

Flash Economie


4 décembre 2018 - 1379

Pourquoi la croissance reste-t-elle faible malgré les Nouvelles Technologies ? Les explications possibles

On observe dans l'ensemble des pays de l'OCDE que, malgré la robotisation, les investissements des entreprises en Nouvelles Technologies, l'allongement de la durée des études, les gains de productivité ont reculé et la croissance potentielle a diminué.

Nous voulons donner ici une liste des explications données de ce paradoxe de la croissance faible malgré les Nouvelles Technologies. Il peut s'expliquer :

- par un problème de mesure (une sous-estimation de la croissance en volume des services, avec les nouveaux services) ;
- par la déformation de la structure des emplois vers les services domestiques peu productifs ;
- par les coûts (emplois de sécurité, de déontologie) liés au développement d'Internet ;
- par l'inefficacité croissante de la recherche ;
- par le maintien en vie d'entreprises inefficaces (les zombie companies) par les taux d'intérêt très faibles ;
- par la réapparition de positions de monopole, en particulier pour les entreprises de l'Internet ;
- par l'hystérésis des effets négatifs de la crise de 2008.

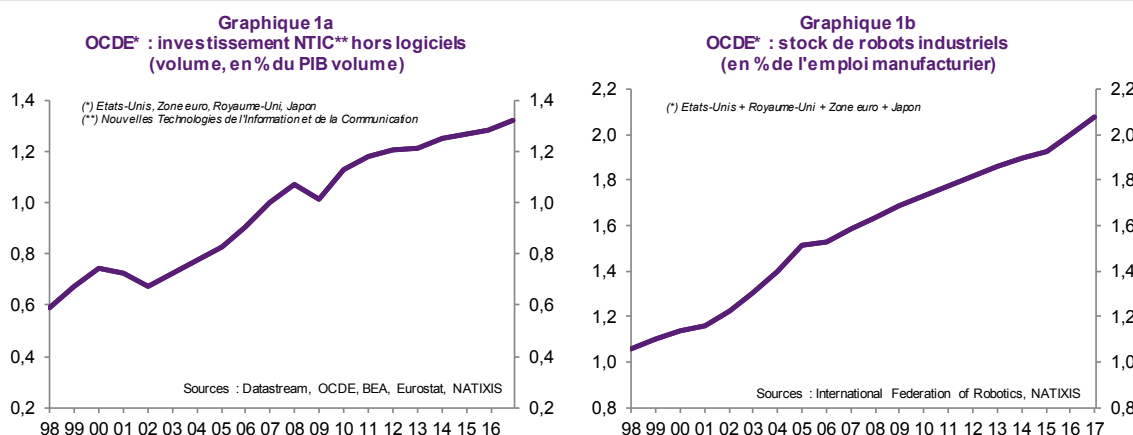
Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
 @PatrickArtus

www.research.natixis.com

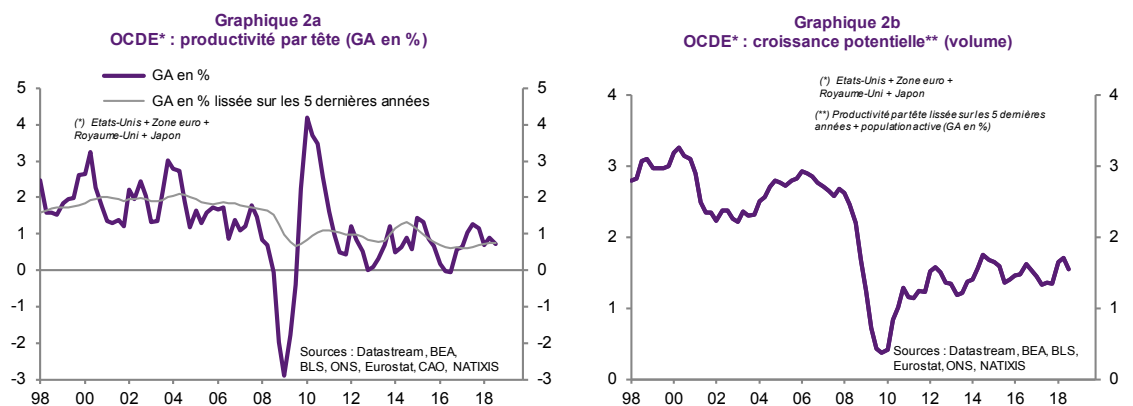
Faiblesse de la croissance potentielle dans les pays de l'OCDE malgré le développement des Nouvelles Technologies

Nous construisons pour simplifier l'OCDE comme l'ensemble **Etats-Unis + Royaume-Uni + zone euro + Japon**.

Les pays de l'OCDE ont développé leur investissement en Nouvelles Technologies (graphique 1a), leur robotisation (graphique 1b).



Pourtant les gains de productivité ont diminué (graphique 2a) et la croissance potentielle a baissé (graphique 2b).



Il y a donc un **paradoxe majeur** : la faiblesse de la croissance malgré le développement des Nouvelles Technologies.

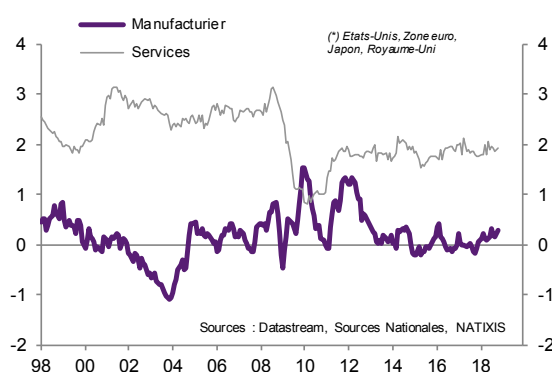
Nous voulons simplement ici **donner la liste des explications possibles de ce paradoxe**.

Sept explications possibles de la croissance faible malgré le développement des Nouvelles Technologies

1- Un problème de mesure

Il a été avancé que **les prix des services étaient surévalués (graphique 3)** en raison de la mauvaise estimation des prix, plus bas, des nouveaux services sur Internet (distribution, transport, location...), et donc qu'il y avait **sous-évaluation de la croissance en volume des services**.

Graphique 3
OCDE* inflation dans le secteur... (CPI, GA en %)

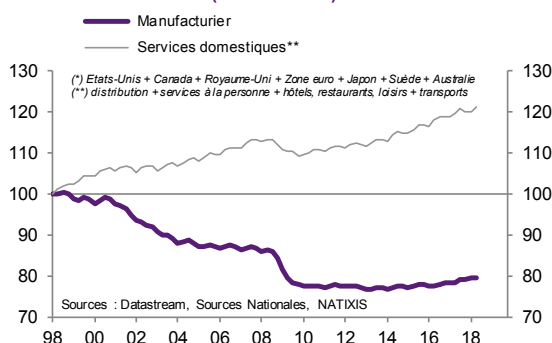


2- La déformation de la structure des emplois vers les services peu sophistiqués

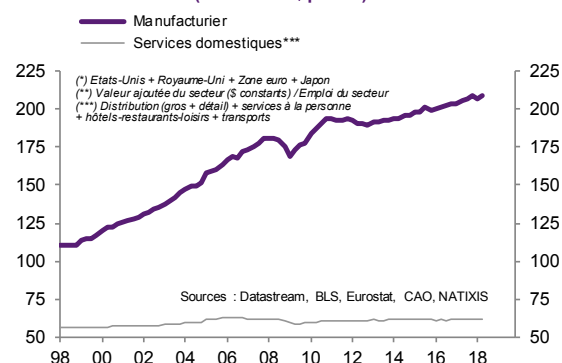
On observe dans les pays de l'OCDE la **substitution d'emplois de services peu sophistiqués aux emplois de l'industrie manufacturière (graphique 4a)**.

Le niveau de productivité étant faible dans les services domestiques (graphique 4b) cette substitution réduit les gains globaux de productivité.

Graphique 4a
OCDE* : emploi dans le secteur manufacturier et emploi dans les services domestiques** (100 en 1998:1)



Graphique 4b
OCDE* : niveau de la productivité par tête** (Milliers de \$ par an)



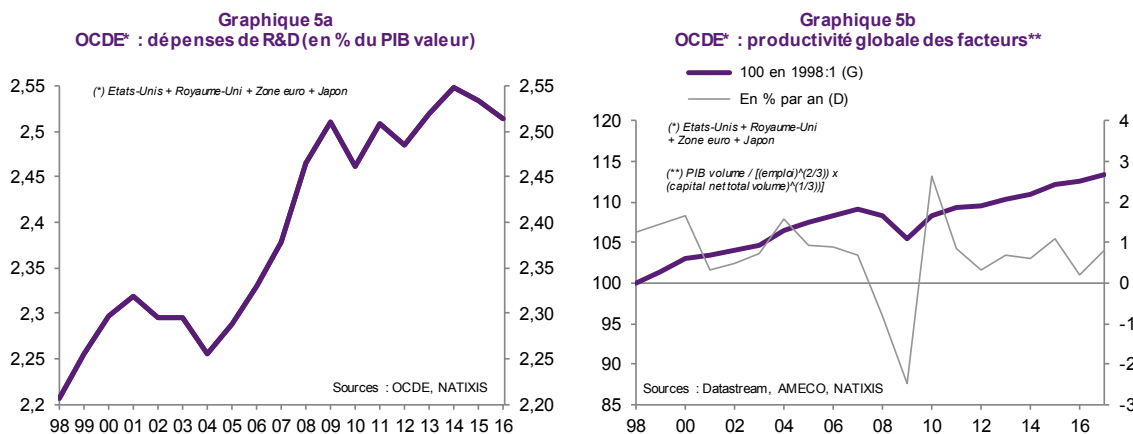
3- Les coûts liés au développement d'Internet

Le développement d'Internet, du digital, dans les entreprises conduit à des coûts nouveaux : emplois dans la sécurité informatique, dans la déontologie.

Ces coûts nouveaux réduisent la productivité globale du travail.

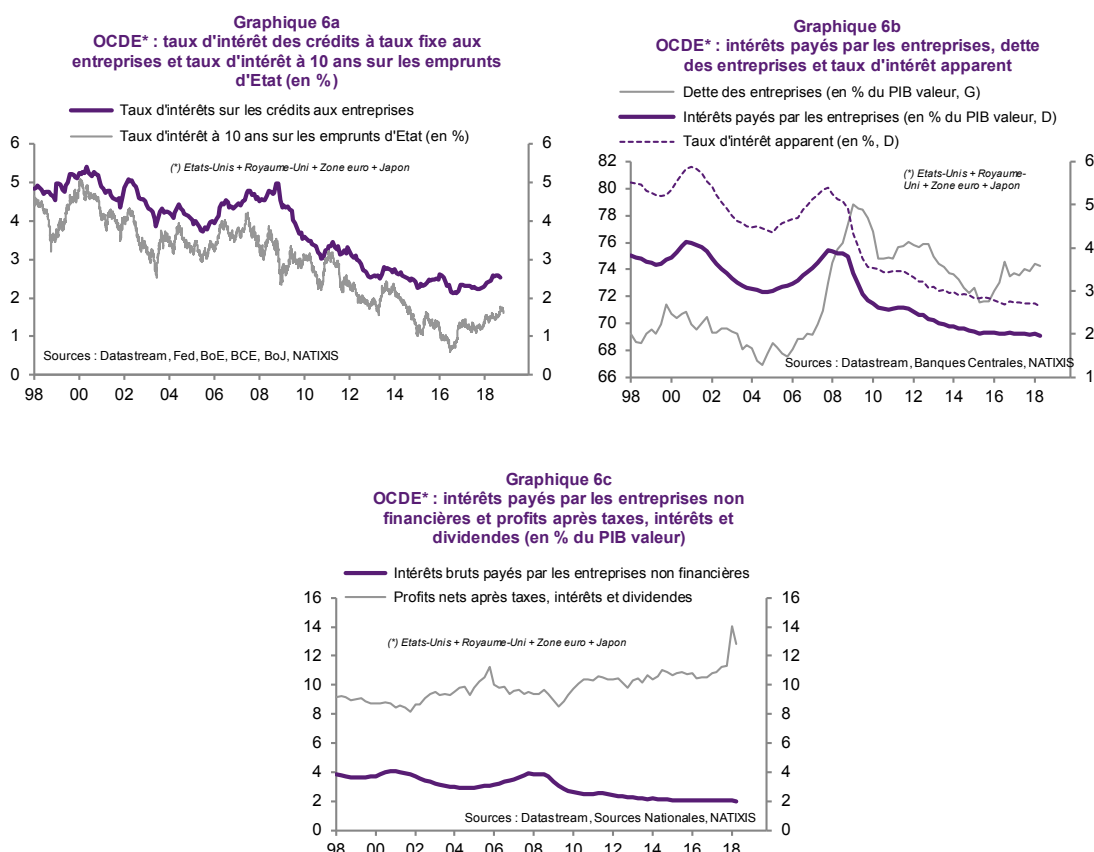
4- L'inefficacité croissante de la recherche

Le fait que la recherche est de moins en moins efficace, **qu'il faut des budgets de recherche de plus en plus importants pour réaliser de nouvelles découvertes** est bien documenté. Ceci explique que malgré la hausse des dépenses de R&D (**graphique 5a**), la Productivité Globale des Facteurs ralentit (**graphique 5b**).



5- Le maintien en vie d'entreprises inefficaces

Les taux d'intérêt très bas (**graphique 6a**) ont conduit à la **baisse forte des intérêts payés par les entreprises** (**graphique 6b**). Quand on compare les intérêts payés sur la dette des entreprises et les profits des entreprises (**graphique 6c**) on voit que deux tiers de la hausse de la profitabilité vient du recul des intérêts sur la dette.



La forte baisse des intérêts payés par les entreprises maintient artificiellement en vie des entreprises inefficaces (les zombie companies), ce qui arrête le « processus schumpeterien » et réduit la productivité.

6- La réapparition de positions de monopole

On a vu réapparaître, particulièrement aux Etats-Unis, des positions de monopole, en particulier dans les entreprises de l'Internet (tableau 1).

Tableau 1 : GAFAM* : chiffre d'affaires, profits et capitalisation boursière (Mds de \$)

Année	Google			Amazon			Facebook		
	Chiffre d'affaires	Profits	Capitalisation boursière	Chiffre d'affaires	Profits	Capitalisation boursière	Chiffre d'affaires	Profits	Capitalisation boursière
2002	0,44	0,10	-	3,12	-0,57	4,04	-	-	-
2003	1,47	0,11	-	3,93	-0,15	7,33	-	-	-
2004	3,19	0,40	51,46	5,26	0,04	21,22	-	-	-
2005	6,14	1,47	121,57	6,92	0,59	18,15	-	-	-
2006	10,60	3,08	142,29	8,49	0,36	19,61	-	-	-
2007	16,59	4,20	216,38	10,71	0,19	16,34	0,15	-0,14	-
2008	21,80	4,23	96,94	14,84	0,48	39,93	0,27	-0,06	-
2009	23,65	6,46	197,01	19,17	0,65	21,95	0,78	0,12	-
2010	29,32	8,38	190,84	24,51	0,93	59,73	1,97	0,37	-
2011	37,91	9,97	209,85	34,20	1,15	81,18	3,71	0,67	-
2012	46,04	11,25	233,42	48,08	0,63	78,76	5,09	0,03	63,14
2013	55,52	13,18	376,37	61,09	0,17	113,89	7,87	1,49	139,19
2014	66,00	13,75	359,38	74,45	0,29	183,04	12,47	2,93	218,22
2015	74,99	16,07	527,69	88,99	-0,13	144,31	17,93	3,67	297,76
2016	90,27	19,66	540,17	107,01	0,60	318,34	27,64	10,19	332,72
2017	110,86	24,47	729,27	135,99	2,38	357,69	40,65	18,19	512,79
2018	129,87	29,59	723,50	177,87	2,25	566,02	51,90	21,77	388,01

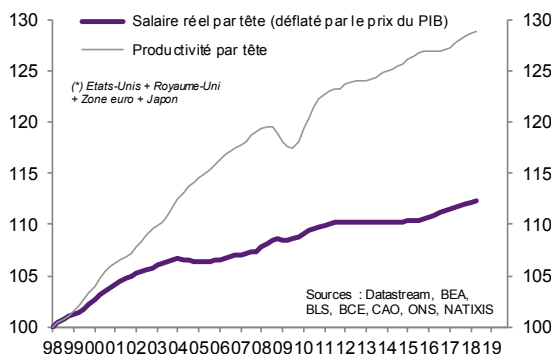
Année	APPLE			Microsoft			Netflix		
	Chiffre d'affaires	Profits	Capitalisation boursière	Chiffre d'affaires	Profits	Capitalisation boursière	Chiffre d'affaires	Profits	Capitalisation boursière
2002	5,74	0,07	5,28	28,37	7,83	293,14	0,15	-0,02	0,25
2003	6,21	0,07	7,59	32,19	7,53	276,17	0,27	0,01	1,39
2004	8,28	0,28	14,60	36,84	8,17	310,22	0,50	0,02	0,65
2005	13,93	1,33	44,42	39,79	12,25	266,04	0,68	0,04	1,48
2006	19,32	1,99	65,84	44,28	12,60	234,44	1,00	0,05	1,77
2007	24,58	3,50	133,88	51,12	14,07	276,43	1,21	0,07	1,73
2008	37,49	6,12	113,92	60,42	17,68	251,74	1,36	0,08	1,76
2009	42,91	8,24	164,10	58,44	15,61	211,74	1,67	0,11	2,94
2010	65,23	14,01	267,76	62,48	18,57	199,45	2,16	0,16	9,27
2011	108,25	25,92	375,71	69,94	22,44	217,78	3,20	0,23	3,84
2012	156,51	41,73	626,55	73,72	22,80	256,37	3,61	0,02	5,15
2013	170,91	37,04	434,10	77,85	22,55	287,69	4,37	0,13	21,95
2014	182,80	39,64	591,02	86,45	22,08	343,57	5,50	0,27	20,64
2015	233,72	53,45	639,94	93,58	20,01	354,39	6,78	0,12	48,95
2016	215,09	45,39	601,44	91,15	20,79	399,54	8,83	0,19	53,24
2017	228,59	47,87	790,05	96,57	24,05	531,31	11,69	0,60	83,19
2018	265,60	59,33	1073,39	110,36	28,54	757,03	14,89	1,30	114,31

(*) Google, Amazon, Facebook, Apple, Microsoft

Sources : Bloomberg, Natixis

L'apparition de rentes de monopole explique une partie de la déformation du partage des revenus, avec la hausse des marges bénéficiaires (graphique 7).

Graphique 7
OCDE* : salaire réel par tête et productivité par tête
(100 en 1998:1)



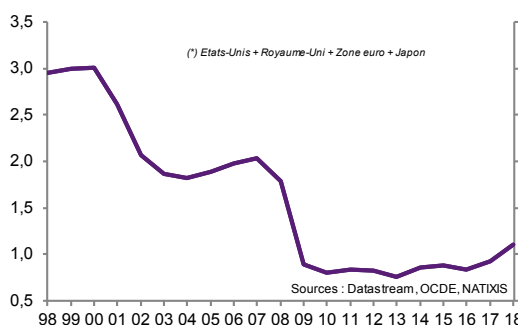
Elle explique aussi une partie du ralentissement de la productivité : les entreprises en position de monopole stérilisent les innovations, les brevets, découragent les nouveaux entrants apportant des technologies nouvelles.

7- L'hystérésis de la crise

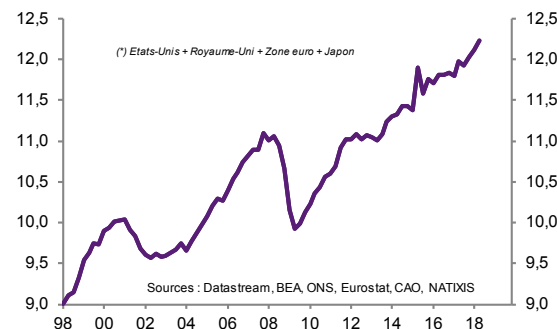
La dernière explication enfin de la faiblesse de la croissance est **que la crise de 2008-2009 a des effets négatifs durables sur la croissance** : perte de capital productif (graphique 8a) avec les faillites, le recul de l'investissement au moment de la crise (graphique 8b).

Perte de capital humain avec le niveau longtemps élevé du chômage (graphique 8c).

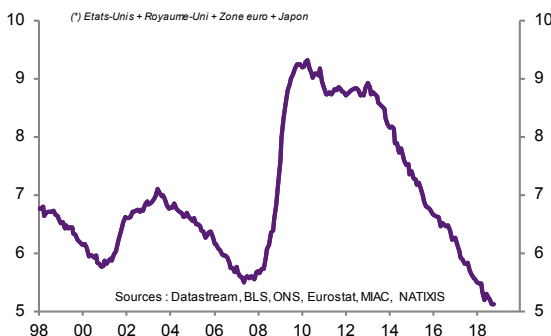
Graphique 8a
OCDE* : capital net volume hors construction
(en % par an)



Graphique 8b
OCDE* : investissement productif volume
(en % du PIB volume)



Graphique 8c
OCDE* : taux de chômage (en %)



Synthèse : on ne manque pas d'explications de la croissance lente

La croissance lente malgré le développement des Nouvelles Technologies a donc de nombreuses explications vraisemblables :

- la sous-estimation de la croissance des services ;
- la déformation des emplois vers les services peu productifs ;
- les coûts induits d'Internet ;
- l'efficacité décroissante de la recherche ;
- les « zombie companies » ;
- les positions de monopole ;
- les effets négatifs durables de la crise.

Il ne faut donc pas s'étonner de cette contradiction entre développement des Nouvelles Technologies et recul de la croissance potentielle.