

L'économie suisse fait preuve de résistance

La résistance de la Suisse aux chocs économiques est remarquable pour un petit pays ouvert sur le monde. C'est ce que montrent deux simulations de modèles, réalisées par l'institut de recherche BAK Economics. *Alexis Bill-Körber, Martin Eichler*

Abrégé En comparaison avec d'autres économies ouvertes, la Suisse fait preuve d'une résilience élevée. Comme le montrent des simulations effectuées par l'institut de recherche économique BAK Economics, elle est capable de bien surmonter les chocs liés aux coûts et à la demande. Il existe néanmoins une grande différence entre les exportations de biens et de services, les premières s'avérant plus résistantes que les secondes. Comme l'on peut s'y attendre, les pays fortement exportateurs sont généralement plus sensibles que les autres aux chocs qui frappent les marchés extérieurs. La puissance économique du pays est aussi en rapport avec sa force de résilience. Quant aux facteurs tels que le contexte politique, l'intensité de la recherche ou la densité de la réglementation des marchés du travail et des produits, on n'a pas observé de lien significatif entre eux et le degré de résilience. Cela ne veut pas dire qu'ils sont négligeables.

Depuis quelques années, l'économie suisse est confrontée à un environnement international qui lui impose des épreuves exceptionnelles. De l'avis général, elle a passé étonnamment bien les nombreux tests de résistance, notamment lorsqu'elle a été confrontée à un choc lié à la demande lors de la crise économique mondiale de 2009 et à un autre, lié cette fois aux coûts, suite à l'appréciation du franc. Faut-il par conséquent classer la Suisse dans les pays qui font preuve d'une résilience particulière ? L'institut de recherche BAK Economics (BAK) a étudié la question sur mandat du Secrétariat d'État à l'économie (Seco)¹.

Par résilience, on entend la capacité pour un pays d'absorber les chocs de l'économie réelle avec le moins de pertes de prospérité possible. Il s'agit ainsi d'un concept relatif qui nécessite une référence ad hoc et une période de référence appropriée.

Les évolutions du passé donnent de premiers indices sur le degré de résilience. Réaliser des comparaisons à l'aide de données historiques est néanmoins toujours difficile en raison de pro-

blèmes spécifiques aux mesures et à l'identification. Afin d'obtenir des réponses qui ne soient pas biaisées, il a fallu un essai de laboratoire qui sépare et qui compare l'impact de chocs identiques de l'économie réelle sur différents pays. Des expériences de ce type ne sont pas possibles en macroéconomie. En outre, les résultats d'expériences « naturelles » ne peuvent être utilisés que de manière très limitée étant donné la multitude des facteurs d'influence.

On peut y remédier à l'aide de simulations effectuées avec des modèles macroéconomiques, comme ceux sur lesquels se fondent nos analyses visant à comparer au niveau international la résilience de l'économie suisse. La résilience a été évaluée en comparant la perte de prospérité cumulée sur trois ans au produit intérieur brut (PIB) réel. Le choc a ainsi un impact sur l'économie en question dans une situation conjoncturelle neutre.

Chocs liés aux coûts et à la demande

La question centrale qui a guidé notre étude était de savoir comment les économies réagissent à des chocs externes similaires. Nous avons utilisé l'instrument d'analyse « Global Economic Model » géré par le BAK en collaboration avec Oxford Economics. Concrètement, nous avons calculé les pertes de prospérité suite à des chocs économiques extérieurs pour une quarantaine de pays.

En nous fondant sur les expériences tirées de la crise économique mondiale, nous avons examiné deux types de chocs différents. Premièrement, nous avons simulé une hausse des coûts, provoquée par une appréciation nominale de la monnaie nationale de 10 % due à des facteurs

¹ BAK Economics, *Resilienz der Schweizer Volkswirtschaft: Befunde und ursächliche Faktoren anhand modellgestützter Simulationen und ökonometrischer Analysen*, étude sur mandat du Seco, 2017.



KEYSTONE

exogènes. Deuxièmement, nous avons simulé un choc sur la demande avec un recul exogène de la demande étrangère d'environ 13 %, ce qui correspond à peu près à la baisse observée dans de nombreux pays industrialisés et émergents en 2009.

La Suisse en milieu de classement, mais pas médiocre

Sa résilience face à un choc monétaire place la Suisse dans la moyenne inférieure des pays considérés (voir *illustration*). Lorsque le franc s'apprécie de 10 %, le PIB se réduit pendant la période d'observation en moyenne de 1,4 %.

Ce résultat ne doit en aucun cas être considéré comme médiocre, car il faut tenir compte du fait que la Suisse est une petite économie très ouverte (voir les barres vertes sur l'*illustration*). À l'exception de l'Irlande et de Hong Kong, les pays présentant une meilleure résilience que la Suisse possèdent tous un secteur d'exportation qui pèse beaucoup plus faiblement dans leur économie. Par ailleurs, de nombreux pays moins exporta-

Lors d'un choc d'appréciation, la demande en médicaments résiste. Hall de production à Aubonne (VD).

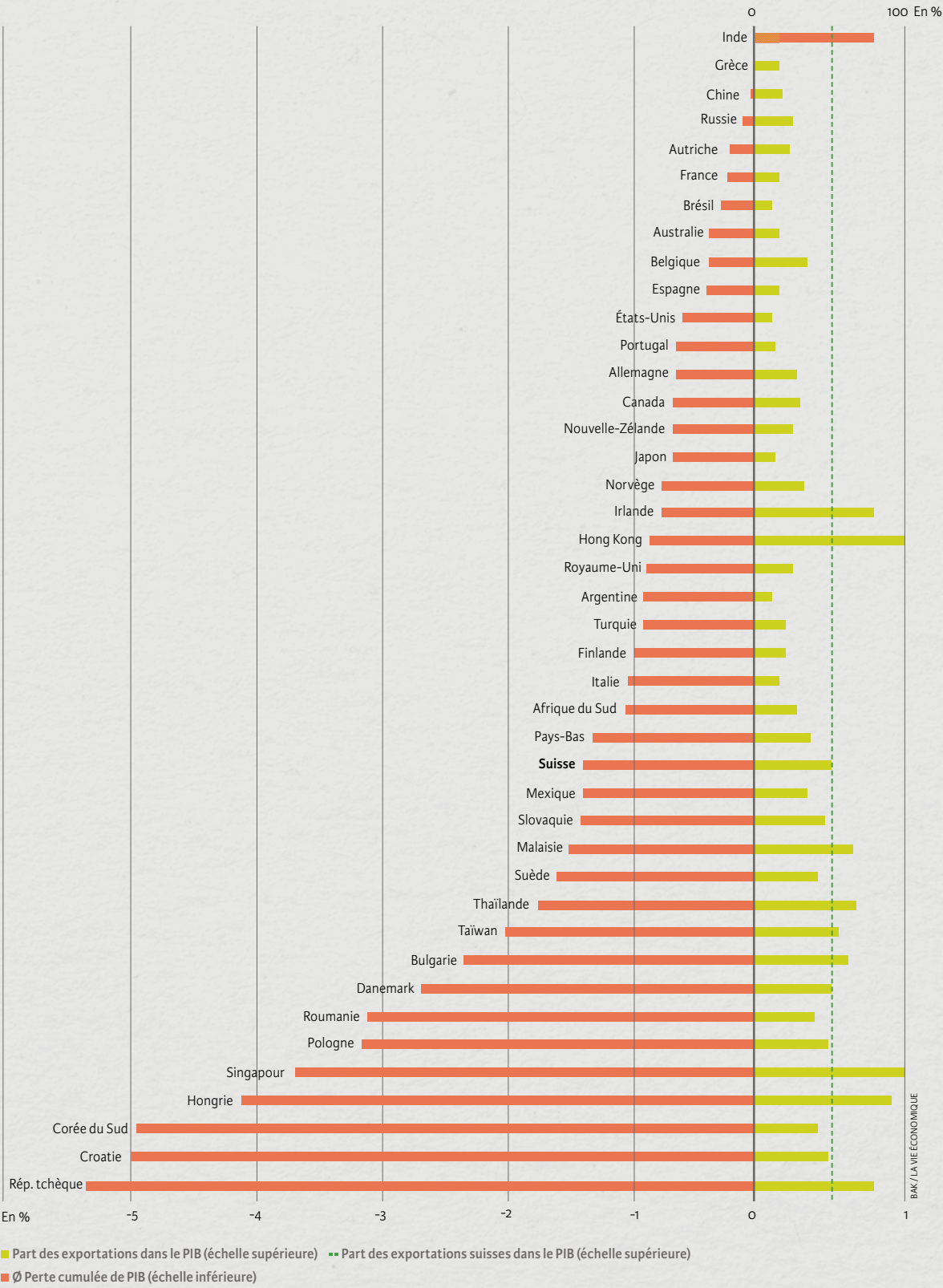
teurs possèdent une résistance moindre. Ce résultat est encore plus net dans nos simulations de la résilience face à un choc sur la demande mondiale. La Suisse résiste plus que l'Allemagne et le Japon, deux grandes économies nationales très compétitives au niveau international.

Différences entre les biens et les services

Les exportations de marchandises ont bien résisté. Le niveau de l'effet-prix corrigé de l'inflation est, dans leur cas, en moyenne inférieur de seulement 1,4 % sur les trois années de simulation à ce qu'il serait sans appréciation. Les exportations de biens sont ainsi plus résistantes que dans beaucoup d'autres pays. Il n'en va pas de même pour les exportations de services : leur résistance les situe au bas du tableau comparatif (perte de niveau moyen sur trois ans de quelque 3 %). L'impact de l'appréciation persiste ici bien plus longtemps.

La bonne performance des exportations de biens doit notamment tenir compte de l'impor-

Simulation de modèles : choc d'appréciation (+ 10 %)



Les résultats des simulations relatives au choc d'appréciation sont présentés pour tous les pays considérés. Les barres orange indiquent le degré de résilience, soit la perte de PIB cumulé par rapport à une situation sans choc d'appréciation. Moins les barres sont dans la zone négative, plus la résilience de l'économie nationale est grande.

tance du secteur pharmaceutique, dont l'élasticité-prix de la demande est faible. Comme les exportations de services sont beaucoup plus sensibles, la concurrence sur les prix devrait être plus forte, ce qui pose de sérieux problèmes dans un pays à salaires élevés, comme la Suisse. Les services peuvent, en outre, plus difficilement amortir le risque élevé de change avec des intrants moins chers. Cela affaiblit les possibilités de résistance de ce secteur; c'est particulièrement vrai pour la branche touristique suisse.

Trois caractéristiques de la résilience

En nous fondant sur les simulations, nous avons identifié des facteurs favorisant la résilience d'une économie nationale. Le petit nombre d'observations ne permet certes pas une analyse exhaustive et définitive. Il en ressort néanmoins que les structures jouent un rôle clé dans la capacité de résistance d'une économie, que le choc soit lié à la demande ou à la monnaie. D'abord, comme mentionné plus haut, une économie qui exporte beaucoup est plus sensible aux chocs extérieurs. Ensuite, une industrie manufacturière importante amoindrit généralement la résilience. Enfin, la taille d'une économie est corrélée positivement à sa résistance.

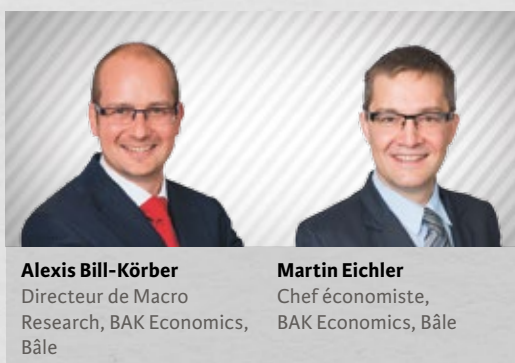
Ces trois caractéristiques présentent aussi de fortes interactions. Il n'a, toutefois, pas été possible d'identifier les liens de causalité pertinents avec les données disponibles. Lors d'un choc monétaire, les corrélations positives avec la résilience sont révélées en outre par un niveau de prospérité élevé. En cas de choc lié à la demande, la résistance profite du fait que les exportations se dirigent dans la mesure du possible vers le monde industrialisé et que les dépenses de l'État sont élevées en termes de PIB.

On n'a cependant pas pu observer un lien significatif et durable avec le degré de ré-

silience pour d'autres facteurs, tels que le contexte politique, l'intensité de la recherche ou la densité réglementaire en matière de marché du travail et de produits. Cette impossibilité d'établir des corrélations pourrait aussi se justifier par le fait que l'impact, négatif ou positif, n'est pas toujours clair à court terme. Par exemple, la flexibilité du marché du travail augmente la capacité d'adaptation à un choc, du moins à moyen terme. À court terme, elle pourrait avoir des effets négatifs (p. ex. sur la consommation privée) et ainsi diminuer le degré de résilience.

Certains facteurs, surtout ceux liés aux structures des exportations, peuvent ainsi favoriser ou entraver la résilience d'une économie. Il ne faudrait pas en conclure que les autres sont négligeables. En effet, il est tout à fait possible que l'importance du contexte politique ne puisse pas être reconnue simplement en raison du peu d'informations disponibles. De plus, nous n'avons utilisé que certains chocs et une définition très spécifique de la résilience.

Finalement, il se peut aussi que les effets se ressentent à plus long terme. Dans un tel cas, ces facteurs sont de moindre importance pour la capacité de résistance conjoncturelle aux chocs extérieurs définie ici. Ils pourraient, toutefois, se révéler essentiels pour la capacité d'adaptation à un nouvel environnement plus lointain.



Alexis Bill-Körber

Directeur de Macro
Research, BAK Economics,
Bâle

Martin Eichler

Chef économiste,
BAK Economics, Bâle