

## Session inaugurale

# L'investissement, rythme de l'histoire du monde

*Quiconque jette un regard sur deux siècles d'expansion du capitalisme à l'échelle du globe est fasciné par le caractère tumultueux d'un développement que rien, à certaines époques, ne semble devoir brider. L'investissement est le fer de lance de ces périodes de croissance ; c'est lui qui ouvre sans cesse de nouveaux marchés, crée de nouveaux emplois, introduit de nouvelles technologies. Mais cela n'a qu'un temps. La croissance n'est jamais linéaire ; les discontinuités, ce sont les cycles, l'inflexion durable de la tendance haussière, l'état stationnaire ou la dépression ; et c'est à nouveau l'investissement qui est en cause, il n'y a pas de croissance forte et stable reposant sur la consommation ou sur une demande venue « d'ailleurs ».*

*La session inaugurale a pour but de broser cette perspective à grands traits. On tâchera d'abord de repérer les grands moments de cette histoire longue en écartant toute interprétation mécaniste. On analysera les ressorts de cette dynamique en faisant la part de l'innovation, de la rentabilité, du financement, du contexte culturel et politique. On s'efforcera enfin de décrire où nous en sommes après une période sans précédent marquée d'abord par les Trente Glorieuses puis par trente années de mondialisation.*

### Introduction du Cercle des économistes

Jacques Mistral

### Contributions

Pascal Bruckner • Kevin O'Rourke • Yossi Vardi

### Modération

François Lenglet

## Réinterroger la notion de progrès

Jacques Mistral

Quiconque jette un regard sur deux siècles d'expansion du capitalisme à l'échelle du globe est fasciné par le caractère tumultueux d'un développement que rien, à certaines époques, ne semble devoir brider. L'investissement est le fer de lance de ces périodes de croissance, c'est lui qui ouvre sans cesse de nouveaux marchés, crée de nouveaux emplois, introduit de nouvelles technologies. Entraîné par une vague d'investissements, le progrès suit une marche apparemment assurée. Mais cela n'a qu'un temps. La croissance n'est jamais linéaire ; sous un autre angle, ce sont les discontinuités qui frappent le regard, les cycles, l'inflexion durable de la tendance haussière, l'état stationnaire ou la dépression ; et c'est à nouveau l'investissement qui est en cause, il n'y a pas de croissance forte et stable reposant sur la consommation ou sur une demande venue «d'ailleurs». Bloqué par le manque d'investissements, le progrès semble alors en panne. Après les promesses flamboyantes de la nouvelle économie, après une crise financière dont on ne parvient pas à s'extraire, où en est-on aujourd'hui?

Le terme qui résume le mieux l'état d'esprit conjoncturel, c'est peut être celui de déception. La crise, en effet, a plongé l'économie mondiale dans une grande récession à laquelle l'usage massif de politiques non-conventionnelles a rapidement mis fin. Les leçons des erreurs qui ont conduit à la catastrophe des années 30 ont bien été tirées. Mais depuis 2010, depuis la sortie de cette grande récession, on espère, on attend que l'économie retrouve dans les pays avancés sa tendance de long terme. Chaque début d'année voit ainsi resurgir l'espoir «que le plus dur est derrière nous». Les statistiques d'automne 2013 étaient encourageantes et janvier 2014 n'a pas échappé à la règle : une fois de plus, il y a six mois à Davos, le thème central était «consolider une reprise encore fragile».

Aujourd'hui, c'est la « fragilité » de la reprise qui semble à nouveau borner l'horizon de tous les décideurs économiques. Certes la Grande-Bretagne se porte mieux que prévu, mais l'Amérique n'a enregistré qu'une bien modeste croissance de 0,1% au premier trimestre : au-delà de l'impact du climat, le logement semble marquer le pas ; la zone euro, malgré le timide réveil du moteur allemand, est loin d'avoir redémarré : l'Italie, la France semblent condamnées à la stagnation et la conversation à l'ordre du jour y est la déflation ; le Japon va subir les conséquences sur la consommation d'une hausse de la TVA qui compromettra le dynamisme attendu de « Abenomics » ; quant à la Chine, on se réjouit que la croissance de 7,4% au premier trimestre écarte le spectre de *hard-landing* mais les autorités ont déjà remis à l'ordre du jour la question d'un soutien conjoncturel. Sur les marchés financiers au demeurant, le taux sur les *Treasuries* à 10 ans, bon indicateur synthétique des anticipations, se situe à 2,5%, un demi-point en dessous du niveau de fin 2013 : se pourrait-il que la reprise en Amérique, qui dure maintenant depuis 4 ans, arrive prochainement à son terme (elles durent en moyenne 5 ans) sans jamais avoir retrouvé, et de loin, la tendance longue ? S'il en fallait un seul indice supplémentaire, peut-être le plus frappant, il suffirait d'évoquer la montagne de liquidités parquées sans utilisation productive dans les trésoreries *corporate* : quelle en est la signification si ce n'est un attentisme généralisé pesant sur les décisions d'investissement ?

Il n'est pas surprenant dans un tel contexte qu'un vif débat soit rouvert pour mieux apprécier l'impact des innovations technologiques. Que l'on vive une époque marquée par des innovations spectaculaires fait peu de doute. Le livre *The Second Machine Age* de Erik Brynjolfson et Andrew McAfee en offre une description fascinante : la voiture sans chauffeur n'est plus une hypothèse, elle roule et sait se faufiler au milieu du trafic ; les robots KIVA ne se contentent plus de répéter à l'infini les mêmes gestes, ce sont eux qui animent la vie quotidienne dans les entrepôts d'Amazon ; l'ordinateur n'est plus l'élève qu'il a longtemps été dans les compétitions d'échecs, « Deep Blue » a réussi à vaincre Kasparov (c'était en 1997). Pour les auteurs qui viennent d'être cités, ces innovations n'annoncent pas, contrairement à une interprétation répandue, la troisième ou la quatrième révolution industrielle, ce serait, comme le titre de leur livre l'indique, la seconde. À leurs yeux, la vapeur, l'électricité, le rail, l'avion, la voiture, le nucléaire, tout cela et bien d'autres choses, constituerait une seule étape, celle de la technologie se substituant au travail humain. Nous entrerions maintenant dans la seconde, celle dans laquelle la machine se substitue à l'intelligence humaine. Et bien sûr, révolution génétique aidant, le meilleur reste à venir dans le déploiement de ces nouvelles interactions entre l'homme et la machine.

Soit, mais quels effets en attendre, à long terme bien sûr, mais aussi, plus prosaïquement, dans les cinq ou dix années à venir ?

Le « techno-optimisme » que véhicule une complicité enthousiaste avec ce monde d'innovations n'est pas unanimement partagé. Certains ne manquent

pas de rapprocher ces envolées un peu lyriques des fantasmes qui avaient accompagné la « nouvelle économie » il y a deux décennies. Le scepticisme des économistes qui comme Solow voyaient les ordinateurs « partout sauf dans les statistiques » était peut être exprimé de manière excessive, il y avait bien alors une révolution IT en cours. Mais leurs doutes avaient un fondement solide : cette « révolution » en effet n'a pas suscité de vague d'investissements productifs comparable à celles que l'on associe au chemin de fer ou à l'automobile. En fait, dans la décennie qui a précédé la crise en 2007, c'est la consommation et le logement des ménages qui ont été les principaux moteurs de la croissance américaine. Au-delà des anecdotes, tout un courant d'économistes exprime maintenant des doutes sérieux sur le potentiel de croissance à moyen/long terme. Robert Gordon, par exemple, analyse les « vents contraires » qui, de l'accroissement des inégalités à l'accumulation des dettes en passant par les retards de l'éducation, font obstacle à un redressement durable des gains de productivité. Larry Summers, de son côté, a donné crédit à l'hypothèse de « stagnation séculaire » en se fondant sur l'idée que les machines sont devenues à ce point substitut du travail humain, (on y revient!), que la stagnation de la demande finale constitue un obstacle endogène à la reprise durable de l'investissement.

Au surplus, ajoutent les plus critiques, les innovations apparues depuis un quart de siècle ont pris place dans un contexte politique et institutionnel marqué par la libéralisation des marchés et leur résultat social le plus clair est l'accroissement des inégalités. Et cela n'est pas seulement le résultat des politiques qualifiées d'ultralibérales, c'est en partie dû à la nature même de ces technologies : d'un côté, elles ont permis un formidable enrichissement de tous ceux directement liés à cet univers (inventeurs, *venture capitalists*, cadres), de l'autre, la baisse de prix des matériels a effectivement fait de la machine un substitut de cette « intelligence humaine » qui avait, depuis la Seconde Guerre mondiale, constitué le socle solide de la classe moyenne, ouvriers qualifiés, cols blancs, cadres moyens. Brynjolfson et McAfee, d'ailleurs, ne masquent pas ces effets pas plus que celui, dévastateur, qu'exerce sur la répartition des revenus le mécanisme du « *winner takes all* » qui concentre le bénéfice de l'innovation ou du succès, commercial ou sportif, dans un petit nombre de mains. Le succès du livre de Thomas Piketty, numéro 3 des ventes sur Amazon.com, toutes catégories confondues, constitue, s'il en était besoin, un symptôme du malaise global qui a saisi les classes moyennes dans les pays avancés.

#### ■ Que conclure à ce stade ?

Les principales questions que devront élucider les Rencontres Économiques d'Aix-en-Provence 2014 semblent pouvoir être circonscrites ainsi. Nous vivons une période d'innovations fascinantes qui portent la promesse d'une économie plus riche et donc, potentiellement, plus harmonieuse (comme le

disent les Chinois). Une comparaison entre les économies avancées à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle, disons entre le quart de siècle qui précéda la guerre de 1914 et le quart de siècle que nous venons de vivre, donne l'image du potentiel de transformation que recèlent le capitalisme et la démocratie. Rien ne permet de penser que cette veine soit épuisée. Mais l'histoire enseigne aussi que les transitions d'une vague d'investissements à la suivante peuvent être longues : les nouvelles technologies permettent une révolution «du côté de l'offre», ces transformations sont à la main des entreprises et peuvent se propager avec célérité ; mais la demande agrégée résulte d'une transformation des conditions sociales longues, tortueuses, contradictoires. Du coup, force est aujourd'hui de partir d'une situation économique et sociale recélant partout beaucoup de frustrations, un chômage de masse, de trop grandes inégalités, une insuffisance de la demande finale, des institutions politiques dysfonctionnelles ; tout cela rend l'avenir opaque : mieux vaut privilégier l'investissement financier au retour rapide, tant pis si cela décourage la formation de capital, exercice risqué qui engage l'avenir. En bref, on a une idée, grâce à Piketty, de ce qu'est *Le Capital au XX<sup>e</sup> siècle*, mais on ne sait pas ce qu'est la croissance au XXI<sup>e</sup> siècle ; ce qu'il nous faudrait, c'est une *Théorie générale de l'emploi, de l'innovation et de la dette*, une connaissance tournée vers l'action semblable à celle que Keynes introduisit pour sortir de la grande dépression. Mais au-delà des conditions économiques, sociales et politiques qu'il faut définir pour déclencher la vague d'investissements dont le monde a besoin, l'ampleur des tâches à accomplir suggère qu'il ne suffit pas de rectifier à la marge la trajectoire qui fut celle des soixante dernières années, il faut réinterroger la notion même de progrès.

## L'innovation technologique, source ultime de la croissance ?

**Kevin O'Rourke**

University of Oxford

Il convient peut-être de commencer par rappeler que pour les économistes classiques tels que Ricardo, c'est l'investissement qui est la source ultime de la croissance, mais de nos jours, la plupart des économistes ne pensent plus cela. Nous sommes de l'avis que la source ultime de la croissance, c'est l'innovation technologique. L'investissement reste important, parfois déterminant mais, à long terme, il joue plutôt un rôle de soutien. Ainsi, si vous regardez la percée qui a lieu en Europe à la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle où nous sommes parvenus à entrer dans une nouvelle ère de croissance continue, nous trouvons l'explication dans les nouvelles technologies de l'époque, dans le textile, la métallurgie et surtout dans la machine à vapeur, technologie à usage général qui s'est progressivement répandue et qui a fini par transformer l'économie entière, puisqu'elle a permis à l'Europe de s'affranchir définitivement des contraintes malthusiennes en mettant à notre disposition des ressources énergétiques telles que le charbon qui semblaient infinies à cette époque. Ou bien encore si vous cherchez à comprendre l'accélération de la croissance à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle, vous trouverez encore une fois l'explication dans les inventions de la Belle Époque avec l'électricité, les nouveaux produits chimiques, l'automobile, la radio, le cinéma et ainsi de suite. Comme l'a rappelé Jacques Mistral, Robert Gordon a souligné dans une série d'articles très importants le rôle primordial que ces inventions ont joué en permettant au monde entier de croître à un rythme extrêmement élevé tout au long du XX<sup>e</sup> siècle.

Sur le plan théorique, il est vrai qu'en investissant et en ajoutant du capital à la main-d'œuvre, vous augmenterez la productivité des ouvriers. C'est très bien, mais si vous ne faites que construire des usines qui fabriquent la même

chose, vous vous trouverez tôt ou tard en face des conséquences de la loi des rendements décroissants et vous découvrirez que ces investissements sont de moins en moins utiles. Par contre, si ces usines produisent de nouveaux produits, la situation est tout autre. Et si vous accumulez non pas le capital, mais le savoir, alors il n'est plus question de rendements décroissants, mais de rendements croissants, car le savoir est cumulatif.

► **Un trou... que les gouvernements doivent remplir**

L'investissement reste néanmoins important, ne serait-ce que pour la bonne raison que la technologie ne sert pas à grand-chose si elle ne prend pas forme dans des machines. Il faut donc investir pour avoir des machines. C'est même le cas pour les technologies informatiques de notre époque qui peuvent sembler très incorporelles, mais qui ont besoin d'énormément d'investissements tels que les ordinateurs, les logiciels, les réseaux de fibre optique et autres. D'ailleurs, si vous cherchez à comprendre pourquoi l'Europe ne rattrape plus les États-Unis en ce qui concerne la productivité moyenne de la main-d'œuvre, c'est en grande partie dû au fait que nous n'avons pas assez investi dans le capital informatique. Il y a là un retard qu'il faudrait rattraper.

L'investissement est particulièrement important dans les pays qui sont loin de la frontière technologique. C'était par exemple le cas de l'Europe dans les années 50. Lorsqu'on a accumulé un retard technologique suffisamment important vis-à-vis de la frontière, en l'occurrence les États-Unis, alors les miracles économiques deviennent possibles. Il suffit d'importer des innovations qui ont été inventées ailleurs et de les utiliser chez soi. Pour cela, il faut investir beaucoup.

Pendant les Trente Glorieuses, il y avait en Europe une très étroite corrélation entre d'un côté les taux de croissance et de l'autre les taux d'investissements : plus nous investissions, plus nous innovions et plus nous croissions. Les pays dont les miracles économiques étaient les plus impressionnants à cette époque étaient ceux qui savaient mobiliser d'énormes masses d'épargne, car pour investir beaucoup il faut des épargnes qui financent. Lorsqu'on est loin de la frontière technologique, augmenter les épargnes est donc une bonne chose puisque cela permet d'investir plus et de croître plus rapidement. Tout devient plus difficile lorsqu'on se rapproche de la frontière. Il y a moins de stock de technologies prêtes-à-porter qu'on peut emporter et utiliser chez soi. Il devient aussi plus difficile de savoir comment investir ses épargnes sans innovation, car on risque les rendements décroissants. Pire encore, nous pouvons utiliser cette épargne pour financer des bulles immobilières ou autres. Cela a été le cas, comme nous le savons tous, durant la première décennie de ce siècle, avec les conséquences que nous connaissons. À la suite de cette crise financière, il y

a eu une crise économique douloureuse qui continue encore, en particulier dans la zone euro, avec des conséquences graves pour les ménages, les individus et les sociétés. Et si tout cela vous est totalement indifférent, il y a maintenant aussi à l'horizon des conséquences politiques qui risquent d'être de plus en plus désagréables si nous ne changeons pas assez rapidement de cap.

Dans ces conditions, l'investissement public peut jouer un rôle fondamental, cela pour plusieurs raisons. D'abord pour des raisons strictement conjoncturelles : l'offre ne sert pas à grand-chose lorsqu'il n'y a pas la demande en face et dans beaucoup de pays de la zone euro aujourd'hui, il est inutile de chercher la demande dans le secteur privé étant donné le bilan des ménages, des banques ou des entreprises ruinées par la crise financière. Il y a beaucoup moins de dépenses aujourd'hui qu'auparavant. Il y a donc un trou... que les gouvernements doivent remplir.

► **L'investissement public bien raisonné peut aussi aider à la croissance**

On n'a certainement plus besoin d'autoroutes au milieu de nulle part, mais il y a de vrais besoins auxquels l'investissement public pourrait répondre aujourd'hui, par exemple dans le secteur énergétique. C'est tout à fait évident : nous en aurons besoin tôt ou tard pour des raisons économiques, stratégiques et environnementales. C'est donc une bonne nouvelle, parce que nous pouvons utiliser nos épargnes en construisant ces réseaux maintenant. Ce sera moins cher maintenant qu'après la reprise, parce que le coût réel de la main-d'œuvre est bien sûr beaucoup moins élevé lorsqu'il y a du chômage de masse. Si je peux me permettre un petit plaidoyer pour les régions rurales de la France et surtout pour les zones de montagne, il nous paraît essentiel qu'il y ait plus d'investissements dans les réseaux à très haut débit. Ne pas avoir accès à ces réseaux est devenu un vrai handicap pour les petites entreprises qui voudraient s'installer dans les zones rurales. Encore une fois, il faudra le faire à un moment donné. Alors, pourquoi ne pas le faire maintenant ?

► **Que peut faire l'Europe ?**

Tout d'abord, elle peut arrêter d'empêcher les investissements publics, car c'est cela qu'elle fait actuellement de fait en imposant l'austérité au milieu d'une crise. Ce sont bien sûr les investissements publics qui sont les premières dépenses à être coupées et ce n'est pas raisonnable à une époque où les investissements privés sont en baisse considérable. Il y a donc deux solutions. Il faudrait rompre avec les contraintes fiscales qui nous ont été imposées, ou si vous êtes français et que vous voulez utiliser un langage plus délicat, il faudrait exploiter davantage les flexibilités qui se trouvent déjà au sein de ces mécanismes européens.



*L'innovation technologique, source ultime de la croissance?*

Une autre solution serait que l'Europe elle-même fasse des investissements, peut-être en utilisant la Banque européenne d'investissement. Le mieux serait encore de faire les deux à la fois. Si l'Europe permettait des investissements publics, si elle incitait des investissements privés et si elle finançait elle-même des investissements, elle pourrait alors devenir une partie des solutions à nos problèmes, et ce serait un changement pour le meilleur. Ce serait une bonne chose.

## Financial Incentives will not do the Job

**Yossi Vardi**

International Technologies

When we talk about investments and growth in the beginning of the third millennium, we have to draw a line between the industries as we knew them until now, energy, real estate, manufacturing, capital goods, infrastructure, roads, electricity, etc., and the industries which are evolving so fast and with such a high rate of growth and high value as we have seen over the last 20 years. When your colleague 500 years from now takes a bird's eye view of the whole landscape, I think that he will realize that the introduction of the Internet –I would like to talk about the economic growth which is derived from Internet, computer, telecom, ICT– the financial part, the fiscal investment, the money is one thing, but that alone does not work anymore.

Over the last 20 years, 100 million young people came and disrupted the models as we knew them until then, and they disrupted other industries. They also disrupted the concept of innovation. Twenty years ago, the agenda of worldwide innovation was probably 90% determined by 20 to 25 organizations. It was the military of the big nations, of the United States, the UK, France, Germany and maybe Israel, India, China, Russia and a number of large organizations like General Electric, General Motors, Bell Labs, Alcatel, the big French and German companies, the car companies determined the agenda. This is where the R&D money was going.

### ► **Money alone will not do the job**

What happened then? Not more than maybe 300 or 400 young entrepreneurs all over the world, mainly in Silicon Valley, came and showed that they could build humungous industries in a period of ten years. Yes, of

course you needed investment for server farms, etc. but investment was not enough. What we needed was innovation, creativity and entrepreneurship. Without these three components, investment alone would not work. You can make the case, of course that historically no investment worked without these three components, but the amazing thing was the democratization of the ownership of these components. Twenty years ago, if you had an idea and you were not working in a big organization and you did not spend a year trying to convince your boss and the boss of your boss and the boss of the boss of your boss that the idea made sense, you could not get a budget for it. Unfortunately when it came to the top guy, the top guy was selected to be the top guy because he could not do the professional job anymore, so he was pushed to management capacity. Then the guy in the other division was threatened by the thought that your division would do the thing, so he would explain why this idea was not good.

Then all of a sudden came Sergey Brin and Larry Page, David Filo and Jerry Yang, who created Yahoo and the paradigm was broken once and twice and three times and four times. The ownership of the decision-making went from 50-year-old people to 25-year-old people. It was a big shockwave. It is not a coincidence that none of the large old media companies or almost none of them was able to wrestle with this issue and the whole industry was usurped by new companies who came from nowhere. I like to suggest that money alone would not do the job. I see time and again how companies and governments want to move into this new area. They think that just by offering financial incentives, you can do the job. Why are Internet companies in certain locations and not in other locations? Some cities and some societies are more prone to providing entrepreneurs with what they want –freedom, diversity, embracing people from all kinds of places and the ability to go and execute what they want.

I agree that you need some finance in order to start a company. You need venture capitalists, you need angels, etc., but the money itself will not do the job. If we are talking about growth and the rate of growth of these new industries, we have to understand that in addition to the investment, cultural aspects, cultural phenomena are needed. We can spend the whole day talking about how you create culture. I am not going to dive into it because it is very long, but I can tell you just from my own experience: I was raised by my mother, who barely finished eight years of study with the common question that every Jewish kid all over the world has been asked since the age of five, “After all we have done for you, can’t you bring one Nobel Prize?” When you grow up like this...

## Nous sommes des croyants dégrisés

**Pascal Bruckner**  
Écrivain et philosophe

En tant que non-économiste chevronné, j'espère pouvoir apporter un petit éclairage au débat sur le progrès. Le procès contre l'idée de progrès est aussi vieux que le progrès lui-même, il date des Lumières, initié principalement par Rousseau puis il a été élargi par le romantisme, le Frankenstein de Mary Shelley est contemporain du saint-simonisme français, mais il s'est considérablement accentué depuis la Seconde Guerre mondiale, depuis Auschwitz et Hiroshima. Il atteint aujourd'hui, avec la réflexion écologique, surtout en Europe, des sommets considérables. Quelle était l'espérance du progrès formulée notamment par Francis Bacon dès le XVII<sup>e</sup> siècle? Réparer le péché originel en maîtrisant la nature. Croire que l'amélioration matérielle, économique et technique de l'humanité allait entraîner automatiquement l'amélioration morale de l'homme. Or nous remarquons, après trois siècles de modernité, que nous sommes globalement devenus plus riches, plus prospères, mais nous ne sommes pas devenus meilleurs. Ce constat a été considérablement accentué après l'abominable XX<sup>e</sup> siècle, le siècle des totalitarismes fasciste et communiste avec son cortège de génocides, d'épurations ethniques, d'exterminations. Nous vivons donc la crise de l'idée de progrès.

Pourquoi? Parce que d'une part, le progrès n'est plus le combat qu'il a été notamment au XIX<sup>e</sup> siècle et que, dans le camp d'une certaine gauche, le progrès est un constat. Nous vivons dans une société qui vomit chaque jour son lot d'innovations automatiques sans que ces innovations aient une utilité immédiate pour chacun d'entre nous. Nous pouvons même dire que la plupart des innovations qui arrivent sur le marché sont absolument inutiles, mais nous contraignent, en tant qu'individus, à nous adapter à elles et à transformer nos habitudes, nos rapports aux autres. Cela ne fait pas forcément notre bonheur. Ce que nous nommons le progressisme devrait

s'appeler plutôt un suivisme. D'une certaine façon, si la modernité déçoit, ce n'est pas parce qu'elle a échoué. C'est, au contraire, parce qu'elle a trop bien réussi, et ce n'est que cela : la vie que nous menons tous en 2014.

L'Histoire est peut-être finie comme nous le disent de grands philosophes, mais personne ne s'en est aperçu, et c'est bien le problème. Nous ne sommes donc pas passés de l'ombre à la lumière comme nous l'avaient promis les pères fondateurs de la Révolution. Nous nous sommes contentés de redistribuer autrement les ténèbres et la clarté. À cela s'ajoute un autre grief : dans l'idée de progrès, il y avait l'aspiration à nous débarrasser à tout jamais d'un certain nombre de fléaux. Or, la marche en avant des sociétés développées va aussi de pair avec l'apparition de nouvelles souffrances et de nouvelles maladies contre lesquelles la médecine est impuissante. «Incurable» est le seul mot obscène de notre modernité. On nous avait promis l'éradication du malheur, mais voilà que le malheur, tel l'hydre de la légende, se multiplie, réapparaît ailleurs et rend insupportable notre condition. Des virus, des bacilles continuent à tenir la science en échec et déciment des populations entières. Enfin les instruments de notre domination sur la nature sont devenus les instruments de la domination de la technique sur nous. Par conséquent, nous inventons des machines que nous ne parvenons pas à maîtriser et qui, au lieu de nous servir, nous asservissent à leur logique, entraînant pour nous des conséquences incalculables. C'est la principale source de la critique des écologistes vis-à-vis du capitalisme.

► **Faut-il abandonner pour autant l'idée de progrès ?**

Je ne le pense pas : d'une part, il n'y a pas de progrès en soi. Il y a des progrès paradoxaux, eux-mêmes facteurs de régression, et ces progrès facteurs de régression, nous ne les corrigeons qu'avec l'apparition de nouveaux progrès qui vont en quelque sorte adoucir les effets délétères des premiers. Il est intéressant de remarquer que les ennemis du progressisme sont eux-mêmes, quoiqu'ils en aient, dans la logique de ce qu'ils dénoncent. Et au fond, qu'est-ce qu'un réactionnaire ? Quelqu'un qui a cru à la modernité et qui exprime sa déception. En ce sens, je crois que nous sommes tous simultanément progressistes, conservateurs et libéraux, pour reprendre une distinction célèbre, que nous croyons tous dans les vertus de l'égalité, dans la grandeur des traditions et les bénéfices de l'entreprise, d'une certaine façon, ce qui exprime notre rapport extrêmement complexe à la modernité. Nous voulons tout et son contraire mais dans un dosage qui ne cesse de se modifier. Même les partisans de la décroissance, si nombreux en France aujourd'hui, restent eux aussi dans le cadre d'une philosophie de l'histoire, puisqu'ils placent une foi toute progressiste dans les vertus de la régression qui ramènerait nos sociétés aux années 50 ou aux années 60. Il me semble donc que nous ne nous sommes pas des progressistes déçus. Nous sommes devenus par la force des choses des progressistes prudents. Nous sommes des croyants dégrisés qui aspirent désormais à des progrès maîtrisés.

## Échanges

**Lucie Zanello**, *lauréate du concours «La Parole aux étudiants»*

Vous avez tous parlé d'un monde en changement et surtout d'un monde en crise. Pour notre génération qui vit dans cette crise depuis pratiquement toujours, – depuis que je suis enfant, j'entends à la télévision que c'est la crise et que nous allons en sortir – un certain scepticisme commence à s'installer face à la capacité des économistes à apporter des solutions. Ma question serait donc la suivante : selon vous la réponse à la crise passe-t-elle avant tout par les investissements? Si oui, par lesquels? Seraient-ils seulement économiques, ou pensez-vous à un changement social plus important?

**François Lenglet**, *RTL/France 2*

Kevin O'Rourke vous diagnostiquez tout à l'heure une erreur de politique. Autrement dit, la crise peut-elle être réglée par la bonne politique?

**Kevin O'Rourke**

Oui. De bonnes politiques monétaires et fiscales. En fait, beaucoup d'économistes sont d'accord sur les solutions. Il faut tout d'abord une politique monétaire beaucoup plus souple. Il faut un peu d'inflation, qui peut être très bénéfique en ce qu'elle permet de baisser en termes réels les salaires trop élevés, mais de façon raisonnée et par rapport aux dettes des ménages qu'elle permet de réduire en termes réels aussi. Il faudrait aussi réduire le taux de l'euro même s'il y a des hésitations outre-Rhin à cet égard. Ensuite, comme je l'ai suggéré, il faudrait assouplir les contraintes fiscales, parce qu'il y a un manque de demande en Europe, et naturellement encourager l'investissement public et privé.

**Yossi Vardi**

*We have a saying in my country that the answer is in the question, so by asking the question, you are giving the answer. I would like to say that growth*

*unfortunately is not distributed evenly. Growth is the privilege of the well-to-do or the better-to-do and we see that those industries today that enjoy high growth just increased the gaps between those who have and those who have not. This is a big problem of my industry and we do not know how to wrestle with it. I will just conclude by telling you that a few years ago, one of my young partners came to me and showed me something on the Internet. I told him, "Look, no one from my generation will understand it." He looked at me and he said, "You know, Yossi, it is not relevant. Your generation is already dead. You just don't smell!"*

**François Lenglet**

Est-ce qu'on a déjà vu, dans l'histoire des périodes longues où l'investissement était aussi faible qu'il l'est en ce moment dans les pays occidentaux?

**Kevin O'Rourke**

Si vous remontez jusqu'à la révolution industrielle, alors par définition, oui. Depuis cette époque, je suppose que dans les années 30, il y a eu quand même une longue période où la reprise a tardé. Mais elle tardait surtout dans des pays comme la France, qui tenaient vraiment à l'étalon-or, parce qu'ils avaient peur de l'inflation. Cela allait beaucoup mieux dans les pays anglo-saxons qui ont fait marcher la planche à billets plus rapidement. J'aimerais aussi redire que la crise est surtout conjoncturelle. Ce qui est bien avec l'investissement, c'est qu'il aide sur le plan conjoncturel, mais aussi sur le plan de la croissance à long terme dans des investissements tels que je les ai décrits, mais aussi dans l'éducation et dans la recherche. Tout cela peut être très bien pour le court terme et le long terme.

**Pascal Bruckner**

Encore une fois, je pense que la crise n'est pas surtout économique. Elle est avant tout spirituelle, surtout en Europe, et particulièrement en France qui est en ce moment l'homme malade du vieux monde. Cette crise spirituelle ne se résoudra donc pas seulement par des investissements et des taux de croissance. Il y a un an, je parlais avec des amis roumains de l'impasse où se trouve la France et ils ont éclaté de rire en disant : « Nous sommes en crise depuis à peu près un siècle, nous avons connu la monarchie autoritaire, l'occupation nazie, la guerre, le communisme, nous avons grandi dans la pénurie et les manques et nous vivons très bien avec. » Nous devrions donc adopter désormais une éthique de la crise, c'est-à-dire une éthique de l'inconfort permanent qui doit devenir un moyen, probablement pour les jeunes générations, de survivre dans l'existence, faute de quoi elles attendront une reprise qui n'arrivera pas tout de suite en France. S'il y a un sentiment de malaise, c'est aussi parce que la société démocratique développée nous a habitués à des espérances démesurées, lesquelles nous scandalisent si elles ne sont pas immédiatement satisfaites. Notre sentiment de malaise vient du choc entre la réalité et ces

attentes lesquelles ne tiennent pas compte d'un facteur récurrent de la vie des hommes et des sociétés, qui s'appelle l'adversité. Nous ne savons plus réagir à l'adversité, d'où notre malheur et notre désarroi.

### **Jacques Mistral**

Pour partir de la question de Lucie Zanello, nous sommes quelques-uns dans cet amphithéâtre à avoir écrit nos premiers livres sur la crise à la fin des années 70. Jean-Hervé Lorenzi, Pierre Dockès, moi-même avec Robert Boyer, etc. Et je comprends le sentiment qui est exprimé. D'un autre côté, je voudrais souligner combien cette insistance sur la crise est un travers français. La crise telle que nous la vivons en France, telle que nous la racontons et telle que nous la représentons, est un phénomène qui est en grande partie français. Je ne pense pas du tout que la crise européenne tienne au fait qu'on ait privilégié la défense du capital aux dépens des intérêts des jeunes générations. Je vois évidemment pourquoi on peut présenter les choses de cette façon ; je dirais plutôt que cette lutte contre la crise des dettes souveraines en Europe, c'était la façon de préserver le processus d'intégration européenne qui a été le socle sur lequel s'est construit – pour les jeunes générations comme pour les plus anciennes – plus d'un demi-siècle de paix et, jusqu'à un certain point, de prospérité. La question des politiques adaptées à la défense de l'euro est donc un problème qui reflète – et c'est le troisième point sur lequel je vais insister – les différences qui caractérisent cette crise dans les différents pays d'Europe et la nécessité de traiter d'abord les symptômes dans chacune des nations concernées. Ce ne sont pas les mêmes en France ou dans les pays du Sud. C'est différent aux États-Unis où il y a d'autres formes de crises et où l'on n'aboutit pas au même catastrophisme. C'est aussi différent en Chine dont on connaît les difficultés et les obstacles pour l'ensemble des générations, etc. La première condition pour le vivre ensemble à l'avenir est donc que chaque communauté politique, qui se définit pour l'instant principalement au niveau national, traite ses propres problèmes domestiques. Et sur cette base-là, on peut élaborer des programmes de coopération, par exemple au niveau européen, mettre en œuvre par exemple les projets que formule Kevin O'Rourke avec lesquels je suis en plein accord, mais qui n'ont pas de réalité politique tant qu'il n'y a pas, au sein de la zone euro, des solutions pour les disparités que nous avons connues. De même, si nous portons les mêmes problèmes à l'échelle mondiale, il y a aussi un problème de cohésion internationale.

### **Kevin O'Rourke**

Je suis en léger désaccord, peut-être parce que je suis irlandais. Dans mon pays, nous sommes très conscients du fait que nous avons fait le choix, tôt dans cette crise, de privilégier les créanciers des banques aussi pourries qu'il est possible et nous avons mis ce fardeau sur les épaules de ceux qui payent des impôts. Pour mémoire, ce sont environ 40% du PIB qui sont passés sur les



épaules du contribuable. Et aujourd'hui, notre gouvernement déclare qu'il veut que les prix des habitations restent élevés parce que sinon, ils ont peur que les bilans de nos banques qui sont toujours pourries ne deviennent plus pourris encore.

**Question de Sébastien Eskenazi, Université de La Rochelle**

On voit souvent les économistes expliquer les crises passées, mais assez rarement les anticiper. Si on se tourne vers le futur, il faut considérer que la Terre est un système fermé. Par conséquent, la croissance éternelle à l'échelle mondiale est une pure utopie. C'est une forme de fuite en avant.

**François Lenglet**

C'est un point tout à fait essentiel : certains nous disent, Robert Gordon notamment, qu'au fond, nous avons vécu une période tout à fait exceptionnelle avec la révolution industrielle et une croissance forte. Mais dans 25 ou 50 ans, on va retrouver le taux de croissance qui était celui des siècles précédents, c'est-à-dire 0 ou 0,2%.

**Jacques Mistral**

On peut voir cette stagnation séculaire à différents horizons. Il y a d'abord la stagnation séculaire courte, si je puis dire, comme on en a connu à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle, c'est-à-dire une période au cours de laquelle il y a effectivement une inflexion des opportunités d'investissement, mais qui redémarrent ensuite, puisqu'après cette dépression de la fin du XIX<sup>e</sup> siècle, il y a eu la période de la Belle Époque. Si on doit se risquer à faire des pronostics, c'est un schéma qu'il me paraît assez utile d'avoir en tête. La plausibilité d'un mécanisme sans grande catastrophe, comme dans les années 30, avec une période d'ajustement des comportements, des bilans, des stocks de capital qui prend plusieurs années, 10 ans ou 12 ans, et qui par la suite peut offrir une perspective de reprise. Je n'exclus pas par exemple, qu'en Europe, après les années terribles que nous venons de traverser, pendant lesquelles l'investissement a été déprimé à cause de l'opacité de l'avenir. Pendant deux ans et demi, tous les chefs d'entreprise ont été confrontés à la presse quotidienne qui s'interrogeait en boucle sur la question de savoir si l'euro existerait encore dans six mois ou dans deux ans. Il n'y a donc pas d'obstacle plus grand à l'investissement que cette opacité de l'avenir. Cela est à présent levé. Je pense donc qu'il peut y avoir une vague d'investissements qui commencent. Je n'en prends pas le pari, mais je pense que c'est plausible. Cela est le premier schéma de stagnation durable qui a une issue positive.

Il y a un autre schéma qui est plus tragique. C'est celui de Gordon. Nous n'allons pas l'exposer en détail maintenant, mais c'est un schéma dans lequel en accumulant la démographie, le vieillissement, la dette, le ralentissement des innovations technologiques, ou plutôt leur orientation uniquement dans la

chasse à l'emploi plutôt que dans le relèvement de la demande, nous entrons effectivement dans une période proprement séculaire. Personnellement, je pense que les arguments de Gordon sont solides, mais qu'on n'a aucune raison de croire qu'ils vont faire système et se coaguler pour faire obstacle à une autre évolution.

**François Lenglet**

Que dit le philosophe de cette controverse entre celui qui croit à la croissance perpétuelle – c'est au fond un peu l'idéologie des Trente Glorieuses qui postule que ça va toujours aller de mieux en mieux – et au contraire la voix malthusienne qui s'exprime assez vigoureusement en ce moment, et qui dit que la finitude des ressources va faire qu'à un moment on va toucher le plafond et on ne pourra pas aller au-delà?

**Pascal Bruckner**

Chaque crise redonne un certain crédit à tous ceux qui maudissent le capitalisme, à droite comme à gauche, souverainistes ou gauchistes et dont le seul métier est d'être contre l'économie de marché. Nous savons tous que nous avons un futur contingent, nous ne sommes pas certains d'avoir un avenir dans lequel nous projeter. C'est peut-être ça la grande angoisse des Français. Et quand les jeunes générations cherchent à construire leur avenir, elles vont le chercher ailleurs, à l'étranger elles ne le cherchent plus ici. Comme si notre pays, sans le savoir, tentait de s'effacer du grand courant du Temps, aspirait, secrètement ou non, à sortir de l'Histoire. On va donc plaider par exemple pour en finir avec l'idée de croissance, en raison des ressources limitées de la nature, on va plaider pour sauver la planète et condamner le prométhéisme humain qui a ravagé notre environnement. On va dire par exemple : « Dans ce monde chaotique et violent, nous avons eu notre part. Désormais, nous faisons retraite. Nous nous enfermons dans notre pré carré et nous laissons à d'autres le soin de résoudre ce défi. » Peut-être que la croissance sera faible, ne retrouvera jamais les chiffres des Trente Glorieuses mais d'autres pays dans le monde, et notamment les anciens pays pauvres, parce qu'ils veulent s'affranchir de la misère, ont gardé intacte la foi dans les vertus d'amélioration du temps qui passe. Ces nations qui ont connu la famine, les disettes, les maladies ont gardé intacte la mémoire de leurs difficultés alors que nous avons des problèmes de riches qui s'assoupissent dans le défaitisme comme de gros chats qui ronronnent et se gavent de pessimisme facile en piétinant leurs privilèges.

**Kevin O'Rourke**

Je crois qu'il faut chercher le juste milieu. Vous ne revivrez plus jamais les Trente Glorieuses, à moins que vous ne laissiez cumuler un tel retard vis-à-vis des États-Unis que ça devienne inévitable. Mais ce n'est peut-être pas une stratégie très intelligente. Il faut quand même espérer qu'on reste sur la

frontière. La question est donc de savoir comment la technologie va s'améliorer au fil des années. C'est honnêtement très imprévisible. On ne sait jamais quel sera le futur. Les années 30 étaient une décennie horrible sur bien des points, mais au final, c'était une décennie très progressive sur le plan des innovations. Klugman et d'autres nous montrent le prix des panneaux solaires, par exemple en Chine, qui chutent très rapidement. Donc, on ne sait jamais ce qui peut se produire dans le futur. Mais nous pouvons bien sûr améliorer nos chances en investissant dans l'éducation.

**Yossi Vardi**

*I can make only three points regarding what will happen in the future. Number one, to quote Mark Twain, we used to say that the art of prophecy is very difficult, especially when it relates to the future. Number two, to quote Mr Lamont, the legendary head of the Morgan Bank, who was summoned to the US Congress in the early '30s when they investigated the '29 crash and he was asked to give a forecast about what would happen in the stock market. His answer, which scientifically was very correct, was, "The stock market will fluctuate." The third thing is that personally, I am still wrestling with trying to forecast the past so talking about forecasting the future is much beyond me.*

**Question du public**

*The panel seems to think that there are more dollars than ideas and that the money is more and more concentrated. Although the debate has been about mainly Europe and France, the real problem is in the informal sector, which today accounts for a billion people and is growing. It is also infiltrating the developed world because there is a huge incentive to be in the informal sector, not to pay taxes, get all kinds of benefits and fly under the radar. My question therefore is if the money is more concentrated and the problem is more diffused, maybe the solution is to make it possible or attractive for money to be invested in knowledge, in data and in self-governance, what I would call embedded intangibles. If there was a way for the rich to be able to write on their balance sheet the investments that actually occur amongst the informal sector in the development of knowledge, which later on creates growth, we may have a solution.*

**Yossi Vardi**

*This is an interesting comment. I can only tell you about Sir Ronald Cohen from the United Kingdom who has a new investment mechanism called "impact investment". He is trying to measure in a P&L kind of way the result of investing in social things like education, rehabilitation of prisoners, improving health, etc. His idea is that if you can formulate it in a way that the P&L of the public sector benefits from this investment, then you will be able to raise money for this investment because according to him, these things today are usually if not*

*by the government, financed by philanthropy, which he says is about 1% of the total turnaround of business. If you can move it to the business paradigms, then you can really approach this area with a much bigger capacity. This will call for measuring things, changing your way of thinking, developing a whole new paradigm with the banks, but the first steps are being made in order to do exactly what you suggest.*

**Jacques Mistral**

C'est le moment de dire que parmi les contributions de Keynes figure l'invention de la comptabilité nationale, qui a été de manière indirecte l'instrument par lequel a été construite l'intervention publique durant les Trente Glorieuses. Peut-être que la piste qui est suggérée ici est quelque chose d'importance comparable. C'est une idée qui circule. Personnellement, je n'ai pas d'expertise pour trancher les vues des uns et des autres, mais c'est tout de même une piste très intéressante, et c'est peut-être effectivement un moyen d'infléchir les comportements d'investissement.

Pour conclure sur une note positive, je dirais que je retire de cette conversation l'idée que le potentiel d'innovation technique est là, que le mur d'opacité auquel l'Europe a été confrontée depuis trois ans est levé et qu'il y a un espoir de voir des flux d'investissement, qui ont été repoussés pendant trois ans, se déclencher maintenant. Enfin que nous avons un problème franco-français assez particulier que Pascal Bruckner évoquait en parlant des attentes disproportionnées. Je pense effectivement que notre pays doit remettre ses ambitions en ligne avec ses possibilités.