

# Écart de production et croissance tendancielle après la crise économique et financière

La récente crise économique et financière donne toute son actualité au thème traité dans ce numéro. Il serait intéressant de savoir si la croissance se poursuivra au même rythme qu'avant les turbulences et si elle regagnera le même chemin ou se poursuivra à partir d'un niveau plus faible. Depuis longtemps, la croissance tendancielle suisse s'appuie, d'après les recherches, sur la progression de la productivité (1% par an) et de l'emploi (0,5 à 1% par an), cette dernière étant plus incertaine, car soumise au rythme des migrations. Nous n'avons pas encore le recul historique nécessaire pour formuler des prévisions. Cependant, certains facteurs permettent de faire une première estimation de la situation.



Le Japon a pu éviter d'annoncer officiellement des faillites bancaires à partir des années nonante, mais il a souffert pendant plusieurs années d'une stagnation économique frisant la déflation et il affiche aujourd'hui la dette publique la plus élevée de l'OCDE.

Photo: Keystone

Un regard sur l'histoire récente de l'économie suisse montre qu'il est légitime de se demander si la croissance tendancielle se poursuivra au même rythme qu'avant la crise: au cours des dernières décennies, notre pays a connu deux récessions qui n'ont pas été suivies par un retour rapide à la croissance enregistrée auparavant. Après le net ralentissement conjoncturel de 1975, le taux de croissance du PIB est resté à un faible niveau. Dans les années nonante, la situation était plus controversée: la croissance tendancielle ne s'est-elle redressée qu'à la fin de la décennie après de profondes réformes ou bien n'a-t-elle subi aucune rupture, le milieu

des années nonante ayant seulement été l'objet d'un nouveau recul conjoncturel, intervenant beaucoup plus rapidement que d'habitude? Si, toutefois, l'on observe les facteurs en cause à l'époque, il n'y a pas de raisons évidentes de craindre qu'à la suite de la récente crise mondiale, l'économie suisse évolue à un niveau plus modéré et que sa croissance ralentisse (voir *graphique 1*).

## Tendance et cycle: dans quelle mesure sont-ils indépendants l'un de l'autre?

L'idée selon laquelle l'économie retrouve le chemin de la croissance après une récession suppose implicitement que l'on puisse dissocier le cycle conjoncturel de la croissance tendancielle dans la courbe du PIB. De fait, la thèse suivante est usuelle en économie politique: l'évolution tendancielle de la performance économique s'explique par l'engagement d'un nombre croissant de travailleurs toujours plus qualifiés et l'utilisation accrue de biens de production, deux éléments qui s'ajoutent au progrès technique; en revanche, l'évolution cyclique s'explique par les fluctuations, de nature temporaire,

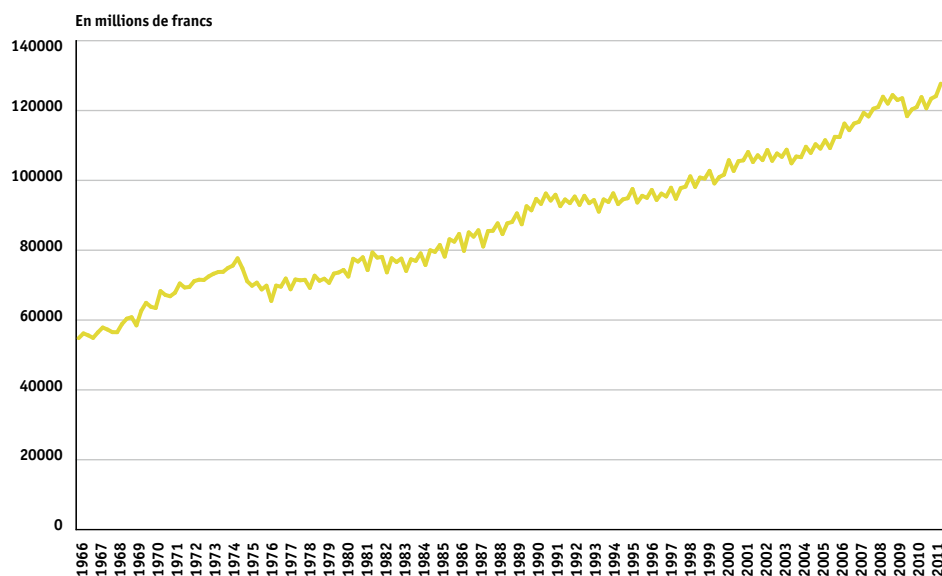


**Peter Balastèr**  
Chef du secteur Croissance et politique de la concurrence, Secrétariat d'État à l'économie SECO

Graphique 1

**Évolution du PIB suisse, 1966–2011**

Valeurs trimestrielles en millions de francs (aux prix de l'année précédente, séries chaînées avec l'année 2000 comme référence)



Remarque: en se fondant sur les phases de sous-exploitation et de surexploitation conjoncturelles, on déduit que la croissance tendancielle du PIB a été de quelque 3,5% de 1966 à 1974. L'année 1975 fut marquée par un recul d'environ 10%. Durant la période 1976 à environ 1990, la croissance tendancielle s'est reprise pour atteindre près de 2%, puis a reculé à un petit 1% jusqu'en 1998, ce qui correspond à la progression de la productivité du travail. Elle a ensuite renoué avec des chiffres évoluant autour des 2%.

Source: Balastèr / La Vie économique

qui affectent la demande de biens et de prestations.

Or, offre et demande sont intrinsèquement liées. En effet, le produit des biens vendus et des prestations fournies, qui profite aux facteurs de production travail et capital, devient un revenu. Celui-ci peut être dépensé durant la période suivante, créant ainsi une nouvelle demande de biens et de prestations. Si l'offre et la demande s'influencent mutuellement, pourquoi les tendances et les cycles divergeraient-ils?

Plusieurs chocs peuvent expliquer que, pendant une certaine période, un nombre particulièrement élevé d'opérateurs économiques soient incités à dépenser plus ou moins qu'indiqué par leurs revenus professionnels ou capitalistiques. De tels facteurs sont liés à la politique monétaire, à des perturbations de l'offre ou à des distorsions sur les marchés financiers. Dans *trois situations*, le risque existe apparemment qu'un tassement conjoncturel ait des répercussions sur l'évolution future du PIB. *Premièrement*, une récession peut être tellement grave qu'elle glisse vers la déflation, ce qui implique une baisse persistante des prix et des revenus (cela s'est produit, par exemple, dans les années trente). *Deuxièmement*, si l'appareil de production manque de compétitivité, il est possible de masquer momentanément

cette lacune en stimulant constamment la demande; jusqu'à ce que l'endettement envers l'étranger devienne excessif et qu'il faille en tirer les conséquences (on l'a vu avec la Grèce). *Troisièmement*, il se peut que, confrontés à des dettes difficilement soutenables, des banques ou des États doivent utiliser les ressources fraîches pour assainir d'anciennes charges, au lieu d'entreprendre de nouvelles actions (le Japon en est un exemple). La question est de savoir dans quelle mesure les instruments de la politique économique peuvent, en cas de besoin, combattre l'impact potentiellement durable de telles perturbations.

### L'écart de production, un instrument de pilotage de la politique monétaire et financière

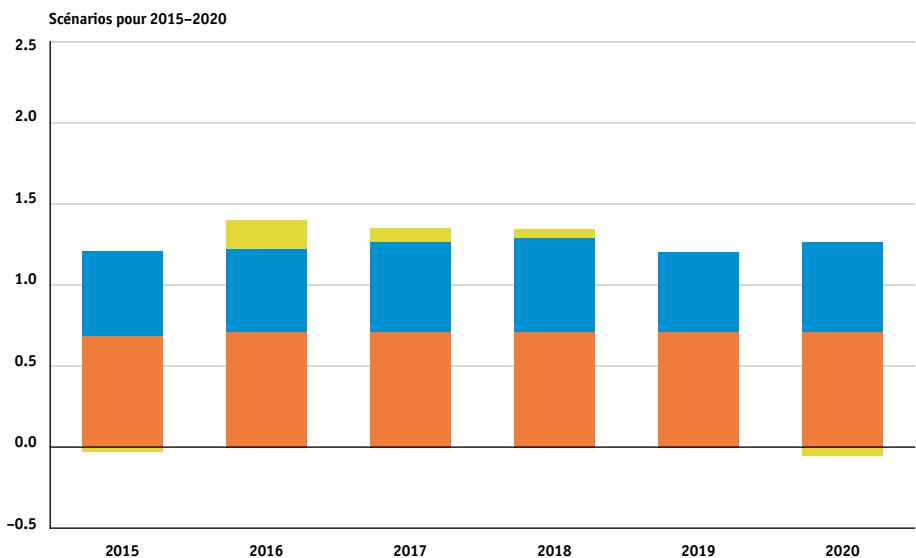
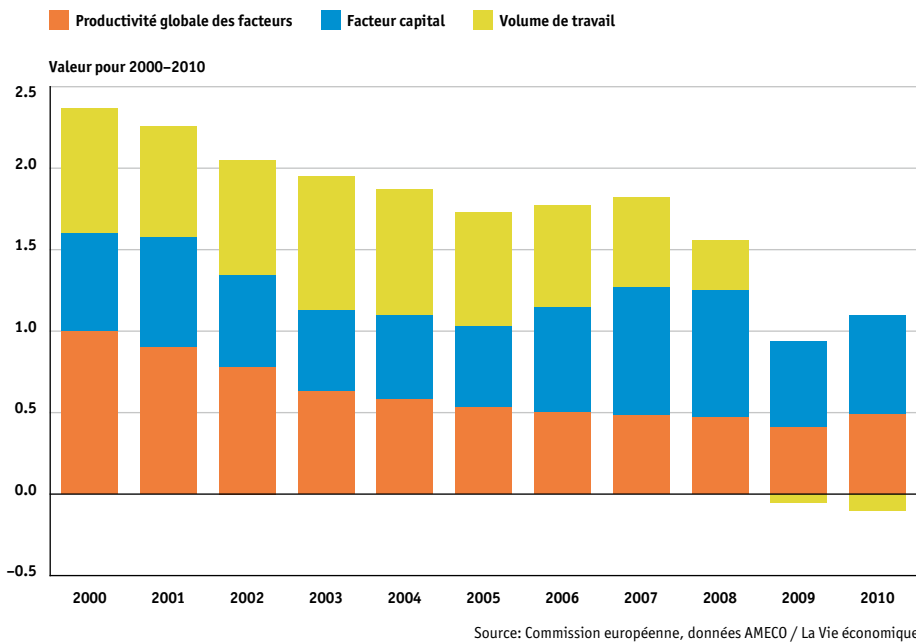
Quand une récession se transforme en déflation, on considère aujourd'hui que c'est un échec de la politique monétaire et financière. Une thèse économique largement admise veut qu'après un choc, les instruments de la politique monétaire ont le pouvoir de ramener rapidement l'économie sur le chemin d'une croissance équilibrée, laquelle suit l'évolution tendancielle de l'emploi et des biens de production. Il s'agit, cependant, de connaître le niveau de sous-utilisation de la capacité productive pour que les stimulations produites par la politique monétaire ne soient pas excessives.

Si les taux d'intérêt sont déjà proches de zéro, il faut recourir à une politique expansive des dépenses publiques afin de casser la spirale déflationniste, dans laquelle la baisse de la demande entraîne le recul de l'emploi et des salaires, ce qui réduit encore la demande. La sous-exploitation des facteurs de production peut servir d'indicateur pour mesurer la nécessité de prendre des mesures de politique conjoncturelle. Ce n'est toutefois que la fonction secondaire de ce qu'on appelle *l'écart de production* en politique financière. Si les données concernant cet écart de production sont connues, les recettes de l'État peuvent être corrigées des effets imputables à une surexploitation ou à une sous-exploitation des capacités productives de l'économie. Dans les phases où les variations du PIB sont normales, on peut ainsi éviter de réagir à une baisse conjoncturelle des recettes en diminuant les dépenses et en amplifiant tellement le cycle que l'économie s'approche de la déflation.

Par conséquent, tant la politique monétaire que la politique financière ont intérêt à distinguer le mieux possible la tendance et le cycle. Faute de pouvoir observer directement la tendance, le recours à des méthodes statis-

Graphique 2

## Les composantes de la croissance potentielle dans la zone euro



Remarque: selon les estimations de la Commission européenne, la croissance de la productivité du travail – autrement dit l'addition des piliers de la croissance que sont la productivité globale des facteurs (PGF) et l'intensité de l'engagement de biens de capital («facteur capital») – est passée de presque 2% durant les années 2000-2010 à moins de 1% aujourd'hui. Entre 2015 et 2020, une fois que les perturbations actuelles de la conjoncture seront surmontées, elle devrait se situer légèrement au-dessus de 1%. Jusqu'à la moitié de la décennie 2000, l'engagement accru de main-d'œuvre augmentait encore le PIB de 0,5%. Durant la période 2015-2020, la projection montre (segments orange des barres) que cette contribution pourrait passer du positif au négatif, en raison du vieillissement de la population.

Source: *European Economy*, décembre 2010, p. 48-66, BCE janv. 2011 / La Vie économique

tiques et économétriques pointues s'impose pour établir cette distinction. En outre, quand on utilise cette information pour définir une politique, il importe de bien comprendre les processus économiques. Cela permet d'éviter que la politique conjoncturelle se mette à réagir à ses propres incitations. Dans le présent numéro, l'article de *Barbara Rudolf* et *Mathias Zurlinden* ainsi que celui de *Carsten Colombier* et *Alain Geier* traitent de cette thématique.

### Le taux de croissance tendancielle est déterminant pour la durabilité

La politique économique ne s'intéresse pas seulement à l'écart de production, mais également à la tendance (voir *graphique 2*). Le besoin de connaître la croissance moyenne du PIB sur tout un cycle conjoncturel trouve sa justification dans le souci de durabilité. En l'occurrence, il ne s'agit pas seulement de la durabilité économique, sociale et écologique, trois dimensions qui sont ancrées dans la Constitution, mais également de la pérennité des finances publiques. Cela signifie que, dans le cadre des systèmes étatiques de prévoyance-vieillesse, on devrait promettre uniquement des prestations qui peuvent être financées par les performances prévisibles de l'économie dans vingt ou quarante ans. En ce qui concerne la dimension écologique, il convient d'estimer la pression qu'exercera la poursuite de la croissance économique sur des ressources limitées et de déterminer si les émissions de gaz à effet de serre correspondantes pourraient, dans le pire des cas, menacer les conditions d'existence sur la planète – et avec elles la performance économique, bien entendu. Ces questions font l'objet de la prise de position de *Lukas Bretschger* dans ce numéro. De son côté, *Marc Surchat* se demande dans son article comment élaborer des scénarios concernant l'évolution tendancielle du PIB sur une période de vingt ou quarante ans.

Enfin, l'article d'*Oliver Adler* et *Marcel Thielant* soulève la question des dettes publiques accumulées pendant la crise et examine leur impact éventuel sur la poursuite de la croissance économique. Il rejoint ainsi la question que nous formulions initialement: dans quelle mesure la croissance tendancielle est-elle indépendante des crises et de leurs conséquences pour l'État?

### Tendance et crise: les expériences historiques de la Suisse et leurs enseignements

En lien avec la thématique du dernier article cité, nous allons tenter de déterminer si

Un tassement conjoncturel a des répercussions sur l'évolution du PIB. Ainsi, la récession peut être tellement grave qu'elle glisse vers la déflation, ce qui implique une baisse des prix et des revenus, comme dans les années trente.



Photo: Keystone

le ralentissement récent de l'activité économique est de nature à plonger la croissance dans la léthargie.

La fracture de 1975 et la stagnation du PIB durant les années nonante constituent le point de départ de nos réflexions: avant ces deux virages de la croissance tendancielle, l'économie avait connu de longues années d'essor qui – associées à des erreurs au niveau de la politique monétaire – ont conduit à une inflation sous-jacente tenace et à une bulle immobilière. On ne peut pas exclure que la fourniture de liquidité reste excédentaire aujourd'hui, après que la nécessité de contenir la crise bancaire a contraint la banque centrale à s'aventurer sur un terrain encore inconnu; en outre, il est question de surchauffe sur le marché de l'immobilier – même si ce phénomène reste limité à certaines régions. Toutefois, étant donné que la Suisse ne connaissait ni inflation ni surchauffe immobilière en 2008 quand la crise financière et économique a éclaté, il existe de bonnes raisons de supposer que l'évolution cyclique du PIB restera dans le cadre des fluctuations conjoncturelles normales.

Un examen de l'offre économique renforce cette appréciation positive portée sur la poursuite de l'évolution tendancielle du PIB. Rétrospectivement, le cours du franc était sous-évalué en 2007. À notre avis, cela n'a toutefois pas duré assez longtemps pour que l'on mette en place des structures qui auraient ensuite perdu toute consistance face à un franc plus fort. Cela s'est passé différem-

ment durant la période 1973–1975, qui a suivi l'effondrement du système de Bretton Woods: le franc s'est affermi pour atteindre un nouvel équilibre; la Suisse ne pouvait plus gérer de manière rentable une bonne partie de son stock de capital, qu'il a fallu immobiliser.

Rares sont ceux qui mettent en doute aujourd'hui la compétitivité de l'appareil de production suisse. C'est là une répercussion retardée, mais positive de la crise des années nonante. Celle-ci n'a pu être surmontée qu'en réorientant l'industrie suisse vers d'autres biens et marchés. Par ailleurs, l'État avait dû engager des réformes dans les régimes sectoriels de la concurrence – comme dans le domaine des télécommunications. Ces mesures ont renforcé la compétitivité internationale de la Suisse dans tous les secteurs. Aujourd'hui encore, on tire profit du potentiel de croissance créé à l'époque – lorsque le PIB a atteint son deuxième point d'inflexion vers 1998. Il suffit de penser par exemple à l'industrie des machines, qui s'est assez bien sortie de la dernière récession.

Qu'en est-il de l'endettement des banques ou de l'État, qui pourrait plonger la Suisse dans une longue période de stagnation? Le marasme provoqué par la crise financière signifie-t-il également une rupture au niveau des taux de croissance? En réponse à cette question, on évoque volontiers les évolutions divergentes suivies par le Japon et la Scandinavie à partir des années nonante. La Suède et la Finlande ont recapitalisé systématiquement



ment leurs banques et les pouvoirs publics ont eu la chance de s'en tirer finalement sans grandes pertes. Le Japon a voulu éviter d'annoncer officiellement des faillites bancaires, mais il a souffert pendant plusieurs années d'une stagnation économique frisant la déflation et il affiche aujourd'hui la dette publique la plus élevée de l'OCDE. La Suisse n'est pas à l'abri de ces risques (pensons aux faillites de banques cantonales durant la crise immobilière des années nonante). Seuls son courage et un heureux concours de circonstances dans le sauvetage de l'UBS lui ont évité un douloureux processus d'adaptation.

### **Les facteurs qui déterminent la tendance du PIB dans un monde globalisé**

Pour estimer la croissance tendancielle, on ne peut pas simplement se référer à l'augmentation de la population indigène – en particulier du nombre de personnes actives – et au taux d'épargne nécessaire pour alimenter le stock de biens de production à l'aide des investissements ainsi financés. Il y a lieu de prendre en compte également la mondialisation de l'économie. La mobilité croissante des facteurs de production que sont le travail, le capital et le savoir joue un rôle toujours plus important à cet égard. Dans le cas de la Suisse, les scénarios démographiques ont toujours été contredits par l'évolution réelle; il existe une interdépendance manifeste entre la migration et la marche de l'économie. Dans un pays comme la Suisse, doté d'une place financière d'importance planétaire, il convient de prendre en considération également la mondialisation du capital: l'épargne nationale et les investissements intérieurs peuvent être largement distincts. Outre la mobilité des facteurs de production travail et capital, les transferts mondiaux de connaissances ont aussi fortement augmenté. On doit en tenir compte dans la projection des taux de croissance.

Appliquée à des économies ouvertes, comme celle de la Suisse, la théorie de la croissance tend à la conclusion suivante: la migration des facteurs, et plus particulièrement le transfert du savoir, font que les pays les plus performants économiquement peuvent s'écarter du niveau – mais pas du taux – de la croissance tendancielle du PIB par habitant dans le groupe des nations industrialisés. Comme nous l'a enseigné la phase de stagnation des années nonante caractérisé par son manque de réformes, rien ne garantit que l'avance relative en matière de revenu soit préservée. Pour que la croissance se maintienne de manière ininterrompue sur une trajectoire légèrement supérieure à celle du PIB par habitant des autres pays indus-

trialisés, l'économie doit être suffisamment mondialisée, mais aussi suffisamment souple dans son orientation régionale et sa spécialisation sectorielle. Notre économie a établi de bonnes relations avec les pays émergents – notamment en Extrême-Orient. Cela jouera certainement un rôle important pour maintenir la même croissance tendancielle qu'actuellement, malgré la situation difficile que traversent nombre de nos partenaires commerciaux dans le monde industrialisé. Ce n'est, toutefois, que si l'économie intérieure fait l'objet de réformes structurelles continues que les activités les plus créatrices de valeur pourront rester à l'intérieur des frontières nationales et que la productivité du travail continuera de croître d'environ 1% par an. Cette dernière est la principale source d'augmentation des revenus. ■