

Le consensus du 29 mars

Gérard Duménil et Dominique Lévy

Le 29 mars 2008, le Conseil Scientifique d'Attac a tenu son séminaire sur le thème général de la crise. Il est apparu en fin de matinée, après les exposés d'Isaac Johsua et Dominique Plihon, qu'une interprétation privilégiant la trajectoire historique du partage primaire du revenu entre salaires et profits, recevait un assentiment apparemment général, à l'exception des deux auteurs de cette note (plus loin DL). Les paragraphes qui suivent ont pour objet de tenter de clarifier le débat.

I. Principes d'accord généraux.

Un accord existe sur quelques points évidents :

1. Il n'y a pas de loi de Say dans le capitalisme (pas d'égalité automatique de l'offre et de la demande avec pleine utilisation des capacités de production).
2. L'explication de la crise actuelle renvoie à certains caractères spécifiques du néolibéralisme (dans sa différence vis-à-vis des premières décennies de l'après-guerre).
3. Le néolibéralisme a entraîné un changement dans la répartition des revenus au bénéfice des revenus du capital, donc au détriment des salaires, surtout des plus faibles.
4. A la racine de la crise actuelle se trouve l'endettement des ménages.
5. Il devrait être possible d'obtenir un accord sur le fait que, dans le néolibéralisme, on observe une baisse simultanée des profits retenus par les entreprises et de l'investissement productif.

Le tableau des ressemblances entre les trajectoires des États-Unis et de l'Europe reste à discuter, et on fera ici abstraction des problèmes posés par l'application internationale des thèses du consensus¹.

Dans ce qui suit, on se place aux États-Unis ; on fait abstraction de la demande émanant de l'État. On n'aborde pas la question de l'efficacité de la politique monétaire, importante dans l'analyse de DL.

II. L'analyse du consensus.

Le point de départ est la déformation de la répartition des revenus au bénéfice des profits (en défaveur des salaires). Ce changement aurait entraîné, en l'absence de politiques palliatives, une baisse de la consommation et finalement de la demande totale. Dans le néolibéralisme, cette insuffisance de la demande aurait été compensée par une hausse du crédit, jusqu'à la crise.

Il semble que deux interprétations prévalent au sein du consensus, concernant l'investissement (l'autre composante de la demande au côté de la consommation) : (1) La baisse de la consommation entraîne celle de l'investissement (le symétrique du raisonnement keynésien traditionnel) ; (2) la hausse de la distribution des revenus financiers entraîne la baisse de l'investissement (malgré la hausse des profits)².

1. La tâche de soutien de la demande dans le néolibéralisme, ayant été "déléguée" aux États-Unis selon la réponse d'Isaac Johsua à Gérard Duménil.

2. Un raisonnement davantage "classique" ou "marxiste" que le précédent, rejoignant celui de DL.

Ce flou ne modifie pas la thèse générale :

Baisse relative des salaires → Tendence à l'insuffisance de la demande

Cette relation est parfois désignée par les expressions comme “crise de surproduction” ou “crise de sous-consommation”³, puisqu'il s'agit d'un manque potentiel de débouchés.

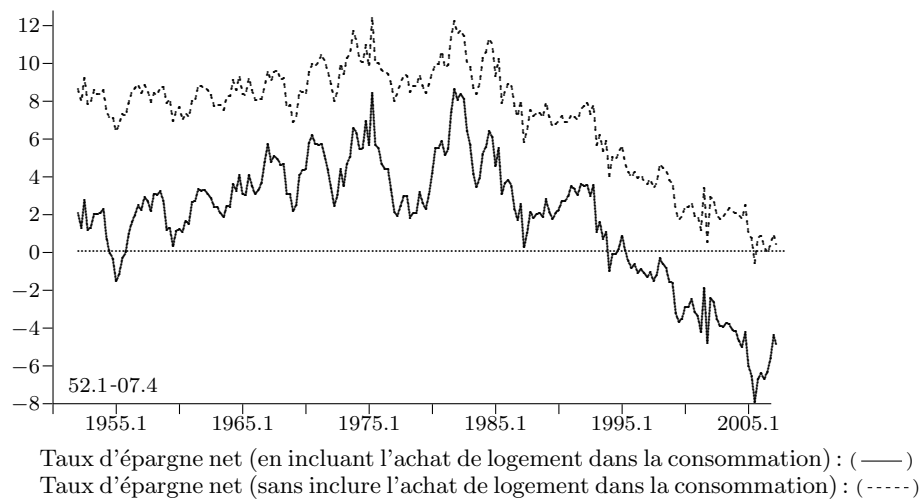
Au total, trois éléments : (1) D'un côté, le salaire est baissé ; (2) De l'autre, le pouvoir d'achat est rétabli par le crédit ; (3) Ce crédit insoutenable est à l'origine de la crise.

III. Sous-consommation et épargne.

L'élément le plus déconcertant de cette interprétation est que la nécessité de remédier à une insuffisance de demande (une sous-consommation, une épargne virtuelle croissante) par du crédit, a conduit aux États-Unis à une surconsommation — une baisse de l'épargne, désormais égale à zéro ou négative selon la variable retenue. On serait donc confronté à une *surcorrection*, dont l'ampleur irait croissant.

La figure 1 montre deux mesures du taux d'épargne des ménages aux États-Unis depuis la Seconde Guerre mondiale. Du revenu disponible des ménages, ces variables soustraient soit la consommation (-----), soit la consommation et l'investissement en logement (—). C'est cette dernière variable qui est la plus pertinente ici puisque les deux composantes de la demande des ménages sont prises en compte. On observe que ce second taux d'épargne (—) suit une tendance à la hausse avant 1980, date d'entrée dans le néolibéralisme, et fortement décroissante postérieurement, jusqu'à des valeurs négatives.

Figure 1 Le taux d'épargne des ménages des États-Unis (% de leur revenu disponible)



Si la politique néolibérale visait à contrecarrer la baisse de la dépense des salariés et la croissance de leur épargne résultant de la baisse de la part des salaires, on peut dire qu'elle a été d'une efficacité étonnante, et même proprement “incompréhensible”. Vingt cinq ans

3. Ce qui sous-entend que l'investissement ne s'ajuste pas assez vite au niveau de la consommation.

après la mise en marche supposée d’une telle politique, (i) non seulement la consommation des ménages n’a pas baissé (l’objectif de cette politique), mais au contraire sa part dans le PIB a augmenté de sept points de pourcentage (d’une moyenne de 63% avant 1980 jusqu’à un niveau d’environ 70% depuis le début des années 2000), et (ii) corrélativement, le taux d’épargne (soustrayant consommation et investissement en logement) n’a pas crû mais, à l’inverse, a interrompu sa tendance à la hausse telle qu’elle s’était manifestée avant 1980, puis diminué de manière spectaculaire ! Le consensus ne donne aucune interprétation de cette observation diamétralement opposée à sa thèse.

IV. Les déterminants de l’épargne des ménages états-unis.

Dans cette discussion, on appelle “riches”⁴ les ménages à hauts revenus (revenus financiers et hauts salaires) et “pauvres” les autres, ce qui est évidemment abusif.

La thèse du consensus :

Selon le consensus, la hausse des inégalités aurait dû entraîner la baisse de la consommation des pauvres, non compensée par la hausse de celle des riches, et donc la baisse de la consommation totale (toujours relativement au PIB). Cette tendance à la baisse a été évitée, et même inversée, par le crédit, auxquels les pauvres ont eu recours face à la constance désespérante ou la baisse de leur pouvoir d’achat, le *subprime* donnant la force de l’évidence à cette argumentation.

On s’attend donc à observer empiriquement une hausse du taux d’épargne des riches, parce qu’ils sont de plus en plus riches, et que plus on est riche, plus on épargne⁵, et une baisse du taux d’épargne des pauvres, accentuée par le crédit.

Diverses études permettent d’invalider ces faits stylisés :

Face à la chute des taux d’épargne, Alan Greenspan a commandé une étude à son économiste en chef⁶. La conclusion principale en est que la chute de l’épargne est imputable au quintile supérieur, les autres ménages ayant maintenu leur taux d’épargne, en totale contradiction avec les affirmations du consensus :

(...) all of the consumption boom really can be attributed to the richest groups of households...

(...) that the magnitude of this response [of wealthy Americans] is capable of accounting for virtually all of the decline in the aggregate personal saving rate last decade.

Quant à l’emprunt, la table 1 décrit, pour l’année 2006, le pourcentage des ménages ayant contracté des crédits hypothécaires, en fonction du revenu de ces ménages. On voit que ce taux est d’autant plus grand que le revenu est élevé, et non l’inverse.

On citera, enfin, le rapport de la banque HSBC qui montre que le problème des riches n’est pas de savoir comment dépenser leur revenu, mais, au contraire, d’avoir une épargne suffisante :

HSBC Bank USA, N.A., the U.S. banking unit of one of the world’s largest financial services companies, today announced the results of a recent HSBC Direct Consumer Survey which revealed that America’s savings barriers stretch across income levels. When it comes to stashing away savings, high income respondents [à l’enquête], even those with more than

4. Il ne s’agit pas ici de rapports de production mais de revenu.

5. Cette hausse de l’épargne des riches est parfois présentée comme la racine de la financiarisation.

6. D. Maki, M. Palumbo, Disentangling the Wealth Effect: A Cohort Analysis of the Household Saving in the 1990s, Federal Reserve, Washington (2001).

Table 1 - Ménages avec un prêt hypothécaire, États-Unis

	Taille relative de la tranche de revenu (%)	Ménages avec un prêt hypothécaire dans la tranche de revenu (%)
\$5 000 to \$9 999	5.3	8
\$10 000 to \$14 999	6.4	11
\$15 000 to \$19 999	6.5	17
\$20 000 to \$29 999	12	22
\$30 000 to \$39 999	11.2	34
\$40 000 to \$49 999	9.6	42
\$50 000 to \$69 999	14.9	54
\$70 000 to \$79 999	5.9	64
\$80 000 to \$99 999	8.6	67
\$100 000 to \$119 999	5.3	75
\$120 000 to \$149 999	4.5	78
\$150 000 and more	6.1	77
<i>All consumer units</i>	<i>100.0</i>	<i>43</i>

Source : Consumer expenditures Survey, 2006, Tables 46 et 2401

\$250,000 in household income (HHI), who constitute the top 1.5% of U.S. households, report facing many obstacles when it comes to saving. In fact, when asked what prevents them from saving more, the top answer was the need to pay everyday bills.

V. L'analyse de DL.

Selon DL, le problème du néolibéralisme états-unien n'est pas la déformation de la répartition primaire, mais l'ouverture commerciale accrue/croissante, notamment vis-à-vis de pays de la périphérie dont le coût du travail est faible, compte tenu de la position hégémonique des États-Unis qui a permis le financement des déficits par le reste du monde.

Cadre général, commun au néolibéralisme et aux décennies de l'après-guerre :

1. Le pouvoir d'achat disponible total des ménages est égal à la somme de leurs revenus, salaires et revenus du capital (soit tout le revenu à l'exception du profit retenu par les entreprises), et du crédit.
2. Une fraction en est dépensée, plus ou moins grande que le revenu, ce qui détermine l'épargne.
3. Cette demande se partage entre une demande adressée aux producteurs du pays et des importations du reste du monde.
4. Le système de crédit — sous le contrôle quantitatif de la Réserve Fédérale par sa politique monétaire — injecte la quantité requise de crédit pour que la demande soit, en moyenne (au-delà des fluctuations du cycle conjoncturel), à la mesure de la capacité de production des producteurs du pays.

Retour au néolibéralisme :

Dans le néolibéralisme, le système de crédit continue, comme avant, d'intervenir avec succès, compte tenu de son objectif, qui est d'assurer que la fraction de la demande qui s'adresse aux producteurs états-uniens soit à la mesure de leur capacité de production⁷. Mais une autre fraction de la demande, de plus en plus importante, se dirige vers le reste du monde (est importée). Cette hausse des importations n'est pas compensée par celle des exportations. Les États-Unis n'étant pas soumis à une contrainte d'équilibre de leur commerce extérieur du fait de leur position dominante et de la force correspondante de leur monnaie, ni la baisse du dollar, ni des politiques spécifiques, ne sont (jusqu'alors) venues interrompre cette trajectoire. On observe ainsi simultanément :

1. Le maintien de l'utilisation des capacités de production (une croissance décente).
2. La baisse du taux d'épargne et la hausse de l'endettement des ménages.
3. Un déséquilibre extérieur croissant et une hausse du financement du pays par le reste du monde.

Le néolibéralisme n'est pas seulement un ordre social visant au rétablissement des revenus financiers. Il est doublé de ce que DL appellent le "compromis néolibéral", associant les hauts salaires à la fête, en fait une fraction assez importante des familles états-uniennes (soit 20% pour fixer les idées). Entre 1980 et 2000, les crédits sont allés aux riches dont le taux d'épargne chutait. Ce n'est qu'après 2001, que le *subprime* a produit son effet. Cet endettement des pauvres n'est pas une caractéristique structurelle du néolibéralisme, mais un trait de la dernière période de folie financière à partir de 2002.

VI. Le rôle de la répartition des revenus.

Dans le cadre analytique de DL, il existe évidemment une lutte de classe pour le partage de la valeur ajoutée. Il n'y a, cependant, pas d'enjeu macroéconomique majeur dans l'issue de cette lutte, seulement un enjeu politique. Les problèmes macros ont leurs origine et solution ailleurs.

Selon la vision consensuelle, la répartition des revenus jouerait un rôle économique central. Dans certaines conditions historiques (comme pendant le "fordisme"), l'ajustement de la demande serait le résultat quasi automatique de l'indexation des salaires sur la productivité (qui garantirait la stabilité de la part des salaires à un certain niveau d'"équilibre"), et le rôle du crédit serait secondaire. En dépit d'un désaccord "historique", l'objet de cette note n'est pas de discuter cette analyse. Le point central est que, dans la période néolibérale, aucun faits stylisés majeur ne peut être invoqué justifiant de mettre l'analyse de la répartition des revenus à la racine de la crise.

7. On fait abstraction du cycle conjoncturel.