PIERRE JACQUET

Professeur d'économie à l'École nationale des ponts et chaussées (ENPC), membre du Cercle des Économistes

Permettez-moi d'axer ma présentation sur ce que j'appellerais les questions de long terme et de faire écho aux propos tenus ce matin par Yann Coatanlem sur la productivité.

Je tiens à commencer par la productivité globale des facteurs et à comparer les tendances de la croissance de la productivité pour les États-Unis, la zone euro et les pays en développement entre 1952 et 2024, en m'appuyant sur les données de la Conference Board Total Economy Database. Dans la zone euro, nous sommes de toute évidence face à un déclin manifeste et continu de la productivité globale des facteurs, avec même une croissance tendancielle négative depuis le début des années 2000. Cela signifie qu'au cours du dernier quart de siècle, nous avons utilisé nos facteurs de production avec de moins en moins d'efficacité ! Il s'agit peut-être d'un problème de données, et comme la productivité globale des facteurs est mesurée comme un résidu après la prise en considération de la croissance du travail et du capital, il n'est pas facile d'interpréter ses valeurs. Les pays en développement souffrent également d'un retournement de tendance de la croissance de la productivité globale des facteurs (là aussi vers une croissance négative) depuis le début des années 2010, ce qui est décevant. La seule (relativement) bonne nouvelle dans le monde à l'heure actuelle provient de l'économie des États-Unis, où l'on observe également un recul continu depuis les années 1950, mais la tendance de la croissance de la productivité globale des facteurs s'est stabilisée à un taux positif ces 30 dernières années. Cette question n'est guère abordée dans les discussions sur les perspectives économiques à court terme. Elle est pourtant essentielle pour comprendre la dynamique de la croissance à long terme.

Deuxièmement, je souhaite approfondir quelque peu ce sujet à l'aide d'un exercice de comptabilité de la croissance, toujours en m'appuyant sur les données de la Conference Board Total Economy Database. J'ai analysé les contributions à la croissance provenant de l'accumulation du travail (en utilisant la distinction du Conference Board entre quantité du travail et qualité du travail), de l'accumulation de capital (en faisant la distinction entre le capital TIC et le capital non-TIC) et de la productivité globale des facteurs, et j'ai calculé la moyenne des données que je commente sur trois périodes : 1990-2008, 2009-2022 et les deux dernières années, 2023-2024. Je présente ces données pour huit pays : Brésil, Chine, France, Allemagne, Inde, Japon, Royaume-Uni et États-Unis. Le tableau que je vous présente volontiers confirme la contribution négative de la productivité globale des facteurs à la croissance pour la France et le Royaume-Uni depuis les années 1990. Au Japon, la productivité globale des facteurs a contribué positivement à la croissance en 2023-2024 (mais négativement auparavant), de même qu'au Brésil. En Allemagne, la productivité globale des facteurs a contribué positivement à la croissance sur la période 1990-2022, mais négativement en 2023-2024. En Chine, en Inde et aux États-Unis, la productivité globale des

facteurs contribue positivement à la croissance sur chaque période. L'Inde se démarque par une croissance de la productivité globale des facteurs de 2,76 % par an sur les deux dernières années, mais reste à savoir si cette croissance se poursuivra. Nous constatons également que les investissements dans les TIC contribuent de manière significative à la croissance aux États-Unis et en Chine, mais aussi en France, malgré les commentaires fréquents sur l'insuffisance des efforts d'investissement dans les TIC. En Chine, les investissements non-TIC contribuent à hauteur de 3 % au taux de croissance annuel moyen en 2023-2024, soit moins qu'en 1990-2008 (5,8 %) et 2009-2022 (5,41 %), mais ce chiffre est très élevé comparé à d'autres pays (ce qui montre que la phase d'accumulation du capital se poursuit). Les investissements contribuent également de manière substantielle à la croissance en Inde. Dans tous ces pays, à l'exception de l'Inde, la contribution de l'accumulation du travail à la croissance est devenue minime, assurément en termes de quantité du travail, mais aussi, dans une certaine mesure, en termes de qualité du travail.

La question est de savoir comment traiter ce vaste problème de productivité, en particulier dans les pays vieillissants, et plus précisément en Europe. En France et dans plusieurs autres pays européens, les débats sur l'âge et les conditions de départ à la retraite ne permettent guère de penser que l'accumulation du travail pourrait constituer une solution significative. Il est crucial de mieux comprendre en quoi consiste la productivité globale des facteurs. Nous avons sans nul doute des problèmes de données, en particulier lorsque nous voyons des taux négatifs de croissance de la productivité globale des facteurs, ce qui suggère que nous utilisons nos facteurs de production de moins en moins efficacement. Mais pour rétablir la croissance à long terme, il faut de toute évidence investir davantage, et investir dans des domaines susceptibles de contribuer à la productivité globale des facteurs : l'éducation, la recherche, l'organisation des marchés, les systèmes d'innovation, y compris l'intelligence artificielle. Une autre question redoutable se pose : comment appréhender la croissance de la productivité et la création de valeur à l'aune des préoccupations environnementales – biodiversité et climat – et sanitaires ? Telles sont, à mon sens, les questions de long terme les plus importantes. Le rôle des politiques publiques et des investissements publics est également en jeu. Comme en témoignent de nombreux rapports de qualité sur la préparation de la transition, il faut davantage d'investissements publics, notamment dans la recherche, mais aussi dans tous les secteurs contribuant à la transition énergétique et climatique. Et ce dans un contexte où la marge de manœuvre fiscale est très limitée. La grande question qui se pose aujourd'hui en Europe est donc de savoir comment organiser les politiques publiques en tenant compte de cette réalité. Je suis conscient que la stabilité financière et la discipline budgétaire sont devenues des préoccupations majeures, mais je crains que l'accent mis actuellement sur le ratio de la dette publique et le déficit public ne fausse le problème fiscal. Nous devons définir et mettre en place une discipline fiscale à long terme qui permette des investissements publics de départ. Bien loin d'être un projet de prodigalité fiscale, il s'agit d'un appel à réagir à la mauvaise gestion passée non pas par des solutions à court terme contre-productives, mais par une approche à long terme axée sur la destination et la qualité des dépenses publiques. Je pense que cela va dans le sens des recommandations du rapport Draghi et j'espère que nous pourrons suivre ces recommandations en Europe. Le débat actuel ne semble guère propice à une telle approche, et c'est ce qui nous inquiète aujourd'hui.

Jean-Claude Trichet, ancien président de la Banque centrale européenne, gouverneur honoraire de la Banque de France

Merci beaucoup, Pierre. Nous discuterons certainement de ce qu'il convient de faire. Le paradoxe de l'Europe dans son ensemble est qu'elle a un excédent d'épargne, un compte courant positif en permanence, et beaucoup plus positif que celui des États-Unis, qui est négatif, si bien que nous devrions pouvoir utiliser notre excédent d'épargne pour des investissements appropriés. Or, ce n'est pas le cas. Nous devons donc réfléchir non seulement au moyen d’optimiser nos dépenses publiques, mais aussi nos dépenses privées, ce qui est tout à fait anormal.