



HAL
open science

L'économie en question. Que reste-t-il de la "nouvelle économie" ?

Yves Crozet

► **To cite this version:**

Yves Crozet. L'économie en question. Que reste-t-il de la "nouvelle économie" ?. Les Cahiers français : documents d'actualité, 2003, Comprendre l'économie. 2. Problèmes et débats contemporains, 2 (317 - novembre-décembre 2003), pp.97-101. <halshs-03218303>

HAL Id: halshs-03218303

<https://shs.hal.science/halshs-03218303v1>

Submitted on 5 May 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



HAL Authorization

L'économie en question

Que reste-t-il de la « nouvelle économie » ?

Au cœur des débats il y a seulement quelques années, la nouvelle économie semble désormais reléguée au rayon des folies spéculatives sans lendemains. Pourtant, nombre d'analystes y voyaient l'avènement d'une nouvelle révolution industrielle, combinant gains de productivité élevés, croissance économique durable sans tensions inflationnistes et potentiel de valorisation boursière inédit pour les *start-up*. Aujourd'hui, après l'effondrement des valeurs technologiques et le retournement brutal de la conjoncture, la mise en perspective que propose ici Yves Crozet s'impose, pour faire la part entre les comportements irrationnels auxquels a donné lieu la nouvelle économie et les progrès indéniables qu'apportent les nouvelles technologies, et plus particulièrement l'internet.

C. F.

Au tournant des années 2000, les médias ont popularisé l'idée selon laquelle une nouvelle logique économique était apparue aux États-Unis. Fondée sur l'impact des nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC), révélée par une progression durable et soutenue des cours de la Bourse, cette « nouvelle économie » s'annonçait comme une ère nouvelle où forte croissance économique allait rimer avec réduction

sensible du chômage. Cette perspective a suscité en France un certain engouement, au point que certains n'hésitaient pas à évoquer le retour des « Trente Glorieuses ». Moins de trois années plus tard, cette vague d'optimisme a largement reflué. La nouvelle économie semble n'avoir été qu'une mode passagère. Nous commencerons par présenter les arguments qui ont rendu crédibles les discours sur la nouvelle économie, puis les raisons qui ont rapidement conduit au désenchantement. Cependant, aux États-Unis comme en France et dans l'ensemble des pays industrialisés, la nouvelle économie n'a pas laissé que de nostalgiques souvenirs. Au-delà du mythe du nouvel eldorado technologique, subsistent des évolutions majeures qui n'ont pas fini d'affecter la vie quotidienne des ménages et des firmes et, plus largement, les structures productives et les échanges internationaux.

Rationalité et irrationalité de la « nouvelle économie »

La formule « nouvelle économie » a connu un grand succès aux États-Unis dans la seconde moitié des années 90 car elle opérait la jonction entre deux grands faiseurs d'opinion : d'une part les milieux journalistiques et d'autre part les cercles académiques des économistes.

Les premiers ont emboîté le pas de la revue *Business Week*. Son directeur, Stephen B. Shepard, soulignait, en 1997, un fait majeur de la période : la croissance économique moyenne aux États-Unis était en train de passer de 2-2,5 % à 3-3,5 % par an. Pour un pays qui avait connu tout au long des années 60 et 70 un taux de croissance plus bas que celui de ses principaux partenaires (Japon, Europe), il s'agissait d'un changement de taille.

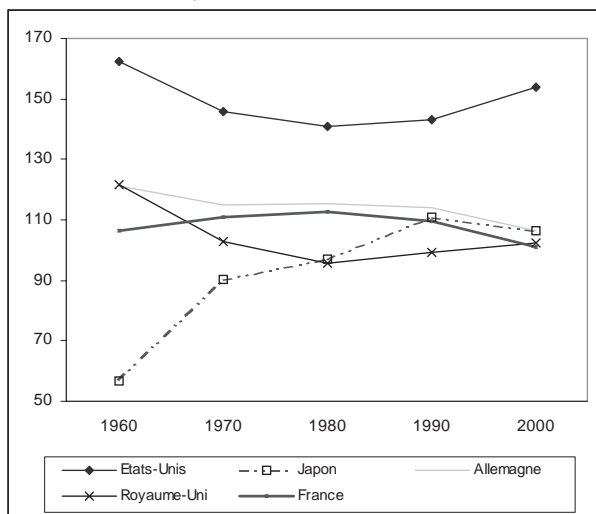
Les seconds constataient avec surprise qu'en lien avec cette vigueur de la croissance, le taux de chômage des États-Unis descendait en-dessous du taux de chômage dit naturel (voir encadré) sans que se manifestent les pressions inflationnistes habituelles à ce cas de figure.

Une moisson de bons indicateurs nord-américains

Forte croissance économique et baisse spectaculaire du chômage étaient en soi deux bonnes raisons de se réjouir du regain de santé de l'économie américaine qui ainsi prolongeait les bons résultats des années 80 et creusait l'écart avec ses principaux concurrents (voir les graphiques suivants). Encore fallait-il trouver une explication à ce phénomène, ce qui fut fait en observant les effets des NTIC sur la productivité et les évolutions des indices boursiers.

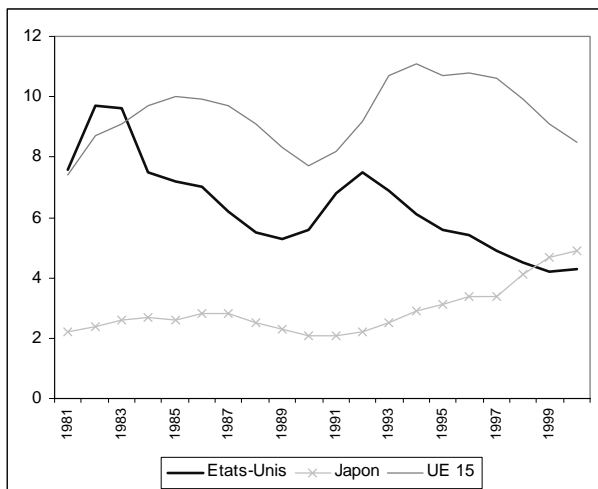
1. Évolution du PIB par habitant

(en standard de pouvoir d'achat, Union européenne = base 100 en 2000)



Sources : OCDE ?

2. Évolution du taux de chômage de 1981 à 2001



Source : OCDE ?

La découverte du rôle des NTIC dans l'amélioration de la productivité a été présentée comme la fin du « paradoxe de Solow », du nom du prix Nobel qui, en 1987, avait déclaré : « les ordinateurs sont partout, sauf dans les statistiques de la productivité ». En d'autres termes, l'indéniable progrès technique que constitue l'informatique se diffusait sans que se manifestent dans les statistiques ses supposés apports bénéfiques. Tout se passait comme si les entreprises et leurs salariés utilisaient les améliorations consécutives à l'introduction de l'informatique pour des réorganisations internes sans véritable réduction des coûts de production. Seule la fabrication d'ordinateur répercutait sur les acheteurs la baisse des prix découlant de la loi de Moore, selon laquelle

Taux de chômage naturel, inflation, salaire et productivité

À la suite de la critique par M. Friedman et E. Phelps de la courbe de Phillips, qui établissait une relation inverse entre le taux de chômage et l'inflation, les économistes monétaristes ont développé l'idée selon laquelle il pouvait exister un niveau de chômage, **unique et non nul**, qui ne peut être abaissé sans provoquer de tensions inflationnistes. Plus précisément, qualifié de NAIRU (*Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment*) ou de NAWRU (*Non Accelerating Wage Rate of Unemployment*), ce taux de chômage correspond à un état d'équilibre macroéconomique en deçà duquel la rareté relative de la main-d'œuvre fait croître les salaires, et donc les prix. Dans ce cas, les salaires progressent plus vite que ce qu'autorise la hausse tendancielle de la productivité, du fait de goulots d'étranglement sur le marché du travail. La pénurie relative de main-d'œuvre est tellement forte dans certains secteurs, ou pour certaines qualifications, que les chefs d'entreprise gonflent les salaires pour trouver du personnel. Par effet de diffusion et d'anticipation, l'ensemble des salaires et donc le niveau global des prix, vont croître, faisant basculer l'économie dans une spirale inflationniste. C'est exactement ce que redoutaient les économistes américains au milieu des années 90. Le taux de chômage, qui approchait de la barre des 5 %, semblait, comme dans les années 60, annoncer un retour de l'inflation qui ne s'est pourtant pas manifesté. Ce sont alors les économistes d'entreprise qui sont entrés dans le débat en soulignant que quelque chose se passait au sein des firmes, qui pouvait expliquer la relative sagesse des prix et des salaires. Les progrès de l'informatique et le développement des NTIC, au premier rang desquels l'internet (1), le réseau mondial, étaient à l'origine de gains de productivité qui pouvaient expliquer la vigueur de la croissance.

Nous sommes ainsi en présence d'une explication des gains de productivité, mais elle ne remet pas en cause la notion de taux de chômage naturel. Nous savons seulement pourquoi, grâce aux gains de productivité, la hausse des salaires n'était pas inflationniste. Considérons plutôt que le taux de chômage naturel était orienté à la baisse du fait de la longue phase de croissance économique des années 90 : 120 mois de croissance ininterrompue du début 1991 au début de 2001, soit la plus longue phase d'expansion jamais connue aux États-Unis. Cette situation extrêmement favorable permettait le retour à l'emploi de personnes auparavant peu sollicitées sur le marché du travail du fait de leurs faibles qualifications. Mais comme les salaires de ces dernières étaient modestes, la pression inflationniste a été quasiment absente. Rappelons que le salaire minimum est aux États-Unis de 6,5 dollars de l'heure, contre 7,19 euros en France alors que nous avons un PIB par habitant bien inférieur.

Yves Crozet

(1) Abréviation des termes *interconnected networks*, ou réseau des réseaux.

la capacité des microprocesseurs (le nombre de transistors qu'ils contiennent) double tous les dix-huit mois, et ce pour des coûts unitaires de plus en plus faibles.

Les années 90 ont vu se modifier cette situation comme si, après une lente percolation dans les processus productifs, les progrès de l'informatique atteignaient l'âge de la maturité économique. Comme les précédentes révolutions industrielles (Niveau et Crozet, 2000), les NTIC semblaient avoir balbutié avant de devenir le vecteur d'une troisième révolution scientifique et technique. C'est sur cette promesse que la Bourse connut dans la seconde moitié des années 90 un véritable âge d'or.

Les évolutions spectaculaires du cours des actions ne faisaient qu'anticiper les gains gigantesques qui devaient logiquement apparaître dans tous les secteurs liés aux NTIC. Ainsi, il était considéré comme certain que les firmes de télécommunication allaient accroître de façon exponentielle leur chiffre d'affaires. Grâce au mariage de l'internet et du téléphone portable, ces sociétés allaient irriguer la vie quotidienne des firmes et des individus. Acheter, à la fin des années 90, des actions d'entreprises liées au « *e-business* », était présenté comme un pari sans grand risque. Même si le cours des actions apparaissait très surévalué par rapport à leur rentabilité d'alors, on ne devait pas s'inquiéter. Des *price earning ratio* (PER) (1) de 50 ou 100 n'avaient rien d'extravagant puisque les bénéfices anticipés apparaissaient illimités.

L'éclatement de la bulle financière : la fin d'un rêve ?

Cet ainsi que les indices boursiers connurent des progressions exceptionnelles par leur ampleur et leur durée. Le plus connu d'entre deux, le Dow Jones (2), a connu une très vive progression tout au long des années 80 et 90. Les phases de repli d'octobre 1987 ou de l'été 1998 ne l'ont pas empêché d'atteindre, puis de franchir, la barre des 11 000 points à la fin des années 90 alors que, dix années plus tôt, il dépassait à peine les 2 000 points. Le plus emblématique des indices liés aux nouvelles technologies est le NASDAQ (*National Association of Securities Dealers Automated Quotation*), marché boursier électronique créé aux États-Unis en 1971. Son fonctionnement automatisé rendait possible et peu coûteuse la spéculation à distance et en temps réel. Comme il s'agissait d'un marché hors cote où se négociaient des titres absents des grands marchés traditionnels, s'y sont très vite retrouvés les titres de firmes récentes, liées aux NTIC. L'indice synthétique NASDAQ est ainsi devenu représentatif de l'évolution des cours pour les firmes de la nouvelle économie. Au début de l'année 2000, il dépassait les 4 000 points, soit dix fois sa valeur du début des années 90 !

Comme souvent dans les « *success stories* » boursières, l'euphorie allait rapidement connaître une fin brutale. Dès le printemps 2000, les cours

commencèrent à décliner, au point qu'à la fin de l'année 2002, le NASDAQ avait perdu pratiquement les trois quarts de sa valeur. Avec cette chute sensible, le « e-boum » a cédé la place à un « e-krach » qui marquait logiquement la fin d'un phénomène irrationnel. Le secteur des NTIC a alors connu, comme d'autres avant lui, les vagues de faillites et de suppressions d'emplois. De nombreuses *start-up*, jeunes pousses du monde de l'entreprise, ont disparu. Progressivement, il fallait retirer de la cote les entreprises dont la valeur boursière devenait nulle ou très basse, du fait des perspectives de profit faibles, voire insignifiantes.

À cette brutale remise en cause de l'un des piliers de la nouvelle économie, la progression des cours de la Bourse, en a succédé une autre sous la forme d'un fort ralentissement de la croissance et du retour du chômage. Au début de l'année 2003, la notion même de nouvelle économie avait pratiquement disparu, emportée par le pessimisme persistant des marchés financiers et la récession de l'économie américaine. La nouvelle économie n'était-elle qu'un rêve, tournant au cauchemar pour ceux qui avaient fondé sur elle toute leur stratégie ?

Nouvelle économie : ne pas jeter le bébé avec l'eau du bain !

La tentation est grande de fustiger les naïvetés qui ont prévalu à la fin des années 90 et au début des années 2000. Il est facile aujourd'hui de rappeler ce que bien peu osaient écrire à l'époque (Crozet et *alii*, 2001) : la nouvelle économie est un concept flou et trop englobant qui ne permet pas de bien comprendre ce qui est en jeu dans les évolutions récentes. En cherchant à susciter l'enthousiasme, la référence à la nouveauté occulte en effet des tendances déjà anciennes (flexibilité du marché du travail) ou des mécanismes connus de longue date (bulles spéculatives). En outre, elle laisse croire qu'une nouvelle donne technologique est capable de susciter un nouvel âge d'or de la croissance, aux États-Unis et par extension dans l'ensemble des pays industrialisés, voire à l'échelle de la planète. La plus grande prudence s'imposait donc avec la mode de la nouvelle économie. Toutefois, ne perdons pas de vue que des phénomènes majeurs se sont produits depuis une dizaine d'années, en lien notamment avec le développement des NTIC et plus particulièrement

(1) Le PER, qui consiste à diviser le cours d'une action par le bénéfice annuel, indique le nombre d'années qu'il faudrait pour récupérer sa mise. Que les bénéfices soient distribués ou, ce qui revient au même en termes de plus-value, intégrés dans le prix de l'action.

(2) Indice synthétique des cours de la Bourse de New York constitué d'un panier évolutif de trente valeurs vedettes de la cote.

de l'internet. Ce qui reste de la nouvelle économie, au-delà des bulles financières passées, et sans doute à venir, est une interrogation sur la façon dont le progrès technique émerge et se transforme en croissance économique. Il faut donc d'abord se pencher sur la « *net economy* » pour mieux comprendre ses effets sur la productivité, la demande et les fluctuations économiques.

La « *net economy* » à l'origine de la croissance de la productivité

Si la notion de nouvelle économie n'est plus à l'ordre du jour à la fin de l'année 2003, il n'en va pas de même de la « *net economy* », fondée sur le développement des NTIC. Cette dernière se caractérise par le rôle de l'immatériel et la place croissante de l'information dans la production et les échanges. Même s'il y a plus d'un quart de siècle que le rôle clé de l'information a été démontré (3), la « *net economy* » introduit une nouveauté : la simplicité et la rapidité des communications. Le réseau mondial que constitue l'internet débouche sur une forte baisse des coûts de transaction qui se manifeste déjà dans les relations commerciales inter-entreprises (dites *B to B : business to business*). À l'échelle mondiale, ce type de transactions représentait 100 milliards de dollars de chiffre d'affaires en 1998. Il pourrait atteindre 50 fois plus avant 2005 selon une étude de Merrill Lynch. De véritables « places de marché » virtuelles sont en effet en train de se créer dans des secteurs comme la construction automobile, la mécanique, etc. La transparence des prix stimule la concurrence et profite aux acheteurs.

Ce type de mécanisme commence à se retrouver dans les relations *B to C (business to consumer)*, là où le contact direct entre firmes et consommateurs finals est également à la source de baisses des coûts de transaction : voyages (4), locations de vacances, produits culturels et informatiques, etc. Même si plusieurs expériences de ventes en ligne ont connu des déboires notoires (notamment dans le secteur de l'automobile), l'importance des coûts de transport et de logistique, auparavant sous-estimée, est désormais mieux prise en compte. Après avoir connu une ascension fulgurante, suivie d'une baisse non moins impressionnante, le cours de l'action de l'entreprise Amazon, librairie en ligne emblématique des *start-up* de la nouvelle économie, connaît à la fin de l'année 2003 une embellie. Pour la première fois depuis sa création, la firme a annoncé des bénéfices. Ainsi, les espoirs placés dans les NTIC se confirmeront progressivement pour les quelques rescapés, même si la progression des résultats est plus lente que prévu lors de l'euphorie de la fin des années 90. Par ailleurs, le nombre d'internautes qui utilisent le haut débit progresse fortement, notamment en Europe où il a doublé en 2003. Plus généralement, les investissements dans le domaine des NTIC constituent un facteur clé de la croissance économique, notamment dans un pays comme les États-Unis où le mouvement est plus sensible qu'en Europe.

Encore une fois, c'est en effet outre-Atlantique que la « *net economy* », considérée un temps comme moribonde, semble renaître de ses cendres. La progression de la productivité du travail, plus de 5 % en 2002, mouvement qui s'est prolongé en 2003, constitue l'événement le plus notable de la conjoncture économique postérieure à l'éclatement de la bulle financière autour des valeurs de l'internet. La poursuite des investissements dans les NTIC, à tous les niveaux du processus de production et dans toutes les branches d'activité, caractéristique majeure de la période récente, a des effets directs sur les performances des firmes. Lorsque l'économie américaine est entrée en récession en 2001, la hausse de la productivité s'est fortement ralentie. Tout se passait donc comme si la forte croissance de la productivité était surtout le résultat de celle de la production, le ralentissement de celle-ci engendrant les moindres performances de celle-là. Les choses ont pourtant rapidement pris un tour nouveau. A tel point qu'aujourd'hui, c'est la hausse de la productivité qui semble tirer la croissance économique. Notons que la croissance économique, pourtant relativement forte outre-Atlantique (5), s'accompagne d'une aggravation du chômage (le taux de chômage y dépasse les 6% contre à peine 4 % avant la récession de 2001). Au cœur du phénomène « nouvelle économie », il faut donc distinguer les tendances de fond, issues du progrès technique, des fluctuations que connaissent habituellement les marchés.

Ne pas se méprendre sur l'innovation

Avec la croissance économique record des États-Unis entre 1991 et 2001, est née outre-Atlantique l'idée qu'avec la nouvelle économie les cycles économiques avaient disparu. Relue à travers le prisme français de la nostalgie des Trente Glorieuses (6), cette croyance naïve a été appliquée à la reprise économique des années 1998-2000. D'aucuns ont alors cru bon d'annoncer le retour d'une longue phase de croissance. En reliant ce prétendu nouvel âge d'or de l'économie française aux NTIC, ils sont tombés dans le piège d'une vision déterministe des choses. Grâce à un progrès technique assimilable à

(3) Voir Attali J. (1975), *La parole et l'outil*, Paris, Seuil, et Levet J.-L. (2001), *L'intelligence économique, mode de pensée, mode d'action*, Paris, Economica, Collection « l'intelligence économique ».

(4) En France, le premier site de commerce en ligne est « voyage-sncf.com » qui a réalisé en juin 2003 presque 10 % du chiffre d'affaires voyageurs de la SNCF.

(5) La croissance en rythme annuel au deuxième trimestre 2003 y a été estimée à 3,3 %.

(6) Lorsqu'il s'agit de cycle, les Anglo-Saxons se concentrent sur le cycle des affaires, avéré et d'une durée de cinq à huit ans, d'où le caractère exceptionnel de la récente phase d'expansion de dix ans. Les Français préfèrent généralement considérer les cycles longs, appelés aussi Kondratiev (environ cinquante ans) mais dont l'existence est moins évidente.

une nouvelle révolution industrielle, la croissance économique était garantie pour des décennies ! Chacun voit bien aujourd'hui les limites de ce raisonnement fondé sur la vision simpliste d'un progrès technique exogène qui apparaîtrait de façon récurrente et massive. Même pour la première révolution industrielle (machine à vapeur, acier...), cette analyse occulte le fait que le progrès technique est plus une variable continue que discontinue. Les ruptures existent certes, mais elles relèvent plus de facteurs économiques que techniques.

Innovation et croissance, des liens ambigus

Depuis le début du XX^e siècle, avec les mécanismes de l'accélérateur puis de l'oscillateur, les économistes ont démontré que de légères inflexions dans les taux de croissance de la consommation et de l'investissement pouvaient avoir des répercussions importantes sur l'ensemble de la conjoncture économique. Les travaux de J. Schumpeter sur le cycle des affaires vont aussi dans ce sens. Mais comme le nom de Schumpeter est aussi associé à l'importance des innovations dans l'histoire économique, une confusion apparaît souvent à ce niveau. Or, l'innovation est de moins en moins laissée au hasard. Même s'il existe toujours des inventeurs géniaux, par exemple dans le domaine informatique, la mise en œuvre de nouvelles technologies, de nouvelles formes d'organisation du travail ou de nouveaux produits relève avant tout désormais de la planification par des firmes géantes. L'exemple de l'informatique est ici édifiant. Il y a

maintenant plus de vingt ans que les micro-ordinateurs puis le réseau internet ont bouleversé les méthodes de travail et progressivement les modes de vie des habitants des pays développés. Ces bouleversements s'inscrivent dans le cadre d'une diffusion continue des nouveautés, d'une évolution permanente qui garantit la poursuite de la croissance. En d'autres termes, à trop se polariser sur les effets bénéfiques de l'innovation, on a tendance à la considérer comme allant de soi. L'analyse économique de l'innovation (Le Bas, 1995) a montré au contraire que le progrès technique et l'innovation sont endogènes. Ils sont produits par le système économique et les firmes jouent aujourd'hui dans ce domaine un rôle plus important que les individus. L'entrepreneur schumpéterien est toujours au cœur de la dynamique du capitalisme, mais il est devenu un être collectif. C'est sans doute là le plus significatif des enseignements de la nouvelle économie. Si les États-Unis et d'autres pays comme l'Australie ou l'Irlande profitent beaucoup mieux des opportunités offertes par les NTIC, ce n'est pas essentiellement une question technique. C'est parce que, à la différence de nombreux pays de la « vieille Europe », ils sont plus ouverts à la création d'entreprises et au financement des investissements dans les nouvelles technologies. ■

Yves Crozet,

Pour en savoir plus

Cohen D. et Debonneuil M. (2000), *Nouvelle économie*, Rapport du Conseil d'Analyse Economique n°28, Paris, La Documentation française.

Crozet Y., Abdelmalki L., Dufourt D., Sandretto R. (2001), *Les grandes questions de l'économie internationale*, 2^e édition, Paris, Nathan.

Le Bas Ch. (1995), *Economie de l'innovation*, Paris, Economica.

Lemoine Ph. (2000), « Qu'est-ce que la nouvelle économie ? », *Cahier Laser*, n°3, juillet.

Mitchell W.C. (1951), *What Happens during Business cycles : a Progress Report*, New York, National Bureau of Economic Research.

Niveau M. et Crozet Y. (2000), *Histoire des faits économiques contemporains*, Paris, PUF.

Shepard S. (1997), « The New Economy : What it really means », *Business Week*, 17 novembre.