

# Flash

> Recherche

4 janvier 2002

N° 2002 - 04

## Karl Marx is back

*L'accumulation de capital productif aux Etats-Unis entre 1992 et 2000 a provoqué, à partir de 1997, une baisse forte de la rentabilité du capital, due sans doute aux rendements décroissants. Elle n'aurait pu être évitée que par le maintien d'un chômage élevé, permettant de réduire les hausses de salaires, conformément aux thèses de K. Marx.*

Rédacteur : *Patrick ARTUS*



**CDC IXIS**  
Capital Markets

**Problématique : une perte de profitabilité aux Etats-Unis correspondant complètement aux thèses de K. Marx**

Rappelons ces thèses en simplifiant :

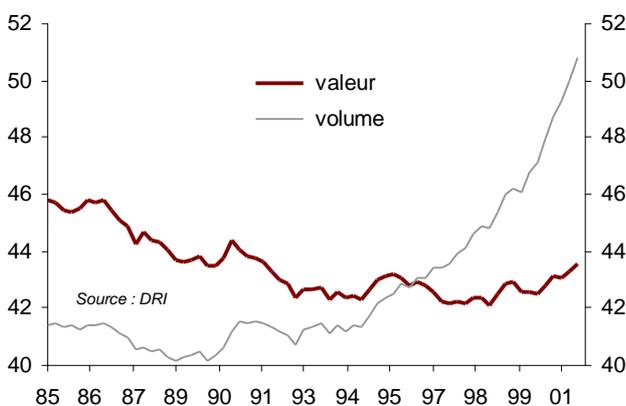
- les entreprises accumulent du capital et accroissent l'intensité capitalistique (rapport stock de capital/production) ;
- pour maintenir la rentabilité du capital, il faut que la part des profits dans le revenu national (dans la valeur ajoutée) s'accroisse au même rythme que l'intensité capitalistique ; si ce n'est pas le cas, il y a « baisse tendancielle du taux de profit » ;
- la hausse de la part des profits implique que les salaires réels croissent moins vite que la productivité du travail, donc que les salariés soient en situation de faiblesse dans les négociations. Ceci impose en régime de croisière un taux de chômage élevé (c'est « l'armée de réserve des travailleurs »).

Montrons que ces évolutions sont présentes aux Etats-Unis.

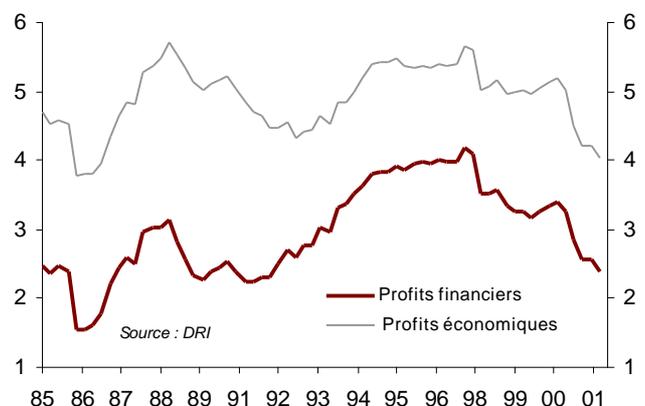
**L'évolution de la profitabilité est conforme à la théorie**

Le **graphique 1** montre que l'intensité capitalistique s'est accrue aux Etats-Unis en volume (en termes réels), mais pas en valeur, en raison de la baisse du prix relatif des biens d'équipement. En ce qui concerne la rentabilité du capital, il n'y a donc pas de déformation du ratio capital/PIB en valeur, et on peut donc regarder les profits rapportés au PIB.

**Graphique 1**  
USA : stock de capital productif en % du PIB



**Graphique 2**  
USA : profits des entreprises non financières en % du PIB courant



Le **graphique 2** montre l'évolution de la profitabilité économique (calculée comme  $\frac{\text{profits-taxes}}{\text{PIB}}$ ) et de la profitabilité financière ( $\frac{\text{profits-taxes-intérêts sur la dette}}{\text{PIB}}$ )

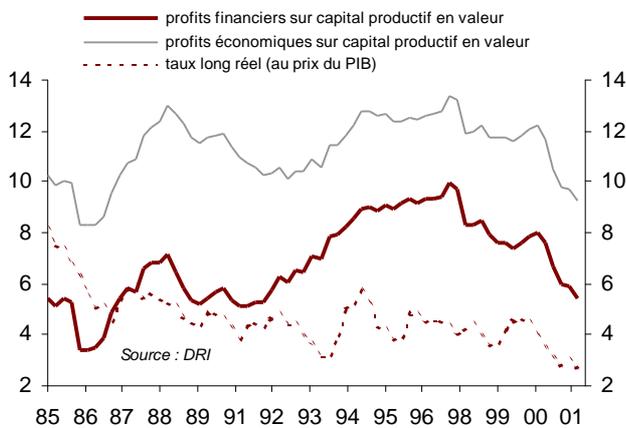
La profitabilité s'accroît de 1992 à 1997, replonge de 1997 à 2000, cette chute étant bien sûr accentuée par la récession. Au premier semestre 2000, on retrouve le niveau de profitabilité de 1994. On voit aussi que la hausse de la profitabilité financière est plus forte, de 1992 à 1997, grâce à la baisse des intérêts payés sur la dette.

Le **graphique 3** montre que l'écart entre la rentabilité du capital (économique ou financière) et le taux long réel s'accroît considérablement de 1992 à 1997, puis diminue de 1997 à 2001. C'est cet écart qui détermine normalement l'incitation à investir.

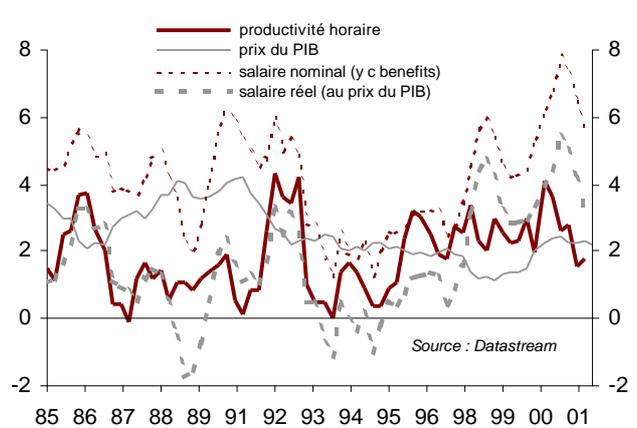
**Il y a donc bien, à partir d'une certaine étape du processus d'accumulation de capital, baisse de la rentabilité du capital et de la profitabilité.** Ceci vient, dans la théorie des **rendements décroissants** du capital. La productivité marginale du capital (en volume) étant décroissante, le rapport profits diminue au fur et à mesure de l'accumulation de capital.

La seule manière d'éviter cette évolution est de freiner le coût salarial.

**Graphique 3**  
**USA : profits sur capital et taux long réel**



**Graphique 4**  
**USA : salaire réel et productivité (GA en %)**

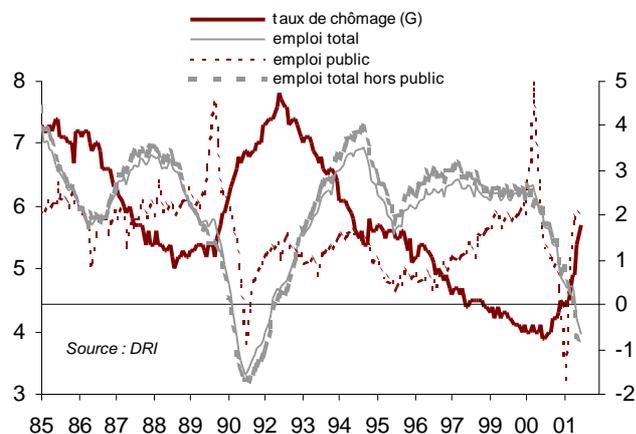


### Coûts salariaux et chômage

Le **graphique 4** montre que le coût salarial horaire total (incluant les charges sociales, les benefits) croît moins vite que la productivité horaire de 1993 à la fin de 1997, plus vite que la productivité depuis la fin de 1997.

Ceci correspond bien à l'évolution de la profitabilité, en hausse jusqu'en 1997, en baisse ultérieurement. La rupture sur l'évolution des salaires se produit au moment où le taux de chômage atteint 5 %, avec les créations d'emploi, fortes depuis 1993 (**graphique 5**). A partir de 1997, « l'armée de réserve des travailleurs » disparaît.

**Graphique 5**  
**USA : chômage et emploi (GA en %)**



L'analyse économétrique confirme ce résultat. On obtient, pour l'équation expliquant le coût salarial total (y compris charges sociales) :

$$\begin{aligned} \text{Croissance du coût salarial} &= 0,61 + 0,18 \text{ inflation} + 0,35 \text{ gains de productivité} \\ &\quad (1,0) \quad (2,2) \quad (4,2) \\ &- 0,14 \text{ Taux de chômage} + 0,76 \text{ croissance du coût salarial} \\ &\quad (2,0) \quad (13,4) \quad - 1 \\ R^2 &= 0,84 \quad \text{ec.type} : 0,6 \\ Dw &= 1,48 \end{aligned}$$

Données trimestrielles, 1985 à 2001.

On voit que les gains de productivité profitent largement aux salariés américains, puisqu'une hausse de 1 point de la croissance (annuelle) de la productivité accroît la hausse des salaires de **1,4 point**.

**Il y aurait donc spontanément hausse de la part des salaires dans le PIB.** Pour l'éviter, un chômage élevé est nécessaire.

Supposons que les gains de productivité horaire soient en moyenne de 2 ½ % par an (voir **graphique 4**) ; le salaire réel progresserait donc de « 1 point de trop » ( $0,4 \times 2 \frac{1}{2}$ ), ce qui nécessite un taux de chômage supérieur de 1 point 2/3 au chômage d'équilibre pour stabiliser le partage des revenus (l'élasticité à long terme de la croissance du salaire au taux de chômage est de  $-0,6$ ).

En 1998-1999-2000, le coût salarial réel a progressé de 1 point ½ par an de plus que la productivité, avec un taux de chômage moyen de 4 ¼ % (**graphique 5**). Pour réégaliser la hausse du salaire réel et celle de la productivité, il faudrait donc une hausse de 2,5 points du taux de chômage ( $1 \frac{1}{2} / 0,6$ ), l'amenant à 6 ¾ %, soit certainement au-dessus du chômage qu'il est possible d'obtenir en phase de croissance aux Etats-Unis.

**Tout montre donc que la rentabilité ne peut être stabilisée aux Etats-Unis qu'au prix d'un chômage remontant près de 7 %**, son niveau de 1993 après la récession.

**Synthèse : pas une solution de long terme**

Devoir avoir recours périodiquement à une récession pour faire remonter le chômage et redresser la rentabilité du capital n'est pas une solution efficace à long terme.

La seule issue au conflit de répartition est que **l'accumulation de capital génère suffisamment d'externalités positives** : hausse de la productivité globale des facteurs, accumulation de capital humain. Ces externalités font disparaître la décroissance des rendements du capital. Cela n'a pas été le cas aux Etats-Unis dans la phase d'expansion de 1992-2000, où l'accumulation de capital productif n'a donc pas été assez efficace.