

## États-Unis: la réindustrialisation est-elle amorcée ?

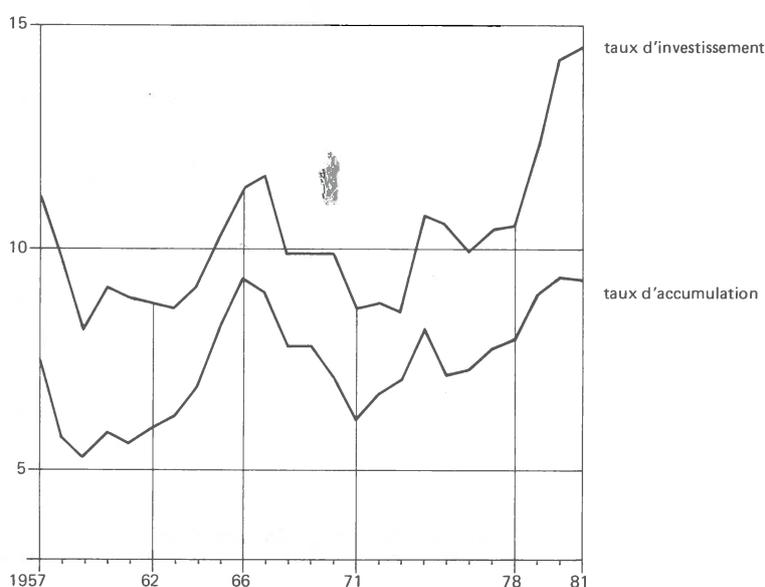
Au cours des années soixante-dix, les économies occidentales ont toutes connu un phénomène de désindustrialisation, qui s'est traduit par la baisse relative du secteur manufacturier tant dans la valeur ajoutée que dans l'emploi (1). Ce mouvement avait démarré antérieurement aux États-Unis, où la part de la valeur ajoutée manufacturière dans le PIB est aujourd'hui la plus faible des grands pays occidentaux (22,3 % en 1981). Cependant, après la révision récente des comptes nationaux américains (2), l'évolution de l'investissement dans ce pays suscite des interrogations dans la mesure où elle semble marquer un retournement de tendance.

### 1 Le dynamisme maintenu de l'investissement manufacturier

Au cours de la décennie soixante-dix, taux d'investissement et taux d'accumulation (3) dans le secteur manufacturier n'ont cessé de croître, mis à part le ralentissement conjoncturel après le premier choc pétrolier. Ainsi, entre 1971 et 1979, le taux d'investissement (aux prix de 1972) est passé de 8,7 % à 12,1 %, et le taux d'accumulation de 6,2 % à 9 % (cf. graphique A).

En 1980, alors que la valeur ajoutée manufacturière baisse en volume de 4,3 %, taux d'investissement et taux d'accumulation continuent d'augmenter, et ce n'est qu'en 1981 que l'on constate un ralentissement de cette tendance. Ainsi, au début des années quatre-vingts, le taux d'accumulation retrouve le niveau record de 1966. On peut noter que cette évolution de l'investissement est spécifique au secteur manufacturier, puisque l'investissement non manufacturier chute fortement dès 1980.

GRAPHIQUE A:  
L'effort d'investissement  
de l'industrie manufacturière  
américaine (\*)  
(taux en pourcentage)



Source: CEPII, Base Sachem-Ouest.  
(\*) aux prix de 1972.

(1) Voir *L'Économie mondiale en crise: la montée des tensions*, rapport du CEPII à paraître aux Éditions Economica.

(2) Cf. « Revised Estimates of the National Income and Product Accounts » (Survey of Current Business, BEA, juillet 1982). Cette révision augmente le niveau de la FBCF sur la période 1977-1981, et plus particulièrement dans le secteur manufacturier (données non publiées du BEA de J. Musgrave).

(3) Le taux d'investissement représente la part de l'investissement dans la valeur ajoutée. Le taux d'accumulation correspond au ratio investissement sur capital.

## 2 L'évolution de la rentabilité n'explique pas ce dynamisme

Au niveau de l'ensemble de l'économie américaine, l'investissement semble relativement peu sensible à l'évolution de la rentabilité (4) : une baisse de celle-ci se traduit plus par un besoin important de financement que par un ralentissement de la Formation Brute de Capital Fixe (5).

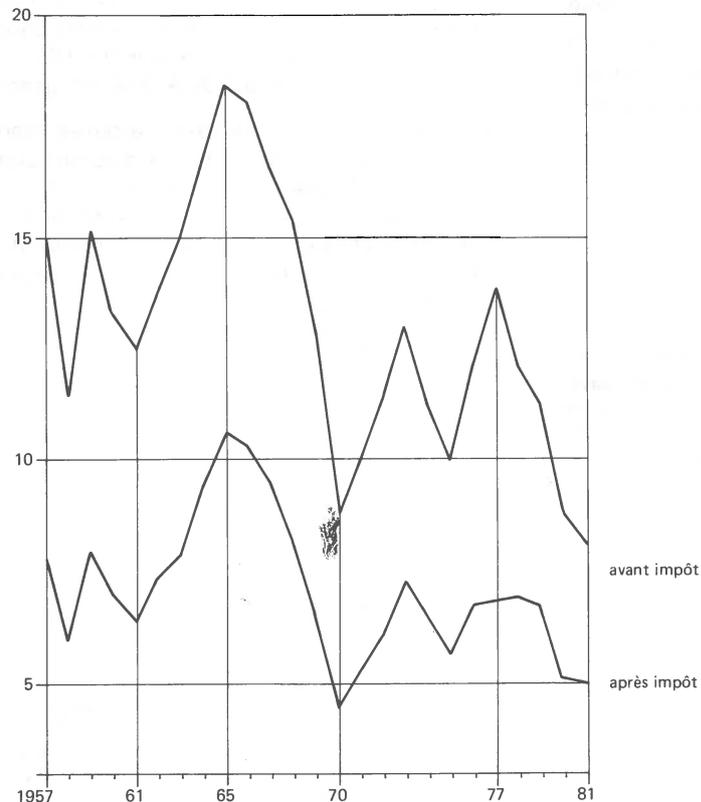
Dans le secteur manufacturier, en revanche, l'accumulation suivait sur longue période l'évolution de la rentabilité. Ainsi, la baisse de 10 points du taux de rentabilité entre 1965 et 1970 (-40%) a entraîné une chute de 3 points du taux d'accumulation (-33%) entre 1966 et 1971.

Or, à partir de 1977, taux d'accumulation et taux de rentabilité évoluent en sens contraire. Tandis que le premier s'élève, le second chute fortement, entre 1977 et 1980, sous la conjonction de trois phénomènes :

- baisse relative du prix de la valeur ajoutée manufacturière ;
- baisse de la productivité du capital (qui doit être relativisée car le taux d'utilisation des capacités de production diminue depuis 1977) ;
- évolution du partage salaires-profits en faveur des salariés.

Dans une période de baisse prolongée de la rentabilité, la poursuite de l'investissement manufacturier semble étonnante. Toutefois, il convient de nuancer le jugement en décomposant l'excédent brut d'exploitation (EBE) en ses divers éléments (6), de façon à tenir compte de la baisse du taux apparent d'imposition (7).

GRAPHIQUE B :  
Taux de profit (\*)  
dans l'industrie  
manufacturière  
américaine  
(en pourcentage)



Source : CEPII, Base Sachem-Ouest.

(\*) Profit net fiscal, rapporté au capital brut aux prix courants.

(4) Le taux de rentabilité est calculé, aux prix courants, en rapportant l'excédent brut d'exploitation au stock de capital.

(5) Voir A. Brender, A. Chevallier et J. Pisani-Ferry : « États-Unis : croissance, crise et changement technique dans une économie tertiaire » — (*Economie Prospective Internationale*, n° 2, avril 1980).

(6) EBE = Valeur ajoutée — Masse salariale  
= Profit net fiscal avant impôt (et distribution de dividendes)  
+ charges financières  
+ amortissements fiscaux (capital consumption allowances)  
+ correction sur la valorisation des stocks (IVA)  
+ revenu brut des entrepreneurs individuels.

(7) Rapport entre l'impôt et le profit net fiscal avant impôt. On doit noter que les données utilisées pour le graphique B sont des données d'entreprises ; celles-ci ne sont pas directement comparables à celles utilisées pour les autres graphiques, qui sont des données d'établissements.

En comparant les taux de profit avant et après impôt (graphique B), il apparaît ainsi que la chute est beaucoup moins prononcée : de 1977 à 1980, le taux de profit avant impôt régresse de 5 points, tandis qu'après impôt sa baisse est limitée à 1,75 points. La diminution de la fiscalité sur les entreprises, très nette dès 1976, s'est encore accentuée en 1981, après la venue au pouvoir de l'administration Reagan ; elle a permis de compenser, pour une large part, la dégradation de la rentabilité de l'industrie manufacturière, même si elle n'a pas encore autorisé un redressement qui permettrait d'expliquer le dynamisme de l'investissement.

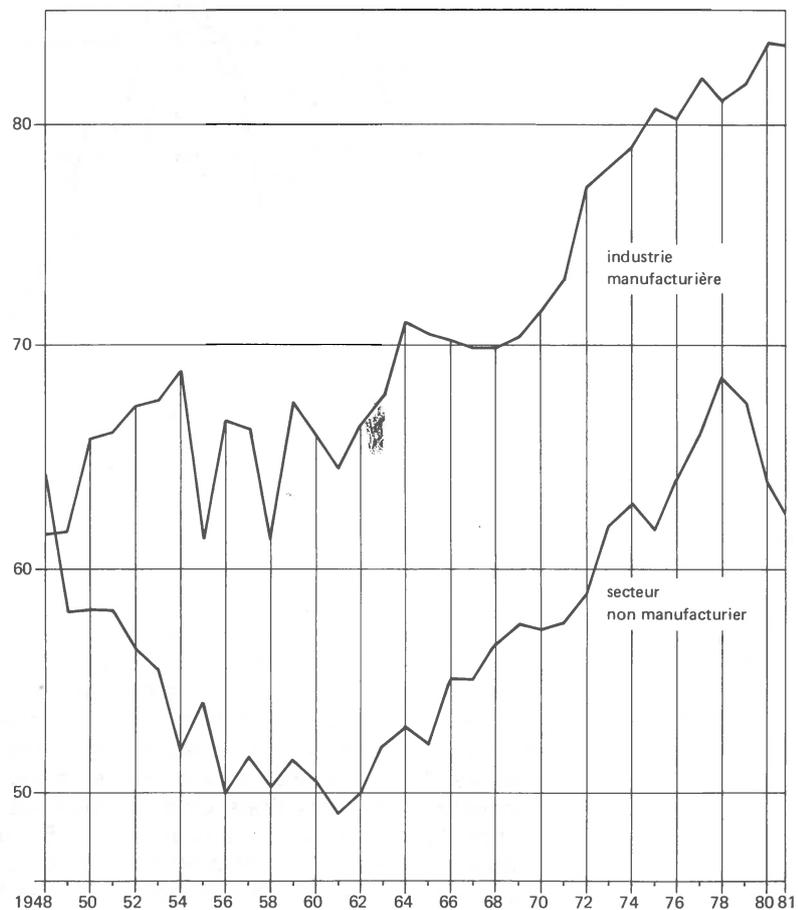
### 3 Un investissement qui change de nature

Pour comprendre le dynamisme maintenu de l'investissement manufacturier aux États-Unis, il faut sans doute en analyser les fondements structurels. Il est aujourd'hui trop tôt pour pouvoir porter un diagnostic précis, mais on peut d'ores et déjà faire différentes observations qui permettent de déceler un changement de nature de l'investissement américain.

On peut d'abord (graphique C) remarquer que la part du matériel dans l'investissement en volume s'est élevée constamment, dans l'industrie manufacturière, depuis la fin des années soixante. Ce mouvement s'est produit dans une période où la délocalisation de certaines industries vers le Sud et l'Ouest des États-Unis se traduisait par la construction de nouvelles usines, en engendrant par conséquent des dépenses de bâtiments et travaux publics. On peut donc y voir un début de rénovation de l'appareil industriel américain qui avait fortement vieilli au cours des deux décennies précédentes. La hausse observée parallèlement dans le secteur non-manufacturier est beaucoup moins significative, dans la mesure où elle fait suite à une forte baisse de 1948 à 1961 et où la tendance se retourne ici à partir de 1979.

Les mutations en cours au sein de l'industrie manufacturière américaine se manifestent également dans l'affectation sectorielle des investissements. Les données

GRAPHIQUE C :  
Part du matériel  
dans l'investissement  
aux États-Unis (\*)  
(en pourcentage)



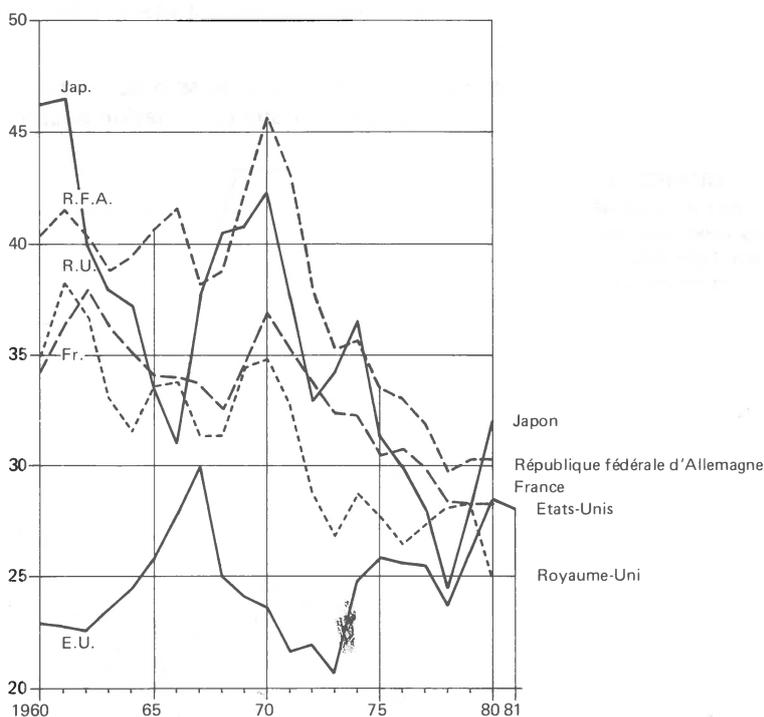
Source: CEPII, Base Sachem-Ouest.  
(\*) Flux aux prix de 1972.

## 4 Une évolution originale

actuellement disponibles laissent entrevoir une concentration des dépenses dans certaines branches telles que l'automobile, la filière énergétique et les activités à haute technologie, notamment en 1981 celles liées à la défense (aéronautique, construction électrique et électronique). Le dynamisme de l'investissement aux États-Unis doit aussi être rapproché des transformations qui ont affecté la localisation internationale des capitaux: tandis que les dépenses d'équipement des entreprises américaines à l'étranger entraient dans une phase de maturité, l'investissement étranger aux États-Unis s'est développé rapidement, ayant été favorisé jusqu'en 1980 par la baisse du dollar (8).

Parmi les grands pays industriels, les États-Unis sont les seuls à connaître une telle croissance de l'investissement manufacturier. Les autres économies dominantes (Japon, RFA, France, Royaume-Uni) connaissent une chute de leur taux d'investissement au cours de la décennie soixante-dix, celle-ci étant spectaculaire pour le Japon (si le taux d'investissement du secteur manufacturier japonais remonte en 1979 et 1980, il reste deux fois plus faible qu'en 1970). Ainsi, la part de l'investissement manufacturier dans l'investissement total est remontée dans l'économie américaine alors même qu'elle diminuait tendanciellement chez ses concurrentes (graphique D). Est-ce là l'amorce d'un véritable mouvement de réindustrialisation, qui serait susceptible de donner une nouvelle vigueur à la première puissance mondiale ?

GRAPHIQUE D :  
Part de l'investissement  
manufacturier  
dans l'investissement  
total  
(en pourcentage)



Source: CEPII, Base Sachem-Ouest.

La réponse à cette question est délicate, ne serait-ce qu'en raison du décalage entre les retournements de la politique économique et leurs effets structurels. La mise en œuvre d'une politique monétaire restrictive, depuis octobre 1979, a pénalisé l'industrie américaine, tant par le ralentissement de l'activité économique que par la hausse des taux d'intérêt et la remontée du dollar. Les premiers résultats de l'année 1982 annoncent une ample récession et une baisse spectaculaire de l'investissement aux États-Unis (9). Mais les menaces d'un krach financier international ont déjà suscité, à l'automne 1982, un nouveau changement de cap de la Réserve fédérale. Tout le problème est désormais de savoir si le renouveau qui commençait à se manifester dans certaines branches de l'industrie américaine a été étouffé dans l'œuf, ou bien si ce dynamisme réapparaîtra rapidement et se généralisera dès que les effets négatifs de la politique monétariste se seront estompés.

(8) Voir *La Lettre du CEPII* n° 14 : « l'investissement américain à l'étranger : une phase de maturité » (avril 1981), ainsi que les articles à venir de D. de Laubier, A. Richemond et C. Herzog dans le n° 12 de la revue *Economie Prospective Internationale*.

(9) Cf. « Behind the Slump in Capital investment » (the Morgan Guaranty Survey, août 1982).

### Rédaction :

Centre  
d'études prospectives  
et d'informations  
internationales,  
9, rue Georges-Pitard,  
75015 Paris.  
Tél. : 842.68.00

Rédacteur en chef :  
Gérard Lafay.

### Édition :

La Documentation française,  
Abonnement d'un an  
(8 numéros) : 130 F.

Commande adressée à  
La Documentation française,  
124, rue Henri-Barbusse,  
93308 AUBERVILLIERS CEDEX.

Règlement à réception  
de la facture.

Directeur  
de la publication :  
F. Gallouédec-Genuys.

CPPP n° 1462 AD.  
Dépôt légal  
1<sup>er</sup> trimestre 1983

Imp. CID éditions,  
Nantes

Imprimé en France.