

Richesse mondiale et trésorerie des entreprises record... mais économie au ralenti : où passe l'argent ?



Les entreprises battent tous les records en matière de trésorerie en accumulant des montagnes de cash. Dernier paradoxe, les investisseurs mondiaux se précipitent pour détenir de la dette d'Etat pourtant très peu rémunératrice.

Avec Nicolas
Goetzmann

Le 15 octobre, la Banque Credit Suisse publiait son "Global Wealth Report" annuel, ayant pour objectif de dresser un état de la richesse économique mondiale. Et en 2014, cette richesse a atteint un nouveau record à 263 trillions de dollars, soit une hausse de 8.3% depuis 2013, ou 20 trillions supplémentaires en une seule année. Concernant l'Europe, les résultats sont identiques, la hausse atteint 10.6% pour afficher une richesse totale de 85.2 trillions de dollars. A la simple vue de ces chiffres, il reste à se poser la question de la crise...quelle crise ? Si l'argent ne manque pas à travers le monde et en Europe, c'est bien sa circulation dans l'économie "réelle" qui pose problème.

Des entreprises qui détiennent des montants record en trésorerie

3500 milliards de dollars. Il s'agit du montant détenu en trésorerie par les 1000 plus grandes entreprises cotées au monde à la fin 2013. Si l'ensemble des sociétés américaines affichent 1600 milliards au compteur, l'Europe n'est pas en reste. En effet, selon les estimations du cabinet Deloitte, ce sont 1000 milliards d'euros qui constituent le matelas de sécurité des entreprises cotées en Europe et en Afrique du sud.

Et pour les entreprises aussi, la répartition est très inégale. C'est ainsi que 17% des entreprises de la zone considérée (Europe et Afrique du Sud) détiennent 75% des 1000 milliards en question. Des montants en forte hausse depuis le début de la crise en 2007, soit une progression de 40% en 6 années.

Source Deloitte

□
A l'échelle de la France, les montants sont également considérables. Car sur ces 3500 milliards de dollars, les grandes entreprises françaises se partagent 7% du total, soit près de 200 milliards d'euros, ou l'équivalent de près de 10% du PIB du pays. Dans un contexte de crise persistante depuis 2008, cette situation paraît inexplicable. L'argent ne manque pas mais c'est sa circulation qui semble bloquée. Et selon le rapport produit par Deloitte, les entreprises françaises ne sont pas près d'investir. Leur

première priorité est de redistribuer les gains réalisés aux actionnaires : soit 37% au-dessus de la moyenne mondiale, alors que la volonté d'investir est 26% inférieure à la moyenne mondiale.

Le paradoxe des dettes publiques en hausse avec des taux d'intérêts en baisse

Dans une même approche contrintuitive, la situation de la dette publique et des obligations d'Etat n'en finit pas de surprendre. Plus les Etats continuent de s'endetter, plus les taux acceptés par les investisseurs sont faibles. C'est ainsi que la dette publique américaine a doublé entre 2007 et 2014, passant de 8 800 milliards à 17 600 milliards de dollars. Dans le même temps, les taux demandés par le marché sont passés de 4.8% au début de l'année 2007, à un niveau de 2%. Plus la dette est lourde, moins le prix à payer est élevé. Pour la France, la situation est identique, les 600 milliards de dettes supplémentaires contractés depuis le début de la crise n'ont eu aucun effet sur les intérêts à payer. C'est même l'inverse qui s'est produit car malgré une hausse de 50% de l'endettement du pays, les intérêts à payer sont passés de 51 à 47 milliards. En Allemagne, ce sont les marchés qui payent pour avoir le privilège de détenir la dette du pays, les taux étant négatifs jusqu'à une échéance de 4 ans. Le paradoxe est total.

La cause de cette situation est mécanique, la demande des investisseurs pour la dette d'Etat est de plus en plus forte depuis l'entrée en crise. Une demande si forte qu'elle n'a même pas pu être compensée par la mise sur le marché des nouveaux déficits des Etats.

Les marchés semblent insatiables de cette dette publique pour une raison simple, la dette d'Etat offre une sécurité plus importante que tout autre investissement. C'est la peur, la volonté de se préserver, qui est le moteur de l'histoire économique de ces dernières années. Voilà pourquoi des taux bas sont bien plus un révélateur du marasme actuel que d'une quelconque bonne nouvelle.

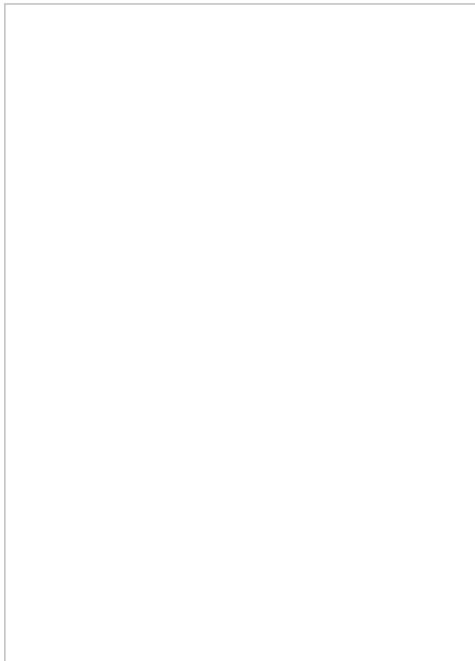
L'aversion au risque, moteur du blocage.

Si les entreprises s'assoient confortablement sur leur trésorerie, si les Etats peuvent continuer à emprunter à bon compte, la cause est en effet identique : les investisseurs ne veulent prendre aucun risque. Il n'est pas question d'investir dans une économie à l'arrêt.

Pourquoi acheter des machines, pourquoi créer des usines, pourquoi embaucher, alors que les anticipations de croissance sont si faibles ? Tout simplement parce qu'investir dans l'économie réelle, notamment en Europe, n'est pas une décision rationnelle pour qui cherche à obtenir un retour sur investissement. Il est préférable de se préserver en conservant les liquidités disponibles soit en cash, soit en obligations d'Etat, c'est ce processus qui gouverne l'accumulation de cash actuelle.

Dans un contexte de quasi déflation européenne, l'ambiance est à la sauvegarde absolue. 15 ans auparavant, dans une situation identique de prix à la baisse le Japon de 1997 n'avait pas fait mieux et voyait son taux d'investissement s'effondrer de 30% sur une période de 10 ans. Il s'agit du chemin que l'Europe semble vouloir choisir. Car il s'agit d'un choix et non d'une fatalité. Car les banques centrales sont précisément l'outil capable de modifier les anticipations des investisseurs. Il suffit de s'en servir.

Pour lire le Hors-Série Atlantico, c'est ici : ["France, encéphalogramme plat : Chronique d'une débâcle économique et politique"](#)



Et n'oubliez pas : le A-book de Nicolas Goetzmann, [Sortir l'Europe de la crise : le modèle japonais](#), est désormais disponible à la vente sur [Atlantico éditions](#) :

□