

Flash Economie

N° 24

7 mars 2025

Les quatre facteurs essentiels de la croissance : le capital, le travail, la technologie, l'énergie

Lorsqu'on s'interroge sur les explications de l'écart de croissance entre les Etats-Unis et la zone euro (l'Europe), il faut regarder les quatre facteurs essentiels de production :

- le capital
- le travail (sa quantité et sa qualification)
- la technologie (dépenses de Recherche-Développement, investissements en nouvelles technologies)
- l'énergie (disponibilité ou non d'une énergie abondante et peu chère).

On voit que la technologie et la croissance plus rapide du capital productif contribuent à l'explication de ce que la croissance est nettement plus forte aux Etats-Unis qu'en Europe.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

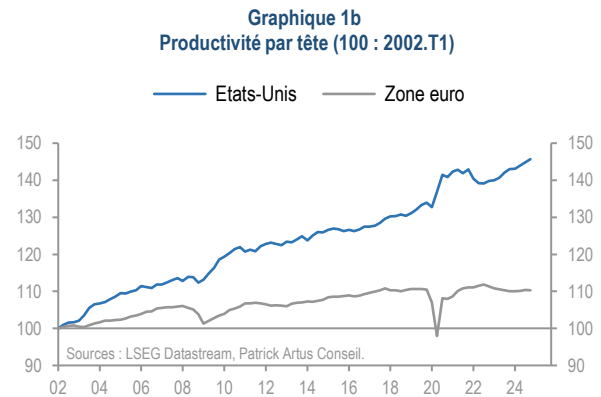
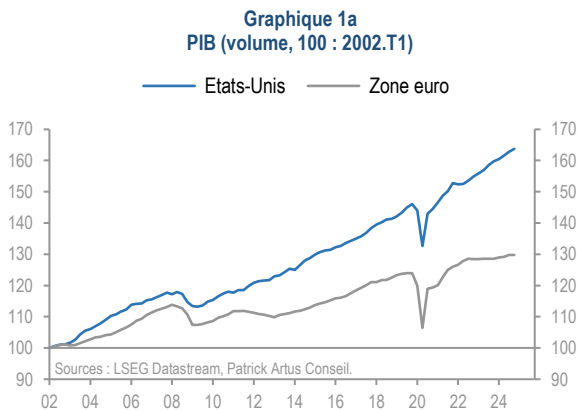
patrick.artus-ext@ossiam.com

✕ @PatrickArtus

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Écart très important de croissance entre les États-Unis et l'Europe

La croissance du PIB en volume ou de la productivité du travail est nettement plus forte aux États-Unis qu'en Europe (**Graphiques 1a/1b**).

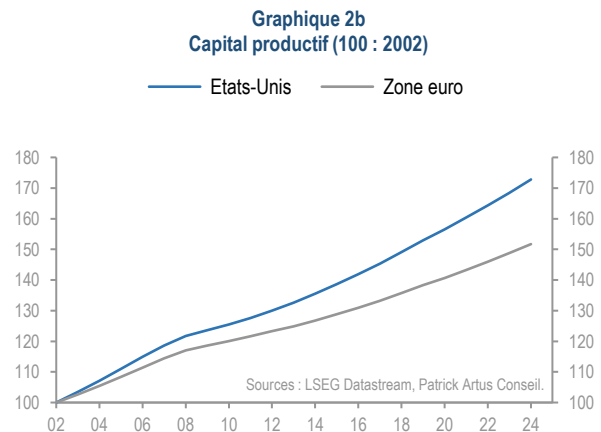
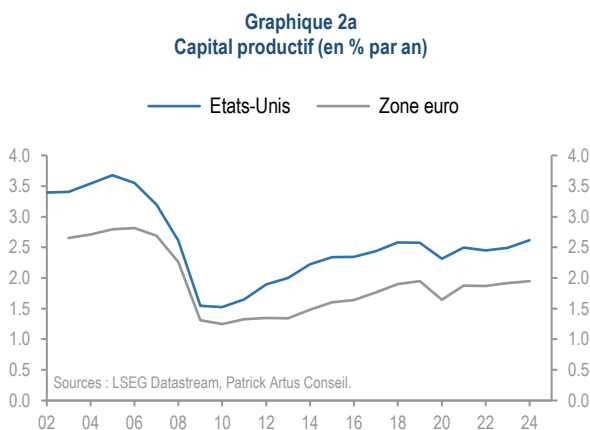


On peut a priori expliquer cet écart de croissance entre les États-Unis et l'Europe par **l'écart de croissance entre les différents facteurs de production** : capital, travail (quantité et qualification du travail), technologie, énergie (une énergie abondante et peu chère accroît l'offre de biens et services).

La croissance des facteurs de production

1. Le capital des entreprises

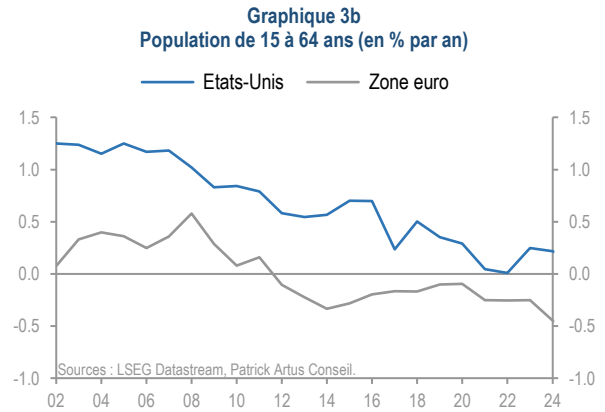
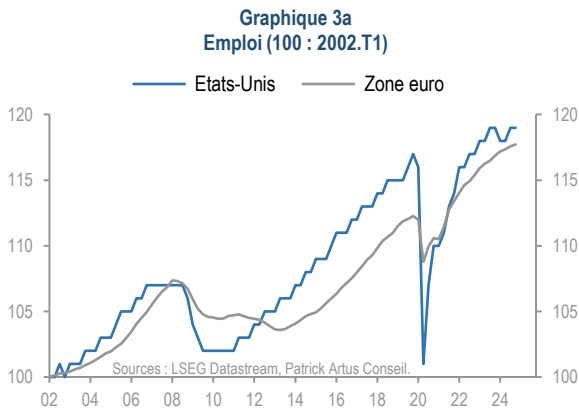
Le **Graphique 2a** montre le **taux de croissance du capital net hors logement en volume**, le **Graphique 2b** l'évolution de **stock de capital productif**.



On voit que le stock de capital productif croît régulièrement plus vite aux États-Unis que dans la zone euro.

2. Le travail et les compétences des salariés

Le **Graphique 3a** montre l'évolution de l'emploi aux États-Unis et dans la zone euro, le **Graphique 3b** celle de la population de 15 à 64 ans.



Le **Tableau 1** montre les résultats **des enquêtes PIAAC** de 2016 et 2023, portant sur les compétences des adultes, aux Etats-Unis et dans la zone euro.

Tableau 1 : résultats à l'enquête PIAAC de l'OCDE (score global, par score décroissant de l'enquête de 2023*)

Pays	2026	2023
Allemagne	217	267
France	258	253
Etats-Unis	261	251
Espagne	249	246
Italie	249	240

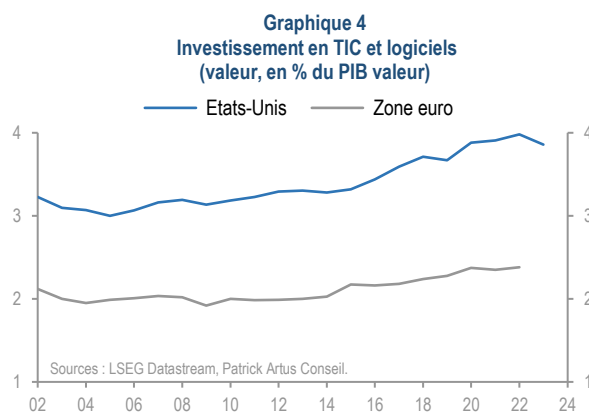
* En 2016 score moyen en numératie et littératie
Source: OCDE

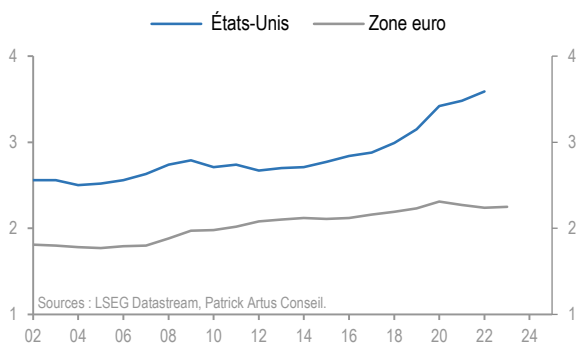
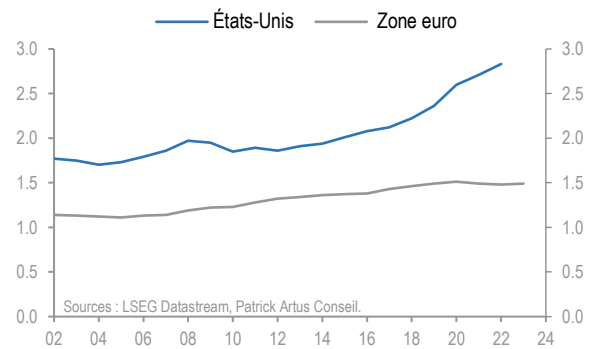
On voit :

- une croissance similaire de l'emploi aux Etats-Unis et dans la zone euro, bien que la population en âge de travailler ait progressé plus vite aux Etats-Unis ;
- l'absence d'avantage en termes de compétences des Etats-Unis sur la zone euro.

3. La technologie

Nous regardons ici **le taux d'investissement en nouvelles technologies, les dépenses en Recherche Développement** totales et des entreprises (**Graphiques 4, 5a, 5b**).

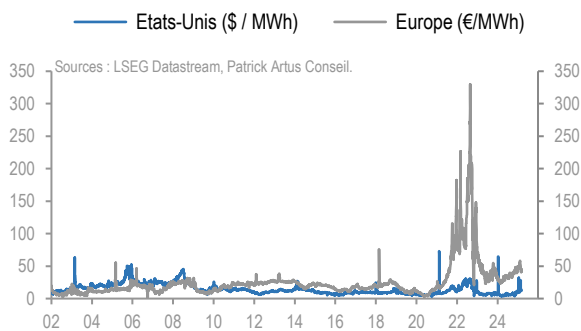
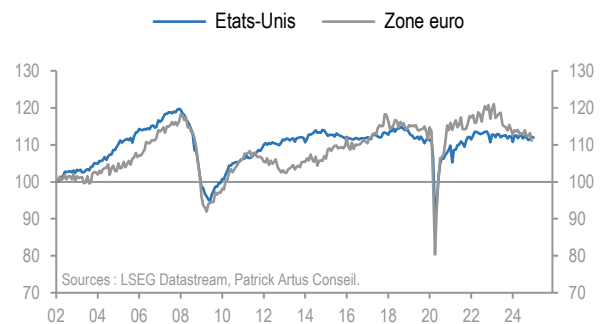


Graphique 5a
Dépenses totales de R&D (en % du PIB valeur)Graphique 5b
Dépenses de R&D des entreprises (en % du PIB valeur)

On voit un **taux d'investissement en nouvelles technologies** et des **dépenses de R&D nettement plus élevés** aux **Etats-Unis** que dans la zone euro.

4. L'énergie

Le prix du pétrole est très proche aux Etats-Unis de ce qu'il est dans la zone euro. Par contre, depuis le début de la guerre en Ukraine, **le prix du gaz naturel est nettement plus élevé en Europe qu'aux Etats-Unis (Graphique 6)**, ce qui en principe réduit l'offre de biens et services, particulièrement l'offre de produits industriels (**Graphique 7**). Mais, malgré cet avantage, la production manufacturière ne progresse pas plus vite aux Etats-Unis qu'en Europe.

Graphique 6
Prix du gaz naturelGraphique 7
Production manufacturière (100 : 2002.M1)

Synthèse : au total, l'évolution de deux facteurs de production (le capital et la technologie) expliquent le supplément de croissance aux Etats-Unis par rapport à l'Europe

On a vu :

- que le stock de capital des entreprises progressait plus rapidement aux Etats-Unis qu'en Europe ;
- que l'emploi ne progressait pas plus rapidement aux Etats-Unis, et les capacités de la population adulte étaient similaires aux Etats-Unis et en Europe ;
- que l'investissement en Nouvelles Technologies et les dépenses en Recherche-Développement étaient plus élevés, par rapport au PIB, aux Etats-Unis qu'en Europe ;
- que depuis 2022, le prix de l'énergie a monté en Europe nettement au-dessus de son niveau aux Etats-Unis, mais que ceci n'a pas stimulé la production manufacturière des Etats-Unis.

L'écart de croissance moyen de 2002 à 2024 entre les Etats-Unis et la zone euro est de 1 point par an (**Tableau 2**).

Tableau 2 : Moyenne des taux de croissance du PIB (2002-2024, volume, en %)

	Etats-Unis	Zone Euro
Moyenne	2.19	1.18

Sources: LSEG Datastream.

On peut attribuer cet écart :

- Pour 0,25 point à l'écart de croissance du stock de capital ;
- Pour 0 point à l'écart de croissance de l'emploi ;
- Pour 0 point à l'écart de croissance de production manufacturière attribuable au prix de l'énergie plus élevé en Europe ;
- Pour 0,75 point au progrès technique plus important aux Etats-Unis qu'en Europe

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.