

## Austérité budgétaire et rentabilité : le double dilemme européen

note [hussonet](#) n°55, 5 décembre 2012

Cette note part d'une interrogation : quel a été l'effet de cinq ans de crise sur le partage de la valeur ajoutée ? La réponse à cette question doit prendre en compte l'impact des politiques d'austérité budgétaire. L'examen conjoint de ces deux problématiques fait alors apparaître un double dilemme qui permet de mieux comprendre l'enfoncement de l'Europe dans une « régulation chaotique ».

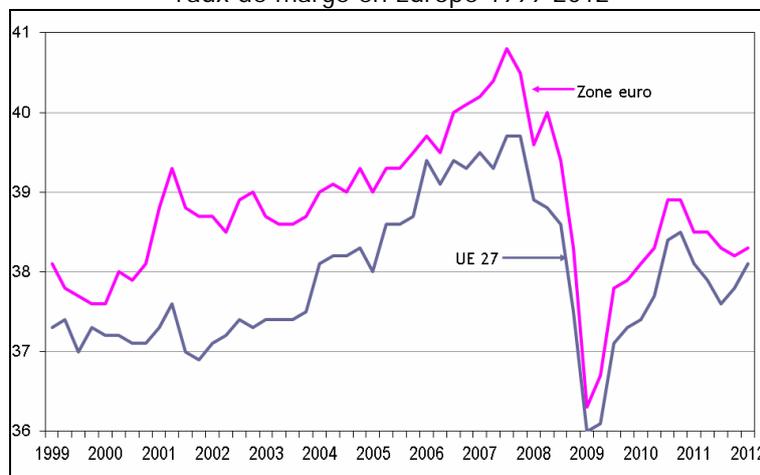
### Crise, rentabilité et croissance

Dans un premier temps, une récession conduit en général à l'augmentation de la part des salaires dans la valeur ajoutée, et donc à une baisse du taux de marge (le profit rapporté à la valeur ajoutée). La part des salaires évolue en effet selon la progression relative du salaire et de la productivité : elle augmente si le salaire augmente plus vite que la productivité, et vice versa. Dans une récession, la productivité recule, tandis que le salaire baisse moins ou continue à augmenter. Il y a donc un recul du taux de marge.

Du point de vue du capitalisme, il n'y a pas de sortie de crise sans rétablissement de la rentabilité. Ce dernier peut être obtenu de deux manières : en retrouvant des gains de productivité et/ou en freinant le salaire, voire en le faisant reculer. La question est donc de savoir où en sont les capitalismes de ce point de vue.

On peut commencer par regarder ce qu'il en est en Europe. Le graphique 1 ci-dessous montre que le taux de marge (profit sur valeur ajoutée) augmentait régulièrement dans les années précédant la crise. Celle-ci le fait chuter - comme c'était prévisible - mais il commence à se rétablir en 2010 avant de se retourner à nouveau. Il est à peu près aujourd'hui à son niveau de 2005.

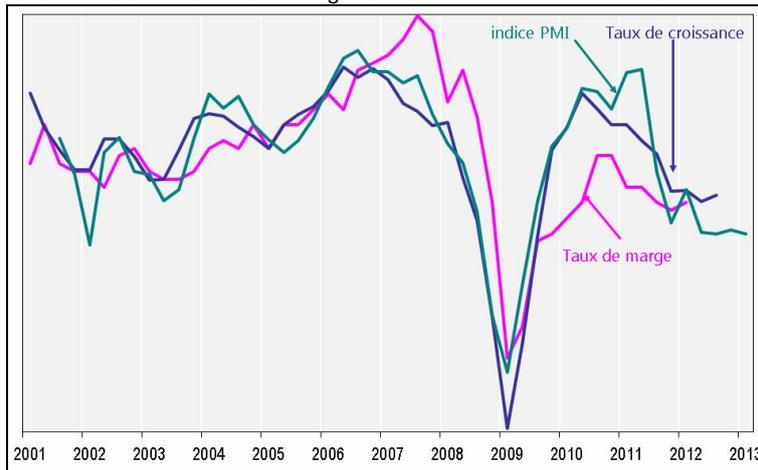
Graphique 1  
Taux de marge en Europe 1999-2012



Source : [Eurostat](#)

Le retournement de 2011 est le symptôme d'un autre retournement, celui de l'activité économique en Europe qui connaît une évolution à double creux (*double dip*). Le graphique 2 ci-dessous illustre bien ce mouvement : il montre que l'évolution du taux de marge est étroitement corrélée avec celle de la croissance. Sur ce même graphique, figure une troisième courbe qui retrace l'évolution de l'indicateur PMI (*Purchasing Managers' Index*) pour la zone euro, un bon indicateur avancé de la conjoncture. Il est ici décalé de deux trimestres et on voit qu'il est mal orienté pour le semestre à venir.

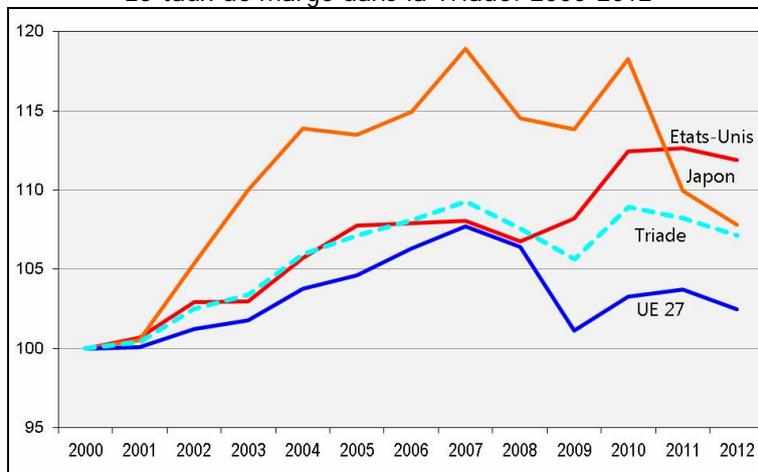
Graphique 2  
Croissance et taux de marge dans la zone euro. PMI 2001-2012



Sources : Commission européenne, base de données [Ameco](#), Eurostat, Goldman Sachs. NB. Les trois variables ont été normalisées (« centrées réduites ») pour rendre leurs évolutions plus facilement comparables.

Au niveau de la *Triade* (Etats-Unis, Japon, Europe), on constate que les évolutions sont différenciées : le taux de marge a augmenté aux Etats-Unis dès 2010, avant de plafonner ; il a chuté au Japon, et il stagne à un bas niveau en Europe (graphique 3). On voit donc apparaître des évolutions divergentes au bénéfice des Etats-Unis.

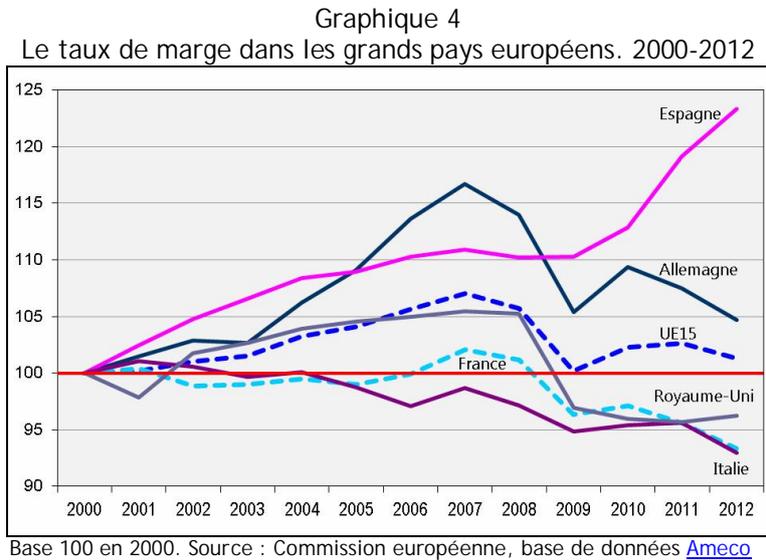
Graphique 3  
Le taux de marge dans la Triade. 2000-2012



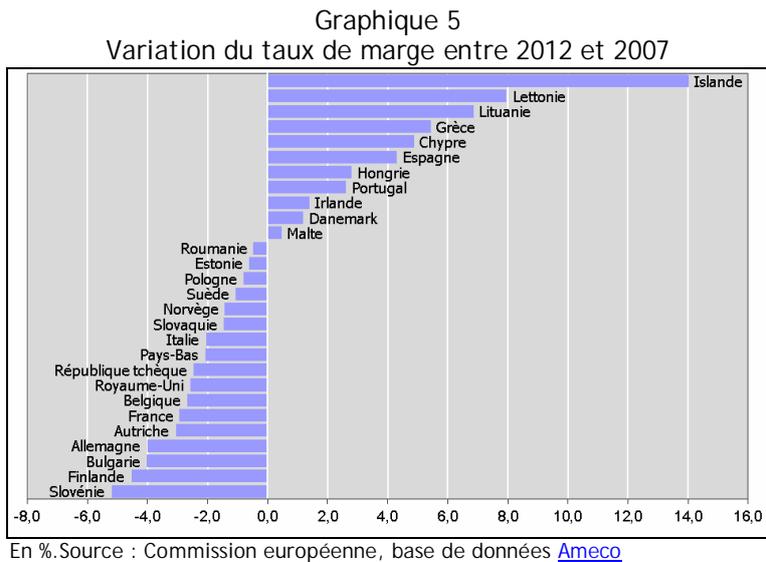
Base 100 en 2000. Source : Commission européenne, base de données [Ameco](#)

## La rentabilité en Europe

A l'intérieur de l'Europe, on constate aussi de fortes divergences entre les principaux pays. Parmi les grands pays, l'Espagne a très nettement amélioré son taux de marge « grâce » aux plans d'austérité. En Allemagne, la crise marque un point de retournement après la forte amélioration enregistrée depuis le début des années 2000. La France, l'Italie et le Royaume-Uni voient leur taux de marge se dégrader dans des proportions équivalentes (graphique 4). L'évolution moyenne pour l'Union européenne recouvre donc des évolutions très dissemblables.

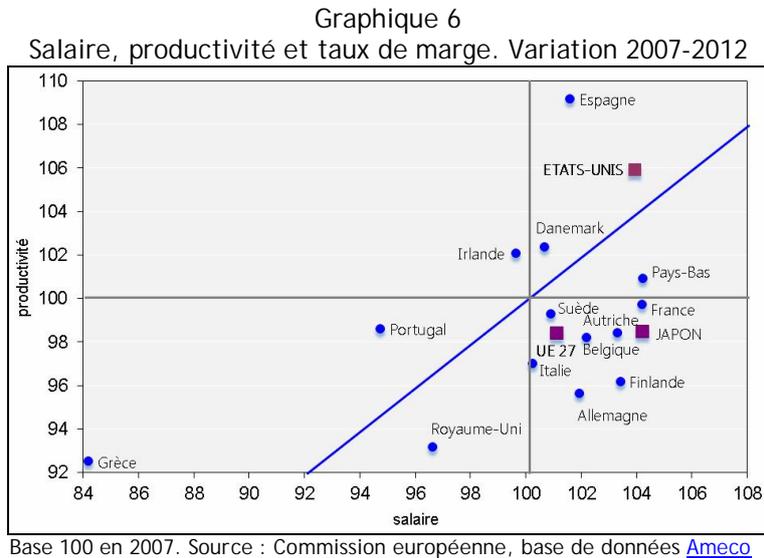


En introduisant un plus grand nombre de pays, on vérifie cette hétérogénéité d'ensemble, dont il est difficile de tirer une grille de lecture générale (graphique 5). Les pays en difficulté (Espagne, Grèce, Portugal, Irlande) se retrouvent du côté des pays qui ont rétabli le taux de marge entre 2007 et 2012, mais on trouve des exceptions à cette ligne de partage. Ce constat montre que les différents pays ont réagi de manière spécifique, d'autant plus que l'évolution du taux de marge dépend de deux variables (salaire et productivité) qui ont leur dynamique propre.

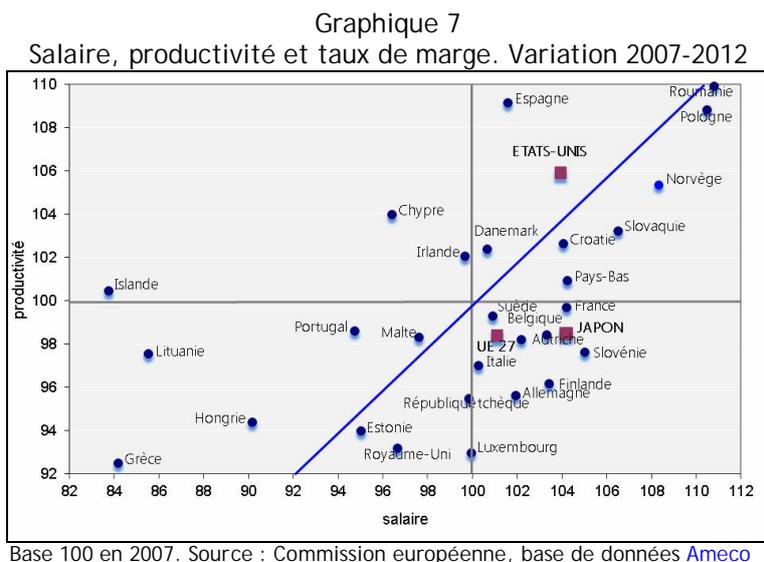


## Salaire et productivité

Le graphique 6 ci-dessous cherche à illustrer la contribution des deux variables (salaire et productivité) à l'évolution du taux de marge entre 2007 et 2012. Le taux de marge augmente quand la productivité augmente plus vite que le salaire. La bissectrice permet donc de distinguer deux groupes de pays. Au dessus de cette diagonale, on trouve les pays où le taux de marge a augmenté entre 2007 et 2012 : les Etats-Unis, les fameux *PIGS* (Portugal, Irlande, Grèce, Espagne) et le Danemark. En dessous, le Japon et les autres pays européens répertoriés ont vu leur taux de marge baisser durant la crise.



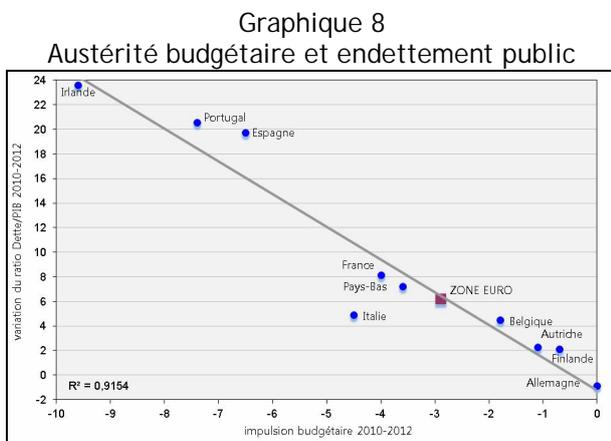
On peut entrer un peu plus dans le détail en considérant le quadrant en bas à droite qui rassemble la majorité de ces pays. Leur trait commun est que la baisse de leur taux de marge résulte de l'effet combiné d'une hausse du salaire (en pouvoir d'achat) et d'un recul de la productivité. En sens inverse, l'Espagne a vu son taux de marge s'améliorer grâce à des gains de productivité et avec une (petite) progression du salaire réel. De manière générale, on observe une grande diversité de situation qui apparaît encore mieux sur le graphique 7, étendu à un plus grand nombre de pays.



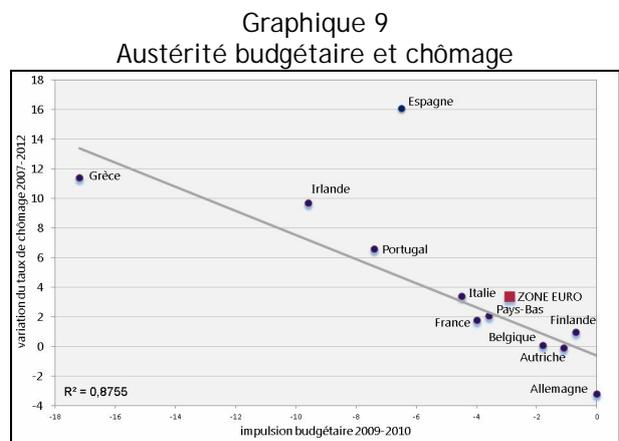
## Austérité budgétaire et dette

Ce panorama s'inscrit dans un contexte d'austérité budgétaire généralisée. On mesurera l'intensité relative de ces politiques par l'impulsion budgétaire de chaque pays, qui mesure son effort de réduction du déficit public (en % du PIB)<sup>1</sup>. Cet effort devrait conduire aussi à réduire le poids de l'encours de dette publique, toujours en % du PIB. Force est de constater que cet objectif n'est pas (encore ?) atteint. Le cas de la Grèce est bien connu : l'impulsion budgétaire (cumulée sur 2010-2012) a été de -17 points de PIB, et son ratio dette/PIB a augmenté de 15 points, passant de 145 à 160 % du PIB entre 2010 et 2012. Mais le constat vaut plus largement : c'est dans les pays qui mènent les politiques d'austérité les plus rigoureuses (ou de rigueur les plus austères, comme on voudra) que le montant de la dette publique augmente le plus vite (graphique 8).

Mais ces politiques conduisent à de nombreux dommages collatéraux, que l'on peut mesurer par leur effet sur le taux de chômage. Le cas limite est cette fois-ci celui de l'Espagne, où une impulsion budgétaire (jusque là) moyenne s'accompagne d'une énorme progression du taux de chômage qui passe de 8,3 % à 24,4 % entre 2007 et 2012. Cependant l'effet néfaste de l'austérité budgétaire sur le taux de chômage se vérifie sur l'ensemble des pays (graphique 9).



Sources : base de données [Ameco](#), OFCE.



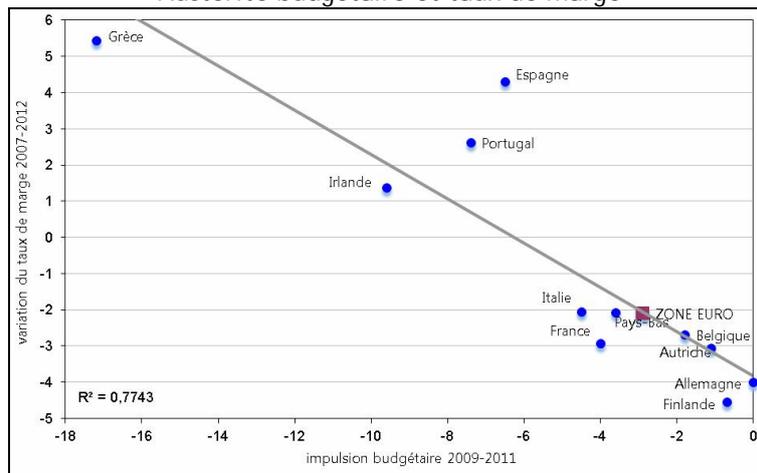
Si l'objectif de réduction de l'endettement public n'est pas atteint par les politiques d'austérité budgétaire et si elles s'accompagnent d'une progression du chômage, on pourrait parler d'échec, voire d'absurdité. Mais il faudrait adopter un point de vue différent si ces politiques visaient en fait un autre objectif (collatéral) à savoir le rétablissement de la rentabilité des entreprises. Or, on constate que c'est dans les pays qui ont mené les politiques d'austérité les plus sévères que le taux de marge a évolué le plus favorablement, qu'il s'agisse de moindre baisse ou de rétablissement (graphique 10).

Cette simultanée ne dit rien des mécanismes de transmission qu'il faut maintenant préciser en détaillant les deux principales chaînes causales :

- L'austérité budgétaire exerce un effet négatif sur l'activité et engendre donc, comme on l'a déjà souligné, un surcroît de chômage. Cette hausse du taux de chômage fait alors pression sur les salaires et contribue à l'amélioration du taux de marge.
- Parmi les mesures d'austérité budgétaire, figure souvent un gel (voire une baisse) du salaire des fonctionnaires et/ou du salaire minimum. Ces mesures se transmettent au secteur privé et contribuent à peser sur l'ensemble des salaires.

<sup>1</sup> On utilise les évaluations de l'OFCE, tirées de : « [Les infortunes de la vertu](#). Perspectives économiques 2012-2013 pour l'économie européenne », *Revue de l'OFCE* n°123, 2012.

Graphique 10  
Austérité budgétaire et taux de marge



Sources : Commission européenne, base de données [Ameco](#), OFCE.

Du côté des entreprises, celles-ci vont chercher à éponger les pertes de productivité engendrées par la crise en « dégraissant » leurs effectifs, avec un effet direct sur le chômage.

Ces trois chaînes causales justifient de rapporter le taux de marge à deux facteurs essentiels : l'austérité budgétaire (mesurée par l'impulsion budgétaire) et le taux de chômage. On teste ce modèle à partir d'une équation économétrique simple qui cherche à expliquer l'évolution du taux de marge ( $\Delta\text{TMAR}$ ) à partir de deux variables : l'impulsion budgétaire (IMPULS) et la variation du taux de chômage ( $\Delta\text{TCHO}$ ). Les résultats de cette équation sont très significatifs<sup>2</sup> et conduisent à une estimation satisfaisante (graphique 11).

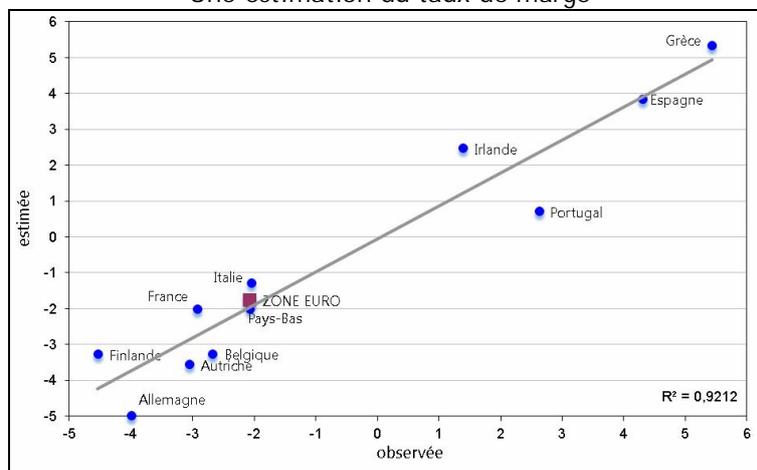
$$\Delta\text{TMAR} = -0,297 \text{ IMPULS} + 0,357 \Delta\text{TCHO} - 3,832 \quad R^2 = 0,921$$

(2,9)                      (4,1)                      (8,6)

$R^2 = 0,921$

$\Delta\text{TMAR}$  variation du taux de marge entre 2007 et 2012  
 IMPULS impulsion budgétaire 2009 à 2011  
 $\Delta\text{TCHO}$  variation du taux de chômage entre 2007 et 2012

Graphique 11  
Une estimation du taux de marge



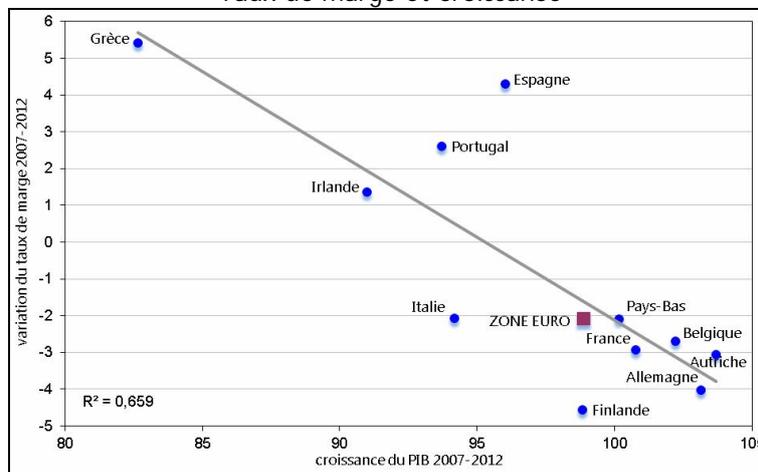
<sup>2</sup> voir un petit guide d'interprétation des résultats [ici](#).

## Le double dilemme du capitalisme européen

Les pays européens sont confrontés à des degrés divers à deux grands dilemmes. Le premier est le dilemme budgétaire : il faut « assainir » mais c'est au risque de la récession et de la non-soutenabilité sociale<sup>3</sup>. Le second est le dilemme de la rentabilité : il faut la rétablir, mais c'est aussi au risque de la récession. L'analyse qui précède montre que ces deux dilemmes sont liés en ce sens que l'austérité budgétaire concourt au rétablissement de la rentabilité. Mais, du coup, les risques se cumulent et sont encore démultipliés par la simultanéité des politiques menées en Europe. Ces politiques ne peuvent donc être qualifiées d'« absurdes » que si l'on oublie l'impératif de rentabilité. Elles manifestent le choix d'un passage en force pour sortir de ce double dilemme, même si elles ne sont pas forcément viables pour autant.

Il est de ce point de vue frappant de constater que les pays qui ont rétabli ou préservé leur taux de marge l'ont fait au détriment de la croissance (et donc de l'emploi, comme on l'a vu plus haut). Autrement dit, cette restauration a été obtenue par l'austérité salariale et par des gains de productivité « régressifs », c'est-à-dire fondés sur les réductions d'effectifs (graphique 12).

Graphique 12  
Taux de marge et croissance



Source : Commission européenne, base de données [Ameco](#).

Le pire reste sans doute à venir. Les institutions européennes désormais en charge des politiques budgétaires vont sans doute lâcher un peu de lest l'année prochaine. Mais le rétablissement de la rentabilité est loin d'être achevé dans un grand nombre de pays européens. Il faut donc s'attendre à un recours accru au gel des salaires et aux licenciements, qui ne peuvent que peser sur la situation économique et sociale en Europe. Le dilemme budgétaire passerait au second plan, mais le dilemme de la rentabilité prendrait le relais. Il faudra donc continuer à penser une configuration du capitalisme européen sans issue discernable, enfermé dans une « régulation chaotique »<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> voir « [Quand l'OCDE et le FMI se préoccupent des inégalités](#) », note hussonet n°54, 2 décembre 2012.

<sup>4</sup> voir Michel Husson, [Capitalisme : vers une régulation chaotique](#), septembre 2009.