



La perspective d'une stagnation séculaire

La croissance va-t-elle connaître un épuisement définitif ? Outre-Atlantique, le débat fait rage entre économistes. Les discussions font ressortir un pessimisme quant au futur de l'activité économique aux États-Unis et par extension à l'échelle mondiale, comme si la parenthèse d'une forte croissance ouverte avec la Révolution industrielle allait se refermer. Avant de considérer la portée des arguments qui étayent la stagnation séculaire tant du côté de l'offre (idées de Robert Gordon) que du côté de la demande (positions de Summers et Krugman), nous montrons que la crainte du déclin est récurrente en histoire contemporaine. Nous opérons aussi un retour sur les performances de croissance des États-Unis, du Japon et d'autres zones afin de prendre la mesure de cette stagnation. Enfin nous resituons ces débats autour de la question clé des conséquences du développement du secteur des services sur les innovations et la croissance économique.

La crainte récurrente d'une stagnation

Un récent numéro de la *Revue Économique* intitulé « Fin de monde : analyses économiques du déclin et de la stagnation (1870-1950) »¹ rappelle – fort à propos – que les débats sur la stagnation économique scandent l'histoire économique. Nous proposons ainsi d'analyser les thèses de Ricardo sur l'état stationnaire, la vision de Jevons sur les conséquences de l'épuisement des ressources naturelles, la hantise du déclin en France durant la longue stagnation des années 1873-1892 et, enfin, les débats de la fin des années 1930 et des années 1940 sur la stagnation séculaire.

1. *Revue Économique*, vol.66, n°5, 2015.

* L'état stationnaire chez Ricardo

L'idée de la stagnation n'est pas nouvelle. Au plus fort de la Révolution industrielle, les classiques anglais expriment des doutes sur le maintien d'une croissance soutenue à long terme. Ils sont, sur cette base, qualifiés de pessimistes contrairement aux classiques français (Say et Bastiat) plus enclins à entrevoir les apports potentiels de l'industrie à la croissance. David Ricardo (1772-1823), père fondateur du raisonnement déductif, propose une vision de l'état stationnaire qui trouve sa source dans les caractéristiques du secteur agricole. L'analyse des rendements décroissants des terres mises en culture conduit Ricardo à raisonner en termes différentiels c'est-à-dire à la marge. Sa théorie de la rente différentielle consiste à expliquer l'origine du prix des terres payées aux propriétaires fonciers (le loyer) à partir des rendements agricoles. Ce prix varie en fonction des différences de rendements entre les terres. À titre d'exemple Ricardo considère trois terrains (identiques en termes de surface) produisant respectivement 100, 90 et 80 quintaux de céréales. Le propriétaire du terrain qui donne 90 quintaux avec la même quantité de travail que celui qui donne 80 quintaux met la différence de 10 sur le compte de la qualité intrinsèque de sa terre et réclame cette rente. Sous l'effet de l'augmentation de la population, il conviendra de mettre en culture de plus en plus de terres... Les meilleures terres ont été mises en culture les premières et la loi des rendements décroissants de la terre prévaut. La rente différentielle est condamnée à augmenter et la part du produit national consacrée aux paiements des propriétaires fonciers également. Comme les salariés touchent des salaires de subsistance incompressibles et que leur nombre est croissant, la masse salariale augmente à court terme proportionnellement à la population. En conséquence les profits des entreprises sont laminés. À long terme, le profit (ce qui reste du produit brut lorsque l'on a enlevé les salaires et la rente) tend vers zéro. Le stock de capital se stabilise : l'économie s'installe dans l'état stationnaire. L'état stationnaire est stable. Il peut être modifié par le progrès technique susceptible d'améliorer la productivité agricole et l'ouverture commerciale de l'économie susceptible de réduire le prix des importations. *Via* la baisse du prix des denrées alimentaires et, par conséquent, du salaire de subsistance, les importations de produits agricoles ne permettent qu'un déplacement temporaire de l'horizon de l'état stationnaire.

* Épuisement des ressources et stagnation : les analyses de Jevons

En 1865, dans l'ouvrage *The Coal Question*, l'économiste néoclassique britannique Stanley Jevons rappelle le rôle clé du charbon dans la Révolution industrielle anglaise mais constate aussi le possible épuisement de cette ressource. Une économie industrielle repose sur l'extraction irréversible de certains minerais et se trouve, par conséquent, dans une situation de la dépendance énergétique. Dans la mesure où le charbon est une ressource épuisable, fonder l'ensemble d'un appareil productif sur son seul usage apparaît très risqué. Pour Jevons, les Britanniques ont choisi de prendre ce risque afin d'alimenter une dynamique économique prometteuse dans un premier temps, mais promise à un déclin par la suite. Antoine Missemmer¹ relate qu'en 1897, le Président de la Royal Statistical Society, L. Courtney porte les craintes de Jevons en donnant l'exemple de la province de Cornwall qui avait été florissante grâce à son activité d'extraction du cuivre. Lorsque les gisements se sont épuisés, la région s'est lourdement appauvrie et a vu sa population décroître. Courtney prédit alors, trente ans après Jevons, que le destin de la Grande-Bretagne tout entière pourrait ressembler à celui de la province de Cornwall si les mines de charbon venaient à s'épuiser. Cet exemple illustre la prégnance de la peur du déclin parmi bon nombre d'observateurs britanniques à la fin du XIX^e siècle. Il a le mérite de mettre en évidence – de façon pionnière – la pierre d'achoppement que constitue la question de l'épuisement des ressources naturelles dans ce contexte.

Selon Missemmer, la raréfaction des ressources peut être conçue sous deux angles distincts : un angle géophysique et un angle économique. Le premier concerne simplement la mesure des réserves disponibles. L'étude des ressources naturelles est alors essentiellement technique, à l'aide des connaissances et des méthodes des sciences naturelles. Jevons déplace le spectre d'analyse de la question géophysique à une question purement économique. Ce deuxième angle ne vise plus à estimer les réserves de charbon encore disponibles, mais à se concentrer sur deux éléments essentiels : d'un côté, l'accessibilité économique, matérialisée par la rentabilité des gisements face aux contraintes de coûts subies par les exploitants et, d'un autre côté, l'étude d'une demande de minerai aux évolutions incessantes.

1. Missemmer A., « La peur du déclin économique face à l'épuisement des ressources naturelles de W Stanley Jevons à Herbert S Jevons (1865-1915) », *Revue économique*, vol. 66, n°5, 2015, pp. 825-842.

Jevons analyse les mécanismes économiques d'ajustement entre une offre soumise à des coûts croissants et une demande exprimant des besoins toujours renouvelés.

Chez Jevons, la peur de la stagnation économique se fonde sur les conséquences d'une hausse du prix de la houille. En raison de difficultés croissantes d'accès, la houille deviendrait plus chère. Si le coût d'extraction du charbon, et donc son prix de vente aux industriels, augmentent, alors tous les biens produits avec du charbon risquent de voir leurs prix augmenter, ce qui pourrait induire une perte de compétitivité-coût pour la Grande-Bretagne. L'épuisement des ressources naturelles apparaît ainsi comme un vecteur progressif de déclin économique compris dans un sens relatif et non absolu.

* La longue stagnation (1873-1892)

À la suite du krach de la bourse de Vienne en mai 1873 (suivi d'une panique bancaire aux États-Unis en septembre), l'Europe s'installe dans une longue période de stagnation d'environ une vingtaine d'années connue aussi sous le nom de grande dépression¹. Un moindre dynamisme de l'innovation est perceptible et un climat de morosité s'installe durablement. La vieille Europe prend conscience du fait que la baisse des coûts de transports et la libéralisation commerciale ont fait émerger de dangereux concurrents (notamment les pays dits neufs). Les pays européens rompent avec la libéralisation à partir de la fin des années 1870 et un nouveau régime de politique commerciale est établi, plus stratégique et discriminatoire (tarifs Bismarck de 1879, tarif général de 1881 en France...)

En France, une peur du déclin s'installe. Plusieurs ouvrages comme *Le péril national*, de Raoul Frary, (Paris, Cerf, 1883), *La France et la concurrence étrangère*, Charles Thierry-Mieg (Paris Calmann-Levy, 1884) manifestent cette inquiétude. La presse française et les cercles académiques insistent aussi sur la perspective d'un déclasserement relatif du pays. L'expression « le péril jaune », souvent matinée de préjugés racistes, traduit la crainte qu'un rassemblement de pays asiatiques ne mette à mal le leadership de l'Occident. Ces craintes sont objectivées par la montée en puissance du Japon et de la Chine dans le commerce international. Dans un registre différent

1. Voir Breton Y., Broder A., Lutfalla M. (dir), « La longue stagnation en France : l'autre grande dépression 1873-1897 », Paris, *Economica*, 1997.

la montée en puissance de l'Allemagne est analysée par Maurice Schwob dans l'ouvrage *Le danger allemand*, publié en 1896. Dans ce contexte déprimé, une partie du courant agrarien établit un lien entre le recul de l'agriculture et le déclin national.

Faut-il, aujourd'hui, disqualifier les craintes devant les menaces de désindustrialisation et de stagnation comme relevant du même passéisme qui conduisait en France – sous la Troisième République – à s'inquiéter du dégonflement du secteur agricole¹, alors qu'on aurait dû y voir une composante essentielle de l'industrialisation ?

Pour
la petite
histoire

Dans les années 1890, afin de lutter contre la concurrence des importations allemandes, les autorités britanniques imposent un label « made in Germany » censé détourner les consommateurs britanniques... Sans succès ! Ce label signale – au contraire – la qualité des produits allemands et renforce leur attrait.

* La thèse d'une « Secular Stagnation » de Hansen

À la fin des années 1930, l'économiste Alvin Hansen soutenait l'idée que les États-Unis étaient condamnés à une croissance faible en raison, notamment, d'un ralentissement progressif de la croissance démographique et d'une insuffisance de la demande globale. Il a, semble-t-il, été le premier à utiliser l'expression « Secular Stagnation ».

Dans l'ouvrage *Full Recovery or Stagnation* (1938), Hansen s'intéresse avant tout aux causes de la rechute de la croissance américaine de la fin des années 1930. Il explique que la reprise de 1934-1937 a été principalement le fruit d'un soutien public à la consommation

1. Voir par exemple Méline J., *Le retour à la terre et la surproduction industrielle*, Paris, Hachette, 1905.

dans le cadre du New Deal de Roosevelt¹. En vertu du principe d'accélération, l'investissement a ensuite suivi la progression de la consommation. La reprise n'ayant pas de ressort propre, l'interruption du soutien à la consommation (*via* une politique monétaire restrictive, une réduction des dépenses fédérales et des hausses d'impôts) a provoqué l'effondrement de l'investissement. La solution aurait été de continuer à soutenir la consommation par les dépenses publiques ou de mener une politique d'accroissement des investissements publics.

Dans un contexte de défiance vis-à-vis des banques, à la suite des faillites du début des années 1930, les marchés financiers ne permettent pas – à eux seuls – d'orienter l'épargne vers des projets d'investissement réel. Il est donc nécessaire de promouvoir une fonction de « banque d'investissement » par l'État. Le problème majeur est le manque permanent d'occasions d'investir par rapport à la formation de l'épargne, d'où une pression déflationniste structurelle. Selon Pierre Dokes², Hansen souligne que trois facteurs jouent un rôle essentiel dans la formation des occasions d'investir et qu'il n'est plus possible de compter sur eux à l'époque : les innovations technologiques, la croissance de la population et la conquête de nouveaux territoires, riches en ressources naturelles.

En ce qui concerne ce que Hansen nomme le « producers' capital », à la différence du XIX^e siècle, il n'est plus possible de compter sur des innovations fortement « capital using » du type de celles de la

1. L'expérience Roosevelt dite du New Deal (la nouvelle donne), conduite entre 1933 et la veille de la Seconde Guerre mondiale, bénéficie d'un extraordinaire prestige. Elle apparaît pour beaucoup comme un premier exemple historique de l'efficacité d'une stratégie de relance et préfigurerait les politiques économiques d'inspiration keynésienne. En réalité ses enseignements sont beaucoup plus nuancés et sa portée plus limitée. Roosevelt n'avait ni doctrine, ni vrai programme économique, il entendait seulement lutter de façon pragmatique contre les manifestations de la crise. Ses objectifs sont de casser le processus de baisse des prix et de redonner au plus vite du travail aux chômeurs.

La reprise de l'activité paraît décevante. La production industrielle connaît jusqu'à la guerre une évolution heurtée et médiocre, le niveau de 1929 n'est retrouvé qu'en 1937 avant d'ailleurs de s'effondrer de nouveau en 1938 (baisse d'environ 20 %). La difficulté majeure paraît résider dans l'incapacité à retrouver un volume d'investissement important faute de confiance à la fois dans le système financier, comme le souligne Hansen, et dans les perspectives d'activité. Le chômage est certes réduit mais reste à un niveau élevé (plus de 10 millions de chômeurs en 1935 ce qui correspond à un taux supérieur à 20 %).

L'expérience du New Deal est ambiguë à bien des égards. En matière d'activité, le lent rétablissement de la production ne peut masquer la persistance d'un chômage très élevé. Du point de vue de son inspiration keynésienne, s'il est vrai que Roosevelt a eu plusieurs entretiens personnels avec Keynes, la politique économique à l'œuvre reste ambivalente. D'un côté, un interventionnisme global se fait jour dans l'agriculture et l'industrie et des grands travaux contribuent à réemployer des chômeurs en ce sens elle peut être qualifiée de keynésienne. Mais d'un autre côté au moins jusqu'en 1938 le principe du caractère stabilisant du déficit budgétaire n'est pas ouvertement accepté par Roosevelt.

2. Dokes P., « Les débats sur la stagnation séculaire dans les années 1937-1950 Hansen-Terborgh et Schumpeter-Sweezy », *Revue Économique*, vol.66, n°5, 2015, pp. 967-992.

Révolution industrielle et plus généralement des grandes vagues schumpétériennes (machine à vapeur, chemin de fer, électricité, automobile), celles du passage d'une société rurale et artisanale à l'industrie, puis à la grande industrie. Ces vagues longues ont été suivies de dépressions longues, et la stagnation de la fin des années 1930 peut être assimilée à une dépression de ce type.

Les solutions proposées par Hansen sont voisines de celles de J-M. Keynes : abaisser le taux d'intérêt, mettre en œuvre des transformations institutionnelles afin de réduire les inégalités et de faire baisser la propension à épargner et, enfin, opérer une mutation du rôle du budget des administrations publiques. L'interventionnisme de Keynes se veut global et respectueux de la sphère de décision des entrepreneurs privés.

À cette époque, les craintes pour la croissance future étaient même partagées par Schumpeter, pourtant chantre de l'innovation, qui redoutait, quant à lui, les conséquences d'une sorte de bureaucratisation de l'innovation au sein des économies capitalistes. Le carcan réglementaire issu des New Deal annihile l'innovation. Dans *Capitalisme Socialisme et démocratie* (1942), il doute, plus largement, de la capacité du capitalisme à sortir vainqueur du conflit avec le socialisme soviétique.

Depuis la crise de 2007-2009 le thème de la stagnation séculaire a ressurgi. Avant d'exposer les termes du débat nous allons mettre en perspective les performances de croissance depuis les années 1960 aux États-Unis et ailleurs.

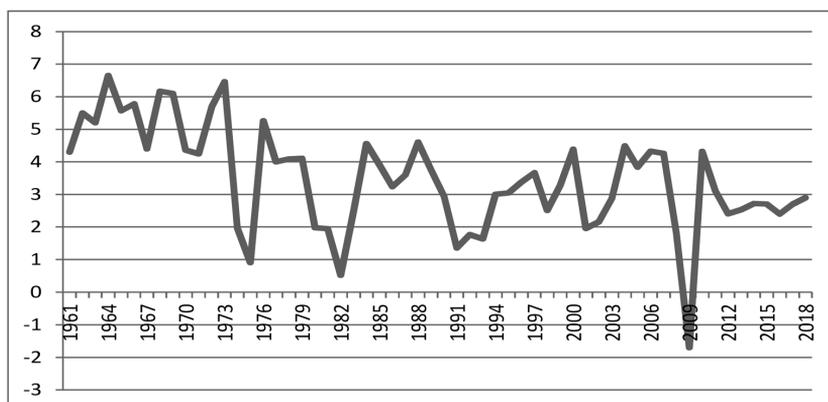
Le ralentissement de la croissance, quelle ampleur ? Quelle réalité ?

16

Les chiffres de PIB montrent une fermeté de la croissance mondiale mais un fléchissement au sein des économies les plus avancées (États-Unis, Japon, Europe).

* La bonne tenue de la croissance mondiale depuis la crise financière de 2007-2009

Graphique 1.1 – Taux de croissance du PIB réel mondial entre 1961 et 2018



Source : Banque mondiale, prévisions pour 2017 et 2018

Le graphique ci-dessus retrace la croissance du PIB réel de l'économie mondiale depuis 1961 à partir de données de la Banque mondiale. La trajectoire de la croissance mondiale apparaît très sensible aux chocs : premier choc pétrolier de 1973-74, choc pétrolier de 1979 à la suite de la révolution islamique en Iran, guerre du Golfe en 1991, crise des subprimes associée à un recul absolu de l'activité à l'échelle globale en 2009.

Par contre, le graphique ne suggère pas l'idée d'une stagnation de la croissance à long terme. L'insertion des pays émergents dans la mondialisation (BRICS¹), un phénomène de rattrapage technologique et une dynamique intersectorielle favorable (industrialisation) sont la source de leur forte croissance (voir les cas de la Chine et de l'Inde). Exception faite du choc de 2009 (-1,7 %) le rythme de la croissance mondiale semble inchangé depuis les années 1990.

1. Cet acronyme est utilisé dans les années 2000 pour désigner cinq grands pays émergents : Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud.