

Commentaires sur l'article de Maria N. Ivanova : "[Money, housing and world market: the dialectic of globalised production](#)", *Cambridge Journal of Economics*, 2011, 35  
Isaac Johsua, Février 2013

Deux remarques préliminaires.

La première : le taux de profit est présenté à plusieurs reprises comme étant décroissant aux Etats-Unis, (p857, 865), sans aucune démonstration chiffrée, alors qu'il est effectivement décroissant jusqu'au début des années 1980, mais croissant ensuite, tout au moins jusqu'à la crise de la nouvelle économie.

La deuxième : la thèse de Rosa est reprise. « la valeur totale des biens produits par les ouvriers va systématiquement dépasser le montant total de leurs salaires ou pouvoir d'achat. Ce problème fondamental est aggravé par la lutte incessante des capitalistes pour faire face à la baisse des taux de profit. Il s'ensuit qu'une certaine portion de la production ne peut pas être réalisée, ce qui entraîne des effondrements périodiques de la reproduction du capital » (p858). Or, cette thèse a déjà été largement critiquée et pas d'aujourd'hui : 1) les capitalistes (et l'armée de leurs serviteurs) consomment eux aussi 2) les ouvriers ne produisent pas que des biens de consommation, mais également des moyens de production et ceux-ci sont achetés par les capitalistes eux-mêmes, entre eux. C'est ainsi qu'en « temps normal » le circuit est bouclé.

Point central : la thèse présentée à propos de « la grande récession » aux Etats-Unis : ce serait une crise de sous-consommation.

La montée des profits a été telle que les revenus de 95% de la population reculent ou stagnent et ne peuvent plus acheter le montant nécessaire pour assurer l'équilibre macro (p859, 860, 868). Les dépenses des ménages (consommation et construction résidentielle) propulsent l'activité, mais par l'endettement venu remplacer les revenus manquants (860, 863, 864, 868). Or, on ne peut pas consommer indéfiniment à crédit. Cela ne pouvait pas durer... (p868).

La thèse présentée est vraie, mais elle n'explique pas l'essentiel. En effet, dans les dépenses des ménages c'est la consommation qui propulse l'activité, bien avant la construction résidentielle : de 1980 à 2005 (sommet du cycle de l'immobilier) la consommation a gagné 7 points de PIB, alors que la construction résidentielle en a gagné 1,8. Or, la hausse de la consommation qui soutient l'activité est surtout due à la chute du taux d'épargne : entre 1980 et 2005 ou 2007, l'épargne des ménages (calculée en % du PIB) a perdu près de 7 points, soit justement ce qu'a gagné la part de la consommation pendant le même temps.

Mais il s'agit de l'épargne des plus riches. Entre 1992 et 2000, l'épargne de l'ensemble des ménages a chuté de près de 200 milliards de dollars, mais ce mouvement est lui-même le résultat d'une baisse de 240 milliards de l'épargne des 20% de la population disposant des revenus les plus élevés et, en sens inverse, d'une hausse de 40 milliards de l'épargne des 80% restants. Il en est résulté une extraordinaire boulimie consommatrice, qui peut être entièrement attribuée à la mince couche des ménages les mieux dotés<sup>1</sup>. Il est vrai que la bulle de la nouvelle économie a fini par se dégonfler, mais celle de l'immobilier a pris le relais et nous avons toutes les raisons de supposer que la même mécanique a prolongé ses effets (mon livre p50).

Les riches s'endettent aussi. La baisse des taux d'intérêt (A partir de janvier 2001, Greenspan fait passer les taux de la Fed de 6,5% à 1,75% en l'espace d'une seule année) entretient la bulle immobilière (p864) en facilitant l'endettement. Dès lors, « l'effet richesse » joue, d'où la chute de l'épargne des riches : en effet, primo ils ont un important patrimoine, la montée de son prix fait qu'ils se sentent plus riches, donc ils diminuent leur épargne et consomment plus. Deuxio leur patrimoine

---

<sup>1</sup> Nous nous reportons à l'étude de Dean M. Maki and Michael G. Palumbo, "[Disentangling the wealth effect: a cohort analysis of household saving in the 1990s](#)", Federal Reserve System, *Finance and economics discussion series*, N° 2001-21. Washington. 2001.

survalorisé leur tient lieu d'épargne, ils ont le sentiment que leur épargne courante est excessive, ils la diminuent et consomment plus. A la chute spectaculaire du taux d'épargne correspond l'envolée de la consommation.

Finalement, on peut dire que, si la demande globale a été soutenue (propulsée même), ce n'est qu'en partie grâce à un endettement remplaçant les revenus manquants des plus pauvres, c'est surtout grâce à l'excès de consommation des plus riches, qui ne souffraient certainement pas d'une insuffisance de revenus. D'ailleurs, l'extraordinaire augmentation de l'endettement des ménages a surtout été le fait des plus aisés, plutôt que celui de salariés s'endettant de façon excessive pour compenser l'absence de revenus suffisants. Ainsi, de 2000 à 2007, 20% des ménages du haut de l'échelle des revenus ont contribué à eux seuls à la moitié de l'accroissement de la dette totale des ménages ; sur la même période, 40% des ménages du bas de l'échelle des revenus n'ont contribué qu'à 10% du total de cet accroissement de l'endettement<sup>2</sup>.

Ajoutons que c'est l'éclatement de la bulle immobilière qui est à l'origine immédiate de la crise. La crise du surendettement est un terme second : les maisons survalorisées qui servaient de garantie voient leur prix chuter dramatiquement, la garantie disparaît, le surendettement est révélé.

Au total, nous ne sommes pas en présence d'une situation de sous-consommation, mais de surconsommation, où les riches consomment et s'endettent à tour de bras, sur une base extrêmement fragile, celle d'une bulle spéculative. Le retournement a lieu quand la bulle immobilière éclate. L'effet richesse joue alors en sens inverse, tirant toute l'activité vers le bas. Dans l'ensemble, c'est une crise de riches, dont les pauvres paient les pots cassés.

---

<sup>2</sup> Martin N. Bailly, Susan Lund et Charles Atkins, "[Will US consumer debt reduction cripple the recovery?](#)", Washington McKinsey Global Institute, mars 2009