

réduit les revenus des travailleurs, dont la propension à consommer est forte. Il en résulte une hausse de la propension à épargner, et donc une baisse de la propension à consommer de l'économie. Cela provoque un effet récessif (effet multiplicateur à l'envers). Le taux de croissance du PIB ralentit, les entreprises débauchent et le chômage augmente. Ceci représente la séquence de court terme.

À long terme, le ralentissement de la croissance provoque un effet décélérateur (effet accélérateur à l'envers) sur l'investissement. Les entreprises anticipent une demande moins dynamique et ralentissent l'accumulation du capital. Cela engendre un effet négatif sur le potentiel de croissance de l'économie et sur l'emploi (les facteurs étant complémentaires). Le chômage s'accroît. Moins d'investissements engendrent également moins de profits, en vertu de la loi de Kalecki (« *les capitalistes gagnent ce qu'ils dépensent* »). La réduction de la masse des profits dégagés réduit *in fine* la rentabilité du capital installé (donnée par le ratio profit/capital).

Ce modèle explique donc pourquoi une baisse des salaires réel et une hausse du taux d'épargne sont susceptibles de provoquer des effets pervers sur la croissance, l'investissement, l'emploi et la rentabilité du capital. Sous les mêmes hypothèses, une hausse des salaires réels et une baisse du taux d'épargne engendrent des effets symétriquement inverses.

B. Les régimes « *wage-led* » et « *profit-led* »

Le modèle kaleckien de base repose sur l'hypothèse extrême selon laquelle l'intégralité des profits est consacrée aux dividendes. Dans la réalité, une certaine part de l'excédent brut d'exploitation est néanmoins affectée à l'autofinancement de la formation brute de capital fixe. Ce fait est intégré dans les modèles s'inspirant des travaux de Amit Badhuri et Stephen Marglin¹. Il est ainsi possible d'intégrer, à côté de l'accélérateur, l'évolution des profits comme déterminant de l'investissement, affublé d'un coefficient b indiquant la part des bénéfices affectée à l'investissement. La fonction d'investissement s'écrit alors :

$$I = \left(\frac{\Delta Y}{Y_{-1}} \right) + \mu + b \left(\frac{\Delta P}{P_{-1}} \right)$$

où P représente les profits.

Dans ces modèles, deux régimes de croissance sont possibles, selon la clé de répartition des revenus qui prévaut.

Le premier est un régime tiré par les salaires (« *wage led* »). Il s'affirme lorsque la part des salaires dans la valeur ajoutée est inférieure à un certain seuil. Une baisse

1. A. Badhuri, S. Marglin, « Unemployment and the real wage: the economic basis for contesting political ideologies », *Cambridge Journal of Economics*, 14, 1990, p. 375-393.

L. Taylor, *Income Distribution, Inflation and Growth: Lectures on Structuralist Macroeconomic Theory*, MIT Press, Cambridge, Mass. and London, 1991.