

Les taux négatifs ont stimulé la création d'emplois

 letemps.ch/economie/taux-negatifs-ont-stimule-creation-demplois



Certains en souffrent peut-être, mais, dans l'ensemble, les taux d'intérêt négatifs ont stimulé l'économie suisse. C'est ce qu'affirme l'une des six études publiées mercredi par le Secrétariat d'Etat à l'économie (SECO) sur les taux d'intérêt bas en Suisse. Mandatés à des chercheurs suisses, allemands et autrichiens, ces travaux dissèquent cet environnement depuis le XIXe siècle, de même que les causes et les conséquences des taux bas. Sans oublier le passage en territoire négatif de ces dernières années.

Commençons donc par cet épisode le plus récent. L'étude publiée dans le cadre d'un séminaire du Seco s'est concentrée sur ses conséquences pour les entreprises, en les comparant avec d'autres pays qui n'ont pas connu le « choc » de début 2015, lorsque la Banque nationale suisse retirait son taux plancher entre l'euro et le franc et introduisait des taux à -0,75%, jusqu'en 2019. Conclusion principale: une baisse de taux a toujours le même effet, que son résultat soit en dessus ou en dessous de zéro, elle stimule l'économie.

Plus d'investissement qu'en Allemagne

Les cinq auteurs, qui représentent l'entier de la société allemande de recherches Blacksquare Economics, voient une relation directe entre cette baisse du loyer de l'argent et les emprunts des sociétés suisses. Ces dernières ont reçu plus de financements que leurs concurrentes étrangères et ont davantage investi: «Le taux d'investissement net cumulé des entreprises suisses, quatre ans après le choc de taux d'intérêt, est supérieur de 8 points de pourcentage à celui des entreprises comparables en Allemagne», qui, elles, sont soumises à la politique monétaire de la Banque centrale européenne, ont-ils

calculé. Pourquoi comparer avec les entreprises d'outre-Rhin? Parce que le pays est aussi considéré comme un refuge, partage la dépendance au commerce international et il a également été moins affecté que d'autres par la crise de l'euro.

Un impact apparaît aussi sur les emplois: «Le taux de croissance cumulé des effectifs est supérieur de 7,5 points de pourcentage» aux entreprises allemandes, poursuivent-ils. «Cela correspond grossièrement à une hausse de 1,9 point de pourcentage de plus par année.» Pour les auteurs, ceci explique «la performance étonnamment bonne de l'économie suisse après les ajustements de la politique monétaire de la BNS en 2015». Tout en reconnaissant que l'industrie d'exportation a souffert du retrait du taux plancher, les taux négatifs ont compensé cet effet, jugent-ils.

Avantage aux petites entreprises

D'après les chercheurs, les entreprises dépendant davantage des importations que des exportations représente 41% de l'économie suisse. Elles ont donc naturellement bénéficié de cette situation. Viennent ensuite celles pour qui l'exposition au commerce international est neutre ou faible et qui n'ont pas vécu de conséquences de la fin du taux plancher (34%). Reste 25% de l'économie suisse qui, elle, a subi un impact négatif, quoique limité par la politique monétaire ultra-accommodante.

Les chercheurs évaluent aussi les impacts en termes de secteurs ou de taille des sociétés. Et c'est peut-être ce qui a le plus étonné: «Les plus petites entreprises ont connu une baisse plus forte et plus rapide de leurs taux de financement. Cela s'est traduit par un impact positif sur la croissance de leur dette, leur activité d'investissement et leur création d'emplois», soulignent les experts. L'industrie manufacturière a été plus stimulée par les taux négatifs que d'autres, dont les services. De même, les entreprises «financièrement faibles» ont aussi davantage investi et ont même eu plus de chances de «rester à flot». Conséquence, ces sociétés sont devenues proportionnellement plus nombreuses dans l'économie suisse.

Les taux resteront bas

Un risque existe néanmoins: lorsque les taux remonteront, ces mêmes entreprises seront aussi les plus vulnérables. Pour autant, cette perspective n'est pas très proche, c'est la conclusion d'une autre des études, réalisée par cinq autres chercheurs de Salzbourg, Neuchâtel et Genève: «Il est probable que la faible inflation tendancielle depuis 2008, les faibles taux d'intérêt réels mondiaux, et le changement de la structure de la population suisse vers une part accrue de personnes âgées maintiennent les taux d'intérêt nominaux et réels suisses à un bas niveau», estiment-ils. Avant d'ajouter: le covid pourrait même y contribuer. C'est en tout cas l'effet historiquement constaté après des pandémies.

La Suisse n'a pas toujours été la nation des taux bas. Elle a d'abord connu des taux plus élevés en comparaison internationale entre la moitié du XIXe siècle et la fin de la Seconde Guerre mondiale, lorsque le pays était encore «émergent». Il est ensuite devenu une «île de taux d'intérêt», affichant une «prime négative par rapport aux autres pays». Les taux ont continué à baisser, mais ils l'ont fait moins rapidement qu'ailleurs lors de la dernière décennie. Cela ne les empêche pas de rester les plus bas du monde.