s'apesantissent pas sur l'investissement public, une coquette somme pourtant, c'est qu'il est actuellement bridé par les contraintes budgétaires, et qu'il ne risque guère de contribuer directement à la croissance.

Le regard se porte donc sur les entreprises privées. Et, au vu des statistiques récentes, la réaction ne se fait en général pas attendre : les entreprises françaises n'investissent pas assez, en tout cas moins que les autres, elles vont « se faire distancer » !

Sophie Gherardi  
Lire suite page 11

## CHRONIQUE

par Serge Marti

## Fragilités latinos

L'Amérique latine a sans doute remporté une bataille, mais elle n'a pas encore gagné la guerre. » Cette petite phrase de Michel Camdessus, directeur général du FMI, prononcée à propos des risques de propagation de la crise asiatique, sonne comme une mise en garde. Depuis le début de l'été, l'Asie n'en finit pas de brûler. Au propre comme au figuré. Les forêts des îles indonésiennes comme les doigts des investisseurs. En proie à une véritable catastrophe écologique, la région est aussi soumise à un gigantesque tremblement de terre monétaire et politique qui secoue marchés et gouvernements.

Devant cette crise majeure que traversent les pays émergents asiatiques, la plus grave depuis le début de leurs « trente glorieuses » et qui oblige M. Camdessus à entreprendre, le 10 novembre, une nouvelle tournée dans la région, grande est la tentation de s'interroger sur le sort de l'Amérique du Sud. Elle aussi est en phase de mutation économique et a, deux ans et demi plus tôt, connu des déboires comparables. Tout était parti de la

dévaluation en catastrophe du peso mexicain, en décembre 1994, laquelle avait déclenché un « effet tequila » qui aurait pu emporter plusieurs pays de la région – à commencer par le Brésil et l'Argentine – si le FMI, les Etats-Unis et la Banque des règlements internationaux n'avaient pas glissé précipitamment l'économie mexicaine dans un gilet de sauvetage étiqueté à plus de 40 milliards de dollars pour la sauver des eaux spéculatives. C'est d'ailleurs à une opération-survie du même genre – dont la facture finale sera au moins aussi coûteuse – que se livre actuellement le FMI. Dans un premier temps avec la Thaïlande (à laquelle a été accordé un prêt de 17,2 milliards de dollars pour elle seule), puis avec les Philippines et tout récemment avec l'Indonésie.

Comparativement aux nuages toxiques qui continuent à assombrir le ciel asiatique, l'horizon sud-américain apparaît beaucoup plus dégagé. De fait, si l'on en juge par le cas du Mexique, le pays a effectivement refait surface. Beaucoup plus vite qu'on ne l'espérait. Certes, la Bourse de Mexico a perdu 10 % au plus fort de la tempête asiatique, fin octobre, mais le marché avait gagné plus de 50 % depuis le début de l'année. Après s'être contracté de près de 7 % en 1995, au plus fort de la « crise tequila », le PIB mexicain était à nouveau positif de 5 % l'année suivante, et l'annonce d'un taux de croissance de 8,8 % au

deuxième trimestre 1997 inciterait presque à prêter foi, à nouveau, au « miracle mexicain ».

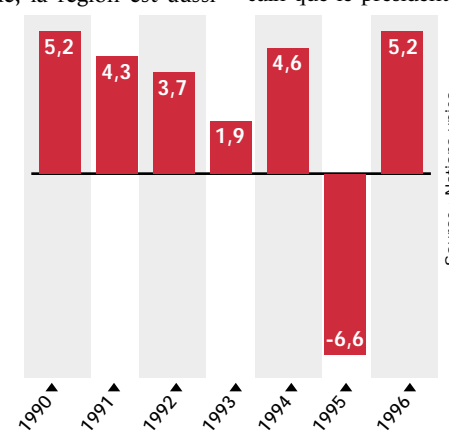
Le Mexique, avec un stock d'investissements étrangers supérieur à 70 milliards de dollars, se situe au troisième rang mondial, derrière le Brésil (108 milliards) et, naturellement, la Chine communiste (169 milliards). Et c'est pour conforter cette image d'un pays à nouveau fréquentable et conscient de son rôle de tremplin naturel vers le grand marché nord-américain que le président Ernesto Zedillo a effectué une

visite officielle de trois jours en France début octobre.

Mais si le Mexique a réellement pris des couleurs, il est à craindre que l'Argentine et plus encore le Brésil aient un accès de fièvre. Ce n'est pas une simple coïncidence si les marchés boursiers de ces deux pays ont figuré parmi les plus secoués lors du krach asiatique. L'Argentine, qui affiche une croissance de plus de 7 % au cours des neuf premiers mois de 1997, souffre d'un déficit public préoccupant (alors que le pays a pratiquement épuisé son programme de privatisations, source de rentrées

budgétaires importantes) et, comme au Mexique, le retour à meilleure fortune des indicateurs macroéconomiques n'a pas empêché les rangs des « nouveaux pauvres » de s'étoffer. Le Brésil, lui, en pleine forme sur le papier (la productivité industrielle a progressé au rythme annuel de 7 % depuis 1990), souffre d'une inquiétante aggravation de sa balance des paiements courants, dont le déficit atteignait 4,3 % du PIB fin septembre. Ce déséquilibre a naturellement des effets sur le réel, la monnaie locale. En dépit du fait que toute idée de dévaluation soit écartée, celui-ci a été soumis à de rudes attaques qui ont contraint la banque centrale à dépenser plus de 8 milliards de dollars pour le défendre.

Certains observateurs, telle la Banque Sudaméricaine, n'hésitent pas à anticiper de nouveaux tourments en expliquant que « la crise asiatique n'a été, dans le cas du Brésil, que la détonateur d'une crise latente ». Déjà, l'Argentine, étroitement liée au Brésil par des liens commerciaux naturels, craint la contamination. Et c'est évidemment de ce sujet que s'entretiendra, en priorité, le président argentin Carlos Menem lorsqu'il rencontrera son homologue brésilien, Fernando Henrique Cardoso, le 10 novembre à Brasilia. Bien plus que du « processus d'approfondissement du Mercosur » qui figure pourtant en tête des thèmes à abor-



Source : Nations unies

Taux de croissance du PIB mexicain

VOUS CHERCHEZ  
À ACHETER OU À LOUER  
UN APPARTEMENT OU UNE MAISON,  
ANCIEN OU NEUF,  
À PARIS OU EN PROVINCE,  
RENDEZ-VOUS LE 17 DATÉ 18 NOVEMBRE  
EN PAGES VII & VIII DU « MONDE ÉCONOMIE »

ESSEC

MBA

INTERNATIONAL  
AGRI-FOOD  
MANAGEMENT

L'ESSEC crée ce MBA unique au monde pour vous aider à développer les compétences de leader international requises par les grands groupes de l'industrie agro-alimentaire et de la distribution.

Informations clés sur le MBA de l'ESSEC :  
• Plus de 50 marques internationales agro-alimentaires sont partenaires du MBA  
• Programme à plein temps sur douze mois  
• Enseignement dispensé en Anglais à Paris

L'ESSEC est le seul centre européen de management accrédité par l'AACSB - The International Association for Management Education.

Pour tout renseignement complémentaire, contactez : Christine Dupupet  
Tél. : 01 34 43 32 62  
Fax : 01 34 43 32 60  
E-mail : imia@edu.essec.fr

Rencontrez nous aux forums MBA :

Genève	Hôtel Penta	13 nov. 97
Paris	Maison de la Chimie	15 nov. 97

Demain, c'est vous qui montrerez le chemin

Les carrières  
les plus  
extraordinaires  
s'effectuent dans  
l'industrie  
agro-alimentaire



Nous aurions volontiers  
recruté la Vache Qui Rit  
si elle s'était présentée  
au MBA en management  
agro-alimentaire  
de l'ESSEC







