

Vers la grande stagnation ?

dossier *Alternatives Economiques*
n° 353 - janvier 2016



Le spectre de 25 ans sans croissance

Christian Chavagneux

Les experts français s'écharpent sur la question de savoir si nous sommes nous aussi, comme le suggère Robert Gordon pour les Etats-Unis, condamnés à vingt-cinq ans de croissance molle.

Après avoir démarré aux Etats-Unis, le débat a désormais traversé l'Atlantique pour toucher l'Europe et la France : sommes-nous condamnés à vingt-cinq ans de croissance molle ? On ne parle pas ici de la croissance de court terme, celle qui est commentée tous les trimestres au moment de la sortie des chiffres du produit intérieur brut (PIB) et sur laquelle nos décideurs ont les yeux rivés. Les gouvernements et les banquiers centraux auront toujours la possibilité de tenter de doper ou de freiner l'activité en fonction de la conjoncture. Mais sur la base de quelle tendance de long terme ? Là, c'est le progrès technique qui est déterminant : les économies française et européenne seront-elles suffisamment innovantes pour s'assurer une efficacité croissante ?

Depuis que l'économiste américain Robert Gordon a suggéré, dans plusieurs travaux, que la réponse pourrait bien être négative pour les Etats-Unis, les experts français se sont emparés du sujet. Ou, pour être plus précis, ils se sont écharpés sur le sujet, tant les avis divergent. Et la bataille n'est pas prête de se terminer puisque Gordon vient de relancer la polémique dans un énorme pavé publié ce mois-ci. Tour d'horizon des arguments en présence.

Croissance zéro

La croissance d'une économie dépend de sa capacité à utiliser de plus en plus d'emplois et d'équipements. Mais aussi de la façon dont elle arrive ou non à les marier plus efficacement, ce que les économistes appellent la "productivité globale des facteurs de production" (le travail et le capital), qui représente la mesure du progrès technique. Robert Gordon montre que cette productivité globale a explosé aux Etats-Unis entre les années 1920 et 1970, mais qu'elle est en chute libre depuis. Qu'en est-il sur notre continent ?

Pour Patrick Artus, économiste en chef chez Natixis, et sa coauteure Marie-Paule Virard, l'Europe est sans conteste en train de suivre le même chemin puisque le progrès technique *"ne cesse de donner des signes de ralentissement"*¹. Il y a plusieurs raisons à cela. D'abord, la perte d'efficacité des dépenses de recherche et de développement. Des grands labos pharmaceutiques à l'industrie des semi-conducteurs, de plus en plus de dépenses rapportent de moins en moins d'innovations. Ensuite, les calculs de Patrick Artus montrent qu'il faut aujourd'hui, dans la zone euro, deux fois plus de capital qu'il y a cinquante ans pour produire la même

¹ *Croissance zéro*, Fayard, 2015.

quantité de biens - regardez le secteur pétrolier qui va maintenant creuser les océans... Une sacrée perte d'efficacité !

Par ailleurs, entre nos économies qui donnent de plus en plus de place aux services et la montée en puissance des émergents, l'industrie européenne perd du poids. Or, c'est le secteur industriel qui reste la première source de gains de productivité. S'ajoute à tout cela le fait que le niveau de qualification des personnes au travail se révèle de plus en plus insuffisant pour tirer l'économie vers le haut.

Enfin, concluent les auteurs, *"les smartphones, tablettes et autres merveilles numériques sont en train de changer en profondeur notre vie quotidienne et même l'évolution de la société, mais on n'en voit pas la trace dans les statistiques de la productivité"*. Si nous savons encore innover, nos inventions n'ont pas la portée de celles des précédentes révolutions industrielles. Ce que le fondateur de PayPal, Peter Thiel, résume par la formule : *"on rêvait de voitures volantes et on a eu 140 caractères"* !

Au final, pour Patrick Artus, *"la conclusion s'impose d'elle-même : il est plus réaliste d'estimer à une fourchette de 0 à 1 % maximum la croissance potentielle des quatre plus grands pays de la zone euro"* (Allemagne, France, Italie, Espagne). Et encore, cette estimation ne tient pas compte d'un autre argument important.

La finance contre la croissance

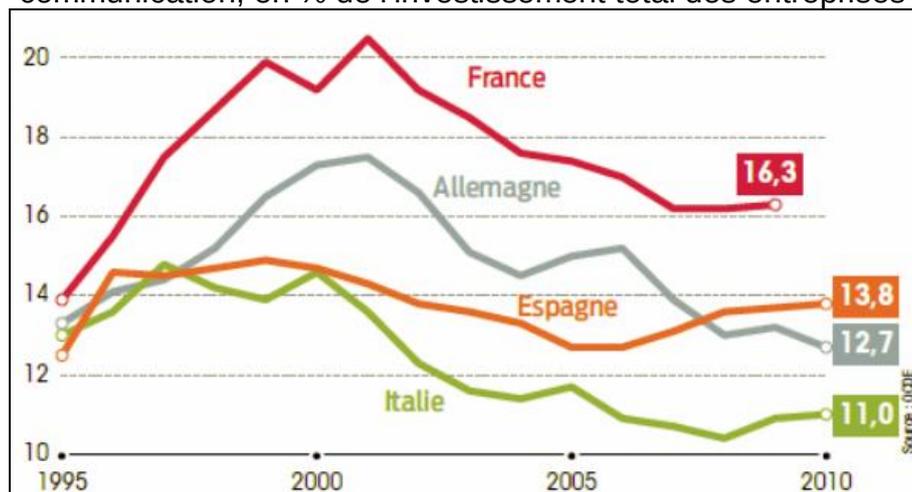
Pour le chercheur Michel Aglietta, le risque de grande stagnation tient en effet aussi à l'emprise croissante et négative des montagnes russes de la finance sur les décisions d'investissement. Dans une étude récente² publiée avec Thomas Brand, il montre que *"les cycles financiers sont dans l'ensemble de plus en plus importants au cours des quarante dernières années et de plus en plus corrélés entre les pays"*. Or, la dynamique qu'impose la finance aux économies conduit à réduire les investissements et les gains de productivité.

Dans une première phase, banquiers et investisseurs distribuent du crédit à volonté. Cela conduit à la formation de bulles immobilières, boursières et financières qui, comme toutes les bulles, finissent par éclater. Les ménages et les entreprises mettent alors de très nombreuses années à se désendetter. Autant de temps perdu pour l'investissement.

Les banques centrales tentent alors de soutenir l'activité avec des taux d'intérêt très bas. Mais, d'un côté, elles butent vite sur la limite de taux quasiment nuls et, de l'autre, cela incite à se réendetter pour payer les erreurs du passé, nourrissant une nouvelle bulle encore plus grosse, qui plombera encore plus la croissance lorsqu'il faudra enfin apurer les comptes. *"C'est dans ces phases de désendettement prolongé que les risques de stagnation séculaire sont les plus importants."* Et après la crise des *subprime*, nous pourrions bien être dans une telle période...

² "La stagnation séculaire dans les cycles financiers de longue période", dans *L'Economie mondiale 2016*, La Découverte, 2015.

Investissement dans les technologies de l'information et de la communication, en % de l'investissement total des entreprises



Tout simplement un problème de demande

Face à l'offensive des adeptes de la grande stagnation, les économistes qui veulent faire entendre un autre son de cloche ont, pour l'instant, pris du retard. Pas (encore ?) de grandes études ou d'épais volumes pour défendre leur point de vue, mais quand même des tentatives de contre-attaque.

Les économistes de l'OFCE ont consacré un numéro entier de leur revue aux problèmes de l'offre, à court, moyen et long termes³. L'une des idées fortes qui en ressort est que si l'Europe a un problème de gains de productivité du fait d'une insuffisance de l'investissement, c'est d'abord dû à un manque de demande. Les experts du Fonds monétaire international (FMI) sont sur la même longueur d'onde. Dans une publication d'avril 2015⁴, ils expliquent que sur la période 2008-2014, les deux tiers de la chute de l'investissement dans les pays riches s'expliquent par le comportement des entreprises du fait d'une insuffisance de la demande. Le modèle explicatif tient à leurs yeux parfaitement la route pour la France et l'Allemagne.

La grande stagnation européenne ne serait donc en fait que l'autre nom d'un manque temporaire de demande auquel les pays de l'Union devraient répondre collectivement, mais ils n'y arrivent pas faute de coordination politique. C'est la thèse explicitement défendue par exemple par le président de l'OFCE, Xavier Ragot .

Des gains mal mesurés

Pour Philippe Aghion, détenteur de la chaire Economie des institutions, de l'innovation et de la croissance au Collège de France, le pessimisme actuel sur l'avenir de la croissance est conjoncturel. *"Il y a eu un débat sur la stagnation séculaire après la crise de 1929. Chaque grosse dépression amène ce genre de position affirmant que la croissance est finie. Je ne crois pas à ce genre de vision."*

A ses yeux, nous vivons bien une troisième révolution industrielle, mais nous avons encore du mal à en mesurer les effets sur la productivité : *"Les économies à forte innovation connaissent un taux élevé de destruction créatrice (les vieilles entreprises disparaissent et de nouvelles prennent leur place), ce qui rend difficile la mesure des gains de productivité."* Peut-on avoir une idée de ces gains qui ne seraient pas mesurés ? *"Je suis en train de travailler sur le sujet avec Pete Klenow, de l'université*

³ "Le ralentissement de la croissance du côté de l'offre ?", *Revue de l'OFCE* n° 142, 2015.

⁴ "Private Investment : what's the Hold-Up ?", dans *World Economic Outlook*, avril 2015.

de Stanford, pour mesurer cet effet avec plus de précision. Rendez-vous dans quelques mois."

Même son de cloche du côté de Gilbert Cette, professeur d'économie à l'université d'Aix-Marseille : *"On mesure mal les effets des nouvelles technologies de l'information et de la communication. Et beaucoup de choses améliorent notre niveau de vie sans être prises en compte dans le PIB, par exemple le simple fait de pouvoir commander ce que l'on veut à partir de son ordinateur sans avoir à se déplacer."*

Progrès zéro

L'économiste Daniel Cohen en est lui aussi persuadé : la France et l'Europe ne doivent plus compter sur une activité économique dynamique pour les décennies à venir. Reprenant à son compte les thèses de Robert Gordon, il est convaincu que nous vivons *"une révolution industrielle sans croissance"*. Et les conséquences en seront lourdes pour notre avenir : comme *"la croissance économique est devenue la religion du monde moderne (...), c'est l'idéal du progrès qui semble se vider lorsque la croissance disparaît"*⁵.

Quel que soit notre niveau de richesse, nous ne cessons jamais de nous comparer à ceux qui ont plus que nous et nos désirs sont infinis. Tant qu'il y a de la croissance, chacun de nous a l'espoir de progresser. Ce n'est qu'une simple promesse, mais elle apaise les inquiétudes. Quand les perspectives s'assombrissent, nous arrivons d'autant moins à nous projeter dans le futur qu'entre la numérisation, la financiarisation et la mondialisation, l'entreprise ne joue plus comme autrefois le rôle de protection.

Il en résulte une société de plus en plus inégalitaire et endogamique, où les riches restent avec les riches et les pauvres avec les pauvres. Et où ceux qui ont la chance d'avoir un travail vivent dans un environnement précaire et stressant. Pas franchement réjouissant ! Mais, comme souvent dans les travaux de Daniel Cohen, le pire est annoncé pour inciter chacun à se mobiliser pour y échapper.

Mais pour Daniel Cohen, qui emboîte le pas à Robert Gordon, *"le PIB a toujours été sous-évalué"*. Et de donner quelques exemples : *"L'électricité, l'ascenseur, le métro, le remplacement du cheval par l'automobile : toutes ces grandes innovations qui ont révolutionné la vie urbaine ne figurent pas en tant que telles dans le PIB."*

Enfin, dernier argument de ceux qui croient encore à la croissance : on n'en est qu'au début de la vague d'innovations liées aux nouvelles technologies et à leurs implications. Gilbert Cette le rappelle : *"L'histoire montre que les effets des nouvelles techniques mettent des décennies à se propager. On va pouvoir faire des recherches de plus en plus rapidement, ce qui accroît leur efficacité, de nombreuses entreprises n'ont pas encore intégré complètement le potentiel des nouvelles technologies, la production des objets connectés ne fait que commencer, etc., tout cela sera source de gains de productivité considérables."*

Alors, croissance ou pas croissance ? Si les points de vue des économistes français sont partagés, tous se rejoignent finalement sur un constat : le bonheur d'une société ne se résume pas à la dynamique du PIB. Et sur une question : les économies laissées à elles-mêmes peuvent-elles connaître des périodes durables de dysfonctionnement ? Un débat qui a donc la vertu de nous forcer à réfléchir à la fois sur les conditions de régulation de long terme de nos économies et sur les moyens d'améliorer notre niveau de vie et notre prospérité dans un monde sans croissance.

⁵ *Le monde est clos et le désir est infini*, Albin Michel, 2015.

Le progrès technique n'est pas le problème

Xavier Ragot, chercheur au CNRS et président de l'OFCE

Pour le président de l'OFCE, la croissance molle en Europe est moins liée au ralentissement du progrès technique qu'à un choc de demande. Pour en sortir, il faut soutenir la consommation et l'investissement.

Le rythme de la croissance mondiale pour les décennies à venir inquiète. Le ralentissement du progrès technique ainsi que des facteurs profonds - tels le vieillissement démographique ou les contraintes énergétiques - conduiraient inexorablement vers une activité atone, comme l'affirme par exemple Robert Gordon. Pourtant, une analyse attentive des tendances empiriques ne mène pas à cette conclusion. Elle montre plutôt le rôle des mauvaises politiques économiques, fruit amer d'une paralysie politique.

Mesurons, d'abord, le progrès technique. L'estimation la plus simple consiste à extraire de la croissance la composante qui n'est pas expliquée par l'accumulation du capital ou par le travail. Cette mesure porte divers noms : résidu de Solow (du nom de son inventeur, l'économiste américain Robert Solow) ou productivité globale des facteurs de production (PGF). L'intérêt de cette mesure est qu'elle est résiduelle, ne postulant aucune forme particulière d'innovation (innovation de processus ou de produits, innovation organisationnelle). Son principal défaut est de reposer sur une décomposition du produit intérieur brut (PIB) national, qui connaît de nombreux problèmes de mesure (voir encadré page 54).

Une divergence européenne

Sur les vingt dernières années, deux ensembles de pays se dégagent (voir graphique page 56). L'Allemagne, la France, le Japon et les Etats-Unis suivent une tendance à peu près comparable. On y perçoit un accroissement plutôt rapide du progrès technique jusqu'à la crise de 2008 - il faiblit dès 1990 au Japon après l'explosion de la bulle immobilière -, puis on observe un ralentissement mais non une disparition de l'efficacité productive.

Les trajectoires de l'Espagne et de l'Italie sont plus inquiétantes. Elles montrent que le progrès technique peut effectivement s'arrêter. Il y a des ordinateurs en Italie et en Espagne, des robots (en Italie plus qu'en France), des travailleurs très qualifiés et compétents, des entreprises très productives. Pourtant, tout cela ne suffit pas à produire plus d'efficacité à l'échelle des pays. Dans quelle position est la France ? Les données ne permettent pas de mettre en évidence un problème particulier⁶. Ainsi, pour l'Europe, le problème principal n'est pas le ralentissement du progrès technique, mais la spectaculaire divergence entre les quatre plus grands pays (France et Allemagne d'un côté, Espagne et Italie de l'autre), qui représentent, rappelons-le, près 70 % du PIB de la zone euro.

L'exemple américain

De ce point de vue, on compare trop souvent les Etats-Unis aux autres pays, alors qu'il faudrait comparer le géant américain avec l'ensemble de la zone euro, du fait de la proximité de leur taille. Lorsqu'on se plie à cet exercice, on constate que les Etats-Unis sont composés d'Etats ayant suivi des trajectoires diverses en termes de progrès technique. Certains sont producteurs de nouvelles technologies, d'autres consommateurs, et parfois ni l'un ni l'autre.

⁶ Les estimations réalisées par Eric Heyer et Xavier Timbeau concluent à une baisse modérée du potentiel de croissance française depuis la crise de 2008. "Une évaluation semi-structurelle du potentiel d'activité pour la France", *Revue de l'OFCE* n° 142, septembre 2015.

La croissance ne fait pas le bonheur

Les mesures du progrès technique reposent en grande partie sur l'analyse de la valeur ajoutée des entreprises, dont on sait qu'elle évalue très mal la qualité des produits. Vendre au même prix des biens de qualité croissante est une forme de progrès qui ne s'exprime pas par une hausse de la valeur ajoutée. Les comptabilités nationales essaient bien sûr de corriger ces biais, mais des difficultés subsistent.

Il faut également rappeler que le but de l'économie n'a jamais été de maximiser la croissance, mais le bien-être ou le "bonheur". C'est peut-être ici que la différence entre les comptables et les économistes est la plus visible. Il peut être parfaitement légitime d'investir, pour des raisons économiques ou écologiques, dans des secteurs à faible progrès technique si cela satisfait des besoins jugés essentiels (la transition énergétique, la santé, la culture, l'art, etc.).

L'analyse comparative des trajectoires des Etats américains a été faite récemment par les experts du Fonds monétaire international⁷. Certes, ces derniers constatent un ralentissement général du progrès technique depuis la moitié des années 2000, mais la comparaison des différents Etats indique que les performances relatives des systèmes éducatifs et les dépenses en recherche et développement (R&D) des entreprises (qui mesurent l'absorption des nouvelles technologies par les entreprises, selon les auteurs) expliquent le ralentissement de la productivité et de la croissance. Le rythme du progrès technique estimé en tenant compte de ces facteurs ne montre pas de décroissance depuis la moitié des années 1990.

Cette étude peut paraître encore trop générale. Un autre niveau d'analyse concerne les entreprises elles-mêmes. Un travail récent de l'OCDE⁸ compare le rythme de progrès technique des 100 entreprises les plus productives de chaque secteur dans les pays de l'OCDE, par rapport aux autres entreprises, pour la période allant de 2000 à 2009. Là non plus, pas de ralentissement du rythme de la productivité globale des facteurs des entreprises les plus productives, mais plutôt une augmentation de leur hétérogénéité.

En suivant toutes ces pistes, on n'observe pas tant un ralentissement brutal du progrès technique, que la difficulté de certaines économies ou entreprises à incorporer les nouvelles formes. Ce qui est en jeu, c'est la difficulté des économies à transformer les technologies (ainsi que les compétences des travailleurs) en croissance. Pour l'expliquer, il faut aller de la technologie à l'économie.

Un trop-plein d'épargne

L'analyse proposée par l'ancien conseiller de Barack Obama, Larry Summers, réintroduit dans le débat économique le terme de "stagnation séculaire"⁹. L'idée est assez simple. Tout d'abord, on assiste depuis 2008 à une volonté de désendettement des ménages américains et de certains pays européens, ce qui conduit à une hausse du taux d'épargne mondial, donc à moins de consommation. Ensuite, le montant des investissements se réduit dans un monde d'incertitude où le stock de capital nécessaire pour produire se réduit du fait des nouvelles technologies. Ce surplus d'offre d'épargne fait baisser les taux d'intérêt, se traduit par une moindre demande et engendre des pressions déflationnistes. Ces mécanismes économiques sont connus :

⁷ "US Total Factor Productivity Slowdown : Evidence from the US States", par Roberto Cardarelli et Lusine Lusinyan, *IMF Working Paper* n° WP/15/116, mai 2015.

⁸ "Frontier Firms, Technology Diffusion and Public Policy : Micro Evidence from OECD Countries", par Dan Andrews, Chiara Criscuolo et Peter N. Gal, OCDE, 2015.

⁹ "U.S. Economic Prospects : Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound", par Lawrence H. Summers, *Business Economics* vol. 49, n° 2, 2014.

il s'agit d'un choc de demande négatif au niveau mondial. L'intérêt de l'analyse de Summers est dans le qualificatif de "séculaire". Ce choc de demande pourrait produire une situation où la faible croissance deviendrait durable.

Ainsi, la stagnation séculaire est le nom donné aux difficultés des économies de marché face à une hausse générale des taux d'épargne. Si le diagnostic est maintenant bien posé, la question principale reste encore sans réponse : d'où proviennent ces difficultés ? Deux explications ont été apportées par les économistes.

La première approche donne un rôle essentiel aux taux d'intérêt réels (c'est-à-dire corrigés des taux d'inflation) et s'appuie sur les intuitions de l'économiste suédois Knut Wicksell (1851-1926). Elle postule qu'un déterminant essentiel de la décision d'investissement des entreprises est le coût de cet investissement, qui dépend du niveau des taux d'intérêt réels. Une baisse des taux permet de stimuler la demande en réduisant l'incitation des ménages à épargner et en encourageant l'investissement des entreprises. C'est normalement le rôle de la banque centrale de baisser les taux d'intérêt réels. Cependant, la politique monétaire est aujourd'hui contrainte par le fait que la Banque centrale européenne (BCE) a déjà ramené son taux d'intervention à zéro et qu'il n'y a pas d'inflation. Dès lors, l'argument de Lawrence Summers s'applique : il y a un excès d'épargne qui exerce des pressions déflationnistes.

La seconde approche, keynésienne, donne un rôle moins central aux taux d'intérêt réels et se concentre directement sur le niveau de la demande. En période de récession, l'incertitude, la prudence ou encore l'épargne de précaution font que la simple modification des taux d'intérêt de quelques pourcents ne suffit pas à changer les comportements en faveur d'une relance de la demande. Une action plus directe sur le marché des biens par l'investissement public ou par le soutien à la consommation des ménages est alors nécessaire. Mais comme elle n'est pas envisagée en Europe, là aussi on arrive à la possibilité d'une croissance durablement molle.

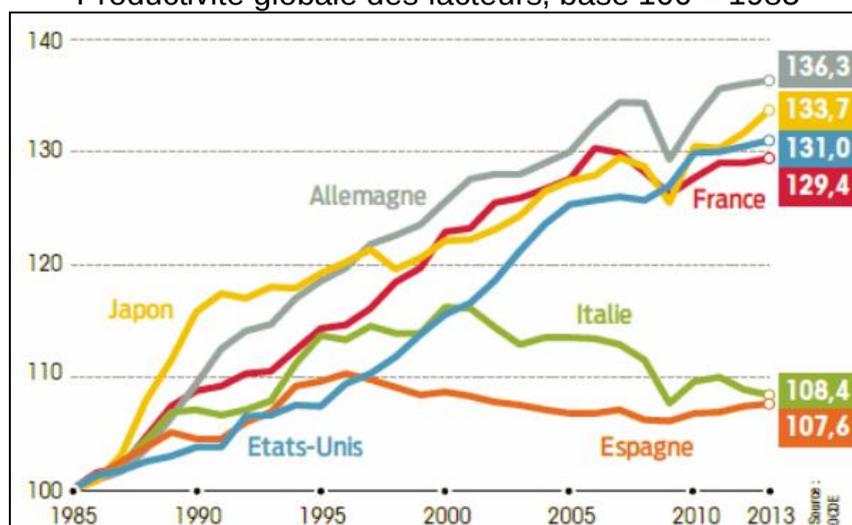
Si les deux approches diffèrent sur l'équilibre entre politique monétaire et politique budgétaire, elles définissent la stagnation séculaire par notre difficulté à augmenter transitoirement la demande et l'inflation pour relancer la machine économique. Or, il existe plusieurs moyens qui peuvent permettre d'y arriver.

Relancer la demande

La relance de la demande peut se faire par un soutien à la consommation des ménages, en baissant les impôts sur les ménages les plus pauvres ayant les propensions à consommer les plus élevées, en creusant le déficit budgétaire ou, à déficit constant, en augmentant dans le même temps les impôts sur les ménages les plus aisés. Cela demande tout d'abord un accord politique pour faire évoluer la fiscalité en ce sens. De plus, si l'accroissement de la consommation est satisfait par des biens ou des services importés, ce sont les autres pays qui en profiteront. Il est donc nécessaire d'envisager une politique européenne en la matière.

Or, la plus grande économie de la zone euro, l'Allemagne, loin de s'engager dans une politique de soutien à sa demande nationale, mène au contraire une politique inédite (opposée à celle des autres grands pays) de réduction rapide de sa dette publique. Alors que la dette publique de la France et de l'Allemagne était comparable en 2010, celle de l'Allemagne est en décroissance rapide, inférieure à 75 % du PIB en 2014, alors que celle de la France culmine autour de 97 % du PIB. Jamais dans l'après-guerre la différence n'a été aussi élevée.

Productivité globale des facteurs, base 100 = 1985



Une autre manière d'augmenter la demande passe par le soutien à l'investissement des entreprises. Cela permet d'accroître la demande et donc l'activité économique à court terme. A plus long terme, cela contribue à la modernisation de l'appareil productif. A la fois politique de l'offre et politique de la demande, le soutien à l'investissement fait aujourd'hui l'objet d'un consensus aux niveaux français et européen (le plan Juncker). Mais comment augmenter l'investissement des entreprises ?

L'analyse de Mathieu Plane et Bruno Ducoudré¹⁰ montre qu'à court terme, l'investissement des entreprises est déterminé par la demande des ménages et à plus long terme (cinq ans) par le taux de marge, c'est-à-dire la rentabilité des investissements. Si, pour augmenter la demande, il faut stimuler l'investissement privé, ce qui nécessite d'accroître la demande... force est de reconnaître que le problème n'est pas résolu. Par ailleurs, l'effet d'une relance de l'investissement ne sera important que si les entreprises achètent les biens ou les services du pays. Là encore, la question de la coordination européenne est centrale.

Une troisième façon de soutenir la demande est de relancer l'investissement public. Ce qui permet de stimuler l'activité économique à court terme et de moderniser les infrastructures, ce qui a un effet positif sur la croissance de long terme : les transports permettant de connecter les bassins d'emploi, les infrastructures de communication à très haut débit ou bien les investissements visant à faciliter la transition énergétique et à réduire les émissions de gaz à effet de serre. Ces investissements ont un rendement social élevé, alors que le coût de l'endettement public est très faible du fait des taux d'intérêt bas. Si le secteur privé n'est pas capable d'absorber l'excès d'épargne, le secteur public peut le faire, non pas en creusant les déficits publics pour financer des frais de fonctionnement, mais en investissant dans la modernisation du pays.

Les travaux de l'économiste allemand Marcel Fratscher insistent sur le déficit d'investissement public en Allemagne et sur la possibilité de sa relance. A ce jour, ces injonctions restent lettres mortes. Il est vrai qu'un pays proche du plein-emploi perçoit moins la nécessité de relancer la demande : l'hétérogénéité des taux de chômage entre la France et l'Allemagne, par exemple, conduit à des agendas politiques très différents.

¹⁰ "Les demandes de facteurs de production en France. Estimation et analyse des effets de la crise", par Bruno Ducoudré et Mathieu Plane, *Revue de l'OFCE* n° 142, 2015.

Enfin, une dernière manière d'augmenter la demande est d'accroître les ventes à l'étranger des produits nationaux, une politique dite de compétitivité. De manière évidente, cette politique est peu coopérative et consiste à prendre des parts de marché aux autres pays, ou en d'autres termes à exporter son chômage. L'Allemagne a fait ce choix : elle est aujourd'hui l'un des pays les plus exportateurs du monde, avec des excédents approchant l'équivalent de 8 % du PIB ! La modération salariale qui a prévalu outre-Rhin depuis la seconde moitié des années 1990 explique un accroissement de près de 2 % du taux de chômage en France.

La stagnation séculaire française et européenne est donc l'autre nom d'une croissance molle due à la difficulté des économies de marché à absorber de larges chocs de demande négatifs. La réponse économique est évidente : un soutien à la demande. Il n'est pas difficile, sur le papier, de définir une politique européenne en la matière qui n'augmente pas dangereusement les dettes publiques. Il faudrait un soutien à la consommation des ménages les plus pauvres, une politique de relance de l'investissement public et d'aide à l'investissement privé des pays du sud de l'Europe, ce qui permettrait une accélération de la convergence européenne.

Cependant, où que l'on tourne le regard, les divergences d'intérêt entre les pays européens surgissent. Le coût politique des écarts économiques entre les pays de la zone euro rend la définition d'une politique commune incroyablement difficile, entre des pays massivement exportateurs et bénéficiant du plein-emploi, comme l'Allemagne, et des pays subissant un chômage élevé et un progrès technique ralenti, comme l'Espagne. Au-delà de la technicité des options possibles, seul un projet européen commun peut faire accepter les compromis nécessaires. La stagnation séculaire est l'autre nom du déficit politique européen.

"Nos innovations ont déjà produit leurs effets"

**Robert Gordon, professeur d'économie à la Northwestern University (Chicago).
Propos recueillis par Christian Chavagneux**

Avec la sortie de son nouveau livre, l'économiste Robert Gordon relance le débat sur l'avenir de la croissance. Pour lui, elle sera faible. Le numérique n'aura qu'un effet de courte durée.

Vous montrez qu'au cours du dernier siècle et demi, l'économie américaine a connu une seule grande vague de productivité entre 1920 et 1970. Comment s'explique-t-elle ?

Tout démarre avec deux grandes innovations à la fin du XIXe siècle : l'électricité et le moteur à combustion interne. Elles vont être progressivement utilisées dans l'industrie et les transports pour faire sentir leur plein effet à partir des années 1920. C'est le moment où le nombre de voitures passe de 8 millions à 27 millions, où les moteurs électriques remplacent les moteurs à vapeur dans les usines, etc.

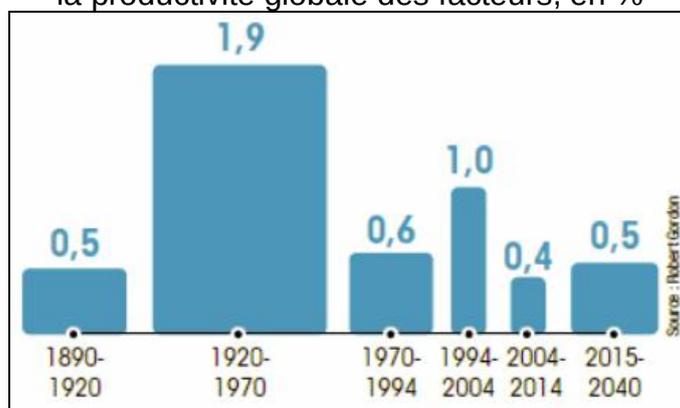
A ce boom initial viennent s'ajouter d'autres explications. D'abord, le New Deal promeut le pouvoir des syndicats, qui obtiennent une réduction de la durée du travail et une hausse des salaires. Ce qui se traduit par des salariés moins fatigués et plus productifs, ainsi que par une augmentation du coût du travail qui incite les entreprises à substituer du capital au travail. Ensuite, la Seconde Guerre mondiale a exercé une forte pression sur la capacité des entreprises à produire beaucoup et rapidement. Cela les a incitées à trouver des raccourcis pour travailler avec plus d'efficacité, un savoir qu'elles n'ont pas oublié une fois le conflit terminé.

Enfin, en dépit de la dépression, les années 1930 sont une période où l'innovation reste très présente : de la climatisation au développement des antibiotiques en passant par les produits en plastique et bien d'autres choses. C'est la somme de tous ces éléments qui explique pourquoi les Etats-Unis vont connaître durant cette décennie un boom historique de productivité.

Depuis les années 1960, nous connaissons une troisième révolution industrielle liée à l'informatique et aux nouvelles technologies de l'information et de la communication. Mais son impact positif sur la productivité a été, dites-vous, de très courte durée.

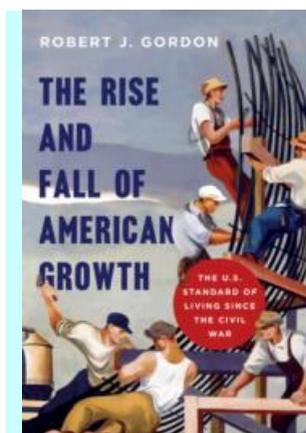
Oui, et il n'est pas évident de comprendre pourquoi l'effet de l'ère digitale a été concentré sur une petite décennie entre 1994 et 2004. Robert Solow a résumé cette énigme en disant qu'"on peut voir des ordinateurs partout, sauf dans les chiffres de productivité"! L'explication la plus plausible est que cette révolution informatique ne concerne qu'une petite partie de notre économie. Nous ne nous logeons pas avec des ordinateurs, pas plus qu'ils ne nous servent à nous habiller, à nous emmener au travail, etc. La réponse finale à Solow, c'est que les ordinateurs ne sont pas partout.

Taux de croissance annuel moyen de la productivité globale des facteurs, en %



Vous affirmez que les vingt-cinq prochaines années seront marquées par une très faible croissance de la productivité.

Je ne prédis pas un effondrement de la productivité globale des facteurs, mais le maintien à un niveau très bas. L'une des raisons principales tient à une moindre progression du niveau d'éducation que durant le siècle précédent. Le nombre de lycéens atteint un plateau, celui des étudiants progresse faiblement et 40 % de ceux qui obtiennent un diplôme après quatre ans d'université ne trouvent pas à s'employer à ce niveau.



The Rise and Fall of American Growth.

The US Standard of Living since the Civil War

Robert J. Gordon, Princeton University Press, janvier 2016

Après plusieurs articles universitaires, Robert Gordon relance le débat sur l'avenir de la croissance et des innovations avec un livre magistral de plus de 700 pages. Il y refait l'histoire de la croissance et des transformations du niveau de vie aux Etats-Unis de 1870 à nos jours. Une fresque historique passionnante complétée par deux chapitres prospectifs. Que l'on adhère ou pas aux analyses de Gordon, on se délecte à la lecture de ce livre qui nous plonge dans les ressorts de la croissance à long terme.

Pensez-vous que l'Europe va suivre le même chemin que les Etats-Unis ?

C'est déjà le cas ! Sur les vingt dernières années, le niveau de productivité des quinze pays coeur de l'Union européenne est passé de 90 % du niveau américain à 78 %. Et l'Europe n'a pas connu le regain d'efficacité productive des années 1990 dont ont bénéficié les Etats-Unis ; quand nous avons ralenti, vous avez fait de même. Mon analyse se vérifie également au Japon ou en Corée ; je pense qu'elle s'applique à tous les grands pays.

Mais personne n'est en mesure de prédire les futures innovations qui peuvent révolutionner notre monde et apporter une nouvelle vague de forte productivité !

Ma prédiction ne va pas plus loin que les vingt-cinq prochaines années, période pour laquelle les innovations qui vont se développer sont déjà là : la voiture sans chauffeur, l'imprimante 3D, les petits robots, l'intelligence artificielle, etc. Je prends en compte leur intégration progressive dans nos économies ; elles seront source de gains de productivité mais de gains faibles. Par exemple le *big data* sert surtout aujourd'hui les stratégies marketing des grandes entreprises, ce qui leur permet de se prendre des parts de marchés les unes aux autres, un jeu à somme nulle.

Quel que soit le niveau de productivité que nous aurons, vous insistez sur le fait que peu en profiteront du fait du niveau des inégalités.

Et je ne vois pas les choses aller mieux en la matière. Le 1 % les plus riches continue à s'approprier une part significative du revenu national, tandis que la situation en bas de l'échelle ne s'améliore pas. Il y a aujourd'hui un mouvement qui pousse à l'augmentation du salaire minimum aux Etats-Unis. C'est positif, mais cela restera insuffisant pour remettre vraiment en cause la hausse des inégalités.

Avons-nous vraiment besoin de productivité et de croissance pour améliorer notre niveau de vie ?

Il y a bien entendu des progrès qui ne sont pas comptabilisés dans la productivité et le produit intérieur brut (PIB). Mais cette sous-évaluation était bien plus forte au début du XXe siècle qu'aujourd'hui. La réduction de la mortalité infantile, par exemple, n'était pas dans les statistiques. Si nous arrivons demain à un air plus propre, cela ne sera pas inclus non plus dans nos mesures, mais cela ne jouera pas plus qu'avant.

Nous pouvons donc être plus heureux même sans croissance ?

Je ne le crois pas. Dans une société sans croissance, faire des progrès d'un côté signifie que certains perdent de l'autre. Seule la croissance de la productivité permet à tous de gagner. Par exemple, pour lutter contre les inégalités, il faut accroître la scolarisation précoce, mais comment la financer si la progression des revenus est faible ?

Partagez-vous alors le diagnostic de Daniel Cohen qui affirme que sans croissance, c'est l'idée de progrès qui disparaît ?

Je n'irais pas aussi loin. Je ne partage pas l'enthousiasme des "technoptimistes". Je pense que notre niveau de vie connaîtra des évolutions plus que des révolutions. Mais nous continuerons à faire de lents progrès.