

A propos du consensus

Isaac Johsua, 23 avril 2008

Dans un texte intitulé « Le consensus du 29 mars » Gérard Duménil et Dominique Lévy (ci-dessous DL) reviennent sur le séminaire du 29 mars et sur le consensus qui, selon eux, s'y serait fait jour après les deux exposés introductifs, le mien et celui de Dominique Plihon. DL sont en désaccord avec ce consensus, qu'ils présentent de la façon suivante : « 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 ». Essayons, comme le proposent DL, de clarifier le débat. Plihon et moi-même sommes directement concernés, mais je ne veux évidemment, dans ce qui suit, parler qu'en mon propre nom.

Je commencerai d'abord par dire que je ne me reconnais pas dans la présentation faite par DL des positions de ce qu'ils estiment être le « consensus ». La baisse de la part relative des salaires est une des conséquences importantes de l'instauration du néolibéralisme, mais ce n'est pas la seule. Du point de vue qui nous occupe ici, la conséquence la plus importante de la fin du fordisme est, à mes yeux, *la réinstallation d'une flexibilité à la baisse lors des épisodes conjoncturels dépressifs*. C'est déjà ainsi que j'ai présenté les choses lors de mon exposé du 29 mars devant le CS (voir le résumé écrit déjà communiqué aux membres du CS). La signification du fordisme y est décrite de la façon suivante : « Il s'agit, *pour éviter la transformation d'une défaillance passagère en dépression*, de viser un certain partage de la valeur ajoutée et, au cas où le plein emploi ne pourrait être maintenu, de viser le maintien d'un certain niveau de revenu des ménages, *pour soutenir la consommation le temps que l'activité reparte* ». Un peu plus bas, la même précision est apportée : « *il faut assurer le maintien d'une demande globale même dans des circonstances adverses* ». Dans mon article « Une grille de lecture de la crise financière » (que j'avais, en son temps, communiqué au CS) j'avais aussi indiqué, à propos de la fonction du fordisme : « *dans les moments difficiles, il faut soutenir la demande globale, pour éviter qu'une récession ne se transforme en dépression* ». Et pourquoi en est-il ainsi ? Parce que, précisait mon exposé devant le CS, « dans les pays développés, la quasi intégralité de la population active est salariée », et, dès lors « qui dit consommateur, dit salarié ». Le fordisme est la réponse (temporaire) à l'actualité de la crise à dominante salariale.

D'ailleurs, quand le fordisme a été analysé (par l'école de la Régulation, en particulier), l'accent a aussi été mis sur cet aspect des choses. Sans doute a été relevé le fait que les rémunérations tendaient à suivre l'évolution de la productivité, mais également qu'on ne notait plus d'influence sur le salaire nominal, ni du chômage, ni des fluctuations de la production, que l'emploi lui-même s'ajustait peu aux variations de l'activité et qu'on assistait à une quasi-indexation des salaires sur le coût de la vie. Du coup, dit mon exposé devant le CS, quand le fordisme est détruit « les garde-fous installés après 29 sont jetés par-dessus bord », et, pour moi, ces garde-fous ne se réduisent pas au seul partage de la valeur ajoutée. Même si ce partage en fait évidemment partie, car, s'il est en défaveur des salariés, il aggraverait les choses lors d'une récession débutante.

C'est pourquoi je rejette la présentation faite de ma thèse comme quoi nous serions actuellement en présence d'une « crise de sous-consommation ». Pour moi, la crise actuelle, c'est la crise de la nouvelle économie qui continue : celle-ci n'a pas été surmontée, mais seulement stockée dans les déséquilibres accumulés. On n'a pu (temporairement) faire face aux effets de la première bulle, boursière, qu'en se lançant tête baissée dans une deuxième bulle, immobilière. Par une fuite en avant depuis longtemps engagée, les échéances ont été reportées. La crise de la nouvelle économie une fois déclenchée, l'investissement des entreprises, mais également le volume des heures travaillées, l'emploi et la masse salariale se sont mis à baisser précipitamment, et il a bien fallu trouver les moyens de soutenir la demande globale pour éviter la catastrophe. Ces moyens ont été la chute du taux d'épargne des ménages, la hausse rapide de leur endettement (surtout pour l'achat de logements) et le

passage vertigineux d'un excédent record des finances publiques à un déficit record. Autrement dit : de moins en moins d'épargne (privée et publique), de plus en plus de dettes (celles des ménages).

Tel est, à mon sens, le nouveau « modèle » qui a (mal) remplacé le fordisme détruit. Qu'il s'agisse de l'exposé fait devant le CS ou de l'article « une grille de lecture », je l'ai systématiquement présenté de la façon suivante : de moins en moins d'épargne, de plus en plus de dettes. DL oublie le premier terme, et ne retiennent que le second (« le pouvoir d'achat est rétabli par le crédit », disent-ils, à propos de la thèse du « consensus »). Ensuite, ils constatent que « le taux d'épargne (...) 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 façon spectaculaire » et nous disent : « le consensus ne donne aucune interprétation de cette observation diamétralement opposée à sa thèse ». Or, pour moi, cette observation fait précisément partie de la thèse : un des moyens d'augmenter la consommation sans bourse délier (pour le patronat ou le gouvernement), c'est justement d'inciter à la chute du taux d'épargne des ménages.

Un taux d'épargne des ménages réduit à zéro signifie un niveau de consommation poussé vers les sommets. Il n'y a donc rien d'étonnant à ce que l'on puisse parler de « surconsommation » à propos des Etats-Unis, bien que DL jugent cela « déconcertant ». L'étonnant vient plutôt de ce que la surconsommation en question ait semblé, jusqu'à présent, ne pas avoir de limites, car elle pouvait s'appuyer sur un déficit croissant des échanges extérieurs, financé par le reste du monde.

DL se penchent ensuite sur « les déterminants de l'épargne des ménages états-uniens ». Ils présentent un tableau qui montre que le pourcentage de ménages ayant contracté des crédits hypothécaires est d'autant plus grand que le revenu est élevé, ce qui n'a rien d'étonnant. Cela n'empêche pas les taux d'endettement des ménages les plus pauvres d'être au-dessus de leur capacité à faire face aux charges correspondantes. DL citent également un rapport de la banque HSBC qui montre que même les riches américains ont du mal à boucler leurs fins de mois ce qui pourra étonner certains, mais ne prouve rien, ni dans un sens, ni dans l'autre.

Reste enfin l'étude faite à la demande d'Alan Greenspan, étude qui aurait montré que la chute du taux d'épargne est le fait du groupe des ménages les plus riches, les autres ménages ayant maintenu leur taux d'épargne, en totale contradiction, disent DL, avec les affirmations du consensus. Cette étude porte sur les années 1990, et non sur les années 2000 (qui nous intéressent directement) ce qui en restreint la portée. Notons également que son introduction dans le débat entraîne un changement de terrain méthodologique : alors que la présentation du consensus repose sur le partage revenus du capital / revenus salariaux (point repris par DL page 1 de leur texte comme faisant partie des accords), on passe tout à coup au partage entre « riches » et « pauvres ». Evidemment, ça n'est pas du tout la même chose, ce que montre clairement le fait que les ménages à hauts revenus disposent (dixit DL) de revenus financiers, mais également de hauts salaires. Outre le fait (reconnu par DL eux-mêmes) que le classement en question entre riches et pauvres est « abusif », les conclusions dépendront beaucoup de la façon de départager ces deux catégories. D'autres études seraient nécessaires pour confirmer celle-là ou pour la rectifier. En particulier, est-il possible que le passage en quelques années du taux d'épargne des ménages de 10% à zéro soit dû uniquement au comportement de la mince couche des plus riches ? Cela paraît peu vraisemblable.

Mais admettons pour le moment la validité de l'étude. Je reprendrais alors volontiers à mon compte les remarques à ce sujet de Jean-Marie Harribey, qui nous dit : « Les données disponibles établissent qu'aux Etats-Unis le taux d'épargne des pauvres est resté stable et que c'est celui des riches qui a chuté. Mais, comme les bas salaires n'ont pas suivi la croissance du PIB, pour une même propension à consommer, la consommation des pauvres a diminué relativement au PIB. Donc, la réfutation que tentent GD et DL de la thèse qu'ils appellent du « consensus » impute à tort à ladite thèse l'idée que le taux d'épargne des pauvres aurait chuté. En d'autres termes, il n'y a pas de raison logique de supposer cela. La baisse de la consommation des pauvres est mesurée par rapport au PIB et non par rapport à leur propre revenu ».

Cependant, pour DL, l'intérêt principal de l'étude demandée par Greenspan est qu'elle permet d'illustrer leur objection essentielle.: "Comment, demandent-ils, peut-on soutenir que la baisse potentielle de la demande provenant (supposée telle) de la déformation de la répartition, a suscité aux États-Unis, une politique d'expansion du crédit, poussée jusqu'à l'obtention (1) d'une chute de l'épargne (et non de son maintien), jusqu'à (2) arriver à un taux d'épargne négatif, un développement complètement nouveau et spécifique! Ne suffisait-il pas de maintenir l'épargne au niveau des décennies antérieures? ». Le questionnement est repris dans un autre message : « Nous comprenons que la thèse du consensus est que le taux d'épargne moyen des ménages aurait dû monter du fait du biais de la répartition en faveur des riches et qu'il a donc fallu compenser. En fait, l'épargne totale des ménages a crû avant le néolibéralisme. Sa croissance s'est interrompue exactement au moment de l'entrée dans le néolibéralisme, sans qu'une surépargne ait eu le moindre temps de se manifester (celle qu'il fallait juguler). Ensuite, cette prétendue « correction » d'un excès d'épargne n'a pas cessé d'enfoncer l'épargne de façon ridicule, jusqu'à des taux négatifs. Combien de fois faudra-t-il le répéter ? Dépasser l'objectif pendant quelques temps, soit, mais pendant 25 ans ! ».

Nous retrouvons ici des éléments déjà discutés plus haut, à savoir l'attribution au supposé « consensus » d'affirmations que, pour ma part, je ne soutiens pas. Ma thèse, je le rappelle, est la suivante (en très résumé). La généralisation du salariat accroît dans de grandes proportions la foncière instabilité du système. Après 29, le fordisme est une réponse à cette question, visant à soutenir la demande globale lors des défaillances de l'activité pour éviter leur transformation en dépressions. A un moment où, qui dit consommateur, dit salarié, cela revient à combattre la flexibilité à la baisse de la consommation de ces salariés, donc la flexibilité à la baisse de leur revenu, en stabilisant emploi, salaires ou, au pire, en garantissant des revenus de substitution. Tout cela est accepté de la part des capitalistes tant que les taux de profit demeurent à des niveaux élevés. Mais ceux-ci atteignent un plus bas au début des années 1980, et le fordisme est détruit. Il faut pourtant quelque chose qui remplisse, même mal, les fonctions remplies jusque-là par celui-ci. Comment soutenir la demande globale lors des défaillances si nous écartons les recettes fordistes ? La réponse trouvée a été : de moins en moins d'épargne (ce qui accroît la consommation à bon compte), de plus en plus de dettes (ce qui soutient la dépense des ménages, en particulier en logements). Une réponse qui n'est que de la fuite en avant, qui devait inévitablement finir en crise.

Reste à savoir comment nous avons abouti à cette situation de l'épargne des ménages, situation que DL jugent aberrante. A la question, je vois, pour ma part, deux réponses. La première est qu'aux États-Unis *la consommation a, jusqu'à un certain point, changé de nature* : elle s'est, en partie, *financiarisée*. Elle ne dépend plus *que* du revenu courant des ménages ; elle dépend *aussi* de l'état et de la valorisation du patrimoine. Premier aspect de ce phénomène : la facilitation de l'endettement par tous les moyens possibles a réduit la nécessité d'un effort d'épargne. Ceci d'autant plus que tout a été fait pour rendre le plus liquide possible les marchés d'actifs, la Bourse bien sûr, mais aussi l'immobilier, car détenir des actifs, même eux-mêmes non liquides, est devenu une source de liquidités quasi immédiate par le biais de l'endettement : on pouvait à tout moment obtenir des liquidités en s'endettant et en offrant en garantie ses actifs, portefeuille boursier ou maison. Deuxième aspect de cette financiarisation, *la fonction d'épargne a été dévolue aux gains purement virtuels de la Bourse ou de l'immobilier* : on a donc pu consommer sans trop de souci de « mettre de l'argent de côté ». Un ménage américain disposant d'un patrimoine serait très étonné si on lui disait qu'il n'a pas d'épargne : il est persuadé qu'il en a une (constituée de son portefeuille d'actions et de sa maison) et qu'il peut donc consommer tranquillement l'intégralité de son revenu. L'évolution ainsi résumée a sans doute joué à fond pour les catégories les plus aisées, ce qui peut contribuer à expliquer pourquoi la déformation de la répartition des revenus en leur faveur s'est accompagnée d'une forte chute de leur taux d'épargne. Dans le débat qui vient d'avoir lieu, Thomas Coutrot a évoqué le rôle de la financiarisation de la consommation, puisqu'il parle d'un « déséquilibre macroéconomique majeur, qui vient du fait que la croissance de la consommation est largement financée sur l'accumulation de dettes, elles-mêmes gagées sur un patrimoine mobilier et immobilier sujet à des bulles (et donc des krachs) récurrents ».

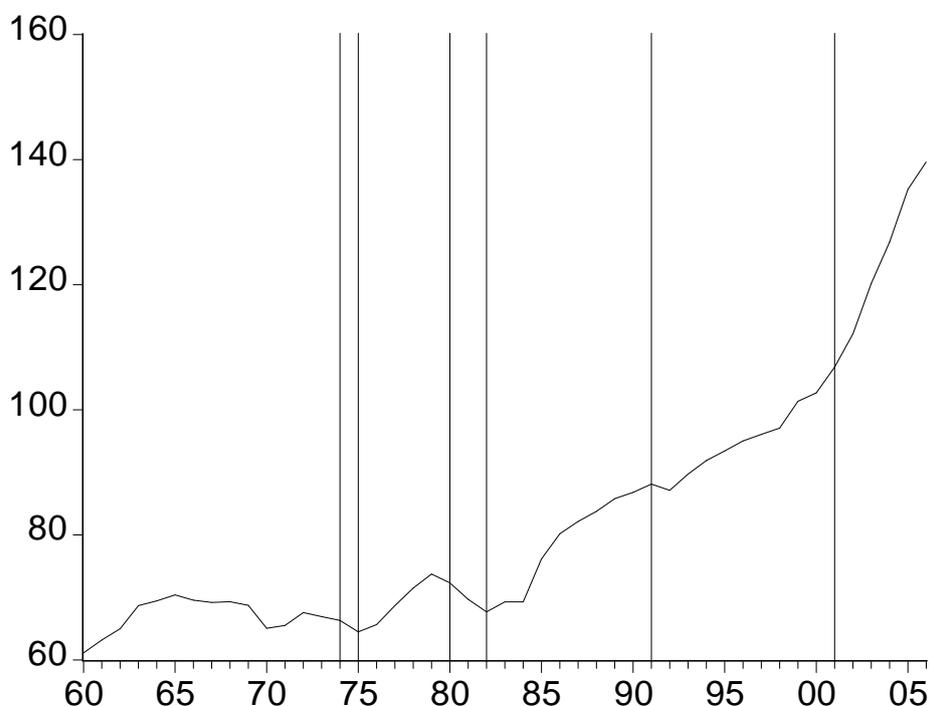
Cette évolution s'est appuyée sur une mutation du patrimoine des ménages américains. L'engagement de ces ménages sur les marchés boursiers a atteint des niveaux exceptionnels: entre 1989 et 1998, le pourcentage de familles américaines possédant des actions est passé de 31,6% à 48,8%. Le poids de ces actions (détenues directement ou par l'intermédiaire d'organismes divers) dans leur patrimoine financier a aussi fortement augmenté, passant de 20% en 1985 à 35% en 1995, puis à 50% en 1999. Même après le dégonflement de la bulle, nous sommes encore à 39% en 2004, un niveau qui n'a été approché dans le passé qu'au cours d'une seule année (1968). Dans de telles conditions, en cas de montée importante des prix des titres, les ménages qui détiennent des actions n'éprouvent plus le besoin d'épargner, et préfèrent consommer. N'est-ce pas ce qui s'est passé lors du gonflement de la bulle de la "nouvelle économie"? En pourcentage de leur revenu disponible, l'épargne des ménages américains oscillait entre 7 et 11% au cours des années 1980. La chute particulièrement rapide a été engagée vers le milieu des années 1990, *précisément au moment où débutait l'envolée boursière*.

Les ménages américains se sont habitués au plaisir de consommer la quasi intégralité de leur revenu tout en se rassurant au spectacle de la valorisation continue de leur patrimoine. La bulle internet a fini, il est vrai, par se dégonfler, mais elle a été immédiatement relayée par la bulle immobilière. On voit bien ici le rôle joué par le fameux « pilotage de l'économie » à l'aide des taux d'intérêt, les taux d'intérêt bas ayant facilité l'essor de la bulle internet, puis celui de la bulle immobilière et enfin le gonflement de la bulle en formation sur le marché des matières premières.

Cependant, les politiques appliquées par les autorités américaines face à la crise de l'Asie du sud-est (de l'été 1997) ou face à l'éclatement de la bulle « internet » ou encore face à la crise financière actuelle ne sont que des réactions temporaires à des défaillances conjoncturelles. Comment expliquer que ces politiques aient abouti à une épargne des ménages égale à zéro et à une consommation représentant 70% du PIB ? C'est que (et c'est la deuxième réponse), dans cette mécanique, un « effet crémaillère » est à l'œuvre, il n'y a pas de retour en arrière (sauf risque d'entrée dans la crise). Quand la conjoncture est mauvaise, laissés à eux-mêmes, le taux d'épargne des ménages devrait remonter (épargne de précaution, désir « d'être liquide ») et le taux d'endettement baisser (annulation des mauvaises créances, refus des banques de renouveler les prêts ou d'en accorder de nouveaux). La baisse agressive des taux alors pratiquée par la Fed empêche cet ajustement : en ce qui concerne l'endettement, cette baisse en favorise l'essor ; en ce qui concerne l'épargne des ménages, elle la dissuade et, en entretenant les bulles, donne le sentiment qu'on peut épargner sans se priver de consommer, tout en valorisant son patrimoine. Ensuite, quand la conjoncture s'améliore, il est très difficile de convaincre les ménages qu'il faut épargner (c'est-à-dire se serrer la ceinture justement quand tout va mieux) ou réduire l'endettement (c'est-à-dire renvoyer ses projets à plus tard, à quand ça ira mal). L'ajustement, qui devrait se faire lors des basses eaux conjoncturelles, est refusé et toute la machine repart dans une nouvelle fuite en avant.

Il n'y a sans doute pas de meilleure illustration de ces enchaînements que l'évolution de long terme du taux d'endettement des ménages américains, représentée sur le graphique ci-dessous (déjà communiqué au CS). Que ce taux (qui rapporte l'endettement des ménages à leur revenu disponible) augmente lors des phases de montée conjoncturelle n'a rien d'étonnant. Mais il devrait diminuer lors des récessions, pour les raisons que nous venons d'évoquer. La politique systématique de baisse agressive des taux d'intérêt pratiquée par la Fed empêche cet ajustement. Comme le montre le graphique, chaque année de recul de l'activité est suivie d'un bond en avant du taux d'endettement. Chaque niveau atteint n'est qu'un palier d'attente, pour grimper plus haut à l'occasion d'une nouvelle récession. Chaque palier est moins long que le précédent, chaque rebond plus rapide, jusqu'à la montée en flèche d'après 2001. Nous ne sommes pas face à une politique d'expansion du crédit conduite de façon permanente pour combattre la menace d'une crise de sous-consommation (potentielle). Nous sommes (à partir des années 1980) face à une nouvelle façon de contrer les défaillances conjoncturelles, le « pilotage par les taux d'intérêt », qui vise à relancer l'endettement pour soutenir (conjoncturellement) la dépense. Le problème est que, à l'évidence, il n'y a pas de marche arrière, et qu'on ne peut redescendre, mais seulement monter, de palier en palier, de plus en plus vite, jusqu'à l'effondrement.

Etats-Unis. Taux d'endettement des ménages
 Endettement des ménages en pourcentage de leur revenu disponible
 Verticalement : années de chute du PIB réel*



Source : *Federal Reserve Board, Bureau of economic analysis*

(*) 2001 est une année de stagnation

Il y a bien là quelque chose d'aberrant, mais c'est la « logique » de ce système qui veut, en même temps, deux choses incompatibles (incompatibles surtout quand le salariat constitue l'essentiel de la population active) : réaliser le profit maximal et disposer de toute la demande nécessaire pour la vente. Pourquoi, demandent DL, les autorités n'ont-elles pas réagi à la chute dramatique du taux d'épargne, alors que c'est (selon eux) le danger le plus grand ? Sans doute parce que leur marge de manœuvre est des plus étroites. Si le taux d'épargne des ménages reste à son niveau d'insignifiance, il ne garantit pas le financement de l'économie américaine ; mais s'il se redresse, il porte atteinte à la consommation, ce qui peut ouvrir la voie à la dépression. Mises au pied du mur, ces autorités choisiront toujours d'éviter la dépression. Mais le capitalisme a-t-il fait autre chose depuis ses débuts que de repousser les échéances et sauver les meubles ?

Enfin, DL présentent de façon succincte leur propre vision de la crise actuelle. Le problème du néolibéralisme états-unien, nous disent-ils, est « 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 Etats-Unis qui a permis le financement des déficits par le reste du monde ». Si les déficits en question sont une question de niveaux de prix comparatifs, pourquoi la baisse du dollar, pourtant substantielle, n'agit-elle pas ? Ne serait-ce pas parce qu'il s'agit surtout, avec ces déficits, de compenser le déficit d'épargne intérieur des Etats-Unis et d'alimenter leur boulimie consummatrice ? Le déficit extérieur des Etats-Unis s'expliquerait donc plutôt par les effets du modèle

intérieur (de moins en moins d'épargne, de plus en plus de dettes) que par une confrontation compétitive avec les pays à bas salaires.

Mais le problème posé par la thèse de DL est moins ce qu'elle explique que ce qu'elle n'explique pas. En quoi un déficit extérieur dû à la concurrence des pays à bas salaires peut-il expliquer la chute du taux d'épargne des ménages américains ? Quelle explication la présentation de DL offre-t-elle à la sortie étonnamment rapide de la crise de la « nouvelle économie » ? Comment explique-t-elle la navigation américaine de bulle en bulle ? Surtout, comment explique-t-elle la crise actuelle (qui est, après tout, l'objet du débat), alors qu'il y a un très large accord sur la place qu'y occupe l'éclatement de la bulle immobilière américaine et qu'on ne voit pas quel a pu être le rôle du déficit extérieur dans la formation de cette bulle ? En particulier, DL n'évacuent-ils pas un peu trop vite le rôle joué par les subprime, rôle gênant pour leur thèse, puisqu'il illustre clairement le surendettement des catégories les plus modestes ?

Autant de questions sur lesquelles la suite du débat donnera certainement l'occasion de revenir, permettant, il faut l'espérer, de faire avancer l'ensemble des positions en présence.