

Le taux de profit dans la zone euro

note [hussonet](#) n° 57, 1er février 2013

Comment a évolué le taux de profit dans la zone euro depuis sa mise en place ? Cette note vise à répondre empiriquement à cette question à partir des données de la Commission européenne (voir annexe sur les sources). Le principal résultat porte sur l'évolution fortement divergente du taux de profit au « cœur » et à la « périphérie » de la zone euro.

On peut commencer par rappeler que le taux de profit peut augmenter de trois manières : 1) par baisse de la part salariale (augmentation du taux de marge) ; 2) par progression de l'efficacité du capital ; 3) par baisse du prix relatif des biens de capital (voir encadré 1).

En termes marxistes, le premier terme correspond au taux d'exploitation, les deux autres représentent la composition organique du capital. Dans ce qui suit on laissera de côté les prix relatifs pour s'intéresser aux deux composantes essentielles que sont le partage de la valeur ajoutée et l'efficacité du capital.

Encadré 1
Le taux de profit et ses composantes

Le taux de profit est le rapport entre le profit et le capital engagé. D'un point de vue empirique, on peut le calculer et le décomposer de la manière suivante :

$$R = TM \cdot Q/K \cdot p/p_k$$

Le taux de profit (R) est le produit de trois termes :

- le taux de marge (TM) qui rapporte le profit à la valeur ajoutée et peut donc être calculé comme le complément à 100 de la part salariale ajusté ;
- l'efficacité du capital (Q/K), autrement dit le volume de production (Q) par unité de capital ;
- le prix relatif de la valeur ajoutée (p) par rapport à celui des biens de capital (p_k).

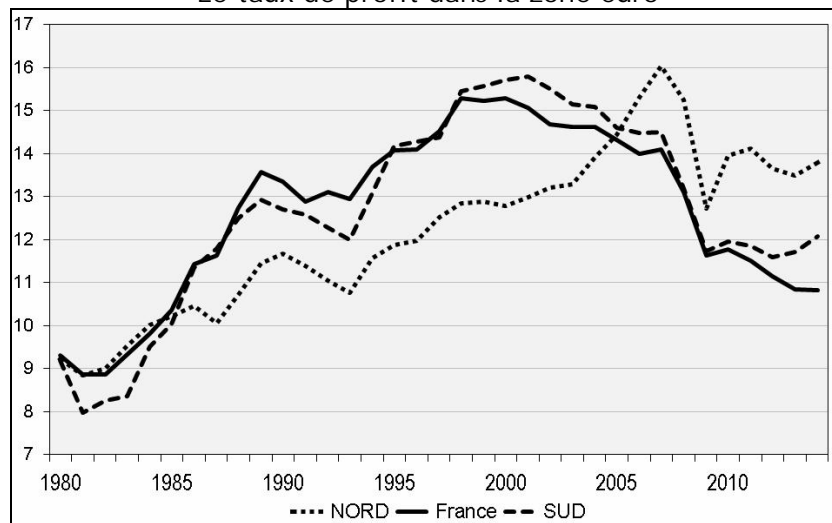
On reprend ici la ventilation précédemment utilisée¹ des principaux pays membres de la zone euro depuis sa mise en place (en ajoutant la Grèce dont l'entrée date de 2001). Le « Nord » regroupe l'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, la Finlande et les Pays-Bas. Le « Sud » comprend l'Espagne, la Grèce, l'Irlande, l'Italie et le Portugal. Le onzième pays est la France que l'on met à part dans la mesure où elle occupe le plus souvent une position intermédiaire.

L'évolution générale du taux de profit depuis 1980 est résumée par le graphique 1 ci-dessous. Il fait apparaître deux profils assez différents. Dans les pays du Sud, on observe clairement deux sous-périodes : jusqu'à la deuxième moitié des années 1990, le taux de profit est orienté à la hausse puis il se met à baisser, ce mouvement étant évidemment accéléré par la crise. Il est frappant de constater que le retournement coïncide avec la mise en place de l'euro. On constate également que le taux de profit suit en France une trajectoire semblable à celle des pays du Sud.

Du côté des pays du Nord, la progression du taux de profit est plus régulière et n'est interrompue que par la crise. On observe un mouvement à « double creux » : un rebond en 2010, suivi d'un nouveau recul. Le même profil peut être observé pour les pays du Sud. Dans les deux cas, la Commission prévoit une amélioration en 2014, tandis que la baisse devrait se poursuivre dans le cas de la France.

¹ « [Economie politique du système-euro](#) », *Inprecor* n° 585/586, 2012.

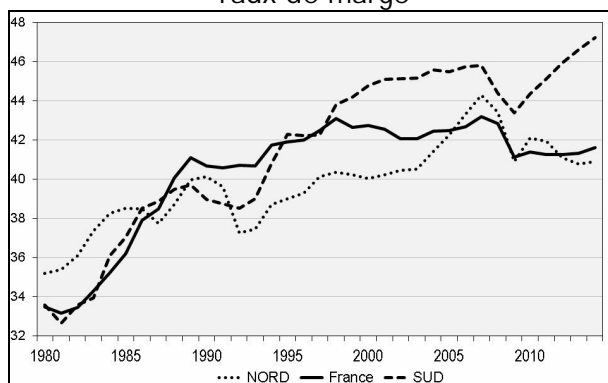
Graphique 1
Le taux de profit dans la zone euro



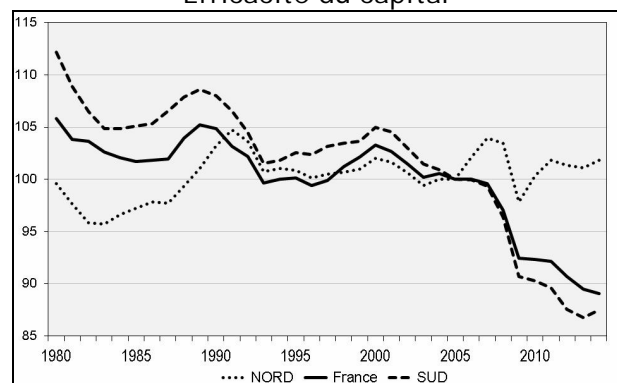
Les profils propres aux deux groupes de pays peuvent s'expliquer à partir des deux composantes essentielles du taux de profit. Dans les pays du Sud, le taux de marge augmente à peu près régulièrement, mais cette progression se ralentit durant les années précédant la crise. Mais après le recul lié à cette dernière, le taux de marge repart à la hausse. Dans les pays du Nord, la progression est moins nette, jusqu'à la montée du taux de marge dans les années précédant la crise, qui correspond à la politique de gel des salaires en Allemagne (graphique 2)².

Mais la grande différence entre les deux groupes de pays réside dans l'évolution de l'efficacité du capital. Elle est à peu près constante dans les pays du Nord, mais baisse tendanciellement dans les pays du Sud, et cela de manière accélérée avec la crise. Là encore, la France se rapproche des pays du Sud (graphique 3). La baisse du taux de profit observée en France et dans les pays du Sud au début des années 2000 peut donc s'expliquer simplement : la perte d'efficacité du capital (la hausse de la composition organique du capital) l'emporte sur l'augmentation du taux de marge (le taux d'exploitation).

Graphique 2
Taux de marge



Graphique 3
Efficacité du capital

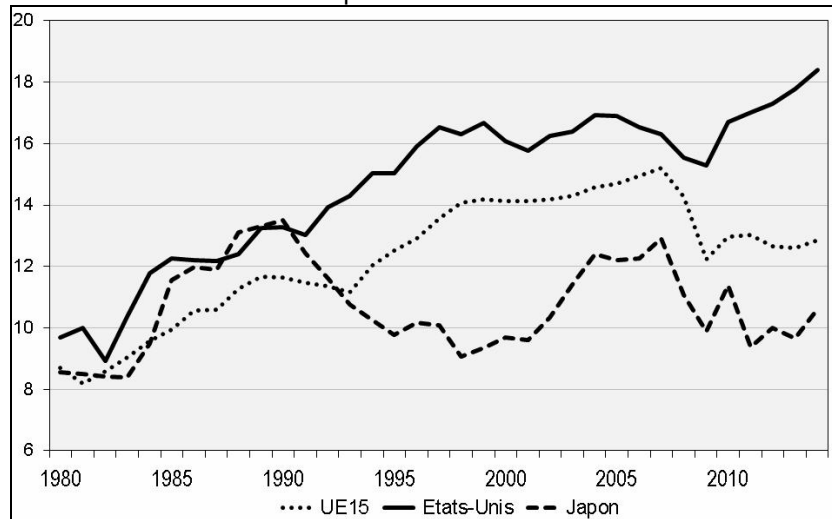


Ce constat éclaire d'un jour nouveau le débat sur le taux de profit dans le cas de la zone euro. Celle-ci est écartelée entre deux configurations : en France et dans les pays du Sud, la loi de la baisse tendancielle du taux de profit joue à plein, et cela avant la crise. Dans les pays du

² voir aussi les graphiques complémentaires en annexe.

Nord, au contraire, le taux de profit progresse jusqu'à l'éclatement de la crise. Globalement, l'Union européenne se situe entre les deux : hausse du taux de profit jusqu'en 1998, quasi-stagnation ensuite, et chute avec la crise. Aux Etats-Unis, la trajectoire n'est pas différente sur long terme, mais se distingue par un spectaculaire rattrapage après la crise. Quant au Japon, la crise a annulé le rattrapage du taux de profit après la période de stagnation de l'économie durant la décennie 1990 (graphique 4).

Graphique 4
Le taux de profit dans la « Triade »



La productivité globale des facteurs

Cette expression fait référence à la théorie néo-classique de la production qui fait du capital et du travail deux facteurs de production dont on pourrait imputer les contributions respectives. Cependant, cette notion peut s'inscrire dans un autre schéma d'interprétation. Il part d'une critique de la formule du taux de profit qui le fait dépendre de l'évolution relative du taux d'exploitation et de la composition organique du capital. Or ces deux composantes ne sont pas indépendantes et cette décomposition binaire passe donc à côté des relations entre l'une et l'autre de ces deux grandeurs. En effet la productivité du travail joue à la fois sur le taux de plus-value et sur la composition organique. Il faut donc isoler cette variable, et on débouche alors sur une décomposition ternaire qui distingue : 1) la productivité du travail ; 2) le salaire réel ; 3) l'efficacité du capital.

On reprend ici une note³ où l'on trouvera le détail des calculs qui conduisent au résultat suivant : le taux de profit dépend de l'évolution comparée du salaire réel et de la productivité globale des facteurs. Celle-ci est définie comme la moyenne (pondérée selon la part des salaires) de la productivité du travail et de celle de l'efficacité du capital. Cette formulation permet de comprendre pourquoi les gains de productivité peuvent compenser à la fois l'augmentation du capital par tête et celle du salaire réel. Il n'existe donc pas de loi générale de la croissance de la composition organique.

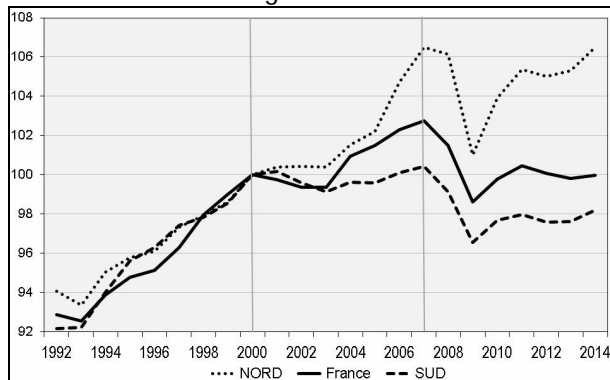
On peut ensuite montrer le rôle essentiel de cette productivité globale des facteurs dans la dynamique différentielle du taux de profit. Jusqu'en 2000, elle évolue de manière similaire dans les trois groupes de pays (graphique 5). Intervient alors une nette rupture : elle continue de progresser au Nord, ralentit en France et stagne au Sud. On vérifie que les taux de profit

³ « [Sur la baisse tendancielle du taux de profit](#) », note hussonet n°3, 17 Mars 2010 (révisée le 29 janvier 2013).

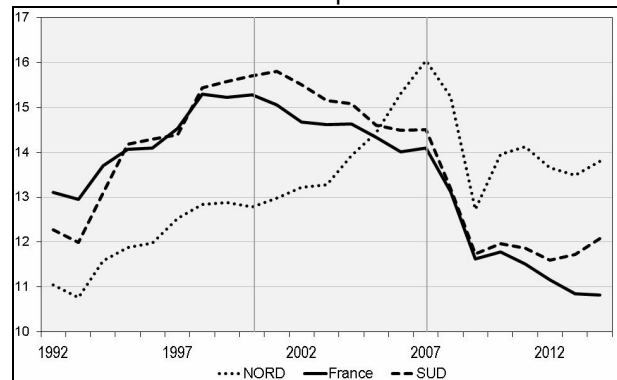
suivent une séquence similaire : croissance parallèle jusqu'en 2000, puis baisse en France et au Sud (graphique 6).

Après le choc de la crise, la divergence s'amplifie. La productivité globale est supérieure au Nord de 5 % à son niveau de 2000, elle a stagné en France et reculé au Sud. Les perspectives indiquent une stabilisation du taux de profit mais à un niveau historiquement bas pour le Sud et la France.

Graphique 5
Productivité globale des facteurs



Graphique 6
Taux de profit



La perte d'efficacité du capital

L'efficacité du capital dépend de l'évolution relative du capital par tête et de la productivité du travail :

$$\text{efficacité du capital} = Q/K = \frac{\text{productivité du travail } Q/N}{\text{capital par tête } K/N} = \frac{Q/N}{K/N}$$

L'analyse fonctionne ainsi : l'accumulation de capital se traduit par une augmentation du capital par tête (K/N) mais elle est censée conduire à une augmentation de la productivité du travail (Q/N). Si celle-ci est proportionnelle, l'efficacité du capital (Q/K) peut rester constante. Si une telle compensation n'est pas assurée, alors l'efficacité du capital baisse, ce qui équivaut à une hausse de la composition organique du capital qui pèse sur le taux de profit. On peut donc utiliser cette décomposition pour mieux identifier la dynamique de l'efficacité du capital.

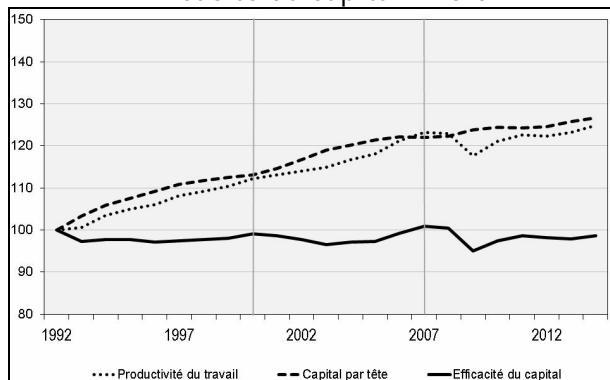
Dans les pays du Nord, la compensation fonctionne : la productivité du travail augmente à un rythme comparable à celui du capital par tête, de telle sorte que l'efficacité du capital est à peu près constante. Il n'y a donc pas de pression de la composition du capital sur le taux de profit, dont l'évolution dépend donc essentiellement de celle du taux de marge (graphique 7).

La configuration des pays du Sud et de la France est différente. La compensation est réalisée jusqu'en 2000. Mais la situation bascule entre 2000 et la crise : la croissance de la productivité du travail tend à se ralentir, et surtout le capital par tête tend à augmenter plus rapidement. Il en résulte une perte d'efficacité du capital qui se traduit, comme on l'a vu plus haut, par une baisse du taux de profit (graphique 8). Cette comparaison permet de souligner la contribution du capital par tête à la perte croissante d'efficacité du capital la dégradation au Sud, qui s'accroît depuis l'entrée en crise.

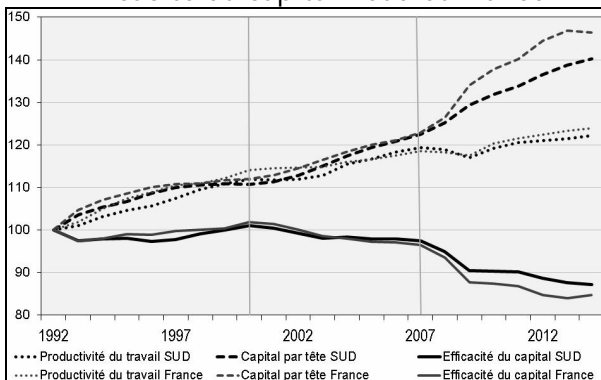
Elle peut s'expliquer de différentes manières :

- par une suraccumulation du capital encouragée par des taux d'intérêt réels très bas au Sud. La constitution de la zone euro a conduit (jusqu'à la crise) à une très grande homogénéité des taux d'intérêt nominaux, d'où une baisse des taux d'intérêt réels dans les pays du Sud, compte tenu de leur inflation plus élevée ;
- par l'enfoncement dans la récession depuis l'entrée en crise, qui conduit à une sous-utilisation des capacités de production, autrement dit à un écart entre le capital engagé (celui qu'il faut rentabiliser) et le capital effectivement utilisé.

Graphique 7
Efficacité du capital - Nord



Graphique 8
Efficacité du capital - Sud et France



Conclusion

La crise a cassé la tendance à la hausse du taux de profit moyen dans la zone euro en Europe. Mais les trajectoires du taux de profit avaient divergé entre le Nord et le Sud depuis la mise en place de l'euro. Et cette divergence, entre le Nord d'un côté, et le Sud et la France de l'autre, a encore été accentuée par l'entrée en crise. Il y a là une dimension spécifique de la crise européenne qui va durer, puisque les politiques visant à rétablir la rentabilité vont être elles-mêmes différenciées en fonction de la situation des différents pays : elle est déjà particulièrement brutale et continuera de l'être au Sud, et risque de le devenir en France. La césure de l'Europe entre le cœur et la périphérie ne peut que se creuser.

Annexe sur les sources statistiques

On utilise la base de données Ameco de la Commission européenne. Elle a l'intérêt de fournir des séries de rentabilité du capital (*Net returns on net capital stock*) pour l'ensemble des pays européens, mais aussi d'autres pays, comme les Etats-Unis et le Japon.

Le problème est que ces séries sont construites à partir d'une convention selon laquelle le stock de capital net représentait, dans tous les pays, 3 fois le volume du PIB en 1960. A partir de ce point initial, l'investissement de chaque année permet, moyennant une hypothèse conventionnelle sur l'amortissement, de construire une série de capital ou plutôt un indice relatif. Cette méthode est contestable, mais les effets de ce point initial choisi arbitrairement se dissipent avec le temps et on a pu vérifier que les séries obtenues ne se différencient plus de celles obtenues à partir des données nationales⁴. On travaille donc sur la période 1980-2014. Les deux dernières années correspondant aux prévisions de la Commission sont données à titre d'information.

⁴ « [La hausse tendancielle du taux de profit](#) », document de travail, janvier 2010.

Graphiques complémentaires

