

# Quand croissance et endettement peuvent faire bon ménage

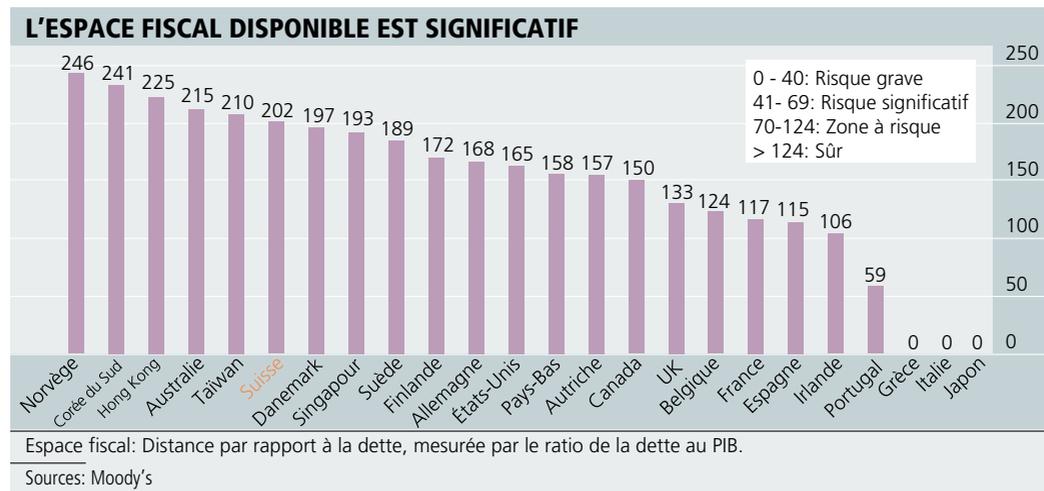
Pour la banque Mirabaud, le niveau d'endettement ne devrait pas être un frein à l'investissement public. On se dirige vers un changement de paradigme.

MATTEO IANNI

Croissance et endettement, l'éternel serpent de mer revient au-devant de la scène. La banque Mirabaud a choisi ce thème pour sa présentation de début d'année, organisée hier à Lausanne. À travers ses économistes Valentin Bissat et Marie Thibout, la banque privée a plutôt parlé de «liaisons dangereuses», en référence au roman épistolaire écrit par Pierre Choderlos de Laclos. Les auteurs de la présentation sont en effet partis d'un constat : malgré cinq années de politiques monétaires extraordinaires en Suisse et en Europe, la croissance et l'inflation restent faibles. «Ces derniers mois, de plus en plus de voix se sont élevées pour demander que des politiques fiscales de relance prennent le relais de ces politiques monétaires. Mais avant tout, quelle est la marge de manœuvre fiscale en Suisse et en Europe?

## La Suisse et sa capacité élevée d'endettement

Pour Mirabaud, il est clair que la capacité à lever de la dette de-



meure importante en Suisse et dans de nombreux pays européens, dont l'Allemagne. «L'endettement a fortement augmenté dans les pays développés, relate Valentin Bissat. La période de croissance depuis la crise n'a pas été mise à profit pour réduire ces niveaux d'endettement.» Un discours qui résonne avec ce que la Banque mondiale avait communiqué en décembre. La dernière vague d'endettement entre 2010 et 2018 des pays en développe-

ment est ainsi la plus rapide et la plus importante depuis 50 ans : +54% en seulement 8 ans. Selon Moody's, la Suisse possède une grosse marge de manœuvre fiscale, avec une distance de 202 points entre la dette et le ratio de la dette au PIB. À partir de là, les experts soulignent la possibilité pour le pays d'investir dans en faveur de la transition écologique, par exemple. S'endetter oui, mais jusqu'à quel niveau ? «Un niveau élevé d'en-

dettement semble le reflet d'une situation économique peu saine, commente Marie Thibout. Quelques études empiriques indiquent une corrélation résolument négative entre l'endettement de l'État et la croissance. D'autres en revanche n'observent une telle corrélation qu'au-delà d'un certain seuil d'endettement.» Pour certains experts, le palier ce situerait dans le cas où le ratio dette/PIB est supérieur à 90%.

Mais comment être sûr de ce chiffre? «La recherche doit encore clarifier cette question», constatent les deux économistes.

## Des liaisons pas si dangereuses

D'après des études, il semble que dans les liens entre l'endettement public et le PIB, c'est le PIB qui agit sur la dette et non l'inverse. La corrélation est en outre négative. En d'autres termes, une augmentation du PIB tend à entraîner une diminution de la dette, alors qu'une diminution du PIB tend à engendrer une augmentation de la dette.

Pour les économistes de Mirabaud, les conditions économiques actuelles favorisent ce changement de paradigme. «Ce lien entre endettement et croissance est plus négativement connoté que dangereux.» En clair, le niveau d'endettement ne devrait pas être un frein à l'investissement public. Alors, deux solutions s'offrent à nous : ne rien faire et risquer un scénario de stagnation séculaire. Relancer la demande mondiale grâce à l'investissement public. ■