



**HAL**  
open science

## La modération salariale : le point de vue des (néo-)kaleckiens

Olivier Allain

► **To cite this version:**

Olivier Allain. La modération salariale : le point de vue des (néo-)kaleckiens. Colloque "État et régulation sociale" Centre d'Economie de la Sorbonne-Matisse, Sep 2006, Paris, France. halshs-00196500

**HAL Id: halshs-00196500**

**<https://shs.hal.science/halshs-00196500>**

Submitted on 12 Dec 2007

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

# La modération salariale : le point de vue des (néo-)kaleckiens

Olivier Allain - CES-Matisse (UMR 8174) et Université René Descartes Paris 5

## Résumé.

Selon l'économie orthodoxe, les politiques de modération salariale sont un moyen privilégié pour favoriser la croissance et l'emploi. Les versions récentes du modèle (néo-)kaleckien remettent en cause cette affirmation. Nous présentons et discutons ce modèle dans sa forme canonique, puis en intégrant certains enrichissements importants : endogénéisation du taux de marge dans le cadre des négociations salariales, progrès technique et ouverture de l'économie sur l'extérieur.

## Abstract.

According to orthodoxy, wage moderation policies are a good way to support growth and employment. The recent versions of the (neo-)Kaleckian model criticise this assertion. We present and discuss this model in its canonical form. Then we take into account some important developments: endogenous rate of mark-up in a wage bargaining frame, technical progress and open economy.

## 1. INTRODUCTION

### 1.1. La modération salariale : définitions et évaluations empiriques

La modération (ou la rigueur) salariale peut être définie comme un ralentissement de la croissance des salaires réels (Desplatz *et al.*, 2003, p. 40). Les données statistiques (*cf.* Tableau 1) confirment que l'économie française a connu un tel ralentissement depuis la fin des années 1970. Le constat est particulièrement saisissant lorsque l'évolution est mesurée à structure constante : le salaire moyen net a baissé de 0,1 % durant les années 1980, puis de 0,5 % durant les années 1990.

	1951-1967	1967-1978	1978-1991	1991-1998
Evolution	4,5	3,9	0,5	0,0
Evolution à structure constante	4,2	3,0	- 0,1	- 0,5

Source : DADS, INSEE (2001, p. 10)

La modération salariale peut être définie de manière différente en se référant à la baisse (ou à la faiblesse) de la part des salaires dans la valeur ajoutée, soit :

$$\psi = \frac{wL}{pQ} = \frac{w/p}{Q/L} \quad [1]$$

où  $w$ ,  $p$ ,  $L$  et  $Q$  représentent respectivement le salaire monétaire, le niveau des prix, le volume d'emploi et celui du produit. Les travaux descriptifs montrent que cette part a beaucoup augmenté durant les années 1970 pour atteindre un pic en 1982. Elle a ensuite fortement baissé jusqu'en 1989. L'évolution observée depuis est moins marquée : si quelques études concluent à la stabilisation de la répartition, la plupart soulignent néanmoins une légère tendance à la poursuite de la baisse de la part salariale<sup>1</sup>. Quoi qu'il en soit, la part des salaires dans la valeur ajoutée se situe depuis la fin des années

<sup>1</sup> Il est difficile de donner des chiffres précis tant la mesure du partage de la valeur ajoutée fait l'objet d'intenses débats méthodologiques. Les principaux débats concernent la correction liée à la non salarisation des entrepreneurs individuels ainsi

1980 à un niveau inférieur à celui qu'elle atteignait en 1970, ce qui conforte le diagnostic de modération salariale.

L'évaluation de la modération salariale à partir de la part des salaires peut sembler une complication inutile puisque, comme cela apparaît dans l'équation [1], cet indicateur tient également compte de la productivité apparente du travail. Mais cette complication est pleinement justifiée par le fait que la constance de la part salariale à un niveau inchangé signifie que les salaires réels ont varié au même rythme que la productivité du travail. C'est à peu près ce qui s'est produit depuis 1990. En revanche, les années 1980 sont marquées par une hausse des salaires réels beaucoup plus faible que celle de la productivité. La part salariale mesure donc l'évolution des salaires réels « déflatés » de la productivité du travail.

En outre, la part salariale constitue une variable centrale pour les (néo-)kaleckiens car leurs modèles reposent sur l'hypothèse que les salaires et les profits ne sont pas dépensés (ou épargnés) de la même manière. C'est pourquoi nous utilisons cet indicateur (ou son complémentaire, la part des profits) dans la suite de cet article.

### 1.2. Le rôle de l'Etat dans la modération salariale

Dans cet article, nous admettons que la fixation des salaires réels découle essentiellement du rapport de force qui oppose les entrepreneurs et les travailleurs. Ce rapport de force peut néanmoins être influencé par les politiques salariales menées par l'Etat. Depuis une vingtaine d'années, ces politiques ont privilégié la modération salariale en visant deux objectifs.

La modération salariale constitue d'abord un des piliers de la politique désinflationniste. Il a fallu rompre la spirale inflationniste au début des années 1980 puis maintenir l'inflation à un niveau modéré, notamment pour satisfaire les critères du Traité de Maastricht. Depuis 1998, la politique salariale est étroitement liée à la politique monétaire de la BCE : la modération salariale est légitimée par l'idée que les hausses de salaires exacerbent les tensions inflationnistes et obligent la BCE à réagir en augmentant ses taux d'intérêt.

Jusque dans les années 1970, pour la majorité des économistes et des dirigeants politiques qui se référaient au modèle de la synthèse, la lutte contre l'inflation entraînait en contradiction avec la lutte contre le chômage. Cette contradiction a disparu avec l'émergence puis la consolidation des théories qui mettent l'accent sur les concepts de *NAIRU* et de *taux de chômage d'équilibre*. Le chômage s'explique alors par des rigidités du marché du travail, et la modération salariale constitue une des voies privilégiées pour réduire le taux de chômage d'équilibre.

Les moyens mis en œuvre pour favoriser la modération salariale peuvent être classés dans trois catégories distinctes. Tout d'abord, l'Etat peut agir directement sur les rémunérations ou le coût salarial. Cela peut concerner l'ensemble des travailleurs, par l'intermédiaire, par exemple, d'une modification du coït social. Cela concerne plus souvent des catégories particulières de salariés : les travailleurs à bas salaires, qui ont connu de moindres revalorisations du SMIC depuis 1982 et dont les employeurs ont bénéficié d'allègements de charges sociales, surtout à partir de 1993 ; ou encore les fonctionnaires dont les hausses de salaires sont décidées par le gouvernement. En 1983, l'Etat a ainsi modifié les règles d'indexation des salaires dans le secteur public : les évolutions ne dépendent plus de l'inflation constatée mais de l'inflation anticipée dans le budget de l'Etat. Les augmentations de salaires ont ainsi été plus lentes que dans le secteur privé (Pouget, 2005). Etant donné le poids de l'emploi public en France (environ un salarié sur cinq), ces hausses ont une influence directe sur le salaire moyen de l'économie.

Le deuxième moyen d'action dont dispose l'Etat consiste à peser sur les revendications salariales des syndicats. Dans le prolongement de ce qui précède, la détermination des salaires publics influence indirectement les salaires du secteur privé par un effet d'exemplarité : Faugère (1988) souligne ainsi "l'alignement croissant des hausses de salaires [du secteur privé] sur les normes gouvernementales"

---

que les modalités de prise en compte des SIFIM (Services d'Intermédiation Financière Indirectement Mesurés). A ce sujet, voir les récentes contributions d'Askenazy (2003), Canry (2006), Lequiller et Sylvain (2006).

(p. 117)<sup>2</sup>. Les autorités publiques et économiques comptent également sur leur capacité de persuasion pour responsabiliser les syndicats. Cela se voit clairement à travers les propos de l'actuel Président de la BCE : "wage dynamics in the euro area have remained moderate over recent quarters and growth in wages is expected to remain contained, partly reflecting strong global competitive pressures, particularly in the manufacturing sector. Over the recent past, moderate wage trends have helped to dampen inflationary pressures ; looking ahead, it is crucial that the social partners continue to meet their responsibilities in this regard" (Trichet, 2006)<sup>3</sup>. Au-delà de l'exemplarité et de la persuasion, l'Etat peut modifier les règles de la négociation collective. Les lois Auroux de 1982 ont ainsi instauré l'obligation annuelle de négocier sur les salaires. Surtout, elles ont stimulé la négociation au niveau de l'entreprise. Cette décentralisation permet aux entreprises dans lesquelles les syndicats sont mal implantés d'avoir une politique salariale plus rigoureuse que celle de la branche. Par ailleurs, le champ des négociations s'est élargi à des thèmes comme la formation continue, le changement technologique, l'organisation du travail, *etc.* Cet élargissement permet aux syndicats d'obtenir des compensations en contrepartie de la modération salariale (Yakubovitch, 2002, p. 3).

Enfin, le troisième moyen d'action consiste pour l'Etat à proposer aux entreprises des dispositifs comme la participation et l'intéressement qui facilitent l'individualisation des salaires. De ce fait, chaque année, malgré la rigidité des salaires de base, 20 à 30 % des salariés voient leur rémunération baisser (Biscourp *et al.*, 2006). Ces baisses sont essentiellement dues à la variabilité des primes liées à l'effort individuel et collectif. Bien sûr, ces primes ont un caractère procyclique : elles ont ainsi fortement augmenté avec l'amélioration de la conjoncture entre 1998 et 2001 ; elles se sont ensuite stabilisées ce qui contribue à la modération des salaires lorsque l'activité ralentit. Ceci est d'autant plus vrai que certaines primes tendent à ce substituer aux salaires de base<sup>4</sup>.

### 1.3. Problématique et plan de l'article

Les résultats de la politique de modération salariale s'avèrent particulièrement nuancés : si l'inflation se maintient à un niveau raisonnable depuis le milieu des années 1980, le chômage demeure quant à lui à un niveau très élevé. Pour de nombreux économistes orthodoxes, ces résultats mitigés ne justifient pas de remettre en cause la modération salariale. Leur attitude consiste à dire, soit que cette modération n'a pas été suffisamment importante, soit qu'elle n'a pas été accompagnée par une réduction suffisante des obstacles à la concurrence sur le marché du travail (règles de licenciement, conditions d'indemnisation du chômage, *etc.*) ou sur le marché des biens et services<sup>5</sup>.

Dans cet article, notre but est de présenter une approche alternative, l'approche (néo-)kaleckienne<sup>6</sup>, selon laquelle la modération salariale pourrait au contraire expliquer l'importance du chômage.

La nature kaleckienne<sup>7</sup> de cette approche apparaît tout d'abord à travers la fixation des prix qui découle de l'application d'un taux de marge sur les coûts variables unitaires. En outre, conformément à la tradition keynésienne, l'activité et la croissance sont déterminées par la demande effective. L'apport de Kalecki concerne alors les deux principales composantes de cette demande effective : la

---

<sup>2</sup> Selon Redor (1997), la désindexation des salaires dans la fonction publique a ainsi contribué à la désinflation depuis le milieu des années 1980. Desplatz *et al.* (2003) se montrent pour leur part circonspects sur les effets de cette désindexation : si ces effets ont été incontestables jusqu'en 1986, ils l'ont moins été à partir du moment où l'inflation a été à peu près maîtrisée. Les auteurs insistent en revanche sur le rôle du ralentissement de la fréquence des négociations : comme les négociations couvrent des périodes plus longues, les ajustements sont retardés et souvent partiels, ce qui favorise la modération salariale.

<sup>3</sup> Nous remercions Philip Arestis d'avoir attiré notre attention sur cette citation. Voir également Dufresne (2004) qui analyse le discours de la BCE sur les questions de salaire et de marché du travail.

<sup>4</sup> Mabile (1999) montre que, parmi les entreprises de moyenne importance, celles qui proposent des primes d'intéressement offrent des salaires de base plus faibles que celles qui n'en proposent pas.

<sup>5</sup> Selon Estevao (2005), un économiste du FMI, les effets bénéfiques de la modération salariale ont été contrariés par le manque de concurrence et la présence de barrières à l'entrée des marchés des produits, en France et plus généralement en Europe.

<sup>6</sup> La terminologie n'est pas stabilisée. L'article de Blecker (2002) porte ainsi sur les modèles néo-kaleckiens, mais de nombreux auteurs ont supprimé le préfixe. Nous faisons de même dans la suite de l'article pour ne pas en alourdir inutilement la lecture.

<sup>7</sup> Voir Kalecki (1971) ainsi qu'Asimakopulos (1975) qui montre comment le nom de Kalecki peut être associé à la plupart des hypothèses que nous allons utiliser dans la suite de cet article.

consommation et l'investissement. D'un côté, il accorde une place centrale à l'hypothèse selon laquelle la propension à épargner les profits est plus forte que la propension à épargner les salaires. De l'autre, Kalecki endogénéise la décision d'investir en supposant que le taux d'investissement dépend positivement du taux de profit courant. L'analyse se déroule alors dans un cadre de long terme.

Dans ces conditions, la modération salariale déprime la dépense de consommation (et donc la demande effective) en redirigeant les revenus vers les agents qui épargnent le plus. Son impact sur la dépense d'investissement paraît en revanche plus ambigu. D'un côté, la baisse de la demande effective réduit l'incitation à investir : les tensions sur les capacités productives étant moindres et la rentabilité des investissements se détériore. De l'autre, l'incitation à investir s'accroît car la modération salariale correspond à une hausse des taux de marge qui améliore la rentabilité des investissements. Lorsque le premier effet l'emporte, la politique de baisse des salaires réels entraîne un ralentissement de l'accumulation : l'augmentation des salaires favorise l'activité (régime *stagnationniste*) et la croissance (modèle *wage-led*). Dans le cas contraire, c'est l'augmentation des profits qui favorise l'activité (régime *exhilarationniste*) et la croissance (modèle *profit-led*). Il est donc crucial de déterminer laquelle de ces deux situations prévaut avant de mettre en place une politique de modération salariale.

Del Monte (1975), Rowthorn (1981) et Dutt (1984) ont été les premiers à formaliser le modèle kaleckien. Ce modèle connaît un regain d'intérêt depuis une quinzaine d'années en raison des interrogations sur l'efficacité de la politique salariale, notamment en Europe. La section 2 est consacrée à la présentation de la version canonique du modèle. Dans la section 3, nous montrons les limites des spécifications alternatives proposées par les néo-cambridgiens ou par Bhaduri et Marglin. Nous revenons ensuite sur le modèle kaleckien proprement dit que nous enrichissons en relâchant certaines hypothèses : endogénéisation du taux de marge lors des négociations salariales (section 4), prise en compte du progrès technique (section 5) et ouverture de l'économie sur l'extérieur (section 6). Nous terminons par quelques remarques concernant les travaux empiriques. Tout au long de l'article, nous limitons la formalisation pour accorder plus de place à la présentation des mécanismes sous-jacents aux modèles.

## 2. LA VERSION CANONIQUE DU MODÈLE KALECKIEN

Nous supposons une économie fermée, sans Etat et donc sans impôt. Nous présentons les trois équations du modèle avant de procéder à sa résolution qui nous permettra d'évaluer l'impact d'une politique de modération salariale. Dans la deuxième sous-section, nous supposons que la propension à épargner les salaires est nulle. Nous relâchons cette hypothèse dans la troisième.

### 2.1. Les trois équations du modèle

#### 2.1.1. La fixation des prix

Dans la *Théorie générale*, Keynes reprend un certain nombre d'hypothèses classiques sans doute pour des raisons pragmatiques<sup>8</sup>. Ceci l'amène à supposer que les facteurs de production sont substituables (la productivité marginale du travail est décroissante) et que les prix des biens sont fixés sur des marchés concurrentiels.

Si certains postkeynésiens<sup>9</sup> continuent à utiliser ces hypothèses, la plupart s'en démarquent en supposant que les coefficients techniques de production sont fixes : tant que les entreprises produisent en deçà de leur *pleine capacité* ( $\bar{Q}$ ), la production est donnée par :

$$Q = aL \quad [2]$$

où  $L$  mesure le volume de travail et  $a$  sa productivité supposée constante. Nous supposons pour l'instant que le salaire monétaire ( $w$ ) est déterminé de façon exogène. Le coût marginal (ou coût

<sup>8</sup> Il s'agissait plus de convaincre que de proposer une approche radicalement différente du fonctionnement de l'économie.

<sup>9</sup> Ces postkeynésiens sont qualifiés de *fondamentalistes* dans la typologie proposée par Hamouda et Harcourt (1988).

variable unitaire) est constant et égal à  $w/a$ . Les entrepreneurs fixent alors leurs prix en appliquant un taux de marge ( $\theta$ ) sur le coût variable unitaire, soit<sup>10</sup> :

$$p = (1 + \theta) \frac{w}{a} \quad [3]$$

Le partage de la valeur ajoutée s'écrit  $pQ = wL + r\psi K$ , où  $r$  désigne le taux de profit et  $K$  le stock de capital. A l'aide des équations [2] et [3], la part des profits s'écrit<sup>11</sup> :

$$\pi = \frac{\theta}{1 + \theta} = 1 - \psi \quad [4]$$

On peut souligner que la part des profits est fonction croissante du taux de marge. Par ailleurs, il est maintenant possible de formuler le salaire réel et le taux de profit en fonction de la part des profits :

$$\omega = \frac{w}{p} = a(1 - \pi) \quad [5]$$

$$r = \frac{\pi z}{\nu} \quad [6]$$

où  $z = Q/\bar{Q}$  est le taux d'utilisation des capacités de production et  $\nu = K/\bar{Q}$  le coefficient de capital lorsque les entreprises produisent à leur pleine capacité.

Soulignons que si la modération salariale correspond à une baisse du salaire *monétaire*, elle n'a aucun impact sur le salaire réel, la part des profits ou le taux des profits. Pour que le salaire réel diminue et que la part des profits augmente, la modération salariale doit passer par une hausse du taux de marge  $\theta$ . Pour que le taux de profit augmente, la hausse de  $\pi$  ne doit pas être compensée par une baisse de  $z$ .

Bien sûr, le taux de marge est en partie endogène : il augmente avec le degré de concentration sectorielle ou avec les efforts de différenciation des produits ; il baisse avec le pouvoir des syndicats ou avec le degré de concurrence internationale. Dans la suite, par souci de simplification, nous supposons le plus souvent que la modération salariale se traduit directement par une augmentation du taux de marge (et donc de la part des profits). Nous tiendrons néanmoins compte de l'endogénéité du taux de marge lorsque nous examinerons les modèles de négociation salariale (section 4) ou lorsque nous raisonnerons en économie ouverte (section 6).

### 2.1.2. La fonction d'épargne

Le conflit de répartition qui se manifeste lors de la fixation du taux de marge a des répercussions sur les niveaux d'activité et de croissance car il affecte la demande agrégée. En effet, les modèles auxquels nous nous intéressons adoptent tous une fonction d'épargne selon laquelle la propension à épargner les salaires ( $s_w$ ) est inférieure à la propension à épargner les profits ( $s_\pi$ ). Cette fonction d'épargne (exprimée en proportion du stock de capital) s'écrit :

$$g^S = [s_w + (s_\pi - s_w)\pi] \frac{z}{\nu} \quad [7]$$

La modération salariale (hausse de  $\theta$ ) modifie la répartition au bénéfice des capitalistes (hausse de  $\pi$ ). Elle entraîne donc une croissance de l'épargne plus importante (pour  $z$  inchangé).

<sup>10</sup> Il s'agit de la formulation la plus simple. Mais le taux de marge peut également s'appliquer au coût total moyen (méthode du *coût complet* ou *coût de revient normal*). Par ailleurs, le prix peut être calculé en fonction d'un taux de rendement cible. Sur ces formulations et leurs conséquences sur le modèle kaleckien, voir Lavoie (1992 ; 1995 ; 2003).

<sup>11</sup> Dans la lignée d'Asimakopulos (1975), les auteurs kaleckiens intègrent fréquemment des coûts fixes en travail (*overhead labour costs*) dans leurs modèles. La part des profits devient alors endogène : lorsque l'emploi augmente, le poids de ces coûts fixes diminue, entraînant une hausse de  $\pi$  pour un taux de marge inchangé. Nous laissons cette hypothèse de côté par souci de simplification.

### 2.1.3. La fonction d'accumulation

Nous verrons plus loin que la spécification de la fonction d'accumulation fait l'objet d'un intense débat au sein de l'école postkeynésienne. Pour les kaleckiens, l'accumulation dépend positivement du taux de profit courant ( $r$ ) et du taux d'utilisation des capacités de production courant ( $z$ ).

Trois arguments justifient la prise en compte du taux de profit courant. Premièrement, les décisions d'investissement étant prises en situation d'incertitude radicale, les profits courants constituent un indicateur des profits anticipés. Deuxièmement, les profits courants constituent une source d'autofinancement des dépenses d'investissement. Troisièmement, sur un marché financier imparfait, les profits courants facilitent l'accès au crédit.

Pour les kaleckiens, les entrepreneurs n'ont pas intérêt à utiliser en permanence leurs pleines capacités de production. Lavoie (1992, pp. 124-5) avance trois raisons pour justifier ce comportement. La principale réside dans l'incertitude radicale qui incite les entrepreneurs à conserver des capacités de production inutilisées pour satisfaire une demande inattendue. Ensuite, l'existence de surcapacités de production constitue une barrière à l'entrée de nouveaux concurrents. Enfin, les surcapacités peuvent s'expliquer par des raisons techniques (indivisibilité des équipements et irréversibilité de certains projets). Le taux d'utilisation courant est donc variable. Il influence l'investissement de façon indirecte, en tant que composante du taux de profit (équation [6]). Mais il joue également un rôle direct : lorsque la demande augmente, les entrepreneurs ont intérêt à investir pour desserrer les tensions sur leurs capacités de production. On retrouve l'effet accélérateur.

La fonction d'accumulation s'écrit :

$$g^I = \frac{I}{K} = \bar{\gamma} + \gamma_z z + \gamma_r r \quad \bar{\gamma}, \gamma_z, \gamma_r > 0 \quad [8]$$

où la valeur des trois paramètres  $\bar{\gamma}$ ,  $\gamma_z$  et  $\gamma_r$  est sensible à l'incertitude radicale. Pour faire apparaître la part des profits dans cette équation, il suffit de remplacer  $r$  par sa valeur dans l'équation [6], soit :

$$g^I = \bar{\gamma} + \left( \gamma_z + \frac{\gamma_r}{\nu} \pi \right) z \quad [9]$$

## 2.2. Résolution du modèle et impact de la modération salariale

Nous supposons que le taux de marge — et donc la part des profits ainsi que le salaire réel — est fixé de façon exogène. Nous supposons également, comme souvent dans les modèles kaleckiens, que la propension à épargner les salaires est nulle ( $s_w = 0$ )<sup>12</sup>. La condition d'équilibre stationnaire est donnée par l'égalisation entre les fonctions d'épargne et d'investissement (équations [7] et [9]). Cette égalisation permet de déterminer la seule variable endogène du modèle :

$$z^* = \frac{\nu \bar{\gamma}}{(s_\pi - \gamma_r) \pi - \nu \gamma_z} \quad [10]$$

Pour que le modèle soit stable<sup>13</sup>, il faut que  $\partial g^S / \partial z > \partial g^I / \partial z$ . Le dénominateur de l'équation [10] doit donc être positif. Le respect de cette condition nécessite que  $s_\pi$  soit supérieur à  $\gamma_r$ . Il implique en outre que  $z^*$  soit positif.

L'équation [10] correspond à une formulation remaniée du multiplicateur d'investissement dans laquelle  $\bar{\gamma}$  représente la dynamique de l'investissement autonome. La valeur de  $z^*$  doit être introduite dans l'équation [6] pour calculer le taux de profit courant ( $r^*$ ) :

$$r^* = \frac{\pi \bar{\gamma}}{(s_\pi - \gamma_r) \pi - \nu \gamma_z} \quad [11]$$

<sup>12</sup> Cela ne signifie pas nécessairement que les salariés ne constituent aucune épargne, mais que l'épargne des uns équivaut aux remboursements des crédits des autres.

<sup>13</sup> Voir par exemple Lavoie (1992, pp. 305-10).

et dans l'équation [9] pour obtenir le taux d'accumulation — et donc le taux de croissance — de l'économie :

$$g^* = \frac{s_\pi \pi \bar{\gamma}}{(s_\pi - \gamma_r) \pi - v \gamma_z} \quad [12]$$

On retrouve sans surprise trois résultats qui sont au cœur de l'analyse keynésienne. Tout d'abord,  $z^*$ ,  $r^*$  et  $g^*$  augmentent avec  $\bar{\gamma}$ ,  $\gamma_z$  et  $\gamma_r$  : l'investissement constitue donc comme toujours le principal moteur de l'activité économique. Ensuite, l'augmentation de la propension à épargner (par l'intermédiaire d'une hausse de  $s_\pi$ ) entraîne une diminution de  $z^*$ ,  $r^*$  et  $g^*$  qui découle de ce que les revenus générés par la dépense d'investissement donnent lieu à une dépense de consommation d'autant plus faible que  $s_\pi$  est élevé ; il s'agit du *paradoxe de l'épargne*. Enfin, c'est la demande effective (à travers le taux d'utilisation du capital  $z^*$ ) qui détermine le volume d'emploi ( $L$ ) ; le taux de croissance de l'emploi est égal à  $g^*$  ; le niveau (ou le taux de croissance) du chômage involontaire découle de la différence entre le niveau (ou taux de croissance) de la population active et le niveau (ou taux de croissance) de l'emploi<sup>14</sup>.

Dans ce cadre, l'impact d'une politique de modération salariale est clairement négatif (*cf.* Tableau 2 et Figure 1). Certes, une hausse de la part des profits améliore la profitabilité des investissements pour  $z$  donné. Mais cet effet favorable est plus que compensé par la baisse de la dépense de consommation. Le taux d'utilisation des capacités de production baisse : l'économie est en régime *stagnationniste* (ou de *sous-consommation*). Malgré la hausse de  $\pi$ , le taux de profit diminue sous l'effet de la baisse de  $z^*$ .

Le régime est *coopératif* en cela que la modération salariale nuit pareillement aux capitalistes et aux travailleurs ; inversement, une baisse de  $\pi$  bénéficie aux capitalistes comme aux travailleurs. C'est effet illustre le *paradoxe des coûts*<sup>15</sup>.

Enfin, la réduction de  $z^*$  génère un ralentissement de l'accumulation et de la croissance : l'effet est direct, en raison de la baisse des tensions sur les capacités de production ; il est aussi indirect puisque la diminution de  $z^*$  détériore la profitabilité du capital. La croissance est donc tirée par les salaires (*wage-led*).

Tableau 2 : Signe des dérivées du modèle kaleckien canonique lorsque $s_w = 0$		
$dz^*/d\pi$	$dr^*/d\pi$	$dg^*/d\pi$
– stagnationnisme	– coopération (paradoxe des coûts)	– <i>wage-led</i>

La version canonique du modèle kaleckien aboutit donc à une remise en cause de la politique salariale préconisée par la théorie néoclassique. La modération salariale ne permet aucunement de lutter contre le chômage. Au contraire, elle entraîne une réduction des emplois et un affaiblissement de la croissance. Sur la base de ce résultat, des économistes postkeynésiens critiquent les politiques structurelles du marché du travail. Seccareccia (1991a ; 1991b) se prononce ainsi contre la réduction du salaire minimum et contre l'instauration d'un revenu minimum en l'absence de salaire minimum,

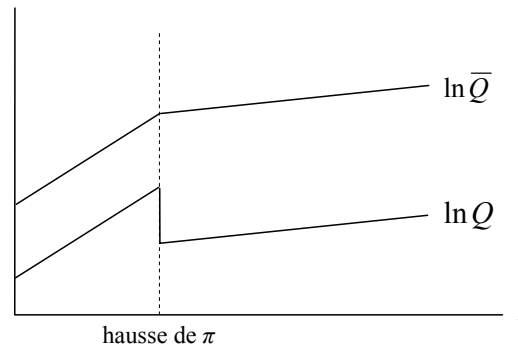
<sup>14</sup> L'analyse peut être menée en supposant, comme dans la théorie néoclassique, que l'offre de travail est fonction croissante du salaire réel. Les différences concernent l'analyse de la demande de travail : pour un salaire réel donné, celle-ci est parfaitement élastique (tant que  $z < 1$ ) si bien que le volume d'emploi fixé par les entreprises découle de la demande effective. A un autre niveau de salaire réel correspond un autre niveau de demande effective et donc un autre volume d'emploi. Si l'on veut tracer une courbe de demande de travail unique dans le plan ( $L, \omega$ ), il s'agit de la courbe de demande effective de travail dont Lavoie (1992, pp. 235-40) montre qu'elle est fonction *croissante* du salaire réel.

<sup>15</sup> Il semble que ce paradoxe ait été introduit par Rowthorn (1981, p. 18) qui le définit par le fait que le taux de profit augmente lorsque les salaires réels augmentent (c'est-à-dire lorsque la part des profits diminue). Bien sûr, le terme *coopératif* ne se rapporte pas aux relations observées entre les capitalistes et les travailleurs. De fait, ces relations sont conflictuelles. Or, ce conflit alimente un paradoxe de composition du même type que celui de l'épargne : les capitalistes pensent à tort que la baisse des salaires réels se traduit par une augmentation des taux de profit.



deux mesures susceptibles d'entraîner une diminution des salaires réels. Il se prononce également contre les politiques de partage de la valeur ajoutée, comme le versement de primes d'intéressement, en raison de leur caractère procyclique : la baisse de ces primes en période de récession accroît la part des revenus perçue par les capitalistes, ce qui aggrave la récession au lieu d'y remédier. Dans le même ordre d'idées, Bougrine et Seccareccia (1999) sont favorables aux indemnités de chômage car elles jouent un rôle contracyclique (de stabilisateur automatique) sur l'activité.

Figure 1. Impact d'une augmentation de la part des profits



### 2.3. Le modèle kaleckien avec épargne sur les salaires

Jusqu'à présent, nous avons supposé que les travailleurs consomment l'intégralité de leurs salaires. Nous montrons maintenant que le relâchement de cette hypothèse peut entraîner une inversion des résultats obtenus dans la section précédente<sup>16</sup>.

Lorsque les travailleurs épargnent une partie de leur salaire, la condition d'équilibre stationnaire ( $g^S = g^I$ ) permet de déterminer :

$$z^* = \frac{v\bar{\gamma}}{(s_\pi - s_w - \gamma_r)\pi + s_w - v\gamma_z} \quad [13]$$

Comme précédemment, le modèle est stable si le dénominateur de l'équation [13] est positif ( $z^*$  est alors positif). La principale nouveauté réside dans le fait que  $s_\pi - s_w - \gamma_r$  peut être négatif, à condition que  $s_w - v\gamma_z$  soit positif. Les effets d'une politique de modération salariale sont résumés dans le Tableau 3.

	$dz^*/d\pi$	$dg^*/d\pi$	$dr^*/d\pi$	
$s_\pi - s_w - \gamma_r > 0$	-	- <i>wage-led</i>	- coopération	$s_w - v\gamma_z < 0$
	stagnationnisme	- / + ?	+	$s_w - v\gamma_z > 0$
$s_\pi - s_w - \gamma_r < 0$	+ exhilarationnisme	+ <i>profit-led</i>	conflit	

Trois configurations doivent être distinguées. Dans la première,  $s_w$  est suffisamment faible pour avoir  $s_\pi - s_w - \gamma_r > 0$  et  $s_w - v\gamma_z < 0$ . On retrouve les résultats de la section précédente : la hausse de  $\pi$  entraîne une baisse simultanée de  $z^*$ ,  $r^*$  et  $g^*$ .

A l'opposé,  $s_w$  peut être suffisamment élevé pour avoir  $s_\pi - s_w - \gamma_r < 0$  et  $s_w - v\gamma_z > 0$ . Les résultats sont alors inversés. Puisque la propension à épargner des travailleurs est forte, la baisse de

<sup>16</sup> Voir Taylor (1991, ch. 3 ; 2004, ch. 7), Mott et Slattery (1994) ou encore Blecker (2002).

consommation consécutive à la hausse de  $\pi$  demeure limitée. Cette baisse est donc plus que compensée par la hausse de l'investissement : la demande effective et le taux d'utilisation des capacités productives augmentent. Ce régime a été qualifié d'*exhilarationniste* pour rendre compte de l'enthousiasme de l'investissement face à la baisse des salaires réels. En outre, les hausses de  $\pi$  et  $z^*$  se conjuguent de telle sorte que  $r^*$  augmente : le régime devient *conflictuel* car la hausse des taux de profit s'opère au détriment des salaires réels. La croissance est tirée par les profits (*profit-led*) en raison de l'amélioration de la rentabilité des investissements et de l'augmentation des tensions sur les capacités productives.

Entre ces deux configurations, il en est une troisième dans laquelle  $s_w$  est suffisamment faible pour avoir  $s_\pi - s_w - \gamma_r > 0$  mais suffisamment élevé pour avoir  $s_w - v\gamma_z > 0$ . Le régime est alors stagnationniste : une hausse de  $\pi$  se traduit par une baisse de  $z^*$ . Mais la première variation l'emporte sur la seconde si bien que  $r^*$  augmente : ce régime est donc conflictuel. Dans ce cadre, l'impact sur la croissance reste indéterminé.

Comme on le voit, la prise en compte de l'épargne sur les salaires entraîne une modification des résultats du modèle kaleckien. Pour autant, ces résultats n'ont pas le même degré de réalisme. Ainsi, selon Mott et Slattery (1994, pp. 75-6), les valeurs de  $s_\pi$  et  $s_w$  seraient respectivement de l'ordre de 0,7 et 0,2. Parallèlement, la valeur de  $\gamma_r$  n'excéderait pas 0,3. Le régime de l'économie serait donc sans ambiguïté stagnationniste.

Par ailleurs, plus l'écart entre  $s_\pi$  et  $s_w$  diminue et plus le modèle perd ses propriétés kaleckiennes. A la limite, lorsque  $s_w = s_\pi$ , la répartition du revenu n'a plus aucun impact sur la dépense de consommation. Une hausse de la part des profits entraîne alors une hausse conjointe du taux de profit, de l'investissement et du taux d'utilisation du capital.

Dans ces conditions, l'attitude de Mott et Slattery (1994) ou de Blecker (2002) est représentative de l'attitude de la plupart des kaleckiens : la prise en compte de l'épargne sur les salaires ne suffit pas pour que le régime devienne exhilarationniste ou que la croissance devienne *profit-led*. Pour justifier de tels résultats, il faut donc recourir à d'autres arguments. C'est à la discussion de ces arguments qu'est consacrée la suite de cet article.

### 3. LES DÉBATS CONCERNANT LA FONCTION D'ACCUMULATION

La spécification de la fonction d'accumulation fait l'objet de débats nourris au sein de l'école postkeynésienne. Ces débats portent sur le comportement supposé des entrepreneurs en matière d'investissement. Les enjeux sont cruciaux puisqu'ils sont susceptibles de modifier les résultats du modèle kaleckien. Nous discutons successivement de la spécification adoptée par les néo-cambridgiens puis de celle qui a été proposée par Bhaduri et Marglin (1990).

#### 3.1. Le modèle néo-cambridgien : l'accumulation fonction du taux de profit *normal*

L'approche néo-cambridgienne s'inspire des travaux de Kaldor, Pasinetti et Robinson, et, au-delà, de ceux de Sraffa, voire de ceux de Ricardo. Selon cette approche, tandis que les résultats keynésiens prévalent à court terme, ils s'inversent à long terme pour se rapprocher des résultats usuels de la théorie néoclassique. En particulier, la croissance  $y$  est tirée par les profits. Ceci explique l'intense controverse qui continue à opposer les néo-cambridgiens et les kaleckiens<sup>17</sup>.

Selon les néo-cambridgiens, le comportement des entrepreneurs diffère de celui que nous avons décrit précédemment sur deux points. Premièrement, les décisions des agents ne reposent pas sur les prix courants mais sur les prix normaux. L'accumulation dépend alors du taux de profit *normal* ( $r_n = \pi z_n / v$ ) calculé en se référant au taux d'utilisation jugé *normal* ( $z_n$ ) par les entrepreneurs, soit<sup>18</sup> :

<sup>17</sup> Voir Lavoie (1992 ; 1995 ; 2003), Stockhammer (1999), Cassetti (2003b) ou encore Missaglia (2004). Lavoie (1996, p. 114) n'hésite pas à rapprocher cette controverse de celle qui oppose les keynésiens aux monétaristes pour qui la demande effective importe à court terme mais pas à long terme.

<sup>18</sup> "The rate of profit, that represents 'the guiding light for investment and pricing decisions, cannot possibly be either an abnormally high or an abnormally low one'" (Lavoie, 1995, p. 796 ; citant Vianello, 1985, p. 84). Le taux d'utilisation normal diffère du taux à pleines capacités pour les mêmes raisons qui font que  $z < 1$  dans le modèle kaleckien.

$$g^l = \bar{\gamma} + \gamma_r r_n = \bar{\gamma} + \frac{\gamma_r z_n}{v} \pi \quad \bar{\gamma}, \gamma_r > 0 \quad [14]$$

Deuxièmement, selon les néo-cambridgiens, le modèle kaleckien ne permet pas de définir un équilibre de long mais de moyen terme du fait de son instabilité : le taux d'utilisation du capital étant endogène, il a toute chance de différer du taux normal. Les entrepreneurs ont donc intérêt à modifier leur comportement pour se rapprocher de l'équilibre stationnaire caractérisé par  $z = z_n$ <sup>19</sup>. Le taux d'utilisation du capital devient donc exogène à long terme. L'égalisation des équations [7] (en supposant  $s_w = 0$ ) et [14] permet alors de calculer, non plus le taux d'utilisation, mais la part des profits d'équilibre<sup>20</sup> :

$$\pi_n = \frac{v\bar{\gamma}}{(s_\pi - \gamma_r)z_n} \quad [15]$$

En remplaçant dans [14], on obtient le taux de croissance de long terme :

$$g_n = \frac{\bar{\gamma}s_\pi}{s_\pi - \gamma_r} \quad [16]$$

L'équation [15] peut donner lieu à deux interprétations distinctes. Selon la première, la valeur courante de  $\pi$  est déterminée de façon endogène. Partant d'une situation d'équilibre stationnaire, supposons que  $\bar{\gamma}$  augmente. Comme chaque entreprise se situe sur la frontière de ses possibilités de production ( $z = z_n$ ), une hausse de la demande génère des tensions sur les capacités de production, ce qui entraîne la hausse de  $\pi$  (qui s'ajuste à la nouvelle valeur de  $\pi_n$ ) et la baisse du salaire réel<sup>21</sup>. La modération salariale accompagne donc la croissance, ce qui contredit les conclusions du modèle kaleckien. Cette interprétation souffre néanmoins d'une incohérence qui nous amène à la rejeter : les entreprises, supposées *price makers* à court terme, deviennent *price takers* à long terme<sup>22</sup>.

D'où la seconde interprétation de l'équation [15] selon laquelle la valeur courante de  $\pi$  est déterminée de façon exogène, tandis que  $z$  redevient endogène, à savoir :

$$z^* = \frac{\gamma_r z_n}{s_\pi} + \frac{v\bar{\gamma}}{s_\pi \pi} \quad [17]$$

Dans ce cadre, l'équation [15] montre comment  $\pi$  (exogène) devrait varier pour que l'économie reste sur son sentier de croissance stationnaire. Lorsque  $\pi$  reste inchangé, l'augmentation de  $\bar{\gamma}$  entraîne une hausse de la demande de biens capitaux non compensée par la baisse de la demande de biens de consommations. Le taux d'utilisation courant augmente de sorte que  $z > z_n$ . Les prix étant fixés, l'ajustement repose sur la révision des décisions d'investissement : dans le cas présent, les entrepreneurs sont incités à investir davantage pour réduire leur taux d'utilisation. Bien sûr, cette réponse n'est pas pertinente puisqu'elle aboutit à une instabilité harroddienne du premier type (problème du *fil du rasoir*) : en augmentant l'investissement, les entrepreneurs provoquent une hausse de la demande et donc une nouvelle hausse du taux d'utilisation courant. L'écart entre  $z$  et  $z_n$  augmente au lieu de se réduire<sup>23</sup>.

<sup>19</sup> Il s'agit d'une des quatre définitions de l'équilibre identifiées par Backhouse (2004, p. 296) : l'équilibre correspond à une situation dans laquelle aucun agent n'a intérêt à modifier son comportement.

<sup>20</sup> La condition de stabilité du modèle est  $s_\pi > \gamma_r$ . Le respect de cette condition assure que  $\pi_n$  est positif.

<sup>21</sup> "Being on the production possibility frontier, real wages have to be reduced in order to redirect resources from the production of consumption goods to capital goods. Changes in the profit rate are the mechanism by which savings adjust to investment" (Stockhammer, 1999, p. 13).

<sup>22</sup> C'est le cas dans le modèle de croissance de Robinson (1962) qui suppose "that competition (in the short-period sense) is sufficiently keen to keep prices at the level at which normal capacity output can be sold" (p. 46). Les entreprises produisent le volume de biens qui correspond au taux d'utilisation normal. L'excès de demande (lorsque  $\bar{\gamma}$  augmente) entraîne une hausse des prix qui se poursuit jusqu'à l'apurement du marché. La croissance est alors inflationniste.

<sup>23</sup> Cassetti (2003b) examine une autre piste en supposant que la baisse de  $z$  résulte de la destruction moins rapide du capital liée au fait que les faillites d'entreprises sont moins fréquentes lorsque l'activité augmente (inversement lorsque l'activité diminue).

Supposons maintenant que le choc exogène ne concerne plus l'investissement autonome ( $\bar{v}$ ) mais le taux de marge et donc la part des profits. Une politique de modération salariale (hausse de  $\pi$ ) entraîne une augmentation du taux de profit normal ( $r_n$ ) et du taux d'accumulation ( $g^*$ ) : le régime est conflictuel et la croissance est *profit-led*. En revanche, le taux d'utilisation du capital diminue ( $dz^*/d\pi < 0$ ) car la hausse de l'investissement est plus que compensée par la baisse de la consommation. A ce stade, le régime est stagnationniste. Mais comme  $z$  devient inférieur à  $z_n$ , on retrouve le problème d'instabilité rencontré précédemment.

Pour résoudre ce problème, on peut supposer que la décision d'investissement repose sur  $r_n$  mais que les entrepreneurs ne cherchent pas à ajuster leurs capacités productives si bien que  $z$  peut différer durablement de  $z_n$ . De nombreux néo-cambridgiens adoptent aujourd'hui cette solution<sup>24</sup>. Mais elle ne nous paraît pas satisfaisante lorsque l'écart entre  $z$  et  $z_n$  devient significatif (quelle est alors la signification de  $z_n$ ?).

Les kaleckiens proposent deux autres alternatives. D'un côté, Lavoie (1995 ; 1996) élabore un modèle dans lequel le taux d'utilisation normal est défini de manière endogène par un effet d'hystérèse. La croissance est alors à nouveau tirée par les salaires. On retrouve alors les résultats de l'approche kaleckienne, et notamment le fait que la croissance soit tirée par les salaires. De l'autre, on peut souligner l'absence de réalisme du modèle néo-cambridgien dans la mesure où le taux d'utilisation des capacités productives est rarement égal au taux normal. Pour décrire les mécanismes à l'œuvre dans l'économie, il est préférable de se situer dans un horizon de moyen terme, comme font Chick et Caserta (1997) en proposant la notion d'*équilibre provisoire* (*provisional equilibrium*).

### 3.2. Le modèle de Bhaduri et Marglin

Dans deux articles parus la même année, Bhaduri et Marglin (1990) et Marglin et Bhaduri (1990) soulignent que le taux d'utilisation courant apparaît deux fois dans la fonction d'accumulation du modèle kaleckien : de façon explicite et de façon implicite comme composante du taux de profit (cf. l'équation [9]). Dans ces conditions, une baisse de la part des profits compensée par une hausse du taux d'utilisation laisse le taux de profit inchangé, mais elle entraîne nécessairement une accumulation plus importante (car  $\gamma_z > 0$ ). Or, pour Bhaduri et Marglin, une baisse de  $\pi$  compensée par une hausse de  $z$  doit pouvoir se traduire par une moindre accumulation. C'est pourquoi ils proposent de dissocier les effets de ces deux variables en formulant la fonction d'accumulation de la façon suivante :

$$g^I = \bar{g} + g_z z + g_\pi \pi \quad g_z, g_\pi > 0 \quad [18]$$

où  $\bar{g}$  peut être positif ou négatif. L'idée sous-jacente est que les entrepreneurs ne réagissent pas à une augmentation du taux de profit de la même façon selon qu'elle découle d'une hausse du taux d'utilisation (effet accélérateur) ou d'une hausse de la part des profits (effet de profitabilité). Une baisse de  $\pi$  compensée par une hausse de  $z$  peut désormais aboutir à une accumulation moins élevée. De fait, en comparant ce modèle au modèle kaleckien, il ressort que :

$$\gamma_z = g_z - g_\pi \frac{\pi}{z} \quad [19]$$

Selon Marglin et Bhaduri (1990, pp. 167-8) le paramètre  $\gamma_z$  du modèle kaleckien devrait ainsi pouvoir prendre une valeur négative. Ils reprochent donc aux kaleckiens d'introduire une *condition d'accélérateur puissant* (*a strong accelerator condition*) en contraignant  $\gamma_z$  à être positif.

En reprenant la fonction d'épargne [7] (avec  $s_w = 0$ ), le taux d'utilisation courant d'équilibre s'écrit<sup>25</sup> :

$$z^* = \frac{v(\bar{g} + g_\pi \pi)}{s_\pi \pi - v g_z} \quad [20]$$

<sup>24</sup> Voir par exemple Palumbo et Trezzini (2003).

<sup>25</sup> Le modèle est stable lorsque le dénominateur de l'équation [20] est positif. Le taux d'utilisation  $z^*$  est alors positif.

Contrairement au modèle kaleckien, une politique de modération salariale (hausse de  $\pi$ ) peut entraîner une augmentation du taux d'utilisation courant<sup>26</sup>. En outre, en remplaçant  $z$  par  $z^*$  dans [18] puis en dérivant par rapport à  $\pi$ , on obtient :

$$\frac{dg^*}{d\pi} = g_z \frac{dz^*}{d\pi} + g_\pi \quad [21]$$

Les principaux résultats sont résumés dans le tableau 4. Lorsque  $v g_\pi g_z > -\bar{g} s_\pi$ , le régime est stagnationniste : la modération salariale entraîne une baisse du taux d'utilisation du capital. Mais il faut avoir  $dz^*/d\pi < -g_\pi/g_z$  pour retrouver les autres résultats kaleckiens (cf. équation [21]) : soit la baisse de  $z^*$  est suffisamment importante pour dominer les bénéfices attendus de la hausse de  $\pi$  ; soit la baisse de  $z^*$  est modérée mais bénéficie d'un fort effet accélérateur car les entrepreneurs accordent plus de poids aux variations de  $z$  qu'à celles de  $\pi$  ( $g_z$  élevé relativement à  $g_\pi$ ).

Tableau 4 : Signe des dérivées du modèle de Bhaduri et Marglin lorsque $s_w = 0$				
		$dz^*/d\pi$	$dg^*/d\pi$	$dr^*/d\pi$
$v g_\pi g_z > -\bar{g} s_\pi$	-	$dz^*/d\pi < -\frac{g_\pi}{g_z}$	- <i>wage-led</i>	- coopération
		$dz^*/d\pi > -\frac{g_\pi}{g_z}$	+	+
$v g_\pi g_z < -\bar{g} s_\pi$	+	$dz^*/d\pi > 0$	<i>profit-led</i>	conflit

A l'opposé, lorsque  $v g_\pi g_z < -\bar{g} s_\pi$ , le régime devient exhilarationniste et conflictuel tandis que la croissance est tirée par les profits : la hausse de  $\pi$  entraîne une hausse de  $z^*$ , ces deux variations se conjuguant pour inciter les entrepreneurs à investir davantage.

Enfin, il existe une situation intermédiaire dans laquelle la hausse de  $\pi$  entraîne une baisse de  $z^*$  (régime stagnationniste), mais cette baisse est insuffisante pour inciter les entrepreneurs à ralentir leur accumulation : la croissance est tirée par les profits. Le paradoxe des coûts n'est plus vérifié. Tout se passe ici comme si les entrepreneurs se désintéressaient des variations du taux d'utilisation des capacités productives. Soit parce qu'elles sont de faible ampleur. Soit parce qu'ils accordent beaucoup plus d'importance aux variations de la part des profits. L'économie se trouve alors dans une situation originale dans laquelle  $z$  et  $g$  varient en sens opposé. Une baisse de  $z$  ne traduit plus le fléchissement de l'activité mais le dynamisme des investissements. A l'inverse, une hausse de  $z$  n'est pas synonyme de vitalité puisqu'elle est liée à une faible accumulation du capital.

De nombreux postkeynésiens<sup>27</sup> ont adopté la spécification de Bhaduri et Marglin, sans doute en raison de la diversité des résultats auxquels elle aboutit. Cependant, trois critiques lui ont été adressées par les auteurs qui restent fidèles à la spécification kaleckienne. Tout d'abord, Blecker (2002, p. 137) renverse l'argumentation de Bhaduri et Marglin en soulignant que si le modèle kaleckien bénéficie d'une condition d'accélérateur puissant, celui de Bhaduri et Marglin repose de son côté sur un *puissant effet de la part des profits* (*a strong profit-share effect*) qui paraît peu réaliste : pour que le régime soit exhilarationniste, il faut ainsi que l'incitation à investir (consécutive à une hausse de  $\pi$ ) soit suffisante pour entraîner une hausse de la demande effective. Non seulement l'investissement doit-il augmenter, mais cette hausse doit compenser la baisse de la consommation.

<sup>26</sup> La dérivée  $dz^*/d\pi = -(v g_\pi g_z + \bar{g} s_\pi) / (s_\pi \pi - v g_z)^2$  est positive lorsque  $v g_\pi g_z < -\bar{g} s_\pi$ . Une condition nécessaire pour qu'il en soit ainsi est que  $\bar{g}$  soit négatif, ce qui signifie que  $z$  et  $\pi$  doivent atteindre un certain niveau pour que les capitalistes décident d'investir.

<sup>27</sup> Voir Bowles et Boyer (1995), Stockhammer et Onaran (2001), Hein et Ochsens (2003), Ono et Oreiro (2004), Onaran et Stockhammer (2005), Naastepad (2006).

La deuxième critique a été formulée par Mott et Slattery (1994, p. 72). Pour eux, l'équation [18] ne rend pas compte du comportement des entrepreneurs car la décision d'investir n'a aucune raison de reposer sur la part des profits. Elle repose sur le taux d'utilisation (car les entrepreneurs ne souhaitent que  $z$  soit trop élevé ou trop faible) et sur le taux de profit (car il conditionne l'accès au financement).

Enfin, Lavoie (1995, pp. 796-8) souligne qu'il suffit de remplacer  $g_\pi$  par  $g_r z_n / \nu$  pour que l'équation [18] devienne :

$$g^I = \bar{g} + g_z z + \frac{g_r z_n}{\nu} r_n \quad [22]$$

Le modèle de Bhaduri et Marglin constitue ainsi une variante du modèle néo-cambridgien. Il soulève donc les mêmes problèmes d'instabilité harroddienne, qui plus est aggravés par la prise en compte du taux d'utilisation courant<sup>28</sup>.

Dans la suite de l'article, nous privilégions l'approche kaleckienne en raison des critiques adressées à l'approche néo-cambridgienne ainsi qu'à celle de Bhaduri et Marglin, mais aussi car le discours des kaleckiens est celui qui s'oppose le plus au discours de l'orthodoxie néoclassique. Il est donc important de voir si les résultats de la version canonique du modèle kaleckien résistent au relâchement de certaines hypothèses et à la prise en compte d'éléments nouveaux (négociation des salaires, progrès technique, ouverture de l'économie). Ceci étant, nous ne nous interdisons pas le cas échéant de faire des allusions aux autres modèles que nous venons de présenter.

#### 4. NÉGOCIATIONS SALARIALES ET INFLATION

Dans cette section, nous relâchons l'hypothèse d'exogénéité du taux de marge en combinant le modèle kaleckien avec un modèle de négociations salariales. Le taux de marge résulte alors de la confrontation entre les partenaires sociaux (entrepreneurs et syndicats de salariés) dont les objectifs et le pouvoir de négociation diffèrent. Nous introduisons ensuite l'hypothèse selon laquelle les objectifs et le pouvoir de négociation de chaque partenaire dépendent de la situation du marché du travail.

Certes, ces nouvelles hypothèses conduisent à limiter le rôle de la politique salariale de l'Etat puisque la répartition du revenu devient en partie endogène. Mais cela n'empêche pas l'Etat de chercher à peser sur la répartition. En outre, le réalisme du modèle se trouve amélioré, notamment par la prise en compte de l'inflation dont nous verrons qu'elle n'est pas liée à un excès de demande agrégée mais au conflit de répartition de la valeur ajoutée entre les travailleurs et les entrepreneurs. Il est alors possible de soulever de nouvelles interrogations concernant l'existence d'un taux de chômage d'équilibre ou l'impact des politiques monétaires restrictives.

##### 4.1. L'endogénéisation du taux de marge

A l'instar de Lavoie (1992, ch. 7 ; 2003) ou Cassetti (2002 ; 2003a ; 2003b), nous supposons que les travailleurs cherchent à atteindre un certain niveau de salaire réel ou, ce qui revient ici au même (cf. l'équation [5]), qu'ils cherchent à réduire la part des profits jusqu'au niveau  $\pi_w$ . Pour cela, leurs syndicats exercent une pression sur la croissance des salaires monétaires qui dépend de leur pouvoir de négociation  $\Omega_w$ , soit :

$$\hat{w} = \Omega_w (\pi_t - \pi_w) \quad [23]$$

De manière analogue, les entrepreneurs exercent une pression sur les prix pour se rapprocher de la part des profits qu'ils désirent  $\pi_f$ , soit :

$$\hat{p} = \Omega_f (\pi_f - \pi_t) \quad [24]$$

où  $\Omega_f$  représente le pouvoir de négociation des entrepreneurs. L'équilibre stationnaire, qui correspond à la situation dans laquelle  $\hat{w} = \hat{p}$  (cf. Lavoie (1992, p. 397)), permet de déterminer  $\pi^*$ , la

<sup>28</sup> Lorsque  $z > z_n$ , l'accumulation augmente non seulement parce que les entrepreneurs souhaitent s'ajuster au taux normal, mais aussi car le taux d'utilisation joue un effet indépendant sur l'investissement.

part des profits qui n'accélère pas l'inflation (NAIPS : *Non Accelerating Inflation Profits Share*)<sup>29</sup>. Cette part des profits peut ensuite être introduite dans les équations [10], [11] et [12] pour déterminer le taux d'utilisation, le taux de profit et le taux de croissance de l'économie.

On retrouve alors les effets négatifs des politiques de modération salariale qui visent à réduire le pouvoir de négociation et les objectifs salariaux des syndicats. Lorsque le pouvoir des syndicats se détériore (baisse de  $\Omega_w$ ) ou lorsqu'ils fixent des objectifs moins ambitieux (hausse de  $\pi_w$ ), la part des profits  $\pi^*$  augmente, ce qui entraîne une baisse simultanée de la croissance et de l'inflation. À l'inverse, lorsque le pouvoir des entrepreneurs s'accroît (hausse de  $\Omega_f$ ) ou lorsqu'ils fixent une valeur de  $\pi_f$  plus élevée, le ralentissement de la croissance (qui découle de la hausse de  $\pi^*$ ) s'accompagne d'une aggravation de l'inflation (qui s'explique par l'augmentation des tensions). La politique idéale consisterait donc à convaincre les entrepreneurs de réduire leur cible  $\pi_f$ , ce qui entraînerait simultanément une augmentation de la croissance et une diminution de l'inflation.

#### 4.2. Taux de marge et situation du marché du travail

Il est courant d'admettre que les salaires réels augmentent lorsque la situation du marché du travail s'améliore. Les théories récentes du marché du travail ainsi que la littérature sur la courbe de Phillips permettent d'envisager plusieurs explications (salaire d'efficience, *insider-outsider*, asymétries d'information, *etc.*), mais le principal argument avancé par les postkeynésiens repose sur les objectifs salariaux des travailleurs<sup>30</sup>. Cette idée a été modélisée de différentes manières selon que les objectifs salariaux dépendent de la situation du marché du travail (Cassetti, 2002) ou de l'évolution de cette situation (Lavoie, 1992, pp. 406-7 ; Cassetti, 2003a, 2003b ; Stockhammer, 2004).

Les postkeynésiens privilégient généralement la seconde solution car elle aboutit à des résultats plus simples que la première qui soulève des problèmes de cyclicité. En outre, les revendications salariales reposent sur la crainte qu'ont les travailleurs de perdre leur emploi. Or cette crainte dépendrait moins de la situation du marché du travail (taux de chômage élevé ou faible) que de l'évolution de cette situation : "if the rate of unemployment is constant, those still having a job do not feel that their job or their income is being threatened. (...) By contrast, workers may fear the possibility of losing their jobs if the rate of unemployment is rising" (Lavoie, 1992, p. 406). En désignant par  $N_t$  la population en âge de travailler, en supposant que les comportements d'inactivité demeurent inchangés, et en se souvenant de ce que la fonction de production est à facteurs fixes, le taux de variation du taux de chômage s'écrit :

$$\hat{u} = \hat{N} - \hat{L} = \hat{N} + \hat{a} - g \quad [25]$$

où  $\hat{a}$  représente le taux de croissance de la productivité du travail ( $\hat{a}$  et  $\hat{N}$  sont supposés exogènes). Dans ces conditions, la part des profits ciblée par les travailleurs s'écrit :

$$\pi_w = \xi_0 - \xi_1 g \quad \xi_0, \xi_1 > 0 \quad [26]$$

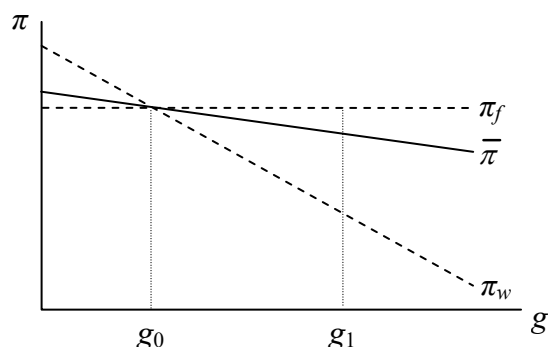
Dans cette section, nous nous inspirons essentiellement de Cassetti (2003a). Comme lui, par souci de simplification, nous supposons que le pouvoir de négociation ( $\Omega_f$ ) et les objectifs ( $\pi_f$ ) des entreprises sont donnés. La Figure 2 montre comment la croissance influence la part des profits négociée par les partenaires sociaux. Lorsque le taux de croissance est égal à  $g_0$ , la cible des travailleurs correspond à celle des entreprises si bien qu'il n'y a pas d'inflation. Lorsque le taux de croissance est inférieur à  $g_0$ , les travailleurs sont prêts à concéder une part de profits plus importante que celle que les capitalistes revendiquent ce qui entraîne de la déflation. À l'opposé, lorsque le taux de croissance est égal à  $g_1$ , les travailleurs cherchent à concéder une part de profits plus faible que celle qui est revendiquée par les capitalistes. L'équilibre entre ces deux forces conduit à déterminer la part des profits  $\bar{\pi}$  sur la droite en trait plein :  $\hat{w}$  et  $\hat{p}$  sont égaux et positifs. Dans ce cadre, une

<sup>29</sup> Plus précisément, l'équilibre permet de déterminer le taux de marge  $\theta^*$  dont découle la part des profits  $\pi^*$ . Bien sûr, cette endogénéisation du taux de marge n'a rien à voir avec celle qui, dans le modèle de Robinson (1962), permet l'apurement des marchés de biens et services.

<sup>30</sup> Sur le plan analytique, il revient à peu près au même de supposer une amélioration du pouvoir des syndicats (hausse de  $\Omega_w$ ) ou une augmentation de leurs revendications salariales (baisse de  $\pi_w$ ). Nous retenons la seconde solution comme font la plupart des auteurs.

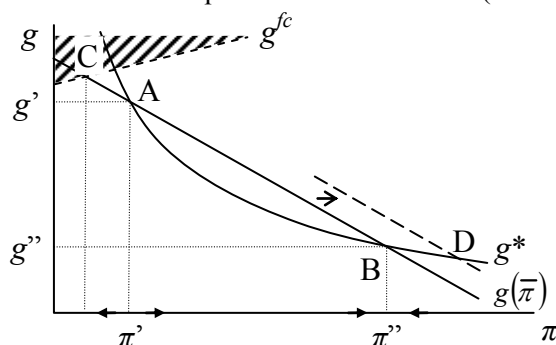
politique de modération salariale se traduit par des concessions consenties par les travailleurs : les courbes  $\pi_w$  et  $\bar{\pi}$  se déplacent vers le haut.

Figure 2. L'impact de la croissance sur la négociation salariale (Cassetti, 2003a)



Bien sûr, si le taux de croissance détermine la part des profits, celle-ci influence en retour le taux de croissance (équation [12]). L'équilibre de l'économie est donc déterminé par la résolution d'un système, solution que nous présentons sous forme graphique (Figure 3). La courbe  $g^*$  correspond au tracé de l'équation [12]. Elle est décroissante puisque nous sommes dans un modèle *wage-led*. La courbe  $g(\bar{\pi})$  correspond à la fonction inverse de la courbe  $\bar{\pi}$  de la Figure 2 (les axes ayant été intervertis). Les deux points d'intersection (A et B) représentent deux points d'équilibre. Pour étudier la dynamique du modèle, supposons que la part des profits soit telle que  $\pi' < \pi < \pi''$ . Dans ce cas, on a  $g^* < g(\bar{\pi})$ , ce qui signifie que la croissance est trop faible pour satisfaire les attentes des travailleurs : l'augmentation des prix est supérieure à celle des salaires monétaire, d'où une hausse de  $\pi$ . Cette hausse se poursuit jusqu'à ce que la part des profits atteigne  $\pi''$  (point B). Inversement,  $\pi$  diminue lorsque  $g^* > g(\bar{\pi})$ . Le modèle présente donc trois solutions d'équilibre. Le point B est stable tandis que le point A est instable. Ainsi, lorsque  $\pi < \pi'$ , la part des profits diminue et le taux de croissance augmente jusqu'à la pleine utilisation des capacités de production au point C ( $z=1$  ; la zone hachurée correspond aux couples  $(\pi, g)$  que l'économie ne peut pas atteindre).

Figure 3. Les différents équilibres de l'économie (Cassetti, 2003a)



Comme nous l'avons déjà signalé, les politiques de modération salariale entraînent un déplacement de la courbe  $g(\bar{\pi})$  vers la droite. Le nouvel équilibre se situe alors au point D (que l'équilibre initial ait été le point B ou qu'il ait été le point A).

En résumé, lorsque les revendications salariales dépendent de l'évolution de l'emploi, une croissance faible incite les travailleurs à accepter des concessions quant à la part des profits. Or, dans un régime *wage-led*, ces concessions se traduisent par un ralentissement de la croissance et une hausse



du taux de chômage, évolutions qui amènent de nouvelles concessions, *etc.* Les politiques de modération salariale ne font que renforcer ces mécanismes spontanés de l'économie<sup>31</sup>.

### 4.3. NAIRU et chômage d'équilibre

La théorie monétariste définit le NAIRU comme le taux de chômage qui n'engendre pas d'inflation. De façon légèrement différente, les néo-keynésiens définissent le *taux de chômage d'équilibre* (TCE) comme celui qui permet de partager la valeur ajoutée en satisfaisant les revendications des travailleurs et celles des employeurs. A condition de raisonner sur l'évolution du taux de chômage (plutôt que sur son niveau), ces deux notions aboutissent à la même solution caractérisée par l'égalité entre la cible des travailleurs et celle des employeurs ( $\pi_w = \pi_f$ ). A partir de l'équation [25] et de la Figure 2, on voit que  $\hat{u}_{NAIRU} = \hat{N} + \hat{a} - g_0$ .

Dans le modèle kaleckien, l'évolution du taux de chômage s'équilibre au taux  $\hat{u} = \hat{N} + \hat{a} - g''$  (cf. Figure 3). Bien sûr, il n'y a aucune raison pour que  $g_0$  soit égal à  $g''$  :  $\hat{u}_{NAIRU}$  n'a donc aucune raison d'être stable du point de vue kaleckien.

En outre, les économistes orthodoxes préconisent de lutter contre le chômage grâce à des politiques structurelles visant à réduire les salaires réels et à améliorer la fluidité du marché du travail. Or, les politiques de modération salariale, parce qu'elles se traduisent par un déplacement des courbes  $\pi_w$  et  $\bar{\pi}$  vers le haut sur la Figure 2, entraînent une augmentation de  $g_0$  et donc une diminution de  $\hat{u}_{NAIRU}$ . Est-ce à dire que les conclusions du modèle kaleckien rejoignent celles des théories orthodoxes ? Absolument pas puisque, dans le même temps, ces politiques provoquent une baisse du taux de croissance de l'économie (cf. le point D de la Figure 3) :  $\hat{u}$  augmente alors même que  $\hat{u}_{NAIRU}$  diminue. Les notions de NAIRU et de taux de chômage d'équilibre des théories orthodoxes n'ont donc aucune pertinence dans le cadre kaleckien.

### 4.4. Inflation et politique monétaire

Si la satisfaction des revendications salariales des travailleurs favorise la croissance, cela se fait au prix d'une inflation plus importante qui peut amener la banque centrale à adopter une politique monétaire restrictive. Un des fondements postkeynésiens réside dans l'hypothèse d'endogénéité de la monnaie : elle est créée par les banques, essentiellement à la demande des entrepreneurs pour *préfinancer* leurs dépenses de production ou d'investissement<sup>32</sup>. La monnaie est endogène en cela que les banques ne peuvent pas créer plus de monnaie que ce qui leur est demandé. Il leur est cependant possible de prêter moins lorsqu'elles rationnent le crédit. Surtout, la banque centrale peut influencer la quantité demandée en fixant les taux du marché monétaire.

Depuis l'acceptation du *nouveau consensus en macroéconomie* par la plupart des dirigeants des banques centrales, les taux monétaires sont déterminés de façon à atteindre une cible d'inflation. Les décisions des banques centrales peuvent être modélisées par une fonction de réaction (règle de Taylor, prévision d'inflation, *etc.*) dans laquelle le taux monétaire est fonction croissante de l'écart entre l'inflation courante ( $\hat{p}$ ) et la cible d'inflation ( $\hat{p}^T$ )<sup>33</sup>.

Les tensions sur le partage de la valeur ajoutée, parce qu'elles sont inflationnistes, risquent donc de se traduire par un relèvement des taux courts. Admettons que ce relèvement se transmette aux taux bancaires et obligataires à moyen et à long terme ainsi qu'aux dividendes que les entreprises doivent

<sup>31</sup> Lorsque la croissance est tirée par les profits, la courbe  $g^*$  de la Figure 3 est croissante. Il n'existe alors qu'un seul équilibre et cet équilibre est stable. Une politique de modération salariale se traduit par une augmentation conjointe de la part des profits et de la croissance.

<sup>32</sup> Ce préfinancement ne doit être confondu ni avec le financement final de l'investissement, ni avec l'identité entre épargne et investissement. A ce sujet, voir Keynes (1937), Graziani (1988), Van de Velde (2005, ch. IV).

<sup>33</sup> Sur les critiques postkeynésiennes du *nouveau consensus en macroéconomie*, voir Arestis et Sawyer (2003), Lavoie (2006) ainsi que le numéro spécial du *Journal of Post Keynesian Economy* (2004/2005).

verser à leurs actionnaires<sup>34</sup>. La politique monétaire affecte alors la demande effective de deux façons. D'un côté, les entrepreneurs sont incités à réduire leur accumulation car les intérêts et les dividendes qu'ils versent constituent un prélèvement sur leurs profits (effet de profitabilité), soit :

$$g^l = \bar{\gamma} + \gamma_z z + \gamma_r (r - i) \quad [27]$$

De l'autre, les intérêts et les dividendes constituent un revenu pour les créanciers. Si leur propension à épargner est plus faible que celle des capitalistes, la consommation augmente (effet accélérateur). Au final, l'impact sur la demande effective est incertain. L'effet de la rigueur monétaire sur la croissance est donc indéterminé, même s'il est généralement admis que  $z$  baisse car l'effet de profitabilité l'emporte sur l'effet accélérateur<sup>35</sup>.

L'impact sur l'inflation est en revanche sans ambiguïté : en supposant que le taux de marge est constant, les prix ne sont aucunement affectés par la hausse des taux courts. Le taux d'inflation demeure inchangé. Le modèle aboutit alors à des résultats en opposition totale avec ceux du *nouveau consensus*. Une politique monétaire restrictive influence l'activité et la croissance, généralement à la baisse ; mais elle n'a aucun impact *direct* sur l'inflation. Elle peut jouer de manière *indirecte*, par l'intermédiaire des revendications salariales : si la rigueur monétaire (hausse de  $i$ ) entraîne un ralentissement de la croissance, elle engendre du chômage qui incite les syndicats à réduire leurs objectifs (hausse de  $\pi_w$ ). L'inflation diminue, mais la croissance continue à faiblir.

Ces résultats apportent un nouvel éclairage sur le discours des banquiers centraux en faveur des politiques structurelles du marché du travail et de la *responsabilisation* des syndicats<sup>36</sup>. La rigueur monétaire ne permettant pas d'enrayer l'inflation, les banquiers centraux ne peuvent mener leurs missions à bien que si les revendications des travailleurs sont modérées.

## 5. MODÉRATION SALARIALE ET PROGRÈS TECHNIQUE

Il n'est pas possible d'aborder dans cet article l'ensemble des raffinements et des résultats — parfois contradictoires — qui découlent de la prise en compte du progrès technique<sup>37</sup>. De façon plus modeste, nous nous contentons d'indiquer les principales modifications qu'elle occasionne sur la version canonique du modèle kaleckien.

La majorité des postkeynésiens se réfèrent aux faits stylisés mis en évidence par Kaldor (1961) pour admettre que le progrès technique influence la productivité du travail ( $a$ ) plutôt que le coefficient de capital ( $\nu$ ). Supposons donc que le taux de croissance de la productivité du travail (ou taux de progrès technique) soit exogène et égal à  $\hat{a}$ . Un premier regard porté aux équations [10], [11] et [12] peut laisser penser que ce progrès n'a pas d'impact sur  $z^*$ , sur  $r^*$ , ni sur  $g^*$ . Ceci s'explique par l'hypothèse selon laquelle le taux de marge ( $\theta$ ) est supposé exogène : l'amélioration de la productivité du travail engendre alors une baisse des prix (équation [3]) et une hausse des salaires réels sans pour autant affecter le partage de la valeur ajoutée car  $a$  n'apparaît pas dans l'équation [4],  $\pi = \theta / (1 + \theta)$ .

Finalement, le progrès technique influence uniquement la croissance de l'emploi puisque  $\hat{L} = g - \hat{a}$  : l'emploi diminue lorsque le taux d'accumulation est inférieur au taux de progrès technique.

Cette façon d'intégrer le progrès technique est cependant extrêmement fruste. Ici encore, on doit à Kaldor deux apports majeurs : l'introduction de l'hypothèse selon laquelle le progrès technique est incorporé dans les biens capitaux ; l'endogénéisation du progrès technique à travers la loi de Kaldor-Verdoorn. Dans la suite de cette section, nous regardons ce que la prise en compte de ces deux apports dans l'approche kaleckienne modifie dans l'analyse des causes et des conséquences de la modération salariale. Pour cela, nous nous concentrons sur les liens entre le progrès technique et le partage de la

<sup>34</sup> Cette transmission est incertaine. Par exemple, les banques ne répercutent pas la hausse des taux courts si elles formulent des anticipations optimistes quant à la croissance économique et donc quant à la capacité des emprunteurs à rembourser leur crédit (Le Héron, 2002).

<sup>35</sup> Voir Lavoie (1992, pp. 358-71) pour une démonstration formelle. Voir également Hein et Ochsen (2003).

<sup>36</sup> Il existe aujourd'hui une littérature abondante sur les relations entre négociation des salaires et politique monétaire. A titre d'exemple, voir Pochet (2002), Hermann (2003), Hein (2004) ainsi que Zimmer (2004).

<sup>37</sup> Rowthorn intègre le progrès technique à son analyse dès son article de 1981. Voir You (1994), Casseti (2003a), Lima (2004), Ono et Oreiro (2004) ou encore Naastepad (2006) pour des travaux plus récents.

valeur ajoutée en abordant successivement l'impact du progrès technique sur la répartition du revenu, puis l'impact de la répartition sur le progrès technique.

### 5.1. L'impact du progrès technique sur la répartition du revenu

Nous supposons ici que le progrès technique, bien qu'exogène, est incorporé dans les biens capitaux. Ce progrès technique favorise donc à la fois l'investissement et le remplacement des machines obsolètes par des machines récentes. L'effet positif sur l'investissement nécessite une reformulation de la fonction d'accumulation :

$$g^I = \bar{\gamma} + \gamma_z z + \gamma_r r + \gamma_a \hat{a} \quad \gamma_a > 0 \quad [28]$$

Le remplacement des machines intervient pour sa part dans le taux de dépréciation du capital ( $\delta = \bar{\delta} + \delta_a \hat{a}$  avec  $\bar{\delta}, \delta_a > 0$ ) qui influence négativement le taux de profit, soit :

$$r = \frac{\pi z}{\nu} - \bar{\delta} - \delta_a \hat{a} \quad [29]$$

Sous ces nouvelles conditions, il est possible de montrer<sup>38</sup> qu'une augmentation du taux de progrès technique favorise à la fois  $z^*$ ,  $r^*$  et  $g^*$ . L'impact sur les évolutions de l'emploi est plus incertain : le taux de croissance de l'emploi augmente lorsque la dérivée  $dg^*/d\hat{a} > 1$ , il diminue dans le cas contraire<sup>39</sup>.

Si l'on en reste là, le progrès technique n'a aucun effet sur la répartition — qui dépend uniquement du taux de marge. En reprenant des outils présentés précédemment, il est cependant facile de voir que le progrès technique peut avoir une influence *indirecte* sur  $\theta$ , à travers les revendications salariales des travailleurs<sup>40</sup>. Lorsque  $dg^*/d\hat{a} < 1$ , le progrès technique nuit à l'emploi. La part des profits que les travailleurs acceptent de laisser aux capitalistes ( $\pi_w$ ) augmente, ce qui entraîne une hausse de  $\pi$  :  $z^*$ ,  $r^*$  et  $g^*$  diminuent alors conjointement.

Il est également raisonnable de penser que le progrès technique puisse avoir une influence *directe* sur  $\theta$ . Lavoie (1992, pp. 318-22) se réfère ainsi à Boyer (1988) qui distingue le *régime fordiste* du régime *anti-fordiste*. Le premier repose sur des institutions qui favorisent l'indexation des salaires réels sur les gains de productivité. Le progrès technique entraîne alors une baisse de  $\pi$  qui favorise  $z^*$ ,  $r^*$  et  $g^*$ . Les mécanismes sont inversés dans le régime anti-fordiste.

### 5.2. L'impact de la répartition du revenu sur le progrès technique

Nous supposons maintenant que le progrès technique est endogène. La loi de Kaldor-Verdoorn stipule que le taux de progrès technique dépend de la croissance (paramètre  $\lambda_g$  dans l'équation [30]). Comme le rappelle Naastepad (2006, pp. 409-10), cette loi peut trouver son origine dans la présence de rendements d'échelle croissants ou dans l'introduction d'une hypothèse de *learning-by-doing*. Surtout elle peut résulter de ce que le progrès est incorporé à différentes générations de capital.

A ce premier effet, les kaleckiens en ajoutent fréquemment un second, tiré du *Capital* de Marx, avec l'hypothèse d'un *progrès technique induit* par l'augmentation des salaires (Cassetti, 2003a, p. 461 ; Naastepad, 2006, p. 410) : les hausses des salaires réels incitent les entrepreneurs à utiliser des technologies plus économes en travail (paramètre  $\lambda_\pi$  dans l'équation [30], en rappelant qu'une augmentation des salaires réels équivaut dans notre modèle à une baisse de la part des profits).

Finalement, la fonction de progrès technique s'écrit :

<sup>38</sup> Voir Lavoie (1992, pp. 319-20) pour une démonstration formelle.

<sup>39</sup> Selon Rowthorn (1981, p. 25), les principales révolutions énergétiques (moteur à vapeur, électricité, moteur à combustion...) ont favorisé l'emploi car elles ont provoqué des modifications complètes des modes de production et de consommation. Elles se sont traduites par des flux d'investissement très importants ( $\gamma_a$  élevé) et une très forte dépréciation des technologies antérieures ( $\delta_a$  élevé). En revanche, la révolution informatique n'a pas les mêmes effets car elle n'a pas entraîné le remplacement de l'ensemble du stock de capital existant ( $\delta_a$  faible). Elle a ainsi permis d'économiser le travail en engageant des dépenses d'investissement relativement limitées ( $\gamma_a$  faible).

<sup>40</sup> Voir Cassetti (2003a).

$$\hat{a} = \bar{\lambda} + \lambda_g g - \lambda_\pi \pi \quad \bar{\lambda}, \lambda_\pi > 0, 0 < \lambda_g < 1 \quad [30]$$

Dans ce cadre, une politique de modération salariale occasionne un ralentissement du progrès technique sous l'effet conjugué de la loi de Kaldor-Verdoorn (dans un modèle *wage-led*, la hausse de  $\pi$  entraîne indirectement la baisse de  $\hat{a}$  via la baisse de  $g$ ) et du progrès technique induit (la hausse de  $\pi$  entraîne directement la baisse de  $\hat{a}$ ). Il en résulte une baisse parallèle des taux d'utilisation, de profit et d'accumulation<sup>41</sup>.

Comme précédemment, l'impact sur les évolutions de l'emploi demeure incertain : lorsque  $dg^*/d\hat{a} > 1$ , la baisse  $\hat{a}$  entraîne celle de  $\hat{L}$ , ce qui peut inciter les travailleurs à céder une partie de leur revenu ( $\pi_w$  augmente). La modération salariale s'entretient alors de façon endogène. Dans le cas contraire ( $dg^*/d\hat{a} < 1$ ), la baisse  $\hat{a}$  entraîne la hausse de  $\hat{L}$ , d'où la diminution de  $\pi_w$  qui amortit les effets de la modération salariale initiale.

Malgré cette incertitude, Cassetti (2003a, p. 461) considère que l'endogénéisation du progrès technique n'altère pas les résultats antérieurs de manière fondamentale. Selon Naastepad (2006), ce modèle montre "that real wages growth restraint has been and will be far less effective in improving macroeconomic performance than is usually recognised. The reason is that a reduction in real wages growth is likely to slow down productivity growth: directly, by lowering the rate of [induced] technological progress, and indirectly, by Verdoorn effects" (p. 428).

## 6. MODÉRATION SALARIALE ET CONCURRENCE INTERNATIONALE

Blecker (1998, pp. 495-7) souligne que la différence essentielle entre les travaux postkeynésiens et ceux des néoclassiques menés dans le cadre d'une économie ouverte porte sur les modalités d'ajustement de la balance commerciale. Alors que les néoclassiques privilégient l'ajustement par les prix, les changes ou les salaires réels, les postkeynésiens mettent l'accent sur l'ajustement par le volume d'activité ou par le taux de croissance de l'économie. Cette différence repose sur deux conceptions opposées de l'équilibre. Pour les néoclassiques, les nations ne sont pas à proprement parler en concurrence puisque chacune d'entre elles utilise pleinement ses facteurs de production, au moins à long terme. Pour les postkeynésiens, en revanche, les nations ne sont pas contraintes par leurs facteurs de production mais par la demande effective, même à long terme. Elles sont dès lors en concurrence pour s'approprier la plus grande part possible du marché mondial.

Les travaux qui cherchent à étendre le modèle kaleckien au cadre d'une économie ouverte restent peu nombreux. L'analyse la plus complète, à laquelle nous nous référons ici largement, est celle de Blecker (1998)<sup>42</sup>. Nous montrons comment la définition des taux de marge doit être modifiée de façon à intégrer la concurrence internationale avant de déterminer les conditions d'équilibre de la balance commerciale. Nous analysons ensuite des effets de la modération salariale dans ce nouveau cadre. Nous terminons par de brèves remarques consacrées à la mobilité des capitaux.

### 6.1. Prix et concurrence internationale

Nous notons  $\rho$  le taux de change réel :

$$\rho = \frac{ep_e}{p} \quad [31]$$

Pour simplifier, nous considérons une *petite* nation, ce qui permet de supposer que les prix étrangers ( $p_e$ ) sont fixés de manière exogène. Comme précédemment, les prix domestiques découlent de l'application d'un taux de marge sur les coûts variables unitaires. Mais nous supposons à présent que ce taux est sensible aux variations des changes réels, soit :

<sup>41</sup> Ce résultat peut s'inverser lorsque l'impact du progrès technique induit est très élevé. La baisse des salaires réels entraîne alors une baisse encore plus forte du progrès technique, ce qui provoque la décroissance du taux de marge, la décroissance de la part des profits, et, finalement, la hausse du taux d'accumulation (Naastepad, 2006, p. 418). Précisons que, dans le modèle Naastepad, les salaires réels sont exogènes alors que le taux de marge et la part des profits sont endogènes.

<sup>42</sup> Voir aussi Blecker (1989 ; 1999 ; 2002), Bhaduri et Marglin (1990), Sarantis (1991), ou encore Cassetti (2002) qui intègre les échanges internationaux au modèle de négociations salariales présenté dans la section 4.

$$p = (1 + \theta) \frac{w}{a} = \tau \frac{w}{a} \quad [32]$$

avec

$$\tau = \bar{\tau} (\tau \rho)^\eta = \bar{\tau} \left( \frac{ep_e a}{w} \right)^\eta \quad 0 \leq \eta \leq 1 \quad [33]$$

Nous supposons que le taux de change nominal ( $e$ ) n'est pas suffisamment flexible pour restaurer la parité des pouvoirs d'achat. La hausse des prix consécutive à une augmentation des salaires monétaires domestiques n'est donc que partiellement compensée par l'impact de la diminution du taux de change réel sur  $\tau$  (le taux de marge plus un). Cette réaction dépend de la valeur du paramètre  $\eta$  qui mesure la sensibilité du taux de marge à la concurrence internationale (la concurrence ne joue aucunement lorsque  $\eta = 0$  ; elle joue à plein lorsque  $\eta = 1$ <sup>43</sup>). La hausse des salaires monétaires, parce qu'elle entraîne une baisse de  $\tau$ , se traduit donc par une baisse de la part des profits (alors qu'elle n'avait aucun effet dans la version canonique du modèle kaleckien).

## 6.2. L'équilibre de la balance commerciale

Pour simplifier, nous supposons que les élasticités-prix des exportations et des importations sont unitaires, ce qui revient à spécifier les fonctions de demande d'exportation et d'importation de la façon suivante :

$$X = \bar{X}\rho \quad [34]$$

$$M = Q^{\varepsilon_m} \rho^{-1} \quad [35]$$

Le paramètre  $\varepsilon_m$  mesure l'élasticité-revenu des importations. La balance commerciale s'écrit alors :

$$T = X - \rho M = \bar{X}\rho - Q^{\varepsilon_m} \quad [36]$$

Admettons que cette balance soit équilibrée. La condition de maintien de cet équilibre au cours du temps est donnée par :

$$\hat{p} - \hat{p}_e - \hat{e} = \hat{X} - \varepsilon_m \hat{Q} \quad [37]$$

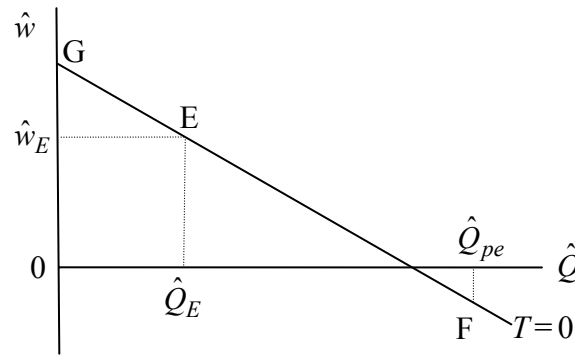
En remplaçant  $\hat{p}$  par sa valeur calculée à partir des équations [32] et [33] puis en réalisant quelques manipulations, on obtient :

$$\hat{w} = \hat{a} + \hat{p}_e + \hat{e} + \frac{\hat{X} - \varepsilon_m \hat{Q} - \hat{\tau}}{1 - \eta} \quad [38]$$

Cette équation est représentée par la droite en trait plein sur la Figure 4. Les points situés au-dessus (au-dessous) traduisent un déficit (excédent) de la balance commerciale. Lorsque les salaires monétaires croissent au taux  $\hat{w} = \hat{w}_E$ , le taux de croissance économique compatible avec l'équilibre commercial ( $\hat{Q}_E$ ) est inférieur au taux qui permet d'assurer le plein emploi ( $\hat{Q}_{pe}$ ).

<sup>43</sup> Lorsque  $\eta = 1$ , les capitalistes réagissent à une hausse de  $w$  en diminuant  $\tau$  dans les mêmes proportions.

Figure 4. L'équilibre de la balance des paiements (Blecker, 1998)



### 6.3. Répartition des revenus et emploi

Dans ce cadre, Blecker (1998) passe en revue différentes politiques économiques qui permettent de se rapprocher du plein emploi. Nous nous concentrons sur celles qui portent sur la répartition des revenus<sup>44</sup>. Deux solutions paraissent alors envisageables. La première repose sur les efforts consentis par les capitalistes pour améliorer la compétitivité-prix de leurs produits. Ces efforts peuvent passer par une réduction du rythme de croissance de la marge qu'ils *ciblent*  $\hat{\tau}$  : la contrainte commerciale  $T=0$  se déplace vers la droite. Ces efforts peuvent également passer par un accroissement de la sensibilité des prix à la concurrence internationale (hausse de  $\eta$ ) : outre qu'elle se déplace vers la droite, la contrainte  $T=0$  pivote également vers le haut autour du point G. Dans les deux cas, le taux de croissance des salaires  $\hat{w}_E$  étant donné, le maintien de l'équilibre commercial est compatible avec un taux de croissance économique  $\hat{Q}_E$  qui se rapproche du taux de plein emploi ( $\hat{Q}_{pe}$ ).

La seconde solution semble reposer sur les efforts consentis par les travailleurs pour ralentir la croissance de leurs salaires monétaires. L'idée serait alors de se rapprocher du point F en se déplaçant le long de la contrainte commerciale. Mais Blecker (1998, pp. 510-16) montre que cette politique peut échouer pour la simple raison que la droite  $T=0$  constitue uniquement une condition d'équilibre de (très) long terme. Elle ne décrit pas en revanche les conséquences à court ou moyen terme d'une baisse de  $\hat{w}$ . Car si cette baisse favorise la croissance par les biais des exportations nettes, elle peut contrarier les autres composantes de la demande globale. Or, il est clair que la baisse de  $\hat{w}$  entraîne un ralentissement de la consommation. L'effet sur l'investissement est pour sa part indéterminé. Il dépend en partie de l'importance relative des deux autres composantes : l'investissement bénéficie de l'effet accélérateur lorsque la croissance des exportations est plus forte que le ralentissement de la consommation (et inversement). La résolution du modèle formalisé aboutit à l'équation suivante ( $\alpha_x$  et  $\alpha_m$  mesurent respectivement la part des exportations et des importations dans le produit intérieur brut)<sup>45</sup> :

$$\frac{\partial \hat{Q}}{\partial \hat{w}} = k^{-1} [(s_\pi - \gamma_r)(1 - \pi)\eta - \alpha_x(1 - \eta)] \quad [39]$$

où  $k$  représente le multiplicateur, soit :

$$k^{-1} = (s_\pi - \gamma_r)\pi - \gamma_z + \alpha_m \varepsilon_m \quad [40]$$

Le premier terme de l'expression entre crochets de l'équation [39] rend compte de l'impact d'une variation de  $\hat{w}$  sur la demande interne (consommation et investissement). Sous les conditions adoptées

<sup>44</sup> Les autres visent l'augmentation de la croissance de la productivité et la dévaluation de la monnaie nationale (la contrainte commerciale  $T=0$  se déplace vers la droite), ou encore la baisse de l'élasticité-revenu des importations grâce notamment à la différenciation des produits domestiques (la contrainte pivote vers le haut).

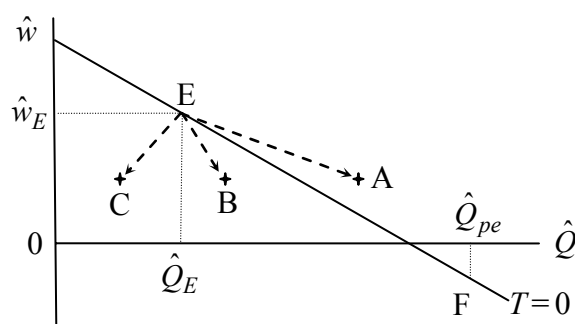
<sup>45</sup> Cette équation correspond à une version légèrement modifiée de l'équation (17) de l'article de Blecker (1998, p. 512). La situation initiale étant caractérisée par l'équilibre commercial, on a  $\alpha_x = \alpha_m$ .

jusqu'à présent<sup>46</sup>, ce terme est positif. Le second terme, qui est négatif, rend compte de l'impact d'une variation de  $\hat{w}$  sur les exportations nettes. Pour que la baisse de  $\hat{w}$  tire la croissance, le second terme doit l'emporter sur le premier.

C'est notamment le cas lorsque  $\eta = 0$ . La baisse de  $\hat{w}$  bénéficie entièrement à l'amélioration de la compétitivité-prix des produits nationaux. Elle favorise ainsi les exportations. Ces exportations stimulent à leur tour l'investissement dont l'accélération compense le ralentissement de la consommation des travailleurs. Au final, il se peut que la dépense d'importation excède les exportations (équation [36]). La balance commerciale devient déficitaire et l'économie rejoint le point A de la Figure 5. Blecker qualifie ce régime d'*extrêmement exhilarationniste*. Lorsque la dépense d'importation reste inférieure aux exportations, la balance commerciale devient excédentaire. Le régime est alors *moyennement exhilarationniste* (point B).

Dans ces deux régimes, l'économie se rapproche du plein emploi parce qu'elle réussit à accroître ses parts de marché sur le marché international. Les postkeynésiens formulent toutefois une mise en garde importante : si la majorité des pays adoptent la même politique de rigueur, on assiste à une compression de la demande globale qui se traduit par la baisse des exportations de l'économie domestique ( $\hat{X}$  diminue dans l'équation [38]). La contrainte commerciale se déplace vers le bas en risquant d'annihiler les effets positifs attendus de la modération salariale sur l'emploi. Face à un tel risque, il pourrait au contraire s'avérer judicieux de négocier des hausses concertées de  $\hat{w}$  (au sein par exemple d'une union monétaire) pour favoriser les exportations en jouant, non sur la compétitivité-prix, mais sur l'augmentation de la taille du marché international.

Figure 5. Les effets du ralentissement de croissance des salaires monétaires (Blecker, 1998)



Intéressons-nous maintenant au cas opposé pour lequel  $\eta = 1$ , ce qui signifie que les capitalistes profitent de la baisse de  $\hat{w}$  pour accroître leurs taux de marge. Les changes réels demeurent identiques. La baisse de  $\hat{w}$  n'a donc aucune incidence sur les exportations. En revanche, elle grève la consommation et l'investissement selon les mécanismes étudiés dans le cadre d'une économie fermée. La seule différence réside dans le fait que la balance commerciale devient excédentaire sous l'effet de la diminution des importations consécutive au ralentissement de la croissance. Le nouvel équilibre se situe au point C. Le régime est *stagnationniste*. L'économie s'éloigne alors du plein emploi. Soulignons que le même résultat peut être obtenu avec une valeur de  $\eta$  comprise entre 0 et 1, à condition que l'économie soit relativement fermée ( $\alpha_x$  faible), et que la baisse de  $\hat{w}$  déprime la consommation ( $s_\pi$  élevé et  $\pi$  faible) sans réussir à suffisamment stimuler l'investissement ( $\gamma_r$  faible). Rien n'interdit de penser que certaines économies, et pourquoi pas la France, se trouvent aujourd'hui dans une situation de ce type. Si tel est le cas, il faut privilégier d'autres politiques que la modération salariale.

<sup>46</sup> C'est-à-dire en admettant que  $s_\pi > \gamma_r$ . Précisons toutefois que cette condition n'est plus nécessaire en économie ouverte comme le souligne Blecker (1998, p. 512, nbp. 34).

#### 6.4. Modération salariale et mobilité des capitaux

Les partisans de la modération salariale défendent souvent l'idée qu'une baisse de  $\hat{w}$  attire les capitaux étrangers en favorisant la profitabilité des investissements. L'analyse qui précède ne permet bien sûr pas d'examiner cet argument puisqu'elle ne tient pas compte de la mobilité des capitaux. Parmi les kaleckiens, seul Blecker (2002, pp. 143-45) aborde cette question lorsqu'il intègre les investissements directs à l'étranger dans la fonction d'accumulation, soit :

$$g^I = \bar{\gamma} + \gamma_z z + \gamma_r (r - r_e) \quad [41]$$

Dans cette équation, la modification essentielle ne réside pas dans l'introduction du taux de profit à l'étranger ( $r_e$ ) mais par un coefficient  $\gamma_r$  relativement élevé : du fait de la mobilité du capital, les décisions d'investissement dépendent davantage de la profitabilité des investissements. Or, une valeur élevée de  $\gamma_r$ , en réduisant la valeur du premier terme de l'expression entre crochets dans l'équation [39], accroît la probabilité que la croissance soit tirée par les profits. Cet élément joue donc en faveur des partisans de la modération salariale, mais il ne suffit pas pour rejeter l'éventualité d'une croissance tirée par les salaires.

### 7. REMARQUES CONCERNANT LES TRAVAUX EMPIRIQUES

Comme le soulignent Marglin et Bhaduri (1990, p. 168), la valeur des paramètres du modèle — notamment ceux de la fonction d'accumulation — est une question de nature empirique. Or, la littérature propose assez peu de travaux de cette nature<sup>47</sup>. Nous manquons de place pour les présenter de façon détaillée. Soulignons cependant que la majorité d'entre eux ne reprennent pas le modèle kaleckien proprement dit mais la formulation de Bhaduri et Marglin. Ils visent donc à classer différentes économies selon les régimes (*wage-led* ou *profit-led*, stagnationniste ou exhilarationniste, etc.) qui les caractérisent. C'est le cas pour les deux articles sur lesquels nous nous concentrons ici.

#### 7.1. Deux articles phares

Le premier est un article de Bowles et Boyer (1995) qui concerne cinq pays (France, Allemagne, Japon, Royaume-Uni, Etats-Unis) sur la période 1961-1987. La méthode utilisée est celle des moindres carrés ordinaires appliquée sur les variables calculées soit en niveaux, soit en différences premières. Les auteurs estiment séparément les propensions à épargner, les paramètres de la fonction d'accumulation puis ceux qui concernent la balance commerciale. Ils en déduisent l'impact d'un changement de répartition sur la demande globale. Les conclusions auxquelles ils aboutissent sont que, sur la période considérée, la France, l'Allemagne et le Japon étaient exhilarationnistes tandis que les Royaume-Uni et les Etats-Unis étaient stagnationnistes (de façon peu significative pour le Royaume-Uni). Des auteurs tels que Gordon (1995), Hein et Ochsén (2003) ou encore Naastepad (2006) appliquent des méthodes assez similaires à des pays ou des périodes différentes. Ils se prononcent généralement en faveur d'un régime exhilarationniste ou d'une croissance *profit-led*<sup>48</sup>. Il n'en faut pas davantage à certains pour conclure : "demand in modern industrial economies appears to be profit-led" (Taylor, 2003, p. 243).

Cette conclusion nous semble un peu hâtive, notamment si on se réfère aux résultats obtenus par Onaran et Stockhammer (2005)<sup>49</sup> qui utilisent la méthode des vecteurs autorégressifs structurels (SVAR). Le principal avantage de cette méthode est qu'elle repose sur l'estimation d'un système d'équations, ce qui permet de prendre en compte les interactions entre les différentes variables. La supériorité du modèle SVAR sur un simple modèle VAR réside dans la possibilité de fixer des restrictions et donc d'éliminer certaines interactions non pertinentes *a priori*. La méthode comporte néanmoins deux limites importantes : elle ne peut inclure qu'un nombre réduit de variables (car elle

<sup>47</sup> Cette remarque ne concerne pas la masse très importante des travaux qui visent à déterminer si les salaires réels sont pro ou contracycliques (cf. la revue de la littérature proposée par Abraham et Haltiwanger (1995)) que nous laissons de côté car ils ne s'inscrivent pas dans le cadre théorique du modèle kaleckien.

<sup>48</sup> A l'exception de Naastepad (2006) qui, comme nous l'avons déjà souligné, pointe les effets négatifs de la modération salariale sur les gains de productivité et donc sur les performances économiques des Pays-Bas entre 1960 et 2000. En outre, Hein et Ochsén (2003, Table 4) montrent que la croissance du Royaume-Uni a été tirée par les salaires entre 1981 et 1995.

<sup>49</sup> Voir également Stockhammer et Onaran (2001).



consomme beaucoup de degrés de libertés) ; il n'est pas possible d'y ajouter des variables de contrôle. Onaran et Stockhammer appliquent la méthode SVAR sur l'économie de trois pays développés (France, Royaume-Uni, Etats-Unis) et de deux pays en développement (Corée du Sud, Turquie) entre le début des années 1970 et la fin des années 1990. Le seul résultat significatif qu'ils obtiennent concerne la Corée du Sud dont la croissance aurait été *wage-led*. Il n'est pas impossible que l'absence de résultats significatifs pour les autres pays<sup>50</sup> découle des contraintes engendrées par la méthode d'estimation. Le nombre de degrés de liberté est en particulier trop faible pour permettre la mise en évidence d'éventuels changements de régimes au cours des dernières décennies.

Cette difficulté n'est pas propre aux travaux des keynésiens, mais elle revêt pour eux une importance particulière. En effet, la tradition keynésienne stipule que les entrepreneurs sont soumis à l'incertitude radicale. Les paramètres de la fonction d'accumulation ont donc vocation à être instables au cours du temps. Bien évidemment, l'estimation de ces paramètres à partir de séries longue tend à gommer cette instabilité. Cette remarque nous ramène au débat méthodologique alimenté par Joan Robinson voici une cinquantaine d'années.

## 7.2. Temps historique versus temps logique

L'analyse théorique menée durant l'essentiel de cet article relève du temps logique. Pour reprendre les termes de Robinson (1956, p. 59), l'équilibre stationnaire décrit un état de *tranquillité* qui ignore les turbulences de la réalité. L'incertitude radicale est ainsi laissée de côté, malgré le rôle central qu'elle joue dans les théories keynésiennes. Cette incertitude n'implique pas nécessairement que l'investissement soit volatil. Au contraire, il est possible que les décisions d'investissement dépendent étroitement des résultats passés du fait même de l'incertitude. L'investissement est alors soumis à une forte inertie à court terme. Mais des circonstances spécifiques inscrites dans l'histoire peuvent rompre cette inertie et entraîner des variations importantes de l'investissement<sup>51</sup>. L'étude des faits empiriques doit alors accorder une place centrale à l'examen de ces circonstances spécifiques, d'où l'importance de l'analyse en temps historique.

En conséquence, selon Robinson (1985), "la construction d'un modèle de long terme ne nous fournit aucune hypothèse plausible relative à la réalité" (p. 63) ; ce qui implique que l'estimation de ce type de modèles sur des séries longues n'a pas beaucoup de pertinence. Pour autant, l'analyse logique ne doit pas être abandonnée : "elle nous sert à éliminer les contradictions et à mettre en évidence des relations causales dont on devra tenir compte dans l'interprétation de l'histoire" (*ibid.*, p. 63).<sup>52</sup>

Ce sont peut-être ces mises en garde qui ont conduit Bhaduri et Marglin (1990) à privilégier l'analyse *descriptive* sur l'analyse économétrique pour analyser la croissance américaine des Trente Glorieuses<sup>53</sup>. Quoi qu'il en soit, elles appellent une réflexion approfondie sur les modalités de passage de l'analyse théorique à l'analyse des faits empiriques.

## 8. CONCLUSION

Selon l'économie orthodoxe, la modération salariale constitue un moyen privilégié pour favoriser la croissance et l'emploi. L'objet de cet article était de proposer une lecture alternative des

<sup>50</sup> L'économie française aurait plutôt combiné une croissance *profit-led* à un régime stagnationniste.

<sup>51</sup> Sur cette interprétation, se référer par exemple à Crotty (1992).

<sup>52</sup> Pour des développements récents sur le débat entre équilibre et histoire, on peut se reporter à Backhouse (2004), Harris (2004) ainsi que Lang et Setterfield (2006).

<sup>53</sup> Bhaduri et Marglin (1990) expliquent en partie la crise de 1929 par l'augmentation de la part des profits. De façon symétrique, le redressement d'après guerre aurait débuté par la baisse de  $\pi$  (croissance *wage-led*). Mais les auteurs attribuent à un autre phénomène la poursuite de ce redressement durant les décennies 1950 et 1960 : le souvenir de la crise est d'abord tel que les capitalistes se fient davantage à la demande qu'à la profitabilité pour décider leurs investissements :  $g_\pi$  est faible tandis que  $g_z$  est élevé (équation [18]). Mais plus le temps passe, plus les capitalistes redeviennent sensibles à la profitabilité de leurs investissements :  $g_\pi$  augmente, ce qui favorise aussi bien la hausse de la part des profits et celle du taux d'utilisation. La crise des années 1970 s'expliquerait par un double choc : la baisse de  $\pi$  consécutive à l'inertie de l'augmentation des salaires alors que les gains de productivité ralentissent ; la contraction de la demande globale résultant notamment de l'augmentation des coûts énergétiques. Or, de même que dans l'immédiat après guerre, la crise des années 1970 se serait traduite par un effondrement de  $g_\pi$ . La seule solution pour sortir de la crise consisterait alors, selon Bhaduri et Marglin, à relancer la croissance en augmentant la part des salaires.

conséquences de la modération salariale en reprenant les enseignements de l'approche kaleckienne qui tire son originalité de la combinaison de trois hypothèses : la fixation des prix découle de l'application d'un taux de marge sur les coûts variables unitaires ; la propension à consommer les profits est plus faible que la propension à consommer les salaires ; l'investissement dépend positivement du taux de profit courant et du taux d'utilisation des capacités productives. Partant de ces trois hypothèses, nous avons montré que l'économie est caractérisée par un régime stagnationniste et coopératif, ainsi que par une croissance tirée par les salaires. Dans ce cadre, la modération salariale joue un effet négatif sur les taux d'utilisation, de profit et d'accumulation ainsi que sur l'emploi.

Certes des formulations différentes (approche néo-cambridgienne, modèle de Bhaduri et Marglin) permettent d'aboutir à des résultats opposés. Mais nous les avons écartées en raison notamment des problèmes d'instabilité qu'elles soulèvent.

Nous avons ensuite relâché les hypothèses du modèle en supposant que le taux de marge est fixé de manière endogène lors des négociations salariales, puis en introduisant différentes formes de progrès techniques. Or, si ces enrichissements successifs ont permis d'améliorer le réalisme du modèle kaleckien, ils n'ont pas conduit à remettre en cause les premiers résultats mis en évidence, à savoir que la modération salariale nuit à la croissance et à l'emploi — tout en favorisant la lutte contre l'inflation.

Seule l'ouverture de l'économie sur l'extérieur s'est traduite par une modification sensible des conclusions du modèle : le régime peut être exhilarationniste et la croissance tirée par les profits. Pour autant les politiques de modération salariale ne sont pas une panacée : lorsqu'elles sont mises en œuvre par un grand nombre de nations, elles aboutissent à une contraction de la demande globale qui contrecarre les gains attendus de l'amélioration des termes de l'échange. Qui plus est, ces nouvelles conclusions n'entraînent pas un abandon des résultats antérieurs : il reste de la place pour envisager que certaines économies contemporaines soient caractérisées par un régime stagnationniste et que leur croissance soit tirée par les salaires. C'est notamment le cas lorsque la baisse des salaires est compensée par l'augmentation des taux de marge et lorsqu'elle déprime la consommation sans réussir à suffisamment stimuler l'investissement.

A ce stade, l'étude des faits empiriques devrait prendre le relais de l'analyse théorique pour savoir si l'économie est de type *wage-led* ou *profit-led*, et donc pour déterminer l'opportunité d'une politique de modération salariale. Cependant, nous avons formulé des réserves quant aux résultats à attendre des travaux économétriques obtenus sur des séries temporelles, alors même que les paramètres de la fonction d'investissement sont censés pouvoir varier en raison de l'incertitude radicale à laquelle sont confrontés les capitalistes. Une réflexion méthodologique approfondie paraît donc indispensable pour définir des critères de pertinence des études empiriques.

En définitive, nous ne pouvons pas affirmer que les politiques de modération salariale ont systématiquement un effet négatif sur la croissance et l'emploi. Mais elles n'ont pas non plus toujours l'effet positif que met en avant l'économie orthodoxe.

## BIBLIOGRAPHIE

- ABRAHAM K.G., HALTIWANGER J.C. (1995), "Real wages and the business cycle", *Journal of Economic Literature*, vol. 33, September, pp. 1215-64.
- ARESTIS P., SAWYER M. (2003), *The Nature and Role of Monetary Policy When Money Is Endogenous*, Annandale-on-Hudson (USA), The Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper No. 374.
- ASIMAKOPOULOS A. (1975), "A Kaleckian Theory of income distribution", *The Canadian Journal of Economics*, vol. 8, n° 3, pp. 313-33.
- ASKENAZY P. (2003), "Partage de la valeur ajoutée et rentabilité du capital en France et aux États-Unis : une réévaluation", *Economie et Statistique*, n° 363-364-365, pp. 167-89.
- BACKHOUSE R.E. (2004), "History and equilibrium: a partial defense of equilibrium economics", *Journal of Economic Methodology*, vol. 11, n° 3, pp. 291-305.
- BHADURI A., MARGLIN S. (1990), "Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 14, pp. 375-393.

- BISCOURP P., DESSY O., FOURCADE N. (2006), "Les salaires sont-ils rigides ? Le cas de la France à la fin des années 1990", *Economie et Statistique*, n° 386, pp. 59-89.
- BLECKER R.A. (1989), "International competition, income distribution and economic growth", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 13, pp. 395-412.
- BLECKER R.A. (1998), "International competitiveness, relative wages, and the balance-of-payments constraint", *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 20, n° 4, pp. 495-526.
- BLECKER R.A. (1999), "Kaleckian macro models for open economies", in J. Deprez and J.T. Harvey (eds), *Foundations of international economics*, Londres, Routledge, pp. 116-49.
- BLECKER R.A. (2002), "Distribution, demand and growth in neo-Kaleckian macro-models", in M. Setterfield (ed.), *The Economics of demand-led growth*, Cheltenham, Edward Elgar, pp. 129-52.
- BOUGRINE H., SECCARECCIA M. (1999), "Unemployment Insurance and Unemployment: an analysis of the aggregate demand-side effects for postwar Canada", *International Review of Applied Economics*, Vol. 13, No. 1, pp. 5-21.
- BOWLES S., BOYER R. (1995), "Wages, aggregate demand, and employment in an open economy: an empirical investigation", in G.A. Epstein and M.G. Gintis (eds), *Macroeconomic policy after the conservative era*, Cambridge, Cambridge University Press, pp. 143-71.
- BOYER R. (1988), "Formalizing growth regimes", in G. Dosi et al. (eds), *Technical change and economic theory*, London, Pinter Publishers, pp. 608-30.
- CANRY N. (2006), "La part salariale dans le PIB en France : comment corriger au mieux le phénomène de la salarisation croissante de l'emploi ?", *11<sup>ème</sup> colloque de l'Association de Comptabilité Nationale*, Paris, 18-20 janvier.
- CASSETTI M. (2002), "Conflict, inflation, distribution and terms of trade in the Kaleckian model", in M. Setterfield (ed.), *The Economics of demand-led growth*, Cheltenham, Edward Elgar, pp. 189-211.
- CASSETTI M. (2003a), "Bargaining power, effective demand and technical progress : a Kaleckian model of growth", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 27, pp. 449-64.
- CASSETTI M. (2003b), *A note on the long-run behaviour of Kaleckian models*, Brescia, Università degli Studi, Dipartimento di Scienze Economiche, Discussion Papers n° 0309.
- CHICK V., CASERTA M. (1997), "Provisional equilibrium and macroeconomic theory", in P. Arestis, G. Palma, M. Sawyer (eds), *Markets, unemployment and economic policy: essays in honour of Geoff Harcourt*, vol. II, Londres, Routledge.
- CROTTY J.R. (1992), "Neoclassical and Keynesian approaches to the theory of investment", *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 14, n° 4, pp. 483-96.
- DEL MONTE A. (1975), "Grado di monopolio e sviluppo economico", *Rivista Internazionale di Scienze Sociali*, vol. 83, n° 3, pp. 231-63.
- DESPLATZ R., JAMET S., PASSERON V., ROMANS F. (2003), "La modération salariale en France depuis le début des années 1980", *Economie et Statistique*, n° 367, pp. 39-67.
- DUFRESNE A. (2004), "Le discours de la BCE concernant les aspects sociaux", *JADT 2004 : 7<sup>es</sup> Journées internationales d'Analyse statistique des Données Textuelles*, Louvain-la-Neuve, 10-12 mars.
- DUTT A.K. (1984), "Stagnation, income distribution and monopoly power", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 8, pp. 25-40.
- ESTEVAO M.M. (2005), *Product Market Regulation and the Benefits of Wage Moderation*, IMF working paper WP/05/191.
- FAUGÈRE J.P. (1988), *Les politiques salariales en France*, Paris, La Documentation Française.
- GORDON D.M. (1995), "Growth, distribution, and the rules of the game : social structuralist macro foundations for a democratic economic policy", in G.A. Epstein and M.G. Gintis (eds), *Macroeconomic policy after the conservative era*, Cambridge, Cambridge University Press, pp. 335-83.
- GRAZIANI A. (1988), "Le financement de l'économie dans la pensée de J.M. Keynes", *Cahiers d'Economie Politique*, n° 14-15, pp. 151-171.

- HAMOUDA O., HARCOURT G.C. (1988), "Post-keynesianism: from criticism to coherence", *Bulletin of Economic Research*, vol. 40, n° 1, pp. 1-33.
- HARRIS D.J. (2004), "Joan Robinson on 'history versus equilibrium'", *Joan Robinson Centennial Conference*, Burlington (USA), 18-19 octobre.
- HEIN E. (2004), "Wage bargaining and monetary policy in the EMU: a post Keynesian perspective", in L.R. Wray and M. Forstater (eds), *Contemporary Post Keynesian Analysis*, Edward Elgar, Cheltenham (Royaume-Uni), pp. 3-23.
- HEIN E., OCHSEN C. (2003), "Regimes of interest rates, income shares, savings and investment: a kaleckian model and empirical estimations for some advanced OECD economies", *Metroeconomica*, vol. 54, n° 4, pp. 404-23.
- HERMANN A. (2003), *From the EMS to the EMU: How economic and monetary union changes the structure of wage-bargaining throughout the euro-zone*, EUI working paper SPS, n° 2003/4.
- INSEE (2001), "Série longue sur les salaires", *INSEE-Résultats*, Emploi-revenus, n° 172.
- Journal of Post Keynesian Economics*, Winter 2004/2005, vol. 27, n° 2.
- KALDOR N. (1961), "Capital accumulation and economic growth", in F.A. Lutz and Hague D.C. (eds), *The theory of capital*, New York, St. Martin's Press.
- KALECKI M. (1971), *Selected essays in the dynamics of the capitalist economy*, Cambridge, Cambridge University Press.
- KEYNES J.M. (1937), "Alternative theories of the rate of interest", *The Economic Journal*, vol. 47, n° 186, pp. 241-52.
- LANG D., SETTERFIELD M. (2006), *History versus equilibrium? On the possibility and realist basis of a general critique of traditional equilibrium analysis*, [http://emp.trincoll.edu/~setterfi/History%20Versus%20Equilibrium%20\(Revised%20version\).pdf](http://emp.trincoll.edu/~setterfi/History%20Versus%20Equilibrium%20(Revised%20version).pdf)
- LAVOIE M. (1992), *Foundations of Post-Keynesian Economic Analysis*, Aldershot (Angleterre), Edward Elgar.
- LAVOIE M. (1995), "The Kaleckian model of growth and distribution and its neo-Ricardian and neo-Marxian critiques", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 19, pp. 789-818.
- LAVOIE M. (1996), "Traverse, hysteresis, and normal rates of capacity utilization in Kaleckian models of growth and distribution", *Review of Radical Political Economics*, vol. 28, n° 4, pp. 113-47.
- LAVOIE M. (2003), "Kaleckian effective demand and Sraffian normal prices: towards a reconciliation", *Review of Political Economy*, vol. 15, n° 1, pp. 53-74.
- LAVOIE M. (2006), "A post-Keynesian amendment to the consensus on monetary policy", *Metroeconomica*, vol. 57, n° 2, pp. 165-92.
- LE HERON E. (2002), "La préférence pour la liquidité des banques : une analyse post-keynésienne du comportement bancaire", *Cahiers Lillois d'Economie et de Sociologie*, n° 38, pp. 97-131.
- LEQUILLER F., SYLVAIN A. (2006), "Partage de la valeur ajoutée : éléments descriptifs et comparaison internationale", *11<sup>ème</sup> colloque de l'Association de Comptabilité Nationale*, Paris, 18-20 janvier.
- LIMA G.T. (2004), "Endogenous technical innovation, capital accumulation and distributional dynamics", *Metroeconomica*, vol. 55, n° 4, pp. 386-408.
- MARGLIN S., BHADURI A. (1990), "Profit squeeze and Keynesian theory", in G. Epstein et J. Schor (eds), *The Golden Age of Capitalism: Reinterpreting the Postwar Experience*, Oxford University Press.
- MISSAGLIA M. (2004), *Demand policies for the long run growth: being Keynesian both in the short and in the long run?* Pavie (Italie), Quaderni del dipartimento di economia pubblica e territoriale, Università degli studi, working paper n° 4/2004.
- MOTT T., SLATTERY E. (1994), "The influence of changes in income distribution on aggregate demand in a Kaleckian model: stagnation vs. exhilaration reconsidered", in P. Davidson and J.A. Kregel (eds), *Employment, growth and finance*, Aldershot (Angleterre), Edward Elgar, pp. 69-82.

- NAASTEPAD C.W.M. (2006), "Technology, demand and distribution: a cumulative growth model with an application to the Dutch productivity growth slowdown", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 30, pp. 403-34.
- ONARAN O., STOCKHAMMER E. (2005), *Do profits affects investment and employment? An empirical test based on the Bhaduri-Marglin model*, Vienne, Vienna University of Economics and Business Administration, Department of Economics, working paper n° 44.
- ONO F. H., OREIRO J. L. (2004), "Technological progress, income distribution and capacity utilisation: a computer simulation-based analysis", *XXXII encontro nacional de economia*, Paraíba (Brésil), 7-12 décembre.
- PALUMBO A., TREZZINI A. (2003), "Growth without normal capacity utilization", *The European Journal of the History of Economic Thought*, vol. 10, n° 1, pp. 109-35.
- POCHET P. (ed.) (2002), *Wage policy in the Eurozone*, Bruxelles, P.I.E.-Peter Lang.
- POUGET J. (2005), "Secteur public, secteur privé : quelques éléments de comparaisons salariales", in INSEE, *Les salaires en France*, pp. 29-40.
- REDOR D. (1997), "Does the public sector lead the wage evolution in the French economy?", *Labour*, vol. 11, n° 2, pp. 351-72.
- ROBINSON J. (1956), *The accumulation of capital*, Londres, Macmillan.
- ROBINSON J. (1962), *Essays in the theory of economic growth*, Londres, Macmillan.
- ROBINSON J. (1985), *Contributions à l'économie contemporaine*, Paris, Economica.
- ROWTHORN R. (1981), "Demand, real wages and growth", *Thames Papers in Political Economy*, Autumn, pp. 1-39 ; reproduit in M.C. Sawyer (ed.) (1988), *Post-Keynesian Economics*, Aldershot, Edward Elgar.
- SARANTIS N. (1991), "Distribution and terms of trade dynamics, inflation, and growth", *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 13, n° 2, pp. 175-98.
- SECCARECCIA M. (1991a), "Salaire minimum, emploi et productivité dans une perspective post-keynésienne", *L'Actualité économique*, vol. 67, n° 2, pp. 166-91.
- SECCARECCIA M. (1991b), "An alternative to labour-market orthodoxy: the post-Keynesian institutionalist policy view", *Review of Political Economy*, vol. 3, n° 1, pp. 46-61.
- STOCKHAMMER E. (1999), "Robinsonian and Kaleckian growth. An update on post-Keynesian growth theory", Vienne, Vienna University of Economics and Business Administration, Department of Economics, working paper n° 67.
- STOCKHAMMER E. (2004), "Is there an equilibrium rate of unemployment in the long run?", *Review of Political Economy*, vol. 16, n° 1, pp. 59-77.
- STOCKHAMMER E., ONARAN O. (2001), "A post-Keynesian model for analyzing the relationship between distribution and growth", *Conference on 'old and new growth theories: an assessment'*, Pise, 5-7 octobre.
- TAYLOR L. (1991), *Income distribution, inflation and growth: lectures on structuralist macroeconomic theory*, Cambridge (USA), The MIT Press.
- TAYLOR L. (2004), *Reconstructing Macroeconomics: Structuralist Proposals and Critiques of the Mainstream*, Harvard University Press.
- TRICHET JC (2006), "Introductory Statement with Q&A", Press Conference, Frankfurt um Main, European Central Bank, 6 April.
- VAN DE VELDE F. (2005), *Monnaie, chômage et capitalisme*, Villeneuve d'Ascq, Presses Universitaires du Septentrion.
- VIANELLO F. (1985), "The pace of accumulation", *Political Economy*, vol. 1, n° 1, pp. 69-87.
- YAKUBOVITCH C. (2002), "Négociation collective des salaires et passage à la monnaie unique : une comparaison Allemagne - Espagne - France - Italie", *Premières Informations et Première Synthèses*, n° 48.1.

---

YOU J.-I. (1994), "Macroeconomic structure, endogenous technical change and growth", *Cambridge Journal of Economics*, vol. 18, pp. 213-33.

ZIMMER B. (2004), *Coordination des négociations salariales en UEM : un rôle majeur pour la BCE*, Strasbourg, Université Louis Pasteur, Beta, working paper n° 2005-09.