

RÉSUMÉ ANALYTIQUE

La croissance de la productivité — facteur déterminant à long terme des niveaux de vie — a considérablement chuté à la suite de la crise financière mondiale, amplifiant les vents contraires structurels qui soufflaient déjà avant la crise, et depuis elle tourne au ralenti. À partir de nouvelles études reposant sur des données aux niveaux des pays, des secteurs, et des entreprises, la présente note analyse en quoi les séquelles de la crise et ces vents contraires contribuent au ralentissement de cette croissance. Les principaux constats sont notamment les suivants :

- La baisse de la productivité totale des facteurs (PTF) à l'issue de la crise financière mondiale a été généralisée et persistante dans l'ensemble des pays avancés, émergents ou à faible revenu. Et ce repli — parallèlement à la faiblesse de l'investissement dans le cas des pays avancés — a contribué de façon prépondérante aux pertes de production enregistrées par rapport aux tendances d'avant-crise. Sans exclure l'hypothèse que des problèmes de mesure de plus en plus complexes aient pu jouer, le ralentissement de la productivité semble pour l'essentiel bien réel. Dans le cas des pays avancés et des pays à faible revenu, la forte décélération de la PTF est survenue dans le prolongement d'un ralentissement déjà amorcé avant la crise, tandis que dans le cas des pays émergents, elle a marqué une rupture par rapport à une accélération antérieure.
- Comme dans les profondes récessions précédentes, les lendemains de la crise financière mondiale ont présenté, dans les pays avancés, une « hystérèse » de la PTF — une perte persistante de PTF sous l'effet d'un choc puissant et apparemment temporaire. Trois facteurs interdépendants semblent être à l'œuvre : *premièrement*, à la différence des récessions passées, la faiblesse des bilans des entreprises, conjuguée à un resserrement du crédit, a porté atteinte à la croissance de la PTF, notamment en freinant l'investissement en actifs incorporels dans les entreprises en difficulté. Dans un certain nombre de pays avancés, le cycle financier d'expansion-récession, et son corollaire de précarité des entreprises et des banques, a également accentué une mauvaise répartition du capital entre secteurs et au sein des secteurs. *Deuxièmement*, une interaction négative entre la faiblesse de la demande globale, l'investissement, et le progrès technologique incorporé au capital, semble avoir frappé les pays avancés. *Troisièmement*, l'incertitude croissante de l'économie et des politiques pourrait avoir affaibli encore la croissance de la PTF, notamment en décourageant l'investissement dans des projets à plus haut risque et à plus fort rendement. Ces séquelles de la crise s'estompent progressivement mais elles continuent de peser lourdement sur la croissance de la productivité, particulièrement en Europe continentale.
- Les facteurs liés à la crise sont venus amplifier les vents contraires structurels déjà importants qui freinent la croissance de la PTF dans le monde depuis bien avant la crise. On citera notamment : le ralentissement de l'essor des technologies de l'information et de la communication (TIC) dans les pays les plus avancés, et ses retombées sur les autres pays; le vieillissement de la population, surtout dans les pays avancés; une accumulation plus lente de capital humain; et l'essoufflement de l'intégration des échanges commerciaux dans le monde, avec notamment l'arrivée à maturité de l'intégration de la Chine dans le commerce mondial. Dans les pays émergents et en développement, bien que les facteurs aient été moins nets et qu'il existe encore un fort potentiel de rattrapage de la PTF, l'effet des réformes et des transformations structurelles antérieures a perdu de son intensité et cela semble avoir joué un certain rôle.
- Remédier aux séquelles de la crise semble être la voie la plus prometteuse pour doper la croissance de la productivité à court terme, particulièrement en Europe continentale, où les conséquences de

la crise financière mondiale restent plus marquées que dans la plupart des autres pays avancés. Les initiatives de nature à stimuler la demande, notamment en remédiant aux fragilités résiduelles des bilans des entreprises et des banques, à réduire l'incertitude des politiques économiques, et à doper l'investissement en projets d'infrastructures à haut rendement, insuffleraient une nouvelle vigueur à l'investissement privé, inciteraient davantage à la prise de risques et permettraient une meilleure répartition du capital. Cela pourrait inverser l'interaction négative entre l'investissement et la PTF, aidant ainsi la plupart des pays avancés à sortir de la trappe de faible croissance dans laquelle ils se trouvent actuellement.

- À moyen terme, les perspectives de la productivité sont extrêmement incertaines. Une relance portée par l'intelligence artificielle et d'autres innovations pourrait être à l'ordre du jour, bien qu'il soit difficile d'en prédire l'ampleur et le moment. En attendant, et même si les séquelles de la crise sont surmontées, la croissance de la productivité a peu de chances de renouer avec les niveaux plus élevés enregistrés à la fin des années 90 (dans les pays avancés) ou au milieu des années 2000 (dans les pays émergents et en développement), compte tenu des vents contraires structurels. Les dirigeants doivent adopter une démarche volontariste pour repousser les effets de ces vents contraires, notamment en accélérant les réformes structurelles et en cultivant des politiques d'ouverture des échanges et des flux migratoires, qui ont produit des gains considérables de PTF dans les décennies passées. Ce faisant, ils devront assurer que ces améliorations soient largement partagées par tous les pays et par toutes les couches de population. Ils devront aussi veiller à renforcer leurs politiques en matière d'innovation, d'éducation et de formation.