

## Flash Economie

17 février 2020 - 207

## OCDE : voit-on la dynamique « marxiste » ?

La dynamique « marxiste » aurait quatre étapes :

- 1- une baisse de la rentabilité des entreprises, due à la baisse de la rentabilité du capital (avec la baisse du nombre de projets d'investissements rentables) ;
- 2- pour corriger cette baisse de la rentabilité des entreprises, une baisse des salaires ;
- 3- lorsque cette baisse des salaires ne peut pas être poursuivie (le salaire atteint le minimum acceptable), les capitalistes cherchent à soutenir leurs profits par la spéculation ;
- 4- ceci conduit aux crises financières qui font apparaître une perte durable de croissance.

Quand on examine les évolutions observées dans les pays de l'OCDE depuis les années 1990, on voit que cette dynamique est très voisine de celle qui est apparue : la stabilité du rendement du capital physique a été obtenue par la déformation du partage des revenus au détriment des salariés ; il y a spéculation sur les cours boursiers, les prix de l'immobilier, d'où des crises qui ont réduit durablement les gains de productivité et la croissance.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

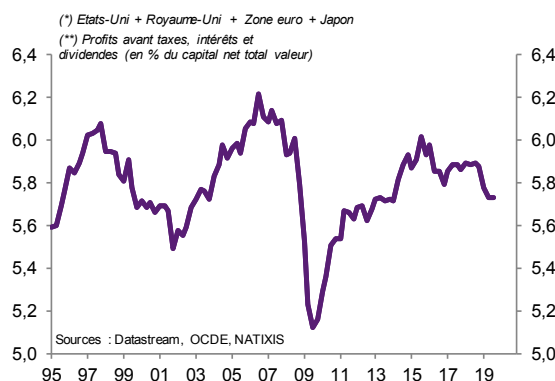
[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

## Etape 1 de la dynamique « marxiste »

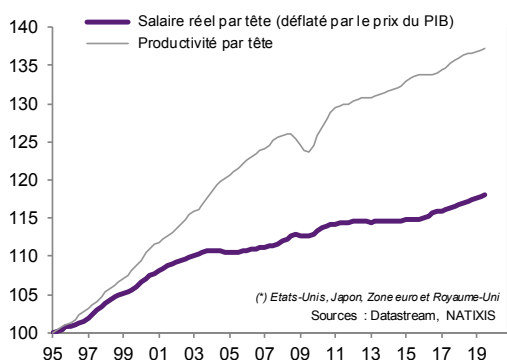
L'idée de départ est qu'il y a **décroissance du taux de profit**, avec la baisse de la rentabilité du capital, la baisse du nombre de projets d'investissements rentables.

Lorsque l'on regarde **la rentabilité du capital physique des pays de l'OCDE (graphique 1)**, on voit **qu'elle est stable mais en raison de la déformation du partage des revenus au détriment des salariés**, en faveur des profits (graphiques 2a/b).

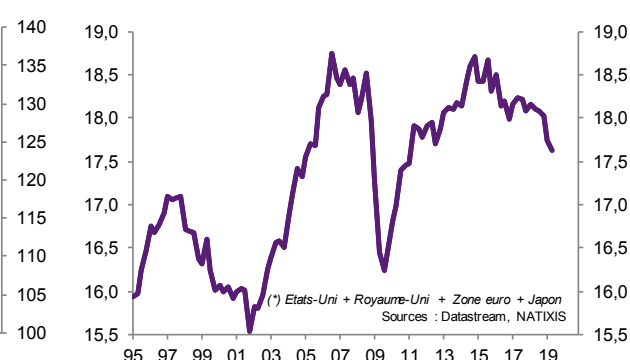
**Graphique 1**  
OCDE\* : rentabilité du capital physique\*\* (en %)



**Graphique 2a**  
OCDE\* : salaire réel et productivité par tête (100 en 1995:1)



**Graphique 2b**  
OCDE\* : profits avant taxes, intérêts et dividendes (en % du PIB valeur)

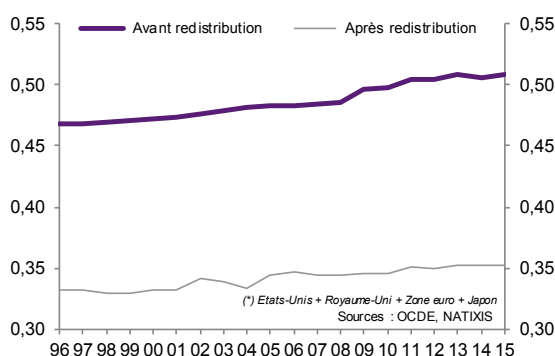


Si le partage des revenus était resté stable depuis 1995, la rentabilité du capital physique aurait baissé de 5,6% en 1995 à 4,2% en 2019. Il y a donc bien baisse de la rentabilité du capital.

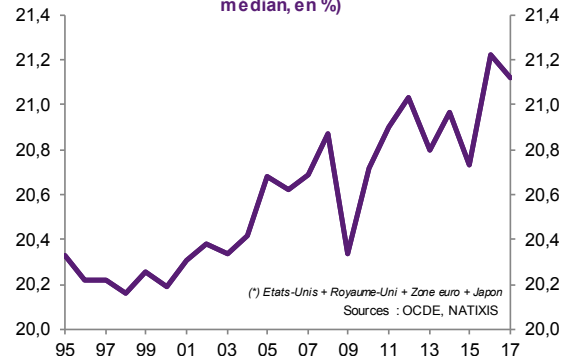
## Etape 2 de la dynamique « marxiste »

A cette étape, la baisse de la rentabilité du capital, la baisse de la profitabilité des entreprises, **entraînent une compression des salaires** qui permet de maintenir la profitabilité. On a vu plus haut (graphiques 2a/b ci-dessus) que **cette évolution a bien eu lieu**, avec une progression lente des salaires par rapport à la productivité, d'où la hausse des inégalités (graphique 3a), la pauvreté élevée (graphique 3b).

**Graphique 3a**  
OCDE\* : indices de GINI des inégalités de revenu avant et après redistribution (échelle de 0 à 1)



**Graphique 3b**  
OCDE\* : proportion de la population en dessous du seuil de pauvreté (seuil : 60 % du revenu équivalent médian, en %)



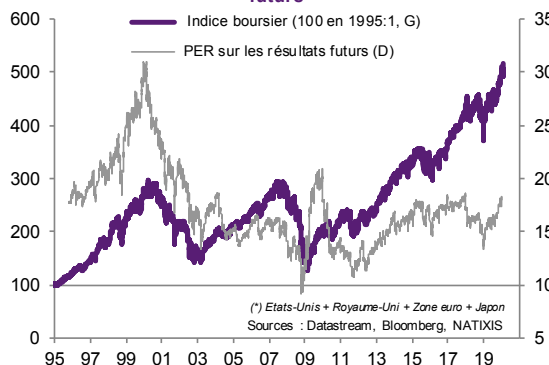
### Etape 3 de la dynamique « marxiste »

**La compression des salaires (graphique 2a plus haut) ne peut pas être poursuivie.**

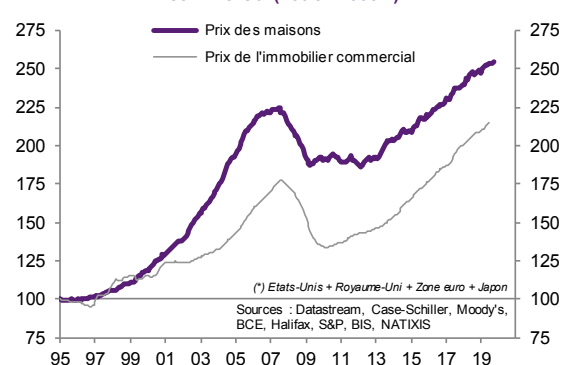
Dans la dynamique « marxiste » on parvient au salaire minimum acceptable (de subsistance). Aujourd'hui, il apparaît une résistance des opinions à l'austérité salariale, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en France, en Espagne..., qui prend des formes diverses : virage à gauche du parti Démocrate aux Etats-Unis, Brexit, « gilets jaunes » en France, coalition de gauche en Espagne... Dans la dynamique « marxiste », **si la compression des salaires ne suffit plus à assurer une rentabilité suffisante, alors les capitalistes se lancent dans la spéculation.**

Effectivement, on a vu apparaître dans l'OCDE **une spéculation sur les actions** surtout à la fin des années 1990 (**graphique 4a**), **sur l'immobilier de 2002 à 2008 et à nouveau aujourd'hui (graphique 4b)** ; on a vu apparaître des **produits financiers complexes** au rendement apparemment élevé (ABS, **graphique 4c**, produits structurés complexes).

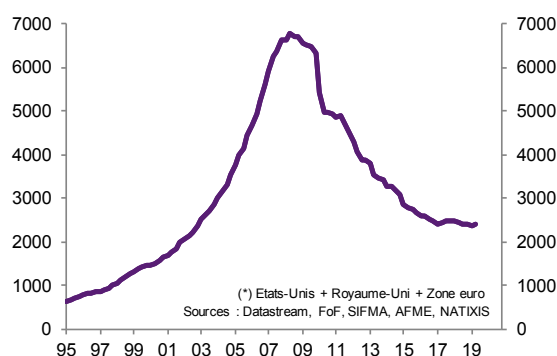
**Graphique 4a**  
OCDE\* : indice boursier et PER sur les résultats futurs



**Graphique 4b**  
OCDE\* : prix des maisons et de l'immobilier commercial (100 en 1995:1)



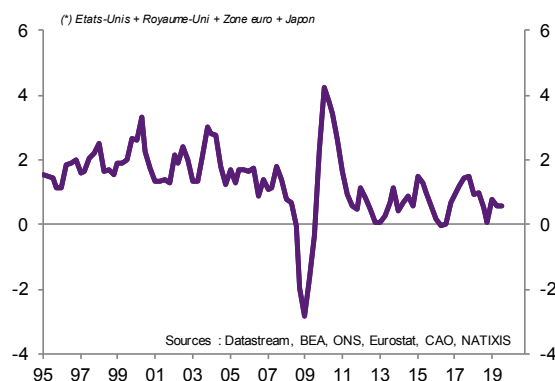
**Graphique 4c**  
OCDE\* : encours d'ABS (Md de \$)



## Etape 4 de la dynamique « marxiste »

**La spéculation conduit à des crises** (effectivement crise des actions en 2000-2001, crise immobilière et crise de la titrisation en 2008) et **les crises affaiblissent durablement la croissance**. En effet, on voit après la crise de 2008-2009 un déclin qui semble permanent des gains de productivité (**graphique 5**), avec la perte de capital productif, de capital humain.

**Graphique 5**  
OCDE\* : productivité par tête (GA en %)



## Synthèse : à quel stade de la dynamique « marxiste » serions-nous aujourd'hui ?

Si on croit que les pays de l'OCDE suivent une dynamique de type « marxiste », alors ils se situent aujourd'hui au **stade où l'affaiblissement des salaires** (la déformation du partage des revenus au détriment des salariés) **va être rejeté par les opinions et par un nombre croissant de partis politiques**.

**Les « capitalistes », subissant une perte de profitabilité avec des salaires en hausse plus rapide, devraient alors rechercher d'autres moyens pour redresser leurs profits** : activités « spéculatives » (portant par exemple sur la valeur des entreprises achetées et revendues, **graphique 6**), rentes de monopole.

**Graphique 6**  
OCDE\* : multiples de valorisation des opérations de  
private equity (multiples d'EBITDA)

