

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

10 juin 2016 – N° 616

Que se passe-t-il avec la profitabilité des entreprises aux Etats-Unis ? Le rôle majeur du prix du pétrole

Depuis les années 1990, le partage des revenus se déforme aux Etats-Unis en faveur des profits et au détriment des salariés, avec la baisse du pouvoir de négociation des salariés.

Or, depuis la fin de 2014, on observe une très forte baisse de la profitabilité des entreprises américaines, qui fait craindre à certains qu'elle annonce une récession, et qui rompt avec la tendance de long terme antérieure.

D'où vient cette baisse forte de la profitabilité des entreprises aux Etats-Unis ?

- *d'un fonctionnement différent du marché du travail ?*
- *d'un freinage encore plus important de la productivité du travail ?*
- *de la crise du secteur de l'énergie ?*

Nous voyons qu'elle ne vient pas d'une hausse des taxes, des intérêts payés ou des dividendes mais :

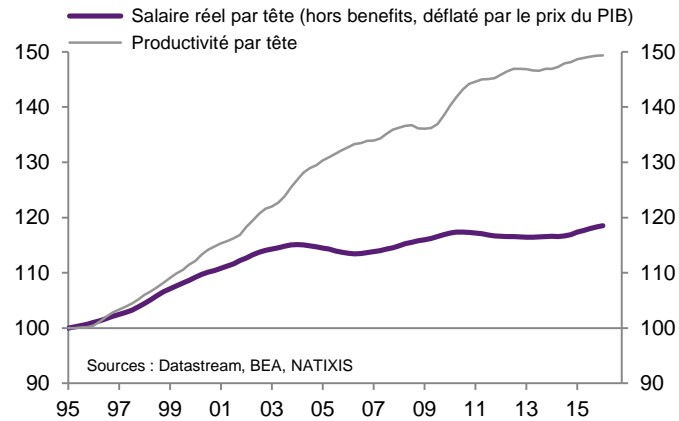
- *d'une hausse du salaire réel par tête plus rapide que celle de la productivité par tête ;*
- *due surtout au freinage du prix du PIB (pas à l'accélération du salaire nominal ou au freinage de la productivité) ;*
- *avec une contribution très importante du recul du prix de la valeur ajoutée de l'énergie, avec la baisse du prix du pétrole.*

Rédacteur :
Patrick ARTUS

Rupture dans l'évolution de la profitabilité des entreprises américaines depuis la fin de 2014

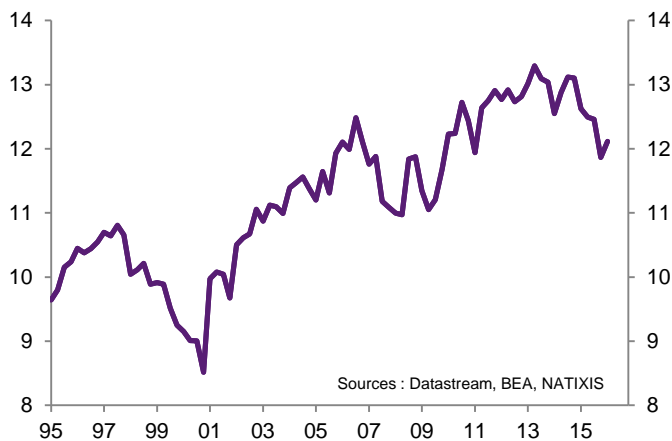
Depuis la fin des années 1990, le partage des revenus s'est déformé aux Etats-Unis au détriment des salariés (graphique 1).

Graphique 1
Etats-Unis : salaire réel et productivité par tête
(100 en 1995:1)

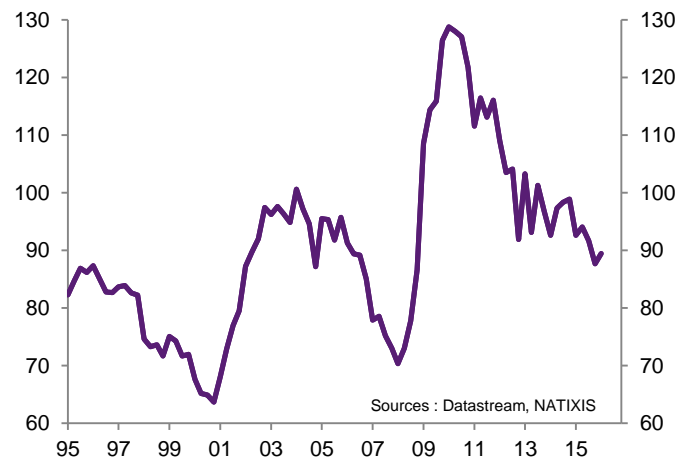


Mais, depuis la fin de 2014, on observe au contraire un recul brutal de la profitabilité des entreprises (graphique 2a), qui conduit au retournement à la baisse du taux d'autofinancement des entreprises (ratio cash flows/investissement, graphique 2b).

Graphique 2a
Etats-Unis : profits après taxes, intérêts et dividendes (en % du PIB valeur)

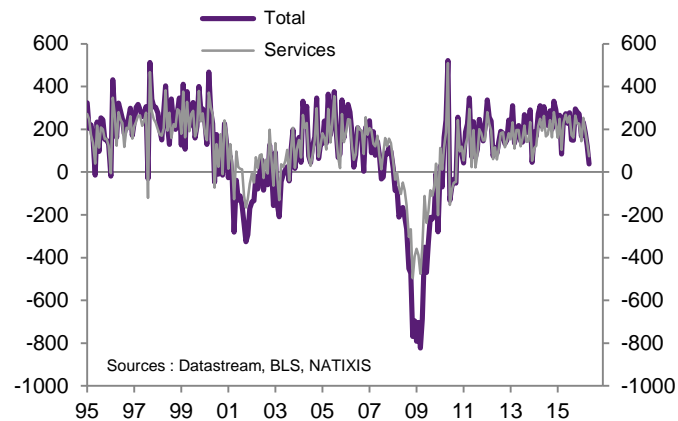


Graphique 2b
Etats-Unis : taux d'autofinancement (en %)



On pensait qu'aux Etats-Unis avec la déformation des entreprises vers les services (graphique 3), le pouvoir de négociation des salariés avait durablement baissé.

Graphique 3
Etats-Unis : variation mensuelle de l'emploi
(en milliers de personnes)



Que s'est-il alors passé à la fin de 2014 qui a provoqué ce retournement violent à la baisse de la profitabilité des entreprises ?

Comment expliquer le retournement à la baisse de la profitabilité des entreprises depuis la fin de 2014 ?

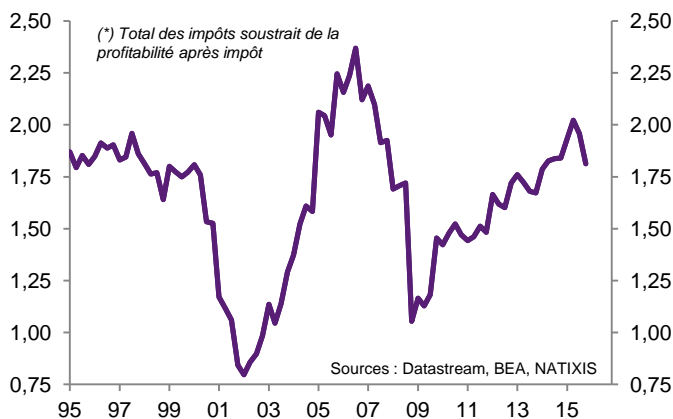
(1) Eléments divers : ils ne jouent pas de rôle

Puisque nous regardons **les profits après taxes, intérêts et dividendes**, on peut regarder ces différents éléments qui réduisent les profits nets.

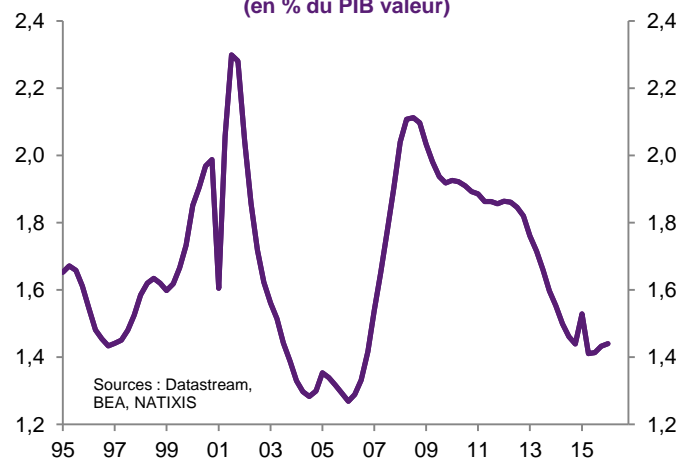
On voit que **la baisse de la profitabilité après taxes, intérêts, dividendes des entreprises américaines** :

- ne vient pas d'une hausse des impôts (**graphique 4a**) ;
- ne vient pas d'une hausse des intérêts payés (**graphique 4b**) ;
- ne vient pas d'une hausse des dividendes (**graphique 4c**).

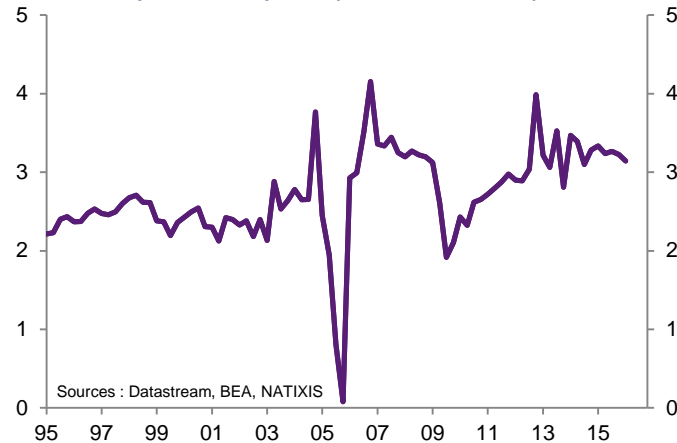
Graphique 4a
Etats-Unis : impôts des entreprises*
(en % du PIB valeur)



Graphique 4b
Etats-Unis : intérêts nets payés par les entreprises
(en % du PIB valeur)



Graphique 4c
Etats-Unis : dividendes nets payés
par les entreprises (en % du PIB valeur)

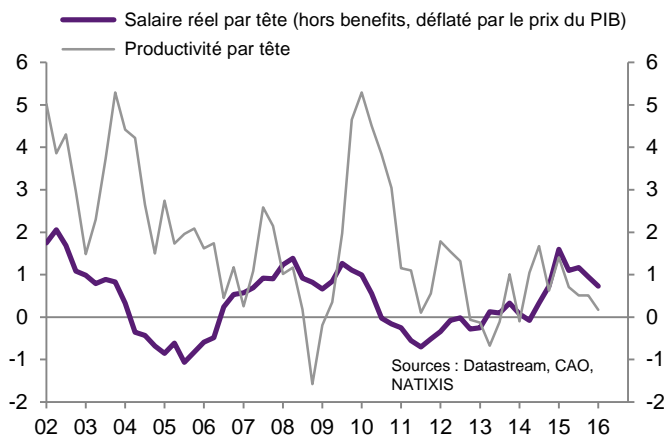


(2) Fonctionnement du marché du travail

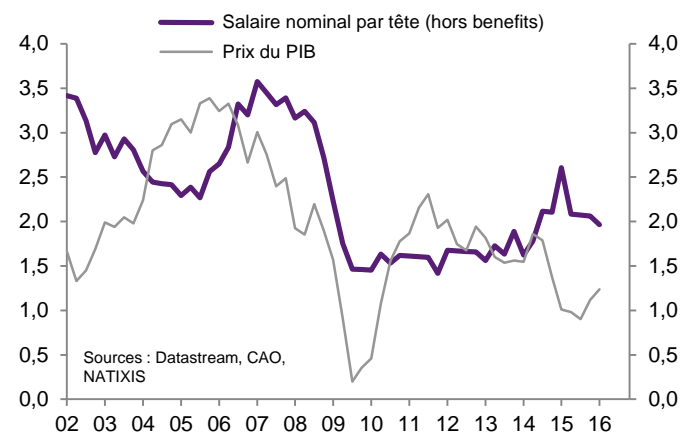
Le fonctionnement du marché du travail a-t-il évolué dans un sens plus favorable aux salariés aux Etats-Unis ?

Le graphique 1 plus haut, les graphiques 5a-5b montrent que depuis la fin de 2014 effectivement le salaire réel augmente plus vite que la productivité, à la fois avec une légère accélération des salaires nominaux et avec un assez fort freinage du prix du PIB.

Graphique 5a
Etats-Unis : salaire réel et productivité par tête
(GA en %)



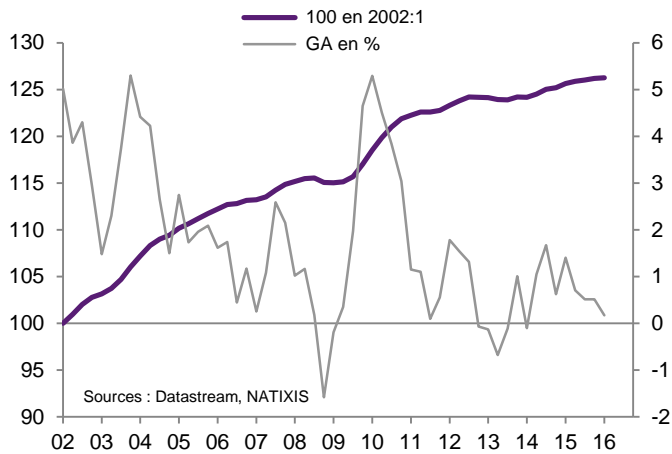
Graphique 5b
Etats-Unis : salaire nominal et prix du PIB
(GA en %)



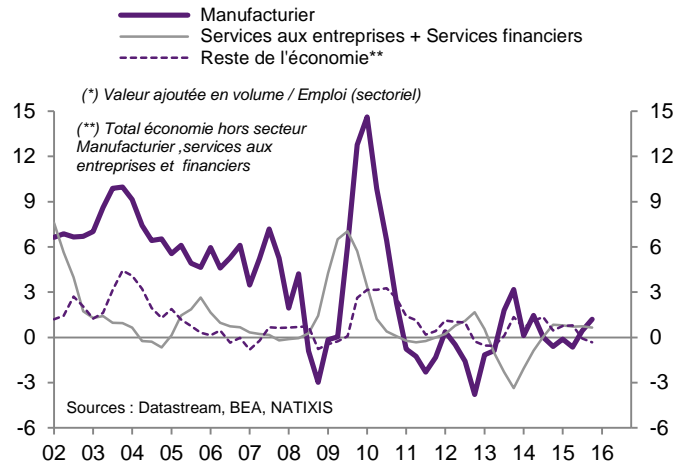
(3) Gains de productivité ?

Les gains de productivité ont-ils faibli anormalement aux Etats-Unis ? Les graphiques 6a-6b montrent que les gains de productivité sont toujours faibles, mais pas plus que depuis 2011, et sans évolution sectorielle particulière.

Graphique 6a
Etats-Unis : productivité par tête



Graphique 6b
Etats-Unis : productivité* par tête (GA en %)

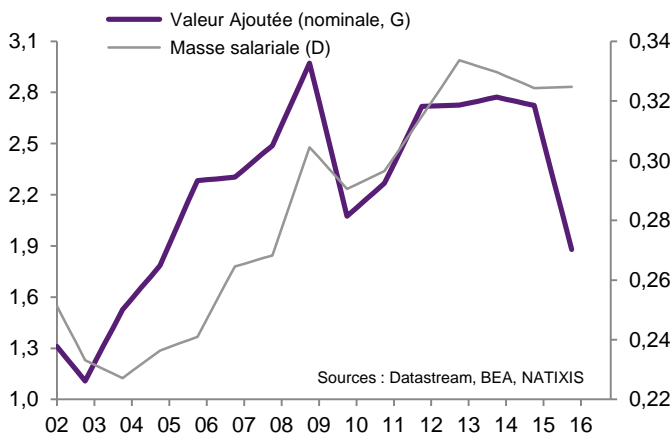


(4) Effet de la crise du secteur de l'énergie ?

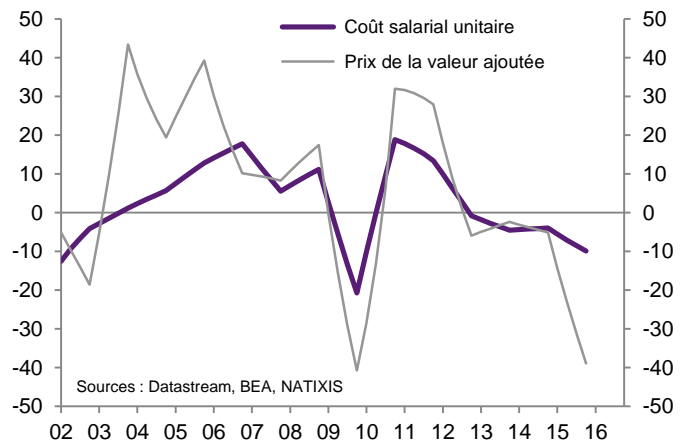
La baisse du prix du pétrole a conduit à une crise dans le secteur de l'énergie aux Etats-Unis. La baisse des profits dans le secteur de l'énergie peut-elle expliquer la baisse des profits dans l'ensemble de l'économie américaine ?

La baisse du prix du pétrole a fait reculer la valeur ajoutée nominale du secteur de l'énergie et chuter le prix de la valeur ajoutée de l'énergie (graphiques 7a-7b). Il en résulte depuis le début de 2014 une perte de ½ point du PIB des profits nets du secteur de l'énergie (graphique 7c), c'est-à-dire 50% de la perte globale de profitabilité (graphique 2a).

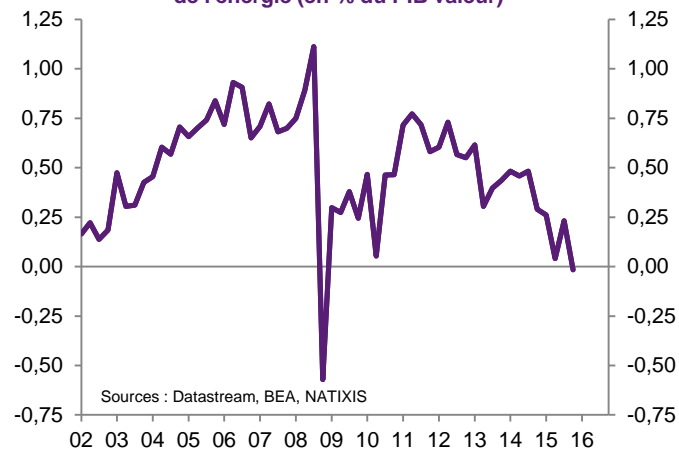
Graphique 7a
Etats-Unis : valeur ajoutée et masse salariale du secteur énergie (en % du PIB valeur)



Graphique 7b
Etats-Unis : coût salarial unitaire et prix de la valeur ajoutée dans le secteur de l'énergie (GA en %)



Graphique 7c
Etats-Unis : profits nets après taxes du secteur
de l'énergie (en % du PIB valeur)



**Synthèse :
comprend-on la
chute de la
profitabilité des
entreprises aux
Etats-Unis ?**

Certains craignent que la forte baisse de la profitabilité des entreprises américaines depuis le début de 2014 soit un signe avant-coureur d'une récession. Cette baisse est surprenante puisque le marché du travail des Etats-Unis était caractérisé depuis les années 1990 par la faiblesse du pouvoir de négociation des salariés.

Nous avons vu qu'on pouvait l'attribuer :

- pas à une hausse des taxes, des intérêts payés ou des dividendes, mais à une hausse du salaire réel plus rapide que celle de la productivité ;
- ce qui est dû surtout au freinage du prix du PIB, pas à l'accélération du salaire nominal ou au freinage de la productivité ;
- avec une contribution très importante du recul du prix de la valeur ajoutée de l'énergie avec la baisse du prix du pétrole.