Philippe Askenazy - Gilbert Cette Arnaud Sylvain

# Le partage de la valeur ajoutée



Les parts de la richesse nationale revenant respectivement au capital et au travail sont un sujet récurrent de polémique politique. Le débat est particulièrement vif en France car le partage de la valeur ajoutée symbolise l'équilibre entre le travail et le capital dans un pays hostile à des inégalités trop profondes. Des propositions politiques sans réel sens économique comme la « règle » des trois tiers — partage égalitaire des profits entre investissements, travail et rémunération des actionnaires — montrent cependant les difficultés de compréhension de l'objet et des mécanismes qui tendent à le déterminer.

Cette attention politique a engendré une multiplicité de publications et de rapports qui se sont attachés à décrire les évolutions du partage en France et dans certains autres pays développés afin d'éclaircir les débats. Plus récemment, la question a été renouvelée par le Fonds monétaire international (FMI) comme par la Commission européenne avec la volonté de proposer des comparaisons internationales systématiques pour mettre en évidence d'éventuelles hétérogénéités d'évolutions entre pays et essayer d'en extraire certains déterminants récents.

Parallèlement, le monde académique a continué à étudier le partage de la valeur ajoutée, objet économique déjà analysé par les auteurs classiques. L'objectif de cet ouvrage est de faire LE PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE

le pont entre les analyses économiques, depuis Ricardo jusqu'aux modélisations récentes, et les observations empiriques dans les dernières décennies, y compris les années de crise 2008 et 2009.

Plutôt que de partir de la demande sociale, cet ouvrage commence par les motivations pour la science économique de l'étude du partage de la valeur ajoutée à la fois comme problématique macroéconomique de long terme et comme lien entre les revenus à l'échelle microéconomique et à l'échelle macroéconomique. Il se poursuit logiquement dans le même chapitre par un survol des théories économiques du partage de la valeur ajoutée. Absentes des rapports officiels, dont l'orientation est essentiellement empirique, les principales théories du partage de la valeur ajoutée développées depuis trois siècles permettent de comprendre l'importance du concept, les déterminants de long terme mais aussi de court terme alternatifs. Elles reposent cependant toutes sur des hypothèses très fortes et échouent à définir un partage socialement ou économiquement souhaitable.

L'analyse du partage demande également de revenir précisément sur les difficultés comptables à appréhender ce concept a priori simple. C'est l'objet du chapitre II consacré à la mesure du partage de la valeur ajoutée. Dans les faits, calculer un partage exige de nombreuses conventions qui peuvent affecter le diagnostic lui-même : champ sectoriel, traitement des non-salariés, traitement de la finance, traitement des stock-options... Or ces choix conventionnels ont une incidence sur l'orientation même des indicateurs. Par exemple, dans le cas de la France sur les deux dernières décennies, la part des profits dans la valeur ajoutée est différemment orientée selon le champ retenu pour l'analyse : elle est croissante pour l'ensemble de l'économie ou l'ensemble des entreprises, décroissante pour l'ensemble des sociétés et stable pour les seules sociétés non financières. Face à de telles différences, l'analyse est confrontée à des arbitrages difficiles : le champ le plus large est aussi le plus pertinent pour l'économiste, mais c'est aussi le plus délicat sur le plan statistique, car il appelle des choix de conventions inévitablement fragiles. Et le champ le plus robuste sur le plan strictement statistique est le plus étroit, c'est-à-dire celui des seules sociétés non financières. Cette illustration montre bien que les polémiques sur l'orientation du partage de la valeur ajoutée sur les dernières décennies sont nourries par l'absence même d'un diagnostic statistique qui puisse être consensuel. Pour la clarté de l'analyse, le champ qui sera privilégié dans l'ensemble de l'ouvrage est celui des sociétés non financières, qui facilite grandement les comparaisons internationales.

Le chapitre III revient justement sur les évolutions du partage de la valeur ajoutée dans des pays de l'OCDE, dont la France, depuis plusieurs décennies. Sous l'empire des conventions retenu dans le chapitre II, le partage capital/travail est globalement stable depuis deux décennies dans certains pays comme les États-Unis ou la France, mais des déformations importantes apparaissent dans d'autres comme l'Allemagne ou l'Italie. Ce chapitre montre aussi que la crise actuelle s'est généralement traduite par une baisse de la part revenant au capital en 2008-2009.

S'il est difficile de mettre en évidence des mouvements communs entre les pays sur le partage capital/travail, on observe que les ventilations de la richesse au sein des parts travail et capital connaissent des modulations souvent comparables. Les deux derniers chapitres de cet ouvrage les décrivent.

Le chapitre IV montre que, en cohérence avec une littérature microéconomique, on observe au sein de la part du travail une montée générale des rémunérations revenant aux salariés qualifiés au détriment des salariés non qualifiés dans les sociétés non financières et financières. Mais les mouvements les plus importants sont liés d'une part au poids agrégé des très hautes rémunérations et de celles de la finance qui a fortement augmenté sur les dernières décennies, et d'autre part à la déconnexion entre rémunération totale du travail et rémunération nette. Enfin, la ventilation de la part du capital entre l'épargne brute, les dividendes, les intérêts financiers et l'impôt montre une grande hétérogénéité entre les pays. Hétérogénéité d'autant plus forte que, pour un pays donné, cette ventilation peut connaître des déformations marquées, comme l'illustre la crise récente. Des différences sensibles apparaissent entre les pays. La France se singulariserait ainsi par le fait que la part des dividendes dans la valeur ajoutée des sociétés non financières aurait augmenté durant la crise, mais avec des ampleurs très variables d'un pays à un autre.

Au total, ce livre souligne le chemin théorique que doit encore accomplir la science économique et il détaille les transformations empiriques du partage ainsi que, au sein des parts du capital et du travail, les évolutions importantes dont certaines menacent la stabilité ou la soutenabilité du modèle de croissance actuel des grandes économies développées.

### I / La question du partage de la valeur ajoutée et ses théories

« Les produits de la terre, c'est-à-dire tout ce que l'on retire de sa surface par les efforts combinés du travail, des machines et des capitaux, se partagent entre les trois classes suivantes de la communauté : les propriétaires fonciers, les possesseurs des fonds ou des capitaux nécessaires pour la culture de la terre, les travailleurs qui la cultivent. Chacune de ces classes aura cependant, selon l'état de la civilisation, une part très différente du produit total de la terre sous le nom de rente, de profits du capital et de salaires, et cette part dépendra, à chaque époque, de la fertilité des terres, de l'accroissement du capital et de la population, du talent, de l'habileté de cultivateurs, enfin des instruments employés dans l'agriculture. Déterminer les lois qui règlent cette distribution, voilà le principal problème en économie politique. »

D. Ricardo, Des principes de l'économie politique et de l'impôt [1817]\*

La valeur ajoutée, qui mesure la richesse créée au cours d'une période donnée, et sa répartition ont une place centrale dans la pensée économique des grands auteurs, d'Adam Smith à

Keynes en passant par Ricardo ou Marx. Cette question a servi de catalyseur à l'émergence de nombreuses théories économiques. Si le partage primaire des revenus entre le capital et le travail est un stimulant historique de l'analyse économique, il est également l'objet de vifs débats contemporains qui seront évoqués dans un premier temps. Les parties suivantes de ce chapitre reviendront tout d'abord sur les théories qui, en explorant les déterminants du partage, construisent des outils essentiels à l'analyse économique moderne. On abordera ainsi successivement les premières théories, l'approche néoclassique puis l'approche postkeynésienne. Au terme de ce survol, il sera utile de rappeler que le partage de la valeur ajoutée connaît des propriétés de stabilité empirique inexpliquées par la théorie. Enfin, les principaux déterminants du partage de la valeur ajoutée dégagés par les analyses empiriques seront analysés.

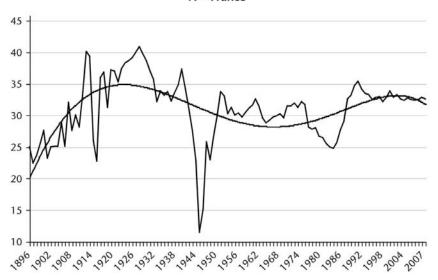
# Un objet des débats politiques et économiques contemporains

La macroéconomie s'est en grande partie structurée autour des « faits stylisés » énoncés par Kaldor [1961]. L'un de ces « faits stylisés », essentiel, est la constance de long terme du partage de la valeur ajoutée entre le capital et le travail aux États-Unis. Le capital reçoit l'excédent brut d'exploitation, qui est une mesure du profit, et le travail reçoit la masse salariale; la somme des deux est égale à la valeur ajoutée. La constance du partage de la valeur ajoutée implique donc que la part du capital — excédent brut sur valeur ajoutée comme son complément — salaires sur valeur ajoutée — sont globalement constants dans le temps. Une constance du partage avait été remarquée pour le Royaume-Uni, dès 1900, pour une période débutant en 1860 par sir Arthur Bowley dans son ouvrage Wages and Income in the United Kingdom since 1860. Kalecki [1938] est une autre référence. Dans le cas de la France ou des États-Unis, comme le montrent les travaux

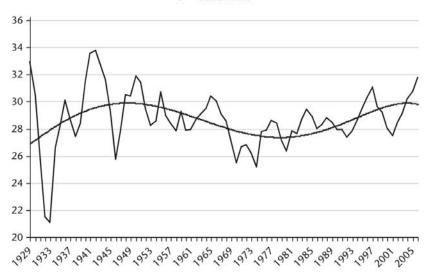
<sup>\*</sup> Les références entre crochets renvoient à la bibliographie en fin d'ouvrage.

Graphique 1. Taux de marge (excédent brut exploitation/valeur ajoutée aux coûts des facteurs) (champ : ensemble des sociétés, en %)

A - France



B - États-Unis



Source: Piketty et Saez [2007], actualisé par ces auteurs.

récents de Thomas Piketty et Emmanuel Saez [2007], le partage entre le capital et le travail apparaît effectivement remarquablement « stable » sur une période de plus d'un siècle (voir graphiques 1A et 1B).

Avec Kaldor, le partage entre les salaires et les profits n'est donc plus une question à revisiter mais une forme de « loi fondamentale » de la macroéconomie pour les économies de marché. Elle valide une représentation simplifiée — que pourtant Kaldor rejette et que les travaux économétriques tendent à réfuter — de la combinaison productive d'un pays par une fonction de production dite Cobb-Douglas, c'est-à-dire une moyenne géométrique entre les facteurs de production. Nous y reviendrons dans la deuxième section de ce chapitre. Cette fonction du capital et du travail est la seule à assurer mathématiquement un partage de la valeur ajoutée constant entre le capital et le travail, quels que soient les prix des différents facteurs de production. Elle est devenue une brique essentielle des modèles macroéconomiques mais aussi microéconomiques et s'est imposée dans les manuels d'économie. Une clef de partage quasi constante à moyen-long terme est également une hypothèse habituelle des modèles macroéconomiques de prévision.

Depuis la fin des années 1980, on assiste à un retour en force de la problématique du partage de la valeur ajoutée dans les débats politiques et les réflexions économiques. La raison en est que ce partage a connu des évolutions significatives depuis la fin des trente glorieuses. Ces évolutions ont nourri en France un débat, principalement... sur la France. Pourtant, elles ne sont pas si singulières à l'Hexagone. Comme dans d'autres pays, la part du travail a augmenté dans la seconde moitié des années 1970 avant de décliner dans la décennie 1980. Mais, jusqu'au début des années 2000, les données comparatives internationales suggéraient des mouvements plus marqués en France et surtout une baisse de la part du travail. Le débat politique a alors émergé sur l'opportunité de relever cette part du travail. Une telle approche a deux principales motivations :

— elle vise d'abord à réduire le danger d'une demande insuffisante. Une plus faible part de la valeur ajoutée revenant au travail implique un niveau de demande également plus faible, la proportion à consommer des salariés étant plus forte que celle des propriétaires; elle induit donc une augmentation du chômage, qui affaiblit le pouvoir de négociation des salariés et participe ainsi d'une part faible des revenus revenant au travail [Timbeau, 2002]. Cette analyse suggère a contrario qu'une hausse des salaires et de leur part dans la valeur ajoutée contribuerait à la baisse du chômage. Portée par la gauche et une partie du monde syndical, l'idée d'un partage inégal a été reprise, mais totalement réinterprétée dans des analyses alternatives davantage mobilisées par la droite et les entreprises. Les travaux les plus marquants sont ceux de Blanchard [1997] et Caballero et Hammour [1998]. Ils suggèrent que la baisse de la part du travail dans la valeur ajoutée n'est pas la cause du chômage, mais reflète une augmentation massive du chômage structurel. Cette dernière serait due à des rigidités du marché du travail qui brident l'ajustement des salaires et de l'emploi. Dans cette approche, il faut donc avant tout changer les institutions sur le marché du travail, voie qui est privilégiée par les gouvernements en France;

— elle vise ensuite à réduire les inégalités, le partage de la valeur ajoutée étant dans cette optique considéré comme caractérisant des inégalités de revenus, ces inégalités étant d'autant plus fortes que la part du travail serait faible, sous l'hypothèse que les revenus du capital sont très concentrés, au bénéfice du haut de la hiérarchie des revenus, hypothèse étayée par les observations empiriques dans la plupart des pays développés. On verra cependant plus loin (chapitre IV) qu'une telle lecture est simpliste, sinon erronée. En effet, la relative stabilité en France sur les deux dernières décennies du partage de la valeur ajoutée s'est accompagnée d'un développement important des inégalités de revenus et de salaires. Les évolutions du partage de la valeur ajoutée sont un piètre indicateur de celles des inégalités.

Une accumulation d'évidences empiriques récentes, d'abord en France puis portée par des institutions internationales comme le FMI ou la Commission européenne, ne fait plus de la France une exception concernant la baisse de la part du travail observée dans la décennie 1980 pour tous les indicateurs, et ensuite également pour certains d'entre eux. Comme nous le verrons dans cet ouvrage, avec des chiffres actualisés, non seulement la chute de la part du travail ne serait pas en France particulièrement prononcée, du moins en retenant comme référence le début des années 1970, mais surtout un effritement de cette part serait constaté pour certains indicateurs dans d'autres pays de l'OCDE depuis le milieu des années 1980. Bien au-delà des débats politiques, ces nouveaux faits refont de l'analyse du partage de la valeur ajoutée une question centrale en économie politique. D'autant qu'une décomposition plus approfondie met en évidence des mouvements majeurs au sein même des parts respectives revenant au travail et au capital. Au sein de la part du travail, les plus hauts salaires représentent une proportion croissante et, au sein de la part du capital, les dividendes augmentent.

Atkinson [2009] recense ainsi trois raisons de placer les parts des facteurs au centre de la recherche en économie politique. La première est la disjonction, très nette avant la crise de 2008, entre le ressenti de la plus grande partie des populations des pays développés entre leur situation personnelle et les chiffres du PIB. Même dans les pays où la croissance économique a été très forte, comme aux États-Unis, cette dernière s'accompagne d'un sentiment de stagnation des revenus. Comprendre cette disjonction nécessite une analyse partant des comptes nationaux vers les revenus des ménages et leurs multiples composantes. La deuxième raison est la perception, en partie validée par les faits, d'un partage inégal des fruits de la croissance entre les foyers, notamment au sein des travailleurs. Il y a donc un pont inverse à reconstruire entre la distribution des revenus individuels, les prix des facteurs et le partage de la valeur ajoutée. La troisième raison

est un retour de la question du partage entre capital et travail à travers le truchement des jugements sociaux et moraux. Glyn [2009] en résume ainsi l'enjeu : « Le sens de la justice des employés est clairement offensé quand les profits de leurs employeurs augmentent plus rapidement que leurs salaires. La notion classique qui veut que les profits des employeurs dérivent fondamentalement des efforts des travailleurs touche au moins les travailleurs avec une certaine expérience. Cela implique une demande pour des "salaires justes" et ce sentiment n'est pas prêt de s'évaporer » (traduction des auteurs). Alors que les débats sur la justice sociale étaient cantonnés à la répartition des revenus après redistribution, celui concernant le partage primaire du revenu revient sur le devant de la scène. Les travailleurs veulent voir dans leur salaire direct la récompense des efforts qu'ils fournissent et des gains de productivité. Selon les enquêtes européennes sur les conditions de travail (www.eurofound.europa.eu/ewco/surveys/ ewcs2010/results fr.htm), entre un tiers et la moitié des Européens de l'Ouest s'estiment insuffisamment payés pour leurs efforts.

Par ailleurs, une nouvelle littérature fait d'une déformation du partage primaire du revenu au détriment de l'immense majorité du salariat une des causes de la crise née en 2008. L'écueil ne serait pas une consommation insuffisante, mais le financement de la consommation des plus nombreux. Pour participer à la prospérité, continuer à consommer, les classes laborieuses doivent recourir aux outils modernes d'endettement (tels que les crédits hypothécaires subprime aux États-Unis). Cet endettement est rendu possible par les placements effectués, de leur côté, par les plus riches, propriétaires ou salariés les mieux rémunérés, dont les revenus s'accroissent. En effet, ces placements sont, pour partie, des achats des dettes (titrisées) des foyers les plus modestes. Un tel édifice est fragile, car les dettes de publics aussi peu solvables sont par nature risquées. Kumhof et Rancière [2010] montrent que cette mécanique augmente substantiellement le risque de crise financière dont l'ampleur simulée est proche de celle observée à la fin des années 2000. Les pays qui ont cherché à travers un soutien par l'État des revenus des classes moyennes ou prolétaires auraient trop recouru à l'endettement public, provoquant cette fois un risque sur les dettes souveraines. Une restabilisation du capitalisme passerait par une action sur le partage primaire des revenus, en renforçant, par exemple, le pouvoir de négociation des travailleurs.

Le questionnement sur la répartition de la part du capital conduit aussi à s'interroger sur sa viabilité : cette fois, le danger viendrait d'une situation où la rémunération des actionnaires progresserait au détriment de l'investissement. Ainsi le partage de la valeur ajoutée continue-t-il d'alimenter les débats. Il convient donc de revenir sur les théories qui ont cherché à en expliquer les déterminants.

#### Les premières théories du partage : de Ricardo à Kalecki

La répartition du revenu est une question posée très tôt par les grands auteurs de la pensée économique. Mais c'est véritablement David Ricardo (1772-1823) qui propose une première théorie du partage entre les capitalistes, les salariés et les propriétaires terriens. L'industrialisation des économies va ensuite placer le débat entre capitalistes et travailleurs, en se concentrant plus sur les déterminants du partage et ses conséquences que sur ses aspects normatifs. Si les modèles simples néoclassiques dominent actuellement la formalisation du partage de la valeur ajoutée, ils ne permettent pas plus que les autres théories d'en appréhender les propriétés empiriques sans imposer des hypothèses fortes.

Ricardo: le conflit entre capitalistes et propriétaires fonciers

David Ricardo s'inscrit dans la continuité des auteurs classiques comme Adam Smith ou Jean-Baptiste Say. Mais il souligne qu'il manque une vraie théorie du partage des revenus dont il va poser les fondements.

Son analyse repose sur des hypothèses standard pour une économie encore dominée par l'exploitation et la transformation des produits agricoles. Trois classes doivent être distinguées : les propriétaires (terriens) qui tirent des rentes de la rareté des terres d'inégale fertilité; les capitalistes qui disposent du capital physique; les salariés qui proposent leur travail. Le travail est le fondement de la valeur d'échange des marchandises. Au sein du pays considéré, les travailleurs et les capitaux sont parfaitement mobiles. L'accumulation du capital nécessite un profit suffisant. Les rendements agricoles sont supposés décroissants; en effet, pour Ricardo, les progrès techniques dans l'agriculture sont finis et l'accroissement de la production ne peut passer que par la mise en culture de terres moins fertiles où les rendements sont plus faibles.

Le partage dépend des niveaux de rémunération des trois facteurs de production. Pour le salaire, Ricardo reprend le principe de Malthus : un salaire réel plus élevé que le salaire naturel entraîne une augmentation de la population qui se traduit en retour par une croissance de l'offre de travail et conduit *in fine* à une baisse du taux de salaire réel courant. Le salaire des travailleurs tend à s'ajuster à long terme au niveau du salaire de subsistance.

La rente perçue par les propriétaires des terres rémunère les « facultés primitives et indestructibles du sol ». La rente obtenue pour une terre d'une fertilité donnée est égale à la différence entre la valeur de la production qui peut être obtenue sur cette terre et la valeur de la production obtenue sur la terre marginale, dont les conditions de production sont les plus défavorables et où la rente différentielle est nulle. Dans le cadre ricardien, le profit des capitalistes n'est qu'un résidu : il est égal à la valeur produite diminuée de la masse salariale et de l'ensemble des rentes.

Le partage des revenus, en dynamique, dépend de l'évolution démographique. Une déformation passagère du partage en faveur des travailleurs induit une augmentation de la population. Même si le salaire revient ensuite au niveau de subsistance, la masse de travailleurs est plus importante et ainsi la masse salariale accrue. Parallèlement, du fait de la mise en culture de terres moins fertiles, le prix des produits agricoles augmente, donc aussi les rentes et les salaires nominaux (qui sont indexés sur le prix des biens de subsistance consommés par les salariés, pour l'essentiel l'alimentation), au détriment des profits. Lorsque l'utilisation maximale des possibilités de production est atteinte — les ressources agricoles étant bornées —, les profits déclinent jusqu'à un niveau décourageant les investissements capitalistes. On obtient donc un niveau stationnaire de long terme, où la part des propriétaires fonciers a augmenté, les salaires étant restés à leur niveau de subsistance, la part des capitalistes étant réduite au minimum.

Chez Ricardo, s'il y a sur le court terme un conflit entre capital et travail, le conflit principal oppose les propriétaires des ressources rares et les capitalistes. Fondamentalement, la répartition est un partage de surplus, partage qui commande l'accumulation au cœur de la croissance économique. Le développement passe donc par un affaiblissement des rentes des propriétaires fonciers, dont le libre-échange est un outil; par exemple, l'importation de céréales permet de faire baisser le prix des produits agricoles, donc les rentes (et les salaires nominaux).

#### Marx : le conflit entre capital et travail

Si l'analyse ricardienne s'inscrit dans une économie protoindustrielle, l'approche marxiste met en scène le conflit capital-travail qui domine les analyses modernes. Sans moyens de production, le prolétaire est contraint de louer sa force de travail et devient un salarié. Le rapport salarial est alors au centre du système capitaliste. Le capitaliste loue la force de travail, dont le salaire est le prix. Comme pour les prix sur des marchés de biens, le salaire peut s'écarter de son niveau naturel pour répondre aux variations de l'offre et de la demande (en particulier le rythme de l'accumulation du capital). Pour Marx, reprenant ici Adam Smith, c'est la concurrence entre les travailleurs contraints de vendre leur force de travail qui fait œuvre de force de rappel. Inversement, l'organisation des salariés, par exemple sous forme de syndicats, peut porter les salaires temporairement au-dessus de la valeur tendancielle de la force de travail.

Les profits sont l'expression monétaire de la plus-value extraite du travail par les capitalistes. La plus-value est la différence entre la valeur produite par la force de travail et la valeur de cette force de travail. Les profits sont ensuite distribués entre les différents détenteurs de capital : les capitalistes industriels, les prêteurs dont le taux d'intérêt est déterminé par le marché, et les détenteurs de ressources rares naturelles ou artificielles liées au régime de la propriété privée des moyens de production.

L'accroissement de la plus-value relative nécessite une croissance de la productivité du travail. Celle-ci s'améliore principalement sous l'effet du progrès technique. En effet, en l'absence de changement technique, la croissance de la production implique une croissance de la demande de travail et donc une amélioration de la position des salariés. La substitution du capital au travail, qui est la principale forme de progrès technique retenue par Marx, réduit cette dépendance au travail, et rapproche les salaires du niveau de subsistance, sous l'effet du chômage (l'« armée industrielle de réserve »). Mais cette substitution, qui implique une hausse de l'intensité capitalistique, si elle n'est pas compensée par la baisse de la valeur unitaire relative des biens de production, induit une baisse tendancielle du taux de profit.

Comme chez Ricardo, il y a donc une dynamique de long terme du partage de la valeur ajoutée. La part des salaires dans la valeur produite aurait tendance à baisser, ce qui n'exclut pas une progression des salaires réels. Dans le cadre marxiste, transitoirement, l'influence des syndicats peut assurer un maintien du partage entre capital et travail. A contrario, une chute du taux de syndicalisation et plus généralement du pouvoir de la classe ouvrière peut occasionner une

baisse sensible de la part du travail dans la valeur ajoutée [Kristal, 2010].

#### Kalecki : concentration du capital et matières premières

L'idée marxiste que le monopole des capitalistes et des propriétaires sur les biens de production détermine la répartition de la valeur ajoutée a été reprise par de nombreux auteurs au xx° siècle : la répartition du revenu est fondamentalement déterminée par le degré de monopole, soit le degré de concentration du capital. Les travaux de l'économiste polonais Michał Kalecki (1899-1970) en proposent la formulation la plus élégante (par exemple Kalecki [1938, 2010]). Elle influence autant les travaux postkeynésiens que les approches néoclassiques les plus récentes.

Kalecki a développé en fait deux théories, l'une sur le niveau absolu des profits, l'autre sur la part des profits dans le revenu national. La première pose que les profits sont égaux à l'investissement des capitalistes et à leur consommation, donc à leurs dépenses : en effet, les dépenses des salariés ne sont, au niveau macroéconomique, pour les entreprises, que le reflux des salaires versés antérieurement. Kaldor a résumé cette idée par l'aphorisme : « Les capitalistes gagnent ce qu'ils dépensent, les salariés dépensent ce qu'ils gagnent. » Cette théorie ne dit cependant rien sur le partage primaire, d'où la construction par Kalecki d'une seconde théorie.

Dans cette théorie, la répartition des revenus dépend du degré de monopole et du coût relatif des biens intermédiaires, notamment des matières premières. Plus le coût des matières premières est important ou plus le pouvoir de monopole est significatif, et plus la part du travail dans la valeur ajoutée est réduite. Pour Kalecki, le degré de monopole connaît une tendance générale à s'accroître dans le long terme, ce qui implique une diminution de la part relative des salaires dans le revenu, cette tendance étant beaucoup plus forte durant certaines périodes que durant d'autres.

Toutefois, Kalecki observe, comme son contemporain Kaldor, que la part du travail semble empiriquement constante. Cette constance peut venir de la dépréciation des matières premières à travers l'exploitation coloniale. Cet argument peut être actualisé pour la période postcoloniale, pour des économies de services. La localisation de pans entiers de la production manufacturière mondiale dans les pays à bas salaires a eu un effet déflateur sur les biens intermédiaires. Dans ce cadre, l'effritement récent de la part du travail au sein de l'OCDE traduirait une saturation de cette mécanique.

#### L'approche néoclassique

L'approche marginaliste du partage de la valeur ajoutée domine les manuels d'économie actuels. Cette approche a été forgée il y a près d'un siècle par des auteurs comme John Bates Clark (1847-1936). Des développements plus récents tentent d'enrichir ces premiers travaux, pour répondre aux critiques émises sur les hypothèses utilisées par cette approche.

### La Cobb-Douglas

En l'absence de rigidités sur les marchés des biens et du travail, dans un cadre de concurrence parfaite, la rémunération du capital et celle du travail correspondent à leur productivité marginale en valeur. Traduite au niveau d'un pays, cette relation permet de spécifier une fonction de production nationale où les parts des facteurs capital et travail dans la valeur ajoutée demeurent constantes. La force de cette approche économique simple des marchés est de reposer sur une fonction de production (unique à une homothétie près) qui aboutit à la stabilité de la part de chacun des facteurs : une fonction avec une élasticité de substitution unitaire; rappelons que l'élasticité de substitution est le rapport entre le pourcentage de variation de l'intensité capitalistique K/L et le pourcentage de variation du coût relatif du travail au capital, w/r;

#### Partage des revenus primaires dans un « monde » Cobb-Douglas : du micro au macro

Considérons une entreprise unitaire qui utilise comme facteur de production le travail  $I_t$  et le capital  $k_t$ . La production à une date t  $q_t$  suit une fonction Cobb-Douglas :  $q_t = a_t$ .  $k_t^{\alpha}$ .  $I_t^{\beta}$  où les paramètres  $\alpha$ ,  $\beta$  sont positifs et  $a_t$  est la productivité totale des facteurs. Cette fonction est homogène de degré  $\alpha + \beta$  (si on multiplie par un facteur  $\mu$  les volumes de travail et de capital utilisés, alors la valeur ajoutée est multipliée par  $\mu^{(\alpha + \beta)}$ ). Si  $\alpha + \beta < 1$ , alors les rendements d'échelle sont décroissants ; inversement, ils sont croissants lorsque  $\alpha + \beta > 1$  et constants si  $\alpha + \beta = 1$ .

L'entreprise choisit les quantités de travail et de capital qui maximisent son profit. Les marchés des capitaux et du travail et celui des biens sont parfaits. La firme emprunte son capital au taux d'intérêt du marché  $r_t$  et assure un salaire  $w_t$  au travail. Si les solutions sont internes — c'est-à-dire que les masses de travail et de capital ne sont pas nulles, et que les quantités maximales ne sont pas disponibles dans l'économie —, l'optimum de profit est obtenu lorsque les facteurs de production sont rémunérés, en termes réels, à leur productivité marginale (dérivée partielle, pour chaque facteur, de la fonction de production). On obtient donc les deux relations :

$$\begin{aligned} w_t &= \beta \ p_t \ . \ a_t \ . \ k_t^{\alpha} . \ l_t^{\beta-1} = \beta \ p_t \ . \ q_t \ / \ l_t \\ r_t &= \alpha \ p_t \ . \ a_t \ . \ k_t^{\alpha-1} . \ l_t^{\beta} = \alpha \ p_t \ . \ q_t \ / \ k_t. \end{aligned}$$

On a donc les profits de la firme égaux à  $p_t$  .  $q_t$  –  $\alpha$   $p_t$  .  $q_t$  –  $\beta$   $p_t$  .  $q_t$  = (1 –  $\alpha$  –  $\beta)$   $p_t$  .  $q_t$ 

Si les rendements d'échelle sont décroissants  $1-\alpha-\beta<0$ , les profits sont toujours négatifs. L'entreprise choisit alors de ne pas produire. Si les rendements sont croissants  $1-\alpha-\beta>0$ , l'entreprise voudra au contraire utiliser

elle est dite unitaire lorsqu'elle est égale à un ; cela implique qu'une hausse de 1 % du salaire relatif est neutralisée par une hausse de 1 % de l'intensité capitalistique : la hausse des salaires se paie par une baisse de l'emploi, toutes choses égales par ailleurs. De telles fonctions ont en outre des propriétés d'agrégation remarquables : si tous les secteurs économiques suivent une telle fonction de production, l'économie agrégée également. Cette formalisation (voir encadré) a par exemple été proposée par Cobb et Douglas [1929].

La « théorie » Cobb-Douglas est confortée par les centaines d'estimations de fonctions agrégées de production, en série temporelle ou bien en panel, qui trouvent une valeur de la l'ensemble d'un des facteurs de production disponible dans l'économie. Le cadre Cobb-Douglas nécessite donc, pour éviter ces solutions en coin, de supposer les rendements d'échelle constants, c'est-à-dire  $\alpha+\beta=1$ . Les profits sont alors nuls, une fois la rémunération du capital versée ; ce qui laisse le niveau de production indéterminé. Dans ce cas, la part du travail dans la valeur ajoutée de l'entreprise est :

$$w_t . I_t / p_t . q_t = 1 - \alpha$$

et celle du capital est :

$$r_t \cdot k_t / p_t \cdot q_t = \alpha$$
.

Si on considère une multiplicité d'entreprises ayant une telle fonction de production Cobb-Douglas à rendement constant, l'égalisation des salaires et du rendement du capital impose en outre que  $a_t$  et  $\alpha$  soient similaires dans toutes les entreprises. On obtient également que le ratio capital travail  $k_t$  /  $l_t$  ne dépend que du paramètre technologique  $\alpha$  et des rémunérations relatives des deux facteurs ; il est donc similaire d'une firme à l'autre.

Dans ce cadre, l'agrégation de la production de toutes les entreprises est ainsi possible :

$$Q_t = \sum q_t = \sum a_t \cdot k_t^{\alpha} \cdot l_t^{1-\alpha} = a_t \sum l_t \cdot (k_t / l_t)^{\alpha} = a_t \cdot K_t^{\alpha} \cdot L_t^{1-\alpha}$$

où  $Q_t$ ,  $K_t$  et  $L_t$  sont respectivement la production nationale, le stock national de capital et la main-d'œuvre nationale. La fonction de production nationale est ainsi également une fonction Cobb-Douglas. De même, la part du travail et celle du capital vérifient respectivement :

Part du travail = 
$$S_L = w_t$$
.  $L_t$  /  $p_t$ .  $Q_t = 1 - \alpha$   
Part du capital =  $S_K = r_t$ .  $K_t$  /  $p_t$ .  $Q_t = \alpha$ .

Au total, le partage primaire du revenu dans l'ensemble de l'économie ne dépend que du paramètre technologique  $\alpha$  et demeure constant tant que ce dernier n'est pas modifié. Ce résultat est obtenu sous des hypothèses particulières qui impliquent notamment que l'élasticité de substitution entre le capital et le travail soit unitaire.

part du capital d'environ un tiers, cohérente avec un partage « universel » de la valeur ajoutée deux tiers, un tiers entre les facteurs. Par ailleurs, elle efface le conflit capital/travail. Si les travailleurs obtiennent, par exemple *via* des syndicats, des salaires supérieurs, l'emploi s'ajuste à la baisse (substitution du capital au travail) pour maintenir inchangé le partage de la valeur ajoutée. Le conflit se noue désormais entre travailleurs en emploi — les *insiders* — et travailleurs hors emploi — les *outsiders*.

Indépendamment des hypothèses très fortes mais critiquables (rémunération à la productivité marginale des facteurs de production, rendements constants...), une des principales critiques de ce modèle est le fait que de nombreuses estimations de l'élasticité de substitution entre capital et travail aboutissent à des valeurs significativement inférieures à l'unité supposée par la fonction de Cobb-Douglas (voir par exemple Hamermesh [1993] ou Krusell *et al.* [2000]). Cette élasticité serait comprise dans l'intervalle 0,3 – 0,8.

#### Progrès technique neutre au sens de Harrod

Cette critique peut être levée en prenant une fonction de production plus générale, qui distingue le progrès technique modifiant l'efficacité du capital de celui modifiant l'efficacité du travail, dont le capital humain. Une telle approche est dite à la Harrod. Si le progrès technologique est purement labor-augmenting, c'est-à-dire n'affecte pas la productivité du capital, et que le ratio capital sur valeur ajoutée est constant, alors le partage de la valeur ajoutée entre les facteurs demeure constant. Si le travail est hétérogène — composé de travail-leurs qualifiés et non qualifiés, par exemple —, cette propriété subsiste, même si le progrès technologique affecte différemment les deux types de travail [Bentolila et Saint-Paul, 2003]. L'encadré propose une démonstration formelle de cette propriété dans le cas « simple » d'un travail homogène.

Seuls des chocs sur le ratio capital/valeur ajoutée ou un « progrès technologique biaisé », dû par exemple aux dysfonctionnements du marché du travail [Blanchard, 2006], peuvent modifier le partage de la valeur ajoutée entre capital et travail. Des estimations empiriques confirment ce lien [Bentolila et Saint-Paul, 2003]. A contrario, cette formalisation ne peut rendre compte d'un partage constant que sous l'hypothèse d'un ratio capital/travail constant. Et, justement, dans la plupart des modèles de croissance exogène ou endogène standard [Guellec et Ralle, 2003], une trajectoire de croissance équilibrée — pour laquelle l'économie croît à un taux régulier positif — n'est obtenue que lorsque la valeur ajoutée et le stock de capital croissent au même taux ; cette propriété assure alors une constance de long terme du ratio

#### Partage dans le cas d'un progrès technologique affectant la productivité du travail

La production nationale Q suit une fonction différentiable quelconque homogène de degré 1. Soit B le niveau technologique jouant sur la productivité du travail. Formellement, du fait de l'homogénéité unitaire, Q = K f(BL/K) = K f(m), où f est une fonction différentiable quelconque et m est le ratio BL/K. Le travail est rémunéré à sa productivité marginale. À l'équilibre, le salaire est donc donné par la relation w = p B f '(m).

La part du travail dans la valeur ajoutée s'en déduit :

 $S_L = w L / p Q = p (BL / K) . f'(m) / f(m) = m f'(m) / f(m).$ 

 $S_L$  est ainsi une fonction uniquement de m. Or le ratio capital/

production z = K / Q = 1 / f(m). m est donc implicitement une fonction de z. In fine,  $S_L$  est une fonction de z, l'intensité capitalistique de la production.

Prenons l'exemple d'une production CES, *i.e.* à élasticité de substitution entre capital et travail constante :  $Q = ((AK)^e + (BL)^e)^{1/e}$ .

Les calculs précédents appliqués à ce cas donnent la part du travail  $S_1 = 1 - (Az)^{\epsilon}$ .

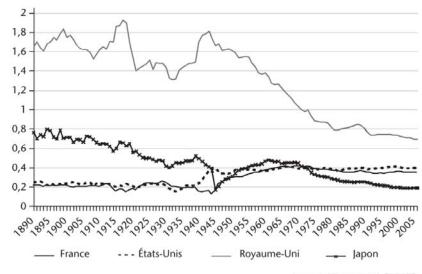
Si ε est négatif, i.e. travail et capital sont substituables, la part du travail est décroissante avec l'intensité capitalistique. Inversement, si travail et capital sont complémentaires, la part du travail est cette fois croissante avec l'intensité capitalistique. Si le progrès technologique porte également sur le capital — si A augmente —, alors le partage du revenu primaire ne peut être constant dans un tel cadre.

capital/travail et par là même une constance du partage de long terme. On peut également obtenir un partage constant lorsque le taux de croissance est asymptotiquement nul [Drandakis et Phelps, 1966].

Outre le fait qu'une économie réelle n'est pas sur une trajectoire équilibrée, la critique de l'approche de Harrod est évidente : pourquoi le progrès technologique n'améliorerait que les performances du travail ? Par exemple, les progrès rapides des technologies de l'information incorporés au capital peuvent en modifier la productivité [Cette, 2007]. À long terme, les hypothèses habituelles d'une croissance équilibrée imposent une stabilité de la productivité du capital en valeur. Les gains de performance du capital signifient qu'une même dépense en valeur correspondra à une augmentation de la dépense en volume associée à une baisse du prix

Graphique 2. Productivité du capital en volume sur longue période (1890-2006) en France, aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon

(rapport du capital en volume au PIB en volume — PPA dollar 2000)



Source: Cette et al. [2009].

de l'investissement en capital. Ainsi, une stabilité de long terme de la productivité du capital en valeur peut être associée à une baisse de cette productivité en volume, si les performances du capital progressent.

Pour autant, l'hypothèse de stabilité de la productivité du capital ne paraît pas nécessairement vérifiée à long terme (graphique 2). Les données sur longue période (1890-2006) construites par Cette et al. [2009] à partir de différentes sources permettent en effet de constater une baisse de la productivité du capital en volume au Royaume-Uni et au Japon, et une quasi-stabilité à des niveaux comparables en France et aux États-Unis, avec cependant un changement de niveau après la Seconde Guerre mondiale. Mais de telles évaluations doivent être considérées avec la prudence d'usage, le partage entre volume et prix des dépenses d'investissement

en valeur souffrant de nombreuses difficultés méthodologiques et statistiques.

#### Progrès technologique induit

La nature du progrès technologique a donné lieu à une importante littérature économique dans les années 1960 (voir par exemple Drandakis et Phelps [1966] ou Samuelson [1965]). L'idée de certains des modèles proposés dans cette littérature est de considérer que les choix technologiques des entreprises sont dirigés par les déformations de leur structure de coûts. Or, à niveau technologique fixe, le capital s'accumule et le coût du travail tend à augmenter (revendications sociales, etc.). Avec une élasticité de substitution inférieure à 1, cette mécanique induit une augmentation du poids du travail dans les coûts. Cela pousse les entreprises à adopter des technologies économes en travail, donc labor-augmenting. Cette approche qui semble sophistiquée est en fait relativement tautologique. Pour assurer un partage constant des coûts, donc de la valeur ajoutée, les entreprises choisissent des technologies qui induisent un partage constant.

Toutefois, Acemoglu [2003] relance cette idée en l'introduisant dans un modèle de croissance endogène générique où les entreprises de R&D orientent la recherche vers le capital ou vers le travail. L'unique asymétrie entre le travail et le capital est le fait que le capital, contrairement au travail, s'accumule. Des calculs lourds mais élémentaires permettent de montrer qu'une trajectoire de croissance stable, du fait de cette asymétrie, ne peut exister que si le progrès incorporé au capital n'est que transitoire. Ce modèle est désormais considéré comme canonique dans l'approche néoclassique du partage. Mais il souffre d'un handicap important : une trajectoire stable n'est possible que s'il n'existe pas d'externalité positive entre la recherche labor-augmenting et la recherche capital-augmenting, c'est-à-dire qu'un type de recherche n'a pas d'influence sur l'autre type. Si une externalité positive existait, d'importants progrès labor-augmenting rendraient rentable une R&D *capital-augmenting*. Il reste donc à construire une théorie s'affranchissant de cette hypothèse.

Par ailleurs, l'ensemble de ces modèles de technologie induite peuvent susciter un partage constant avec une élasticité de substitution capital-travail inférieure à l'unité... mais sous l'hypothèse d'une élasticité constante. Malgré tout, il demeure que l'approche Cobb-Douglas séduit par ses propriétés d'agrégation et sa capacité à rendre compte d'un partage constant, tout en acceptant des « déformations » transitoires du partage.

#### L'approche postkeynésienne

Si la *Théorie générale* de Keynes ne s'intéresse pas directement au partage de la valeur ajoutée, l'école de Cambridge en a repris les principes pour construire une théorie de la distribution des revenus après la Seconde Guerre mondiale. Elle en est donc la branche théorique la plus récente. L'approche canonique est celle de Nicholas Kaldor et Joan Robinson, formalisée simultanément en 1956, dans deux articles distincts. Comme la théorie néoclassique, elle permet de rendre compte d'un partage constant de long terme des revenus entre capital et travail.

Le taux de marge ne dépend que de la propension à épargner des capitalistes (prolongement de la première théorie de Kalecki, dès lors que cette épargne finance l'investissement) et de la croissance du capital (voir encadré). Et la clef de partage du revenu entre capital et travail est le ratio du taux d'investissement par la propension des capitalistes à épargner. Comme ces deux quantités semblaient à l'époque de Kaldor et Robinson relativement constantes, la répartition des revenus l'était aussi.

Pasinetti [1962] a généralisé ce résultat en permettant une épargne non nulle des salariés. Son résultat *a priori* surprenant est qualifié de « paradoxe de Pasinetti ». La dynamique d'accumulation du capital implique que la part des profits

#### L'« équation de Cambridge »

Retenons ici le modèle de Kaldor [1956]. Le revenu global R rémunère le travail et le capital :  $R = W + \Pi$  où W est la masse des revenus du travail et  $\Pi$  est la masse des profits du capital et de la propriété.

Soit  $s_s$  et  $s_c$  les propensions moyennes à épargner des salariés et des capitalistes. Elles sont supposées constantes et telles que  $0 < s_s < s_c < 1$ , c'est-à-dire que les salariés ont une propension plus faible à épargner que les capitalistes.

L'épargne totale est la somme de l'épargne des deux types d'agents :  $S = S_S + S_C$ . L'économie étant fermée, l'investissement I est égal à l'épargne S. Donc :

$$I = S_c R + (S_C - S_c) R \text{ et } R = W + \Pi.$$

La part des profits et la part des salaires s'écrivent alors :

$$\frac{\Pi}{R} = \left(\frac{1}{S_C - S_S}\right) \frac{1}{R} - \frac{S_S}{S_C - S_S}$$

et

$$\frac{W}{R} = \left(\frac{1}{S_C - S_S}\right) \left(-\frac{I}{R} + S_C\right).$$

Ces équations de Kaldor donnent ainsi la répartition des revenus comme fonction des taux d'investissement I/R et des propensions à épargner. De la part des profits, on peut déduire la relation entre le taux de profit et le taux d'accumulation. Si K est le capital accumulé et V est le coefficient de capital K / R, alors :

$$\frac{\Pi}{R} = \left(\frac{1}{S_C - S_S}\right) \frac{I}{K} - \frac{S_S}{(S_C - S_S)V}.$$

Pour une épargne nulle des salariés, cette relation devient l'équation de « Cambridge » :

$$\frac{\Pi}{R} = \frac{I}{S_C K} \Rightarrow \Pi = \frac{1}{S_C} g$$

où g est le taux de croissance du stock de capital.

dans la production est toujours uniquement fonction du taux d'investissement et de la propension à épargner des capitalistes, indépendamment de la propension à épargner des salariés. En effet, l'épargne des salariés, en tant que fraction de salaires qui ont été distribués par les entreprises, ne peut constituer, à l'échelle macroéconomique, une source de profit pour celles-ci, dès lors que l'on admet le principe de la première théorie de Kalecki selon laquelle ce sont les dépenses des capitalistes qui forment leurs revenus.

#### Des propriétés inexpliquées

La constance du partage de long terme entre capital et travail est remarquable alors que les économies de l'OCDE ont connu des bouleversements avec la réduction drastique du poids de l'agriculture, le passage d'une économie industrielle à une économie de services, la décolonisation, une révolution industrielle avec les technologies de l'information et de la communication, ou une globalisation de la production des biens. Face à de telles transformations, il est difficile de justifier la constance de l'élasticité de substitution entre capital et travail retenue dans l'approche néoclassique ou le comportement d'épargne constant des capitalistes de l'approche postkeynésienne.

En outre, on retrouve un partage proche d'un tiers pour le capital et de deux tiers pour le travail dans des pays industrialisés aux structures économiques fort différentes. Et, dans le même temps, on observe pourtant d'un secteur à un autre des taux de marge allant de 10 % à 70 % et des fluctuations temporelles importantes. À quoi l'on peut ajouter d'étonnantes propriétés empiriques du partage de la valeur ajoutée. Par exemple, en travaillant sur des données sectorielles assez détaillées (à partir du niveau 15 ou 30 secteurs), on obtient que l'évolution des poids relatifs des secteurs dans l'économie n'influence pas le partage. Formellement, si  $\beta_t^i$  est le poids du secteur i dans la valeur ajoutée à la date t, et  $m_t^i$  est le taux de marge de ce secteur à la même date, alors pour u > t :

taux de marge observé = 
$$\sum_{i \in I} \beta_u^i m_u^i \simeq \sum_{i \in I} \beta_t^i m_u^i$$
  
= taux de marge à poids constants

Cette propriété empirique a, là aussi, été constatée dès 1938 sur données américaines et britanniques par Kalecki. Lorsque la part du travail monte, elle monte dans la plupart des

secteurs. Ce ne sont pas les secteurs à forte part du travail qui croissent. Lorsqu'elle est « plate » alors que le poids d'un secteur à forte part pour le travail s'accentue, le poids d'un autre secteur à forte part travail diminue ou un secteur à forte part capital se développe. Cette propriété d'agrégation-composition est retournée avec des données récentes sur les États-Unis (voir par exemple Young [2010]). Le même exercice sur les comptes de branche français permet de retrouver à nouveau cette propriété sur les dernières décennies. En revanche, du moins dans les deux dernières décennies, elle semble invalidée en Finlande [Kyyrä et Maliranta, 2008].

Il conviendrait de construire des théories qui permettent de comprendre ces propriétés et par là de concilier les observations sectorielles et celles macroéconomiques, un champ de recherche encore inexploré. Les fortes fluctuations au niveau sectoriel jettent même un doute sur la réalité de la stabilité du partage de long terme, comme le soulignait dès les années 1950 Robert Solow [1958]. L'absence de théorie macroéconomique satisfaisante du partage de la valeur ajoutée ne permet pas de déterminer sa clef socialement ou économiquement optimale à un temps donné. Dans tous les cas, cette absence laisse la place à des recommandations politiques qui peuvent aller soit dans le sens d'une majoration de la part du travail, soit à l'inverse d'une augmentation du taux de marge.

# Les déterminants empiriques du partage de la valeur ajoutée

La faiblesse des théories du partage de la valeur ajoutée n'est pas un obstacle à ce que celui-ci puisse être expliqué à partir de nombreux déterminants. De fait, une grande partie des recherches se sont longtemps concentrées sur l'identification empirique de ses déterminants et sur ses évolutions de court ou moyen terme.

Les approches formalisées retiennent le plus souvent des déterminants du partage de la valeur ajoutée qui peuvent être dérivés formellement de la fonction de production et du progrès technique retenu, associée à un programme de maximisation du profit. Entre autres travaux retenant cette approche, on peut notamment citer Blanchard [1997], Cotis et Rignols [1998], Artus et Cohen [1998], Bentolila et Saint-Paul [2003], Baghli, Cette et Sylvain [2003]. On pourra s'y référer pour des explications théoriques plus détaillées.

Les approches empiriques aboutissent à plusieurs déterminants de long terme du partage de la valeur ajoutée :

- selon les caractéristiques de la fonction de production et du progrès technique, ce dernier peut apparaître explicitement comme un déterminant du partage de la valeur ajoutée (voir par exemple Cotis et Rignols [1998] pour une présentation détaillée);
- lorsque les entreprises maximisent leur profit, les conditions d'équilibre de premier ordre permettent de relier plusieurs variables au long terme du partage de la valeur ajoutée. Pour simplifier, le coût du facteur le plus mobile (le capital) détermine le coût d'équilibre de l'autre (le travail) et, en conséquence, le coût réel du capital détermine le salaire réel, puis le rapport capital/travail et donc la part de chacun des deux facteurs dans la valeur ajoutée;
- quand un autre facteur, comme par exemple l'énergie, intervient dans la combinaison productive, alors son prix peut influencer le partage de la valeur ajoutée si l'élasticité de substitution de ce facteur avec le capital et le travail n'est pas unitaire;
- enfin, dans un cadre de concurrence monopolistique, le pouvoir de marché des entreprises peut influencer le partage.

D'autres déterminants se retrouvent également, dont les fondements théoriques peuvent paraître moins robustes mais qui tirent leur légitimité d'une validation empirique. Ces déterminants, qui ne sont bien entendu pas indépendants les uns des autres, sont essentiellement les suivants (voir sur ces aspects Baghli, Cette et Sylvain [2003]) :

— les rigidités de marchés peuvent influencer le partage. Pour Blanchard et Giavazzi [2003] par exemple, les rigidités sur le marché des biens permettent la formation des rentes pour les entreprises, dont le partage entre rémunération du travail et rémunération du capital est ensuite en partie déterminé par les rigidités sur le marché du travail, lesquelles influencent le pouvoir de négociation salarial des salariés et de leurs représentants syndicaux;

- les coûts et délais d'ajustement des facteurs peuvent ajouter une composante cyclique au partage de la valeur ajoutée. Cette composante est le plus souvent empiriquement appréhendée par les variations de la valeur ajoutée, des effectifs, de l'écart de production (output gap) ou encore du taux d'utilisation des capacités de production ;
- les déséquilibres sur le marché du travail peuvent introduire un possible écart entre le salaire et sa productivité marginale, et influencer en conséquence le partage de la valeur ajoutée. Cette composante est souvent appréhendée par des variables censées refléter le pouvoir de négociation des travailleurs comme le taux de chômage;
- des chocs d'offre peuvent aussi influencer durablement le partage. Les chocs habituellement pris en compte sont les chocs pétroliers, de taux d'intérêt ou de la productivité globale des facteurs ;
- le degré d'ouverture internationale peut aussi être considéré comme un facteur explicatif des évolutions du partage de la valeur ajoutée. Deux arguments sont généralement avancés pour expliquer son impact : suivant le modèle d'Hecksher-Ohlin, la plus grande ouverture des économies doit conduire les pays industrialisés à se spécialiser dans la production de biens intensifs en capital, provoquant ainsi une baisse de la part des salaires [Guscina, 2006]. On peut aussi supposer que la mondialisation conduit à un affaiblissement du pouvoir de négociation des travailleurs du fait d'une plus grande mobilité du capital par rapport au travail; comme les entreprises peuvent aisément délocaliser une partie de la production, la pression à la baisse sur les salaires est plus forte du fait d'une plus faible mobilité des travailleurs [Jayadev, 2007; Oyvat, 2010].

Les déterminants les plus communément retenus pour expliquer les mouvements du partage de la valeur ajoutée sont le progrès technique (associé à l'hypothèse d'un progrès technique biaisé, économe en main-d'œuvre), le coût du capital (dont le taux d'intérêt réel est une composante), le pouvoir de négociation des salariés ou le degré d'ouverture internationale. Parmi les autres facteurs explicatifs figurent le prix de l'énergie, pour justifier notamment les évolutions observées en France au moment des chocs pétroliers des années 1970, et le taux de chômage, qui permet d'introduire un rapport de force entre le capital et le travail.

La multiplication récente des études empiriques ne converge donc pas vers un déterminant mais sur une multiplicité de déterminants. Surtout, ces études divergent sur l'importance relative estimée de chacun des déterminants, ce qui ne permet pas de privilégier une approche théorique plutôt qu'une autre. D'autant que cette problématique est désormais aussi l'objet d'autres sciences sociales. Par exemple, Tali Kristal, sociologue, a publié [2010] dans une des plus prestigieuses revues de sociologie une étude statistique en panel sur 16 pays industrialisés de 1960 à 2005 en utilisant toute une batterie d'indicateurs sur le rapport de force créé par la classe ouvrière. Ces indicateurs sophistiqués comprennent le « pouvoir organisationnel de la classe ouvrière » dans le cadre national (syndicalisation et activité de grève, par exemple) et dans une perspective internationale (investissements directs étrangers et importations de produits du Sud), ainsi que le niveau de centralisation des négociations sociales. Les résultats de l'auteur suggèrent deux grandes phases communes aux économies industrialisées, une première de renforcement du pouvoir de la classe ouvrière avec une hausse de la part du travail dans la valeur ajoutée, puis un retournement dans les dernières décennies.

Au total, des fondateurs de l'économie moderne aux débats académiques contemporains, la question du partage de la valeur ajoutée est centrale dans l'analyse économique. La science économique est encore cependant loin de disposer d'une théorie satisfaisante du partage de la valeur ajoutée, que ce soit d'un point de vue normatif ou d'un point de vue positif. Les réflexions sur le rôle des inégalités primaires de revenu dans la crise née en 2008 ouvrent une voie de recherche nouvelle. Elle contournerait l'analyse à travers la forme fonctionnelle de la production qui impose des hypothèses empiriquement fragiles, en établissant un partage primaire qui assure l'équilibre macroéconomique et du système financier. En attendant, il est nécessaire d'être le plus précis possible sur les faits empiriques et les limites méthodologiques dans la construction des indicateurs sollicités pour en rendre compte.

# II / La mesure du partage de la valeur ajoutée

Le partage de la valeur ajoutée entre rémunération du travail et rémunération du capital se mesure en rapportant l'une de ces rémunérations à la valeur ajoutée. Malgré cette apparente simplicité, la mesure du partage de la valeur ajoutée se révèle particulièrement délicate et nécessite des choix conventionnels inévitablement contestables. Ainsi, il n'existe pas un indicateur de référence, et différents indicateurs peuvent être privilégiés d'une analyse à l'autre. La difficulté est encore accrue par le fait que les diagnostics concernant le partage de la valeur ajoutée diffèrent selon l'indicateur retenu, en termes de niveau mais aussi et surtout en termes d'évolution. On montre par exemple plus loin que l'orientation du partage de la valeur ajoutée en France sur les deux dernières décennies est contradictoire sur différents champs d'analyse tout aussi légitimes les uns que les autres! Selon le champ retenu, il est ainsi possible de montrer en France depuis la fin des années 1980 une augmentation du taux de marge (autrement dit une baisse de la part des salaires dans la valeur ajoutée) ou au contraire une baisse du taux de marge (hausse de la part des salaires). Une telle situation contribue à freiner l'émergence d'un consensus sur le niveau et les évolutions du partage de la valeur ajoutée entre le capital et le travail. Elle alimente des controverses scientifiques et politiques sur la

dynamique de la répartition des richesses sur plusieurs décennies.

De telles incertitudes de diagnostic sont fréquentes en économie. Mais elles prennent une acuité particulière dans le domaine du partage de la valeur ajoutée du fait de la charge symbolique très forte portée par cette problématique de partage entre rémunération du travail et rémunération du capital, qui synthétise pour certains le rapport de force entre les travailleurs et les détenteurs du capital. Ces incertitudes obligent donc à expliciter et justifier très précisément les choix retenus afin de ne pas prêter à l'accusation de développer un point de vue partisan.

La construction d'un indicateur de partage de la valeur ajoutée nécessite de nombreux choix méthodologiques. Ceux-ci concernent notamment la mesure de la valeur ajoutée, l'évaluation de la rémunération du travail et le champ économique considéré. L'analyse proposée dans les chapitres ultérieurs de cet ouvrage privilégie certains choix méthodologiques qui, compte tenu des incertitudes signalées, paraissent prudents.

#### La mesure de la valeur ajoutée : aux coûts des facteurs plutôt qu'aux prix de base

Les indicateurs de partage de la valeur ajoutée sont sensibles à la notion de valeur ajoutée retenue. Rappelons que la valeur ajoutée brute est comptablement la différence entre la valeur de la production et celle des consommations intermédiaires, ces dernières étant les biens, non durables ou de faible valeur unitaire, et services transformés ou entièrement consommés au cours du processus de production; pour obtenir la valeur ajoutée nette, il faut soustraire en plus la consommation de capital fixe, qui correspond à la dépréciation de ce capital du fait de son usure ou de son obsolescence. En France et dans la plupart des pays européens, la valeur ajoutée est évaluée « aux prix de base ». En effet, la

production est valorisée au prix de base, qui est la recette par unité produite effectivement reçue par le producteur; on l'obtient en soustrayant du prix facturé les impôts sur les produits (impôts liés à la quantité produite, comme la TVA, la taxe intérieure sur les produits pétroliers, etc.; les autres impôts sur la production, qui sont indépendants de la quantité produite, par exemple la taxe sur les salaires ou les impôts locaux, ne sont pas soustraits) et en ajoutant les subventions sur les produits (il ne s'agit que des subventions versées par unité produite; on n'ajoute pas les subventions d'exploitation, par exemple sur les salaires).

Cette valeur ajoutée aux prix de base se décompose en rémunération du travail, rémunération du capital et prélèvements indirects nets des administrations publiques (soit les autres impôts sur la production moins les subventions d'exploitation). Une approche du partage de la valeur ajoutée à partir d'une évaluation aux prix de base impose donc de distinguer trois bénéficiaires du partage : le travail, le capital et les administrations publiques. La problématique du partage devient alors brouillée et plus complexe que celle « opposant » la rémunération des seuls facteurs travail et capital.

Les prélèvements indirects nets des administrations publiques peuvent cependant être neutralisés pour obtenir une valeur ajoutée qui soit la somme des seules rémunérations du travail et du capital. En retranchant ces prélèvements de la valeur ajoutée aux prix de base, on obtient la valeur ajoutée dite « aux coûts des facteurs ». Cette notion de valeur ajoutée aux coûts des facteurs est plus directe et appropriée pour l'analyse du partage du revenu primaire entre rémunération du travail et rémunération du capital que celle aux prix de base.

Les travaux de Cette et Mahfouz [1996] ou le rapport Cotis [2009] montrent que, compte tenu des évolutions très graduelles (comparées à celles des deux autres composantes) de la part des prélèvements indirects dans la valeur ajoutée aux prix de base, ce choix méthodologique entre valeur ajoutée aux prix de base ou aux coûts des facteurs n'a

#### Calculer le taux de marge des sociétés non financières (à partir des données de la comptabilité nationale)

Le calcul est illustré ci-dessous à partir des données de la comptabilité nationale de l'Insee pour l'année 2005.

Itinéraire à suivre pour accéder aux comptes : site de l'Insee (www.insee.fr), puis rubrique « Thèmes », « Comptes nationaux — Finances publiques », « Secteurs institutionnels », « Entreprises non financières ». Sélectionner alors le fichier 3.101 – Compte des sociétés non financières (S11) (milliards d'euros).

Le taux de marge s'obtient à partir des données du compte d'exploitation, reproduit ci-dessous pour l'année 2005.

Tableau 1. Compte d'exploitation pour l'année 2005, France (en milliards d'euros)

В1			Ressources	
			Valeur ajoutée brute	873,9
			Emplois	
	D11		Salaires et traitements bruts	427,7
	Dont:	D121	Cotisations soc. effectives à la charge des employeurs	129,0
		D122	Cotisations soc. imputées à la charge des employeurs	11,9
	D29		Impôts sur la production	47,5
	Dont:	D291	Impôts sur les salaires et la main-d'œuvre	10,4
		D292	Impôts divers sur la production	37,1
	D39		Subventions d'exploitation	-11,0
32			Excédent brut d'exploitation	268,8

cependant qu'un impact limité sur le diagnostic concernant les évolutions des parts du travail et du capital. En France, la montée en charge des taxes et leur multiplication se sont étalées sur quatre décennies. Cette viscosité se retrouve dans la plupart des autres pays de l'OCDE.

Une illustration du calcul du taux de marge aux prix de base et aux coûts des facteurs des sociétés non financières françaises est fournie dans l'encadré. La première étape consiste à calculer la valeur ajoutée. La valeur ajoutée brute aux prix de base (VAPB) correspond à la grandeur B1 (B1 = 873,9 milliards d'euros). La valeur ajoutée brute aux coûts des facteurs (VACF) se définit comme la valeur ajoutée brute aux prix de base (B1) diminuée des impôts sur la production (D29) et augmentée des subventions d'exploitation (D39) (ces dernières apparaissant dans les comptes en « emplois » sont affectées d'un signe négatif, et il faut donc retrancher cette valeur négative). On obtient ainsi :

On calcule ensuite la rémunération des salariés, soit la somme des salaires et traitements bruts (D11), des cotisations sociales effectives à la charge des employeurs (D121) et des cotisations sociales imputées à la charge des employeurs (D122). La rémunération des salariés s'élève donc à 568,6 milliards d'euros (427,7 + 129,0 + 11,9).

La part des salaires dans la valeur ajoutée aux prix de base (PSALPB) s'obtient en rapportant la rémunération des salariés à la valeur ajoutée aux prix de base. Le taux de marge aux prix de base (TMPB) est le complément à 1 de la part des salaires. On a donc :

PSALPB = 
$$\frac{568,6}{873,9}$$
 = 69,3 % et TMPB =  $\frac{268,8}{873,9}$  = 30,7 %.

La part des salaires dans la valeur ajoutée aux coûts des facteurs (PSALCF) s'obtient en rapportant la rémunération des salariés à la valeur ajoutée aux coûts des facteurs. Le taux de marge aux coûts des facteurs (TMCF) est le complément à 1 de la part des salaires. On a donc :

PSALCF = 
$$\frac{568,6}{837,4}$$
 = 67,9 % et TMCF = 1 - 0,679 = 32,1 %.

## La mesure de la valeur ajoutée : les multinationales et les prix de transfert

Les multinationales posent un problème particulier en comptabilité nationale. En effet, la plupart des échanges entre filiales de pays différents s'effectuent hors marché. Si l'on ne dispose pas d'un prix des biens et services échangés, on ne peut estimer les consommations intermédiaires des filiales. Le calcul de la valeur ajoutée est alors impossible ainsi que celui des profits des entreprises. L'écueil en comptabilité se décline

également en un problème fiscal. Les filiales d'un même groupe sont donc tenues de comptabiliser les échanges en utilisant des « prix de transfert ». L'OCDE définit les prix de transfert comme « les prix auxquels une entreprise transfère des biens corporels, des actifs incorporels, ou rend des services à des entreprises associées ». Ce sont donc les prix des transactions entre sociétés d'un même groupe et résidentes d'États différents : ils supposent des transactions intragroupes et le passage d'une frontière. Il s'agit finalement d'une opération d'import-export au sein d'un même groupe, ce qui exclut toute transaction à l'international avec des sociétés indépendantes ainsi que toute transaction intragroupe sans passage de frontière.

Les entreprises sont concernées non seulement pour les ventes de biens et de marchandises, mais aussi pour toutes les prestations de services intragroupes : partage de certains frais communs entre plusieurs entreprises du groupe (par exemple, les frais de siège), redevances de concession de brevets ou de marques, relations financières, etc.

Dans l'objectif de pouvoir s'assurer que les bases d'imposition de chaque pays sont les plus justes possible, d'éviter les conflits entre les différentes administrations fiscales et les distorsions de concurrence entre les entreprises, les pays membres de l'OCDE ont adopté le principe du « prix de pleine concurrence » pour les opérations intragroupes. Il signifie que le prix pratiqué entre des entreprises dépendantes doit être le même que celui qui aurait été pratiqué sur le marché entre deux entreprises indépendantes.

Malgré ces principes, en pratique, le contrôle par l'administration des prix de transfert est extrêmement délicat. Les marges d'appréciation sont importantes pour les prix des biens échangés. Elles le sont encore plus lorsqu'il s'agit d'un échange de services. En particulier, les redevances de brevet entre filiales sont quasi impossibles à évaluer : si un médicament sans équivalent sous brevet américain — par exemple le Viagra — est produit dans des filiales à l'étranger — par exemple en Irlande — appartenant aux détenteurs du brevet,

ciée. Il en est de même pour les partages de frais de siège. Ces marges permettent aux entreprises multinationales de transférer ou de maintenir des profits, donc comptablement de la valeur ajoutée, dans un pays donné. Par nature, il est impossible de mesurer l'impact de ces méthodes d'optimisation fiscale. On peut toutefois supputer que, pour un « gros » pays, ce type de pratiques doit avoir un impact agrégé limité sur le calcul de la valeur ajoutée et de l'excédent brut d'exploitation dans les comptes nationaux.

En revanche, il peut en être différemment pour un « petit » pays très ouvert aux filiales de groupes étrangers. L'optimisation fiscale pourrait ainsi être l'une des explications des évolutions spectaculaires observées dans certains pays. C'est le cas notamment de l'Irlande et un probable symptôme de la fragilité du modèle du « Tigre celtique » qui s'est effondré en 2010. Après une première baisse dans les années 1980, la part du travail dans la valeur ajoutée s'est effondrée de plus de 10 points en quelques années avant de se redresser entre 2003 et 2007 à un niveau bien en deçà de celui antérieur à 1980. Or, disposant du plus faible impôt sur les sociétés en Europe, l'Irlande a vu se multiplier les filiales de grandes multinationales dans la décennie 1980 et surtout dans la seconde moitié des années 1990, filiales qui avaient a priori tout intérêt à transférer artificiellement des profits maximum dans ce pays.

Tableau 2. Part des profits dans l'économie marchande irlandaise. Déformation ou transferts comptables multinationaux ? (en % de la valeur ajoutée aux coûts des facteurs, 1970-2007)

1970	36,2	1996	40,8	2000	47,4	2004	48,7
1980	35,3	1997	42,2	2001	48,5	2005	46,5
1990	41,1	1998	44,9	2002	51,0	2006	46,9
1995	40,0	1999	45,7	2003	50,4	2007	45,6

Source: EU KLEMS, version novembre 2009.

Du fait de ces difficultés comptables touchant des « petits » pays, le présent ouvrage privilégiera l'analyse plus robuste de grandes économies de l'OCDE.

#### La mesure de la rémunération du travail et le problème des non-salariés

Quelle que soit la taille de l'économie considérée, la mesure de la rémunération du travail influence grandement le diagnostic sur le partage de la valeur ajoutée. Les aspects méthodologiques sont ici majeurs et imposent le choix de conventions qui impactent les évaluations du partage de la valeur ajoutée tant en niveau qu'en évolution.

Dans sa version la plus simple, et lorsque le champ retenu ne comporte que des salariés, la rémunération du travail correspond à la rémunération des salariés telle qu'elle est définie par la comptabilité nationale. Celle-ci comprend : les salaires et traitements bruts; les cotisations sociales patronales, effectives ou imputées (l'ensemble des prestations directement versées par les employeurs à leurs salariés, anciens salariés ou à leurs ayants droit); les primes; les indemnités de licenciement ; la rémunération des congés et des jours fériés; la participation et l'intéressement; les éventuels avantages en nature [Cotis, 2009]. Ainsi circonscrite par la comptabilité nationale, la mesure de la rémunération des salariés est cependant incomplète pour une approche du partage de la valeur ajoutée aux coûts des facteurs [Askenazy, 2003; Cotis, 2009]. En France, du fait des difficultés pour obtenir des informations fiables, les comptables nationaux n'incluent pas certains éléments de rémunération du travail tels que les stock-options; la pratique varie d'un pays à un autre : ainsi, disposant de données fiscales précises, les comptables nationaux américains rajoutent les stock-options au moment de leur réalisation à la masse des rémunérations. De plus, dans une approche aux coûts des facteurs, il est également nécessaire de tenir compte des impôts sur les

salaires qui, sans être un élément de rémunération du travail, influencent le coût de ce facteur. De tels impôts sur salaires sont principalement versés par des entreprises non assujetties à la TVA, notamment dans le secteur financier.

Un choix conventionnel, qui influence grandement le niveau et les évolutions du partage de la valeur ajoutée, concerne celui qui doit être fait pour caractériser la rémunération des non-salariés, autrement dit des entrepreneurs individuels (exploitants agricoles, artisans, commerçants, professions libérales...) et des aides familiaux. Lorsque le champ étudié inclut des non-salariés, il est nécessaire de mesurer la rémunération de leur travail, que la comptabilité nationale n'évalue pas directement. En effet, le revenu global des non-salariés, appelé « revenu mixte », ne distingue pas entre la composante rémunérant leur travail et celle correspondant à la rémunération du capital investi dans leur activité. Autrement dit, compte tenu de la double nature des non-salariés, à la fois travailleurs et entrepreneurs, le revenu global des non-salariés évalué par la comptabilité nationale ajoute pour cette catégorie d'actifs la rémunération du travail et la rémunération du capital.

Il n'est pas possible d'évaluer avec précision la part du travail dans les revenus mixtes des entrepreneurs individuels. Aussi, plusieurs hypothèses simplificatrices ont été proposées dans la littérature empirique :

— le plus souvent, dans les analyses empiriques du partage de la valeur ajoutée, un coût salarial fictif est affecté aux nonsalariés, égal au coût du travail moyen des salariés sur l'ensemble de l'économie. Mais cette correction uniforme ne prend pas en compte la diversité des non-salariés dans la réalité économique. Elle implique par exemple que les agriculteurs se retrouvent en France avec un coût du travail fictif bien supérieur à leurs revenus mixtes totaux. Ce mode de calcul induit non seulement des biais potentiellement importants sur la mesure du partage en niveau, mais aussi et surtout des biais non stables dans le temps, compte tenu des évolutions de la part des non-salariés dans l'emploi total mais aussi

des changements de composition sectorielle des non-salariés, la part des non-salariés agricoles ayant par exemple fortement diminué sur les dernières décennies. Cette difficulté complique nettement les analyses du partage de la valeur ajoutée sur longue période;

- on peut également faire l'hypothèse que la rémunération du travail représente un certain pourcentage invariant dans le temps du revenu mixte des non-salariés. C'est par exemple le choix retenu par Krueger [1999] dans son analyse du partage de la valeur ajoutée aux États-Unis, où il suppose conventionnellement que la rémunération du travail des non-salariés correspond aux deux tiers de leur revenu mixte. Mais cette convention semble difficilement justifiable pour de nombreux pays comme la France où la part du travail non salarié dans l'emploi total a connu d'amples fluctuations et où la composition de l'emploi non salarié s'est elle-même nettement modifiée;
- une autre solution consiste à prendre comme approximation du salaire des indépendants celui des salariés de la branche à laquelle ils sont rattachés [Askenazy, 2003]. Compte tenu de l'hétérogénéité des rémunérations salariales observées dans les différentes branches de l'économie, cette correction par branche paraît la plus pertinente. Elle demeure cependant conventionnelle.

Le graphique 3 confirme que la méthode retenue pour corriger les effets de la non-salarisation sur la mesure du partage de la valeur ajoutée impacte fortement cette mesure, tant en niveau qu'en évolution. Dans ce graphique, trois indicateurs de la part des profits dans la valeur ajoutée, autrement dit du taux de marge, calculés sur l'ensemble de l'économie française, sont représentés. Ils correspondent aux trois méthodes précédemment évoquées pour décomposer le revenu mixte des non-salariés : une part des profits fondée sur une correction uniforme de la non-salarisation supposant que le coût du travail de chaque non-salarié est celui observé en moyenne sur l'ensemble de l'économie; une part des profits où la rémunération du travail des non-salariés équivaut aux

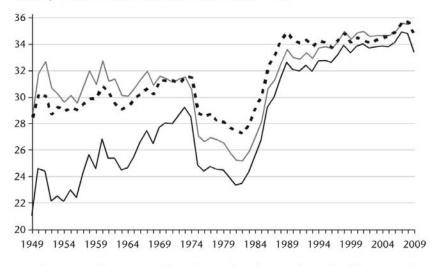
deux tiers de leur revenu mixte; enfin, une part des profits fondée sur une correction par branche de la non-salarisation supposant que le coût du travail de chaque non-salarié est celui observé en moyenne sur la branche dans laquelle il est employé. Cette dernière correction repose sur une décomposition de l'économie en quarante branches (NES 36). Ce type de correction à travers des comptes de branche tend à se généraliser pour la mesure du partage. Il est notamment pratiqué par le consortium EU KLEMS.

Le traitement des non-salariés apparaît ainsi comme un élément crucial de la mesure du partage de la valeur ajoutée. Ces trois indicateurs conduisent en effet à des diagnostics sensiblement différents :

- la convention adoptée influence fortement le niveau des indicateurs. Sur l'ensemble de la période 1949-2009, le niveau moyen du taux de marge est compris entre 28,2 % (correction uniforme) et 31,5 % (correction par les deux tiers du revenu mixte);
- la convention adoptée influence également fortement la dynamique du partage de la valeur ajoutée. L'écart de niveau entre les valeurs des indicateurs de taux de marge en 1949 et 2008 varie du simple au double : il est d'environ 14 points dans le cas de la correction uniforme et de 7 points pour les deux autres modes de correction.

Outre qu'elle a pu nourrir des controverses sur l'évolution de la part des salaires en France, la sensibilité des indicateurs de partage de la valeur ajoutée aux conventions retenues pour décomposer le revenu mixte des non-salariés entre rémunération du travail et rémunération du capital soulève la question de la pertinence de l'inclusion des non-salariés dans la mesure du partage de la valeur ajoutée. Plus généralement, cette question soulève celle du champ économique pertinent pour l'étude du partage de la valeur ajoutée, l'importance des non-salariés n'étant pas la même sur les différents champs envisageables.

(champ : ensemble de l'économie marchande, en %)



Correction uniforme Correction par branche Correction 2/3 revenu mixte

Les conventions à la base des trois modalités de correction de la non-salarisation sont explicitées dans le texte.

Source : calculs des auteurs à partir des données de base de la comptabilité nationale.

# Le champ économique retenu pour l'analyse du partage de la valeur ajoutée

Les interrogations sur le champ économique à retenir portent non seulement sur les travailleurs non salariés mais aussi sur d'autres aspects, comme les administrations publiques et les activités financières. Or, dans la plupart des pays, aucun secteur institutionnel n'a un poids négligeable (voir tableau 3). Les constats peuvent donc être fortement influencés par le champ retenu.

Pour analyser le partage des richesses créées dans un pays, il paraît *a priori* pertinent de considérer l'ensemble le plus vaste,

Tableau 3. Poids relatif des différents secteurs institutionnels en 2009

(en milliards d'euros courants ou en % du total)

Secteur	Milliards	%
Sociétés non financières (SNF)	956,3	55,6
Sociétés financières	86,2	5,0
Administrations publiques	311,9	18,1
Ménages, y compris entrepreneurs individuels	345,1	20,0
Institutions sans but lucratif au service des ménages	22,2	1,3
Total des secteurs résidents	1 721,7	100,0

Source : Insee, Comptes nationaux, base 2000 ; valeur ajoutée au prix de base.

autrement dit l'ensemble de l'économie. Mais, pour l'analyse économique, il semble préférable que le champ considéré soit celui des seules activités marchandes. Il convient alors d'écarter les administrations publiques et privées ainsi que, concernant les ménages, les activités non marchandes et les loyers imputés. La production des administrations publiques est en effet conventionnellement évaluée par les comptables nationaux à partir d'une approche en termes de coûts supportés et non pas en termes de prix. Elle correspond à la somme des consommations intermédiaires, des rémunérations des salariés, de la consommation de capital fixe et des autres impôts sur la production. L'excédent brut d'exploitation y est donc, par convention, égal à la consommation de capital fixe (amortissement). Concernant les ménages, les loyers imputés (fictifs) correspondent aux services de logement que les propriétaires de logement se rendent à euxmêmes. Ces services sont conventionnellement valorisés sur la base des loyers observés sur le marché locatif.

Ces conventions concernant la mesure de la valeur ajoutée des administrations publiques et des ménages sont nécessaires pour l'évaluation de la valeur ajoutée et du produit intérieur brut de l'ensemble de l'économie par la comptabilité nationale. Elles affaiblissent cependant la pertinence des indicateurs de partage de la valeur ajoutée sur ce champ le plus large

et suggèrent de limiter l'analyse du partage aux seules activités marchandes.

Une fraction de la valeur ajoutée marchande est également le plus souvent exclue du champ de l'analyse : il s'agit de la valeur ajoutée des sociétés financières. Cette valeur ajoutée n'incorpore pas les plus-values liées à la détention de titres. Une difficulté méthodologique de cette exclusion est le poids croissant des sociétés financières dans l'emploi et les salaires. Cette évolution correspond partiellement à une externalisation d'activités financières par les entreprises non financières. Toutefois, l'impact de ces mouvements de frontières entre sociétés non financières et sociétés financières est certainement limité pour la plupart des pays. On verra plus loin que les mesures du partage de la valeur ajoutée diffèrent nettement tant en niveau qu'en évolution entre l'ensemble des sociétés et les seules sociétés non financières.

Le niveau et les évolutions des indicateurs de partage de la valeur ajoutée calculés sur un champ incorporant des nonsalariés sont, on l'a vu, dépendants de la méthode retenue pour corriger la non-salarisation. Les champs restreints aux seules sociétés ne comportent pas d'entrepreneurs individuels. Les indicateurs construits sur ces champs ne seront donc pas tributaires des choix conventionnels visant à décomposer le revenu mixte des entrepreneurs individuels entre rémunération du travail et rémunération du capital. Les champs usuellement retenus sur les seules sociétés sont celui de l'ensemble des sociétés ou celui plus restreint des seules sociétés non financières, qui échappe également aux incertitudes mentionnées plus haut concernant les sociétés financières. Ce dernier champ semble donc le plus adapté à l'analyse économique du partage de la valeur ajoutée, même s'il présente la faiblesse de peser une part tendanciellement croissante et fluctuante à court terme de l'économie. Pionnier [2009] indique ainsi que la part couverte par les sociétés non financières a considérablement augmenté sur les dernières décennies, pour représenter 55 % de l'économie nationale en 2007 contre un peu moins de 45 % en 1945. Mais, comme le

souligne le même Pionnier [2009], « certes, les conclusions portent alors sur une partie seulement de l'économie dont le poids a légèrement augmenté dans le temps, mais elles ne sont pas le reflet de conventions comptables. D'autre part, un champ limité aux sociétés non financières semble plus pertinent pour l'analyse économique fondée sur les lois du marché ».

Trois champs sont retenus ici pour illustrer l'influence du champ de l'analyse sur le diagnostic concernant le niveau et les évolutions du taux de marge aux coûts des facteurs (voir graphique 4): par dimension croissante, les sociétés non financières, les sociétés financières et non financières, et enfin l'ensemble des entreprises. Pour l'indicateur construit sur l'ensemble des entreprises, une correction de la non-salarisation est opérée par branche, avec comme précédemment une décomposition de l'économie en quarante branches (NES 36).

Les fortes fluctuations des indicateurs au moment des chocs pétroliers des années 1970 et sur la décennie qui suit sont assez synchrones. Cependant, sur les deux dernières décennies, les orientions des trois indicateurs diffèrent sensiblement. On observe ainsi:

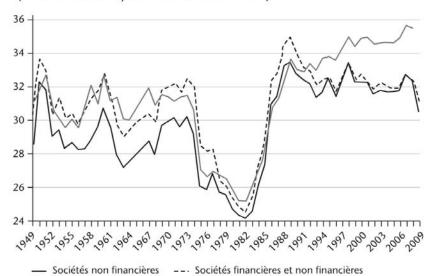
- une quasi-stabilité du taux de marge construit sur le champ des seules sociétés non financières. Mais cet indicateur correspond à un champ, plus limité que les deux autres, dont l'importance a changé sur la période;
- une baisse marquée du taux de marge construit sur le champ de l'ensemble des sociétés (sociétés financières et non financières), du fait de la très forte baisse du taux de marge dans les seules activités financières. Mais cet indicateur est fragilisé par les difficultés particulières de l'évaluation de la valeur ajoutée mais aussi du coût du travail dans les activités financières;
- une augmentation marquée du taux de marge construit sur l'ensemble des entreprises (sociétés et entreprises individuelles). Mais cet indicateur ajoute à la fragilité du précédent celle de sa contingence aux hypothèses de la correction de la

non-salarisation, dans le contexte d'une forte contraction en France, sur les dernières décennies, de la non-salarisation.

Ainsi, le diagnostic sur les évolutions du taux de marge sur les deux dernières décennies diffère nettement selon le champ retenu. Il est possible de diagnostiquer une augmentation du taux de marge (et donc une baisse de la part de la rémunération du travail dans la valeur ajoutée) à partir d'indicateurs construits sur l'ensemble de l'économie (voir graphique 3) ou de l'ensemble des entreprises (voir graphique 4). Mais il est tout aussi possible de diagnostiquer une baisse du taux de marge (et donc une augmentation de la part de la rémunération du travail dans la valeur ajoutée) à partir d'indicateurs construits sur le champ plus restreint des sociétés, financières et non financières (voir graphique 4).

Graphique 4. Taux de marge aux coûts des facteurs en France, 1949-2009

(en % de la valeur ajoutée aux coûts de facteurs)



Note: sur le champ « Entreprises », la correction de la non-salarisation est réalisée au niveau des branches. Calculs des auteurs à partir des comptes nationaux rétropolés.

Enfin, il est possible de diagnostiquer une stabilité du taux de marge et donc du partage de la valeur ajoutée entre rémunération du travail et rémunération du capital à partir d'indicateurs construits sur le champ plus robuste sur le plan statistique mais plus restreint des seules sociétés non financières (voir graphique 4).

L'analyse du partage de la valeur ajoutée nécessite donc d'être précis sur le champ des indicateurs retenus et sur les conventions adoptées pour la construction de ces indicateurs, et prudent sur l'appréciation de leurs évolutions.

#### L'indicateur privilégié pour analyser le partage de la valeur ajoutée

D'autres difficultés et choix méthodologiques préalables à la construction d'indicateurs de partage de la valeur ajoutée existent. Deux peuvent être mentionnés pour illustration :

- les SIFIM sont des services d'intermédiation financière rendus par les institutions qui collectent des fonds auprès des agents à capacité de financement pour les mettre à la disposition des agents à besoin de financement ; ils sont évalués indirectement comme la marge réalisée par les intermédiaires financiers sur leurs crédits (prêts à des taux supérieurs à ceux auxquels ces intermédiaires se refinancent sur le marché interbancaire) et sur leurs dépôts (rémunérés à des taux inférieurs aux taux pratiqués sur le marché interbancaire); les comptables nationaux les répartissent entre consommation finale des ménages et consommations intermédiaires des entreprises selon des clés de partage inévitablement fragiles;
- les évaluations sur des périodes longues utilisent comme source statistique des rétropolations des comptes nationaux qui articulent plusieurs bases comptables dont les concepts et conventions diffèrent. Ces rétropolations sont généralement opérées en calant pour chaque variable les évolutions observées sur les anciennes bases sur le niveau de

la base la plus récente, après un rapprochement conceptuel des précédentes bases sur la plus récente. Sur de longues périodes, des écarts de niveau de quelques points doivent alors être considérés avec prudence, car ils peuvent se situer dans l'intervalle d'incertitude statistique.

Les développements qui précèdent montrent ainsi que la caractérisation du partage de la valeur ajoutée et plus encore de son évolution est délicate et nécessite des données de comptabilité nationale d'une grande fiabilité. En outre, elle n'est pertinente que pour des économies de marché structurées. Pour cette raison, nous restreindrons notre analyse du partage de la valeur ajoutée aux seuls pays développés, essentiellement des pays de l'OCDE. Sauf exception, ces contraintes méthodologiques limitent la profondeur temporelle des analyses à la période postérieure à la Seconde Guerre mondiale.

Enfin, il faut souligner que les comparaisons des niveaux de la part des rémunérations des facteurs travail et capital entre pays, ou dans un pays donné entre différentes périodes, sont fragilisées par des possibles différences dans la structure des prélèvements fiscaux. Par exemple, l'impôt sur les sociétés est l'une des composantes de l'excédent brut d'exploitation. Aussi, toutes choses égales par ailleurs, une même rémunération des propriétaires du capital nette d'impôt sur les sociétés correspond à un taux de marge plus élevé quand ce type de prélèvements est élevé que quand il est plus faible. Pour cette raison, seuls les écarts de niveaux qui paraissent robustes aux écarts de structures des prélèvements directs peuvent être commentés. Les comparaisons internationales doivent donc privilégier les évolutions des indicateurs plutôt que celle des niveaux. De même, les comparaisons de niveaux du partage de la valeur ajoutée dans un même pays sur des périodes importantes durant lesquelles des changements fiscaux ont pu se produire doivent être faites avec la plus grande prudence.

Pour rendre compte de la réalité du partage salaires-profits et de son évolution sur les dernières décennies, le champ économiquement le plus pertinent est le secteur marchand. Mais, sur ce champ, une correction inévitablement fragile de la non-salarisation est indispensable et une partie de la valeur ajoutée est particulièrement dépendante de conventions comptables spécifiques. Le champ plus restreint des sociétés non financières (SNF), moins pertinent sur le plan économique mais plus robuste sur le plan statistique, paraît alors préférable. Pour rendre compte des évolutions du taux de marge sur longue période, tant en France que dans d'autres pays développés, nous privilégions dans la suite de l'analyse l'indicateur construit sur ce champ des seules sociétés non financières, qui présente l'inconvénient d'être moins exhaustif que les indicateurs construits sur des champs plus larges mais aussi le grand avantage d'être nettement plus robuste sur le plan comptable.

### III / Les évolutions du partage de la valeur ajoutée en France et à l'étranger

Les évolutions du partage de la valeur ajoutée en France donnent lieu régulièrement à des controverses et des diagnostics divergents : stabilité de long terme pour les uns, forte chute de la part du travail pour les autres. Ce chapitre évitera ces controverses. Sur les bases conventionnelles explicitées dans le précédent chapitre, il présentera successivement les évolutions du taux de marge ou de son complément, la part du travail, observées en France depuis 1949. Par ailleurs, toujours pour s'extraire de polémiques purement franco-françaises, ce chapitre procédera à une comparaison sur quelques pays industrialisés lors des dernières décennies.

### Les évolutions observées en France sur longue période

À nouveau, l'analyse des évolutions est menée sur le champ des sociétés non financières. La masse négligeable de travailleurs non salariés dans les entreprises de ce champ n'implique pas *a priori* la nécessité de recourir à une correction pour la non-salarisation. Cette analyse est complétée par une décomposition comptable qui offre quelques pistes d'interprétation.

#### Les évolutions du taux de marge des sociétés non financières françaises depuis 1949

Sur le champ des sociétés non financières, le taux de marge a connu quatre grandes phases sur la période 1949-2007 précédant la crise actuelle : d'amples fluctuations et une absence de tendance jusqu'au premier choc pétrolier ; une baisse importante sur la période des deux chocs pétroliers avec un point bas en 1982 ; une remontée sur la décennie 1980 ; une relative stabilité avec de faibles fluctuations jusqu'en fin de période (graphiques 4 ou 5A et 5B). Sur les années de crise, le taux de marge diminue d'environ un demi-point en 2008 et de 2 points en 2009. Ces éléments descriptifs sont cohérents avec les analyses récentes de Cette et Sylvain [2009], Pionnier [2009] 1 ou Cotis [2009] 2 sur les mêmes données.

Si le niveau du taux de marge des sociétés non financières apparaît, depuis la fin des années 1980, plus élevé qu'il n'était en moyenne avant le premier choc pétrolier, l'écart de 1 à 2 points constaté doit être considéré avec prudence. La rétropolation des comptes nationaux opérée par l'Insee jusqu'en 1949 articule plusieurs bases comptables dont les concepts originels diffèrent. Cette rétropolation est opérée en calant pour chaque variable les évolutions observées sur les anciennes bases sur le niveau de la base la plus récente, après un rapprochement conceptuel des précédentes bases sur la plus récente. Sur une période de rétropolation aussi longue, cet écart se situe dans

<sup>1.</sup> Dans cette analyse, Pionnier [2009] évoque également le partage de la valeur ajoutée dans les autres secteurs institutionnels (sociétés financières, administrations publiques, institutions sans but lucratif au service des ménages, ménages hors entreprises individuelles, entreprises individuelles) ainsi que les hypothèses associées à la rétropolation par l'Insee des comptes nationaux, permettant de calculer le taux de marge en base 2000 sur la longue période ici couverte. Il propose également une décomposition, dans la part du coût du travail, entre les parts respectives des salaires nets et des prélèvements sociaux.

Outre les éléments d'analyse proposés par Pionnier [2009], Cotis [2009] montre également la diversité des situations individuelles des entreprises.

l'intervalle d'incertitude statistique. En conséquence, nous considérerons que le taux de marge fluctue depuis une vingtaine d'années autour d'un niveau moyen qui ne diffère pas significativement de celui observé avant le premier choc pétrolier.

La stabilité du partage de la valeur ajoutée sur les deux dernières décennies pourrait masquer des évolutions contrastées selon la taille des entreprises. Ainsi, sur les seules grandes entreprises du CAC 40, la part des profits dans la valeur ajoutée aurait augmenté d'environ 10 points depuis le milieu des années 1990 [Delaveau, 2009], soit une augmentation d'une ampleur comparable à celle observée sur les entreprises allemandes du DAX 30. Cette forte hausse doit cependant être considérée avec prudence : l'évolution constatée sur les entreprises du CAC 40 englobe l'ensemble des activités de ces sociétés à l'échelle mondiale, soit un champ qui déborde celui des sociétés non financières de la comptabilité nationale qui ne retient que les activités résidentes sur le territoire français.

Enfin, il faut aussi souligner qu'une lecture des évolutions du taux de marge s'amorçant au début des années 1980 ne met pas l'augmentation observée sur la décennie 1980 en perspective avec la baisse des années 1970. Elle pourrait alors suggérer artificiellement l'idée d'un partage qui se serait fortement déséquilibré en faveur de la rémunération du capital depuis la fin des années 1980.

Une décomposition comptable des évolutions observées du taux de marge en France

Une décomposition comptable des évolutions du partage de la valeur ajoutée permet d'en caractériser les principaux facteurs. Cette décomposition comptable simplifiée distingue trois contributions aux évolutions du taux de marge : celles des évolutions du pouvoir d'achat du coût du travail par employé (soit, pour simplifier, du pouvoir d'achat du salaire

### Méthodologie de la décomposition comptable des évolutions du taux de marge

Le taux de marge au coût des facteurs (TMCF), complément à 1 de la part des salaires (PSALCF), peut être décomposé en fonction du coût réel du travail (CRT) et de la productivité apparente du travail ( $\Pi$ ) :

TMCF = 1 - PSALCF = 1 - 
$$\frac{RSAL}{VACF}$$
 = 1 -  $\frac{\frac{RSAL}{PVA}}{\frac{VACF}{PVA}}$  = 1 -  $\frac{\frac{RSAL/PVA}{N}}{\frac{VACF/PVA}{N}}$  = 1 -  $\frac{CRT}{\Pi}$ 

#### avec :

- VACF, valeur ajoutée au coût des facteurs ;
- RSAL, coût du travail (salariés et éventuellement non-salariés, voir chapitre II);
  - PVA, prix de la valeur ajoutée;
  - N, effectifs employés (salariés et éventuellement non-salariés);
  - CRT, coût réel du travail par employé;
  - Π, productivité apparente du travail par employé (Π =  $\frac{VACF/PVA}{N}$ ).

Le coût réel du travail est exprimé par rapport aux prix de la valeur ajoutée car il s'agit du coût pour les entreprises. Il est également possible de l'exprimer par rapport au prix à la consommation (PC), c'est-à-dire en termes de pouvoir d'achat pour les salariés, ce qui fait intervenir les termes de l'échange. On obtient ainsi :

$$TMCF = 1 - \frac{CRT}{\Pi} = 1 - \frac{PACT \times TE}{\Pi}$$

moyen), de la productivité apparente du travail par employé et des termes de l'échange intérieur. La méthodologie de cette décomposition est détaillée dans l'encadré.

L'apport d'une telle décomposition comptable des évolutions du partage de la valeur ajoutée est descriptif, même s'il est tentant d'en tirer une interprétation économique causale. Comme cela a été détaillé précédemment (chapitre I), la théorie économique ne nous renseigne pas de façon claire sur le niveau d'équilibre du taux de marge. La décomposition comptable des évolutions du partage de la valeur ajoutée est rendue plus utile par cette carence. avec:

$$PACT = \frac{RSAL/N}{PC}$$
, le pouvoir d'achat du coût du travail par employé;

TE = PC/PVA, le rapport des prix de la consommation par le prix de la valeur ajoutée, soit les termes de l'échange intérieurs (les prix de la consommation sont pour partie les prix de biens importés alors que les prix à la valeur ajoutée sont ceux des biens et services produits sur le territoire économique national; il s'ensuit que si les prix relatifs des biens importés augmentent, par exemple à la suite d'une hausse du prix du pétrole, les termes de l'échange se dégradent).

En différenciant la relation précédente, on obtient :

$$\Delta TMCF \approx (TMCF - 1) \times \left[ \frac{\Delta PACT}{PACT} \times \frac{\Delta TE}{TE} \times \frac{\Delta \frac{1}{\Pi}}{\frac{1}{\Pi}} \right],$$

soit encore:

$$\Delta TMCF = C_PACT + C_TE + C_TI$$

avec:

$$C_PACT = (TMCF - 1) \times \frac{\Delta PACT}{PACT}$$
, la contribution du pouvoir d'achat du coût

du travail par employé aux variations du taux de marge,

C\_TE = (TMCF – 1) 
$$\times \frac{\Delta TE}{TE}$$
, la contribution des termes de l'échange intérieurs,

$$C_{\Pi} = (TMCF - 1) \times \frac{\Delta \frac{1}{\Pi}}{\frac{1}{\Pi}}$$
, la contribution de la productivité apparente du travail.

L'application de la décomposition comptable aux quatre sous-périodes précédemment définies conduit à mettre en évidences les éléments suivants, synthétisés dans le tableau 4.

Sur la période 1950-1973 précédant les chocs pétroliers, le taux de marge fluctue sans tendance marquée car le coût réel du travail évolue en ligne avec sa productivité apparente. La contribution moyenne de ces deux facteurs s'établit respectivement à – 3,4 points et + 3,5 points par an. La progression des prix de la valeur ajoutée supérieure à celle du prix de la consommation permet une hausse du pouvoir d'achat du coût du travail supérieure à celle du coût réel du travail. La

contribution du pouvoir d'achat du salaire s'établit en moyenne à -3.7 points par an, celle des termes de l'échange intérieurs à +0.3 point.

Sur la période des deux chocs pétroliers (1974-1982), la progression du coût réel du travail et celle de la productivité apparente baissent sensiblement par rapport à la souspériode précédente. Mais la baisse de la croissance de la productivité est supérieure à celle du coût réel du travail, et en conséquence le taux de marge connaît une baisse marquée d'environ 6 points (soit une baisse de - 0,7 point par an) en raison d'un coût réel du travail qui progresse plus fortement que sa productivité apparente. La contribution du coût réel du travail est de - 2,5 points par an, celle de la productivité apparente de + 1,8 point. La contribution des termes de l'échange devient négative et atteint - 0,4 point par an, car le prix de la consommation progresse plus fortement que le prix de la valeur ajoutée, principalement en raison du renchérissement du prix de l'énergie importée. En conséquence, le pouvoir d'achat du coût du travail progresse moins vite que le coût réel du travail.

Sur les cinq années qui suivent (1983-1987), le taux de marge augmente d'environ 7 points. Alors que la productivité apparente progresse à un rythme identique à celui de la souspériode précédente, la progression du coût réel du travail et du pouvoir d'achat du salaire baisse fortement. La contribution du coût réel du travail est de – 0,5 point par an, celle du pouvoir d'achat de – 0,6 point par an. La contribution des termes de l'échange est globalement neutre sur cette souspériode. Cette période de désinflation compétitive se caractérise donc par une augmentation du coût réel du travail très réduite par rapport à la sous-période antérieure, et nettement inférieure à celle de la productivité apparente du travail. Compte tenu d'une évolution très modérée des termes de l'échange, cela conduit à un rétablissement du taux de marge.

Sur les deux décennies qui suivent (1988-2006), le taux de marge demeure relativement stable. La contribution négative du coût réel du travail (– 0,6 point par an) et celle du pouvoir

d'achat du coût du travail (– 0,7 point) demeurent faibles, mais la progression de la productivité apparente du travail baisse fortement par rapport à la sous-période précédente. La contribution de la productivité, de l'ordre de + 2 points par an depuis le milieu des années 1970, s'établit désormais à environ + 0,6 point par an. La contribution des termes de l'échange intérieurs demeure très faible (0,1 point par an), mais elle permet au pouvoir d'achat du salaire de progresser un peu plus fortement que la productivité apparente et que le coût réel du travail, sans déformation du partage de la valeur ajoutée. Il ne semble donc pas que, sur cette sous-période, la dynamique du pouvoir d'achat ait été défavorable aux salariés.

Sur les trois dernières années, le taux de marge connaît un profil assez chahuté. Il augmente d'environ 1 point en 2007 du fait d'une légère accélération de la productivité apparente du travail et d'une contribution positive des termes de l'échange intérieurs. Il baisse de près d'un demi-point en 2008 du fait à la fois d'une accélération du pouvoir d'achat du coût du travail et d'une détérioration des termes de l'échange qui s'explique par la flambée des prix du pétrole observée cette année. Enfin, le taux de marge baisse de près de 2 points en 2009, en raison d'une baisse marquée de la productivité apparente du travail, alors que le coût réel du travail ne progresse pas. L'inertie des ajustements sur le marché du travail durant la crise, l'emploi se contractant beaucoup moins que la valeur ajoutée, et le maintien de la progression du coût réel du travail ont donc fortement contribué à la baisse du taux de marge.

Pour les années à venir, le rétablissement du taux de marge des SNF à son niveau d'avant la crise nécessiterait une progression du pouvoir d'achat du coût du travail inférieure à celle de la productivité apparente du travail, une contribution significative favorable des termes de l'échange ne paraissant pas une hypothèse très réaliste. Pour revenir au niveau de 2006, il faudrait ainsi un surcroît de gains de productivité de plus de 1 point par rapport aux gains de pouvoir d'achat.

Compte tenu des efforts de consolidation des finances publiques actuellement envisagés, qui pourraient appeler l'augmentation de certains prélèvements fiscaux ou sociaux ou la baisse de certaines prestations, cela signifie que le retour sur les années à venir du taux de marge à son niveau d'avant crise nécessiterait soit une nette accélération de la productivité apparente du travail, soit une évolution très ralentie, sinon nulle ou négative, du pouvoir d'achat du salaire net moyen.

Tableau 4. Contributions aux évolutions du taux de marge des entreprises non financières résidentes en France (en points)

	Con	tributions an moyennes.			n du taux arge
	Du pouvoir d'achat du salaire	Des termes de l'échange intérieur	De la productivité apparente du travail	En moyenne par an sur la période	Sur l'ensemble de la période
1950-1973	- 3,7	0,3	3,5	0,1	1,6
1974-1982	- 2,1	-0,4	1,8	-0,7	-6,0
1983-1987	-0,6	0,1	2,0	1,5	7,2
1988-2006	-0,7	0,1	0,6	-	0,4
2007	-0,5	0,4	1,0	1,0	1,0
2008	- 1,1	-0,2	0,9	-0,4	-0,4
2009	-1,1	1,0	-1,7	-1,8	-1,8

Source : calcul des auteurs à partir des données de base de la comptabilité nationale.

La décomposition comptable des évolutions du taux de marge permet de mettre en évidence les éléments suivants (hors la sous-période de crise des trois dernières années) :

- les rythmes de progression du coût réel du travail et de la productivité apparente du travail ont fortement baissé depuis le début des années 1970;
- les progressions du coût réel du travail et de la productivité apparente sont assez proches, hormis sur la période

1974-1987 de baisse (de 1974 à 1982) puis d'augmentation (de 1982 à 1987) du taux de marge ;

- la baisse du taux de marge sur la sous-période des deux chocs pétroliers (1974-1982) vient à la fois, et pour des proportions presque identiques, d'une détérioration des termes de l'échange liée à ces chocs et d'un ralentissement de la productivité plus important que celui du pouvoir d'achat du coût du travail;
- la remontée sur taux de marge sur la sous-période suivante vient du ralentissement du coût réel du travail ;
- hormis sur les sous-périodes où les prix de l'énergie ont connu des fluctuations importantes (1973-1982), les termes de l'échange intérieurs n'ont qu'un impact limité sur les évolutions du partage de la valeur ajoutée.

Les enseignements de la décomposition comptable appliquée au partage de la valeur ajoutée observé en France ont ainsi conduit de nombreux auteurs à accorder un rôle important à la formation des salaires, et plus particulièrement à leur ajustement aux évolutions des prix de l'énergie et de la productivité, dans les évolutions du partage de la valeur ajoutée [Cotis et Rignols, 1998; Prigent, 1999; Baghli, Cette et Sylvain, 2003]. L'impact des prix de l'énergie et de la productivité sur le partage de la valeur ajoutée y est parfois expliqué par l'existence d'une « résistance salariale » (rigidité du salaire réel) et de délais d'ajustement du facteur travail. L'indexation des salaires sur des prix de consommation poussés à la hausse par un choc sur les prix de l'énergie et sur des gains de productivité passés, et non sur ceux, plus faibles, de la période courante, a conduit à la baisse du taux de marge de la période des chocs pétroliers (1974-1982). Un fort ralentissement des salaires a permis le rétablissement du taux de marge sur la sous-période suivante (1983-1987). Ce ralentissement des salaires s'expliquerait par une baisse du pouvoir de négociation salariale liée à l'augmentation du chômage. Ces évolutions observées en France le seraient aussi dans d'autres pays industrialisés.

#### Comparaison internationale

La comparaison des taux de marge de quelques pays industrialisés est également menée ici sur le champ des seules sociétés non financières. On se concentrera sur les moyennes et grandes économies développées avec des statistiques *a priori* comparables d'un pays à un autre.

Les grandes fluctuations du taux de marge depuis 1970

Le partage de la valeur ajoutée connaît des fluctuations marquées sur les trois dernières décennies dans les grands pays industrialisés (voir graphiques 5A et 5B). Au premier regard, ces fluctuations semblent opposer la France et l'Allemagne, pays d'Europe continentale, aux États-Unis et au Royaume-Uni, pays anglo-saxons (un même constat est fait sur un plus grand nombre de pays par Sylvain [2007]) :

- dans les pays d'Europe continentale, et tout particulièrement en France, les chocs pétroliers du milieu de la décennie 1970 et du début de la décennie 1980 se sont accompagnés d'une déformation prolongée du partage de la valeur ajoutée, en faveur des salaires;
- dans les pays anglo-saxons, ces chocs ne sont pas accompagnés d'une telle déformation durable du partage.

Cette différence dans l'absorption des chocs pétroliers pourrait s'interpréter, dans le cadre d'une modélisation à la Blanchard [1997], comme la résultante d'une plus grande flexibilité sur le marché du travail des pays anglo-saxons. Une détérioration importante des termes de l'échange s'y traduirait plus rapidement (et sans nécessairement passer par des épisodes durables de chômage massif) par une modération salariale permettant de revenir au niveau de partage précédant le choc. Une telle lecture doit cependant être avancée avec prudence :

— d'une part, les États-Unis et le Royaume-Uni sont producteurs importants de pétrole. Le second choc pétrolier s'était traduit au Royaume-Uni par d'importants transferts des secteurs non producteurs vers le secteur de la production d'énergie [Cette et Sylvain, 2001]. Le partage de la valeur ajoutée dans les autres secteurs a ainsi connu une déformation importante et durable en faveur des salaires, à l'instar de ce qui est observé en France et en Allemagne; dans les secteurs manufacturiers hors énergie, la contraction de la valeur ajoutée a été partout plus rapide que celle de la masse salariale;

- d'autre part, l'analyse des déterminants du taux de marge dans plusieurs pays industrialisés, proposée par Baghli, Cette et Sylvain [2003], aboutit à montrer une influence comparable des variations des termes de l'échange sur le partage de la valeur ajoutée dans les différents pays. Autrement dit, les pays anglo-saxons n'absorberaient pas davantage et pas plus rapidement que les pays du continent européen, dont la France, des chocs de termes de l'échange comme par exemple des chocs du prix du pétrole (cette analyse est résumée dans l'encadré ci-dessous). Dans une étude plus récente, Sylvain [2008] montre cependant que la mondialisation pourrait avoir un impact à la hausse sur le taux de marge, plus fort dans les pays européens que dans les pays anglo-saxons;
- par ailleurs, une abondante littérature économique a été consacrée à l'augmentation du taux de marge qui serait observée sur les trois dernières décennies dans de nombreux pays de l'OCDE (voir entre autres Finnoff et Jayadev [2006], Commission européenne [2007a], Ellis et Smith [2007], Azmat et al. [2007], Lübker [2007], Kyyrä et Maliranta [2008], Arpaia et al. [2009] et Husson [2010]). Toutefois, ces constats d'une augmentation du taux de marge ou, ce qui revient au même, de la baisse de la part de la rémunération du travail dans la valeur ajoutée sont obtenus sous deux hypothèses fortes :
- les indicateurs retenus dans ces analyses sont construits au niveau de l'ensemble de l'économie ou du secteur marchand, avec une correction conventionnelle de la nonsalarisation, consistant généralement à attribuer aux nonsalariés un coût salarial fictif équivalent au coût salarial

#### Les principaux enseignements de l'analyse de Baghli, Cette et Sylvain

L'objet de l'analyse de Baghli, Cette et Sylvain [2003] est de dégager, par une approche économétrique, les déterminants du taux de marge (part des profits bruts dans la valeur ajoutée) des entreprises en France, en Allemagne, aux États-Unis, au Japon et au Royaume-Uni sur les trois décennies 1970-2000. L'une des originalités de l'étude repose sur le travail méthodologique et statistique détaillé déployé pour construire les indicateurs de taux de marge.

Compte tenu de l'existence de fortes inerties d'ajustement des facteurs et du salaire, le long terme économétrique estimé sur des données s'étendant sur quelques décennies seulement correspond davantage à un moyen terme économique dans lequel le niveau du taux de marge est influencé non seulement par le taux d'intérêt réel, mais également par les chocs de termes de l'échange (ici les évolutions du prix relatif de l'énergie) et par les déséquilibres « keynésiens » sur les marchés des biens et du travail. Les principaux enseignements de l'analyse sont les suivants :

- dans les cinq pays étudiés, mais surtout pour la France, l'Allemagne et le Japon, la mesure du taux de marge est très sensible aux diverses conventions statistiques retenues, et en particulier à la correction de la non-salarisation. En neutralisant les effets de la non-salarisation, le taux de marge des entreprises françaises apparaît stable depuis la fin des années 1980 à un niveau équivalent à celui d'avant le premier choc pétrolier;
- le niveau du taux de marge des entreprises françaises semble déterminé, à moyen terme, par le

moyen sur l'ensemble du champ. Or on a vu plus haut (chapitre II) que la convention retenue pour cette correction influence grandement le diagnostic concernant les tendances du taux de marge sur les dernières décennies. En particulier, l'évolution commune à de nombreux pays d'une substitution d'indépendants agriculteurs par des indépendants profession libérale introduit mécaniquement une tendance baissière de la part du travail obtenue par correction de la non-salarisation sur le salaire moyen : la « valeur travail » des non-salariés est surestimée en début de période, et potentiellement sous-estimée dans les dernières années [Askenazy, 2003];

— certaines de ces analyses s'amorcent au début des années 1980, après la baisse du taux de marge constatée durant la période des chocs pétroliers, et interprètent le retour

prix relatif de l'énergie et, dans une moindre mesure, le coût du capital et les tensions sur l'outil de production. Sur la sous-période 1970-1973 précédant les deux chocs pétroliers, et sur la sous-période 1990-2000 récente, la relative stabilité du taux de marge provient de variations de ces trois déterminants qui s'équilibrent. La baisse marquée du taux de marge sur la sous-période 1974-1981 des deux chocs pétroliers s'explique par l'impact à la baisse de l'augmentation du prix réel de l'énergie et de moindres tensions sur l'outil de production, ces influences étant toutefois légèrement contrebalancées par l'impact à la hausse du coût réel du capital. Sur la sous-période 1982-1989 suivant les deux chocs pétroliers, la forte hausse du taux de marge, équivalente à la baisse de la sous-période précédente, s'explique par l'impact conjoint de la baisse du prix de l'énergie, de la hausse du coût réel

du capital et de l'augmentation des tensions sur l'outil de production;

— le niveau du taux de marge des entreprises allemandes et japonaises semble pouvoir s'expliquer, à moyen terme, par les mêmes déterminants que pour les entreprises françaises. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, le taux de marge semble stationnaire, ce qui peut s'expliquer par des chocs moins importants, en particulier concernant le prix relatif de l'énergie, et sans doute aussi par de plus fortes flexibilités sur le marché du travail.

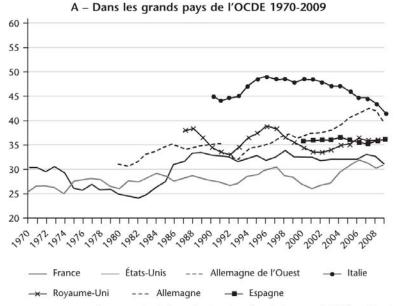
La dynamique de court terme du taux de marge des entreprises françaises semble transitoirement influencée par les évolutions de nombreuses variables, dont (positivement) celle du taux de chômage. Cela confirmerait que l'importance du déséquilibre sur le marché du travail influence significativement (et négativement) le pouvoir de négociation salariale.

ultérieur aux niveaux d'avant ces chocs comme une tendance à la hausse du taux de marge.

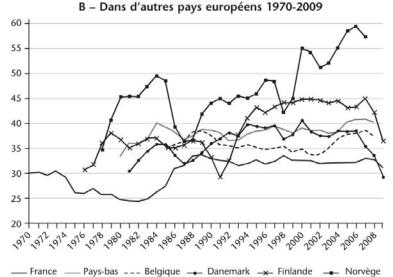
Sur le champ des sociétés financières, plus restreint mais plus robuste, le taux de marge ne connaît une tendance à la hausse qu'aux États-Unis et en Allemagne (depuis la décennie 1990). Le taux de marge semble connaître dans d'autres pays une orientation tendancielle à la baisse (Italie et Pays-Bas par exemple) ou une stabilité (France, Royaume-Uni, Danemark, Espagne...).

Enfin, le niveau du taux de marge observé en France paraît relativement faible comparé à celui des autres pays d'Europe continentale étudiés. Depuis le début des années 1990, il demeure encadré par les taux de marge des deux grandes économies anglo-saxonnes : légèrement supérieur à celui des

Graphique 5. Taux de marge des sociétés non financières (en % de la valeur ajoutée aux coûts des facteurs)



Source : calculs à partir des données de la comptabilité nationale.



Source : calculs des auteurs à partir des données de la comptabilité nationale.

États-Unis et juste en dessous de celui du Royaume-Uni. Ce constat est également celui de Leythienne et Smokova [2009] qui suggèrent que la France serait, sur les années récentes, parmi tous les pays de l'Union européenne, celui où le taux de marge des SNF est le plus faible. Toutefois, des différences institutionnelles ou de conventions peuvent rendre délicate l'interprétation des écarts de niveau entre pays. Le chapitre v y reviendra à travers la décomposition comparée du taux de marge dans les principales économies de l'OCDE.

#### Évolutions récentes : un impact significatif de la crise

Sur la dernière décennie, sinon depuis le début des années 1990, le taux de marge des SNF connaît des fluctuations plus ou moins importantes autour d'un niveau relativement stable dans tous les pays, sauf l'Allemagne ou l'Italie. Sur ce champ des sociétés non financières, l'existence d'une tendance généralisée à la hausse ou à la baisse du taux de marge dans les principaux pays industrialisés sur les deux dernières décennies n'est pas évidente. Il faudra certainement attendre encore plusieurs années pour renforcer ou invalider définitivement ce diagnostic.

En Italie, le taux de marge diminue continûment depuis le début de la décennie. En fin de période, son niveau y demeure cependant l'un des plus élevés, avec celui observé en Finlande.

À l'opposé, l'Allemagne est le seul pays à se singulariser par une augmentation tendancielle importante du taux de marge sur les deux dernières décennies. Le niveau du taux de marge y était comparable à celui observé en France au début des années 1990, juste après la réunification, et il lui est supérieur d'environ 10 points en 2007-2008. Cette singularité résulte d'une progression des salaires très faible, inférieure à celle de la productivité apparente du travail qui est comparable à celle observée dans l'ensemble de la zone euro et en France. Cela permet aux entreprises allemandes de dégager des gains de compétitivité vis-à-vis des autres pays de la zone euro et de financer l'augmentation du taux de marge (voir Aghion *et al.* [2010] ou Cette [2010] pour une analyse détaillée de cette stratégie de croissance de l'Allemagne).

Compte tenu du poids de l'économie allemande en Europe, cette évolution doit induire pour l'ensemble de la zone euro une érosion progressive de la part du travail entre 1990 et 2000, du même ordre de grandeur que celle observée aux États-Unis. On peut toutefois noter que la déformation en faveur du capital s'est nettement inversée en Europe en 2008-2009.

De fait, sur les deux années de crise 2008-2009, le taux de marge baisse dans la plupart des pays étudiés, l'ajustement étant particulièrement net en Allemagne ou en Finlande. Les exceptions sont les États-Unis, où il se redresse très légèrement en 2009, et l'Espagne, où il augmente faiblement sur les deux années. Compte tenu de l'importance des révisions statistiques souvent effectuées par les instituts statistiques nationaux sur les données mobilisées pour calculer le taux de marge, les faibles évolutions à la hausse du taux de marge constatées en 2008 et 2009 dans ces deux pays doivent être relativisées : il faut attendre qu'elles soient confirmées par les publications des comptes nationaux dans les prochaines années. En revanche, l'ampleur de la baisse du taux de marge constatée en 2008-2009 dans les autres pays suggère que cette orientation à la baisse pourrait être robuste aux inévitables révisions comptables à venir. Le cas de la France est plus incertain, la baisse intervenue en 2008-2009 du taux de marge est modérée et succède à une année de hausse, ce qui fait que, au total, l'écart entre la France et les États-Unis revient en 2009 à sa valeur de 2006. Dans tous les cas, l'appréhension de l'impact de la crise de la fin des années 2000 sur le partage de la valeur ajoutée ne pourra être effective qu'avec un recul de plusieurs années.

72 LE PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE

# IV / Une ventilation mouvante de la part du travail

**E**n France, mais aussi dans la plupart des grands pays industriels, une large part des salariés considèrent que leurs revenus progressent bien moins que les gains de productivité [Atkinson, 2009]. Cela nourrit l'idée d'une forte déformation du partage de la valeur ajoutée en défaveur du travail. Comme nous l'avons vu au précédent chapitre, un tel constat n'est pas robuste au champ retenu pour l'analyse et à certains choix conventionnels comme celui de la correction de la non-salarisation. Le sentiment des salariés ne peut donc être confirmé par les évolutions moyennes observées sur des indicateurs issus de la comptabilité nationale. Surtout, l'hétérogénéité des évolutions d'un pays à l'autre du partage capital/travail, quelle que soit la mesure retenue, suggère de rechercher au sein de la part travail une explication du sentiment dans tant de pays de ne pas bénéficier des fruits de la croissance.

Ventiler la part du travail est un premier pas dans sa compréhension. Nous présentons ici trois dimensions : une ventilation entre catégories de travailleurs selon la qualification, un partage selon le niveau ordinal des revenus et le secteur, et une décomposition entre salaire net et revenu différé.

#### Le partage entre niveau de qualification

Les données EU KLEMS permettent de ventiler la part du travail entre trois niveaux de qualification ou plutôt de diplôme : peu qualifié, moyennement qualifié, très qualifié. La frontière entre les niveaux de qualification est non comparable d'un pays à un autre mais cohérente longitudinalement pour un pays donné. Par exemple, pour la France, les peu qualifiés sont les sans-diplôme, et les très qualifiés disposent d'un diplôme universitaire. Pour les États-Unis, les très qualifiés sont aussi les diplômés de niveau universitaire, mais les peu qualifiés sont ceux qui n'ont pu compléter leur high school.

Le tableau 5 montre l'évolution de cet intrapartage de 1980 à 2005 en France, aux États-Unis et au Japon. Dans ces trois pays, on observe une même évolution, que l'on retrouve également dans l'ensemble des pays de l'Union européenne. La part du travail peu qualifié dans le coût du travail décline fortement. Elle était au début des années 1980 au-dessus de la part revenant au travail très qualifié. Mais, au tournant de la décennie 1990, cette dernière, du fait de sa progression rapide, a dépassé la part du travail peu qualifié. Hormis aux États-Unis, le travail moyennement qualifié conserve cependant la part la plus importante.

Ces transformations que l'on rencontre dans des pays aux institutions variées ont donné lieu à une très vaste littérature autour de deux phénomènes globaux : la mondialisation et le progrès technologique biaisé.

La première hypothèse repose sur la mécanique d'ouverture du commerce international avec des pays en développement disposant d'une importante dotation en travail non qualifié. Dans les modèles classiques de commerce international dits Heckscher-Ohlin-Samuelson, cette ouverture se traduit par une convergence des prix relatifs des facteurs de production et donc des salaires relatifs du travail non qualifié [Rainelli, 2009]. D'autres mécanismes accentuent la pression sur la rémunération globale du travail peu qualifié. Dans un

Tableau 5. Ventilation de la part du travail salarié de l'économie de marché (États-Unis, France, Japon, 1970-2005, en %) en trois niveaux de qualification

		États-Unis			France			Japon	
	Très qualifiés	Moyen. qualifiés	Peu qualifiés	Très qualifiés	Moyen. qualifiés	Peu qualifiés	Très qualifiés	Moyen. qualifiés	Peu qualifiés
970	14,2	53,1	32,7	1	1	1	1	1	
975	18,3	57,5	24,2	į	1	1	14,2	47,5	38,3
086	21,9	9'09	17,5	9'6	48,6	41,8	17,4	50,7	31,9
985	28,3	58,6	13,1	10,8	52,3	36,9	20,4	54,1	25,5
066	32,0	57,6	10,4	13,6	58,2	28,2	23,2	57,5	19,3
1995	36,1	26,0	6'2	16,7	9'19	21,7	26,2	265	14,1
000	40,0	52,9	7,1	20,9	62,1	17,0	30,2	60,1	2'6
500	43,7	50,1	6,2	20,4	63,4	16,2	34,6	58,6	8'9

Source: EU KLEMS, version 2008.

modèle de mobilité imparfaite, le facteur le moins mobile — le travail peu qualifié — est celui qui aura son pouvoir de négociation le plus affecté par le choc de l'ouverture commerciale [Harrison, 2002]. De même, la possibilité de délocaliser dans une industrie donnée la partie de la chaîne de valeur la plus intensive en travail accentue la pression à la baisse sur le travail le moins qualifié [Feenstra, 2004].

Enfin, l'internationalisation n'est pas neutre sur le progrès technologique. Les entreprises du Nord peuvent choisir des innovations défensives qui sont biaisées en faveur des plus qualifiés, de plus en plus abondants [Wood, 1994]. La globalisation nécessite en outre une optimisation de la circulation de l'information et est de fait vectrice de diffusion des technologies de l'information et de la communication (TIC).

Or, là aussi, une abondante littérature a montré l'impact défavorable des TIC sur le poids du travail non qualifié dans la masse salariale, à la fois en réduisant la demande pour ce type de travail et en augmentant celle pour le travail qualifié. Ces technologies permettent de substituer du capital au travail des peu qualifiés qui est caractérisé par des tâches répétitives et routinières. La flexibilité, notamment des horaires, facilitée par les technologies de l'information, induit en outre un délitement des collectifs de travail peu qualifiés et donc de leur pouvoir de négociation [ASRENZY, 2002]. Inversement, les qualifiés seraient complémentaires avec les technologies de l'information, qui favorisent la résolution de tâches complexes et donc la productivité des qualifiés.

Les études empiriques confirment ces substitutions et complémentarités [Krusell et al., 2000; Autor et al., 2003]. D'une part, les TIC permettraient de se séparer, tant dans les entreprises privées que dans les administrations publiques, d'ouvriers non qualifiés comme de secrétaires. D'autre part, les salaires des plus qualifiés progressent avec l'usage par les entreprises des TIC. Ces résultats suggèrent une déformation de l'élasticité entre capital et travail qui elle-même pourrait induire une déformation du partage capital/travail (voir chapitres précédents).

Les mécanismes sont en fait dynamiques. La complémentarité entre qualification et technologie, et les politiques publiques favorisent une montée des niveaux de diplôme de la main-d'œuvre. Or Acemoglu [1998] montre que les innovations sont dirigées par l'abondance relative des différents types de facteurs travail. Plus la main-d'œuvre est qualifiée et plus les technologies choisies par les entreprises seront adaptées à cette offre de travail. Ainsi, plus de qualifiés accélèrent l'émergence de technologies biaisées en leur faveur et in fine une montée endogène des diplômes et un partage global de la masse salariale en faveur du travail qualifié. À travers ce cycle technologie-qualification, la part des qualifiés dérive tendanciellement tout en maintenant le coefficient de substitution entre le capital et l'agrégat travail. Elle permet cependant une inflation de l'offre de qualifiés qui en retour modère l'accentuation des inégalités entre qualifiés et peu qualifiés induite par une baisse de la demande des seconds et une hausse de celle des premiers.

Si l'évolution en défaveur des travailleurs peu qualifiés est globale au sein des pays développés, les institutions nationales peuvent jouer sur le partage entre niveaux de qualification. Par exemple, à un niveau agrégé, un salaire minimum semble associé à un ralentissement de la baisse de la part du travail peu qualifié [Commission européenne, 2007b]. Ce résultat est cohérent avec des travaux sur certains secteurs : par exemple, Draca et al. [2006] trouvent que les importantes hausses du salaire minimum britannique dans les années 2000 ont eu tendance à réduire les profits des entreprises des secteurs dans lesquels le salaire minimum était effectivement contraignant, et cela sans impliquer de réduction de l'emploi. Reste que, théoriquement, si un salaire minimum implique une réduction substantielle de l'emploi à bas salaire, il peut au total se traduire par une érosion de la part des moins qualifiés au sein de la masse salariale. Ces mêmes facteurs jouent sur les inégalités en bas de la hiérarchie salariale; par exemple, la baisse du salaire minimum réel aux États-Unis a participé d'une hausse des inégalités salariales dans les trois dernières décennies, même si l'ampleur de son impact est discutée [Autor et al., 2010].

En France, Cette et Sylvain [2009] montrent, à partir de données venant des déclarations annuelles de données sociales (DADS), que du début ou du milieu des années 1990 jusqu'en 2007, le ratio D1 (premier décile)/moyenne a, concernant les salariés à temps complet, augmenté de respectivement 3,5 points et 1,5 point. Comme selon les enquêtes ACEMO de la DARES, la proportion des salariés des entreprises non agricoles, hors intérim, concernés par la hausse du SMIC était de 10,9 % en 1990 et de 12,9 % en 2007, avec sur cet intervalle un minimum de 8,1 % en 1993 et un maximum de 16,3 % en 2005, on peut supposer que l'ensemble des salariés du premier décile sont payés au même salaire de base (c'est-à-dire hors primes, intéressement, participation, heures supplémentaires...), le SMIC. Sous cette hypothèse, la part du premier décile dans l'ensemble de la masse salariale nette aurait augmenté sur le même intervalle de respectivement environ 0,35 et 0,15 point, soit 0,2 point et 0,1 point de valeur ajoutée. Cette évolution est liée aux fortes revalorisations du SMIC en France dans la première moitié des années 2000. Elle contraste avec celle de l'Allemagne où ont prédominé dans le même temps une austérité salariale et surtout le développement d'emplois à temps partiel (mini et midi jobs) non couverts par les conventions collectives.

### Le poids des hautes rémunérations

Si les évolutions du partage entre grands groupes de qualification sont très marquées, elles ne permettent pas de rendre compte que même parmi les qualifiés le découplage entre salaires et productivité est ressenti. Si on observe cette fois les inégalités interdéciles, ces dernières n'ont pas une tendance bien précise parmi les grands pays de l'OCDE. En particulier, le ratio entre la médiane et le premier décile (D5/D1) progresse ou régresse légèrement selon les pays depuis 1990

Tableau 6. Des inégalités salariales interdéciles (D9/D5) relativement stables sur la période 1990-2005

(champ : salariés temps complet)

Pays	Année	D9/D1	D9/D5	D5/D1
France	1990	3,3	2,0	1,6
	1995	3,1	1,9	1,6
	2000	3,0	2,0	1,5
	2005	2,9	2,0	1,5
Allemagne	1990	2,8	1,7	1,6
	1995	2,8	1,8	1,6
	2000	2,9	1,8	1,6
	2005	3,3	1,7	1,9
Suède	1990	2,0	1,5	1,3
	1995	2,2	1,6	1,4
	2000	2,3	1,7	1,4
	2004	2,3	1,7	1,4
Royaume-Uni	1990	3,4	1,9	1,8
.50	1995	3,5	1,9	1,8
	2000	3,5	1,9	1,8
	2005	3,6	2,0	1,8
États-Unis	1990	4,3	2,1	2,0
	1995	4,6	2,2	2,1
	2000	4,5	2,2	2,1
	2005	4,9	2,3	2,1

Source : OCDE, Croissance et inégalités. Distribution des revenus et pauvreté dans les pays de l'OCDE, 2008.

En revanche, une série de recherches impulsées par Atkinson *et al.* [2010] montrent, à partir des fichiers fiscaux, qu'aux États-Unis l'observation pertinente n'est pas entre déciles mais au sein du dernier décile. Ainsi, la part dans la masse salariale (y compris les stock-options) des 10 % de plus hauts salaires a très nettement augmenté dans les quatre dernières décennies, au détriment des 90 % d'autres salariés.

Si on se restreint aux 1 % les mieux payés, le poids de leur rémunération dans l'ensemble de la masse salariale est passé de 5,1 points en 1970 à 9,3 points en 1995 puis 11,4 points en 2008. Cette hausse a été quasi ininterrompue et le 1 % le mieux payé aurait capté à lui seul depuis le premier choc pétrolier, en augmentation de revenu, plus de la moitié de la hausse du PIB des États-Unis... Il y a donc dans ce pays une très forte déformation du partage au sein de la masse salariale (tableau 7). Une littérature croissante s'est attelée à rationaliser ces faits. Plusieurs voies sont explorées.

Une des plus importantes porte sur les rémunérations des dirigeants d'entreprise. Si on se fonde toujours sur les données américaines, le poids des salaires des officers — c'est-à-dire les membres de la direction générale des entreprises — dans la masse salariale suit grosso modo celui des plus hautes rémunérations sur le xxe siècle. Par exemple, de 1980 à 1995, leur part dans les salaires est passée de 6 % en 1970 à 8,8 % en 1995 (il n'y a pas de données constituées pour les années 2000). Comme les rémunérations du top management des entreprises sont souvent de facto indexées partiellement sur celles des P-DG, les travaux empiriques se sont concentrés sur les seuls P-DG, dont les rémunérations sont en outre plus facilement accessibles aux chercheurs. Les cents P-DG les mieux rémunérés ont bénéficié, entre 1970 et 2006, d'une multiplication par plus de 30 de leur rémunération réelle.

L'approche théorique standard pour appréhender la rémunération des dirigeants est celle du modèle principal agent. Des actionnaires (le principal) délèguent la gestion d'une entreprise dont ils sont propriétaires à un dirigeant (l'agent). L'ensemble des décisions de cet agent ainsi que l'information dont il dispose pour prendre ces décisions ne sont pas parfaitement observables par le principal. Ce dernier recherche donc le système d'incitations le mieux à même d'aligner les intérêts de l'agent sur les siens (en l'espèce, la maximisation des dividendes ou de la valeur des actions), par exemple en indexant partiellement sa rémunération sur la valeur boursière de l'entreprise (attribution de stock-options). Mais ce

cadre se révèle insuffisant : Hall et Murphy [2002] ont ainsi montré que, par rapport à un contrat de rémunération optimal standard, les contrats de rémunération des P-DG américains se caractérisaient par des rémunérations fixes trop élevées et une sensibilité à la baisse de la partie variable de la rémunération trop faible ; autrement dit, les P-DG gagnent quand les résultats sont bons, ce qui peut d'ailleurs être dû aussi bien à la conjoncture qu'à leur gestion personnelle, mais ne perdent pas quand les performances sont mauvaises.

Plusieurs arguments nouveaux ont donc été avancés pour comprendre le niveau actuel des rémunérations fixes des dirigeants [Palomino, 2011]. Ces rémunérations viendraient en compensation de la complexification du travail de direction induite par la globalisation et le changement technologique. Mais l'approche qui semble la plus pertinente est liée à la taille croissante des entreprises [Gabaix et Landier, 2008]. En effet, si on considère qu'un bon dirigeant permet à l'entreprise de gagner un pourcentage, même faible, de profit supplémentaire, le gain pour les propriétaires (actionnaires) d'attirer les meilleurs dirigeants ou cadres dirigeants croît avec la taille de l'entreprise; de fait, un faible pourcentage appliqué à une capitalisation boursière de 100 ou 150 milliards de dollars représente des centaines de millions de dollars pour les actionnaires. Dans ce cadre, la concurrence entre les entreprises pour attirer les meilleurs dessine une distribution des rémunérations qui suit celle de la taille des entreprises et qui dépend de la rémunération du dirigeant médian, la référence étant non la rémunération absolue mais celle relative. Un choc exogène sur ce dernier paramètre entraîne une hausse irréversible des rémunérations de l'ensemble des dirigeants sur le même marché puisque les entreprises surenchérissent pour conserver ou attirer les « meilleurs ».

La mécanique peut être elle-même endogène à la composition des conseils d'administration. S'ils sont composés de pairs, les membres ont intérêt à augmenter la rémunération de leurs collègues, ce qui va rétroagir sur leur propre rémunération. Fish et White [2005] confirment empiriquement sur cinq cents entreprises cotées américaines que la participation réciproque de P-DG aux conseils d'administration réduit leur probabilité de perte du poste et augmente leur rémunération; des résultats similaires sont obtenus pour les entreprises françaises [Kramarz et Thesmar, 1940]. Les rémunérations des dirigeants peuvent ainsi rapidement à la fois dériver vers le haut de la distribution et faire dériver ce haut de distribution. Au total, Terviö [2008] a estimé que les seuls P-DG des mille premières capitalisations américaines accaparent, en rémunération annuelle, un cinquième de valeur supplémentaire de capitalisation boursière qu'ils engendrent. Cette étude ainsi que celle de Llense [2009] sur la France rejettent en outre empiriquement l'hypothèse de rareté de compétences managériales dans l'explosion des rémunérations des dirigeants.

Ces évolutions soulèvent une interrogation sur la pertinence de maintenir la frontière de partage entre capital et travail, pour introduire une troisième catégorie : les dirigeants dont les rémunérations sont souvent « mixtes » — salaire pur, dotation en capital - et pour lesquels les mécanismes théoriques soulignent leur pouvoir de captation tant sur les rentes du capital que sur celles du travail.

Toutefois, ces mécaniques semblent moins globales que pour le partage entre groupes de qualification (tableau 7). Ainsi, dans les deux autres pays — Espagne et Japon — pour lesquels on dispose de données détaillées sur les poids agrégés des hautes rémunérations, on observe une déformation plus ténue que celle observée outre-Atlantique, mais toujours concentrée sur les rémunérations extrêmes. La France semble s'éloigner de ces pays et se rapprocher des évolutions américaines. Landais [2008] montre, à partir des salaires déclarés à l'administration fiscale française, qui excluent les gains des réalisations des stock-options, qu'après une longue période de stabilité les inégalités tout en haut de la hiérarchie salariale ont explosé : de 1998 à 2006, alors que le salaire réel moyen des 90 % les moins bien payés n'a progressé que de 0,9 %, la

Tableau 7. Part dans les rémunérations salariales totales, respectivement des 10 %, 5 %, 1 % des plus hautes rémunérations

(aux États-Unis, en Espagne et au Japon, 1960-2008, en pour mille)

	É	tats-Uni	s	1	Espagne		Japon		
	10 %	5 %	1 %	10 %	5 %	1 %	10 %	5 %	1 %
1960	25,23	15,72	5,26				27,00	17,48	6,14
1970	25,67	15,64	5,13				25,50	15,95	5,04
1982	28,55	18,02	6,67	22,47	13,58	4,08	23,47	14,32	4,37
1990	31,79	21,13	8,99	26,94	16,51	5,17	25,59	15,61	4,78
1995	32,49	21,77	9,27	25,91	16,14	5,36	25,76	15,54	4,73
2002	33,38	22,87	10,32	27,33	17,54	6,41	26,29	16,08	5,15
2005	34,65	24,16	11,43				26,77	16,61	5,57

Sources : Saez et Piketty [2003], données actualisées, 2010 ; Alvaredo et Saez [2009] ; Saez et Moriguchi [2008], données actualisées, 2010.

rémunération moyenne des 10 % de plus hauts revenus salariés a gagné 8,2 %, et en leur sein, les 1 % les plus élevés, 18,3 %, et même 68,9 % pour les 0,01 % de plus hauts revenus salariés.

Ces évolutions contrastées renvoient à une autre branche de la littérature qui s'interroge sur les hautes rémunérations du travail. L'accélération de la part des plus hauts salaires au sein de la masse salariale s'accompagne en effet d'une politique de forte diminution de leur imposition à travers notamment l'impôt sur le revenu. C'est vrai aux États-Unis avec les réformes Reagan et plus récemment en France, où l'impôt sur le revenu des tranches supérieures a rapidement décliné dans la dernière décennie. Les 1 % les mieux rémunérés ont été les principaux bénéficiaires de ces mesures. Si l'argument qu'une moindre imposition renforce les incitations à travailler dur pour des salariés occupant des positions de direction ou intellectuelle supérieure est peu crédible, les mutations de la fiscalité peuvent directement influer le niveau de rémunérations taxables. Les réponses à la fiscalité peuvent inclure une modification de la composition de la rémunération [Goolsbee et al., 1999]. Ainsi, une hausse de la fiscalité du travail peut inciter les salariés touchés à demander à leurs employeurs de substituer à du salaire — taxable — des éléments hors assiette — complémentaire santé, prévoyance, retraite complémentaire; inversement, une baisse des tranches maximales de l'impôt sur le revenu peut entraîner comptablement une augmentation des hautes rémunérations déclarées sans que les avantages globaux des salariés concernés aient augmenté. La réforme de 1986 aux États-Unis a été particulièrement analysée car, en baissant les tranches de l'impôt sur le revenu de 28 points au total, elle plaçait l'imposition du travail en deçà de celle des entreprises. Gordon et Slemrod [2000] confirment dans ce cas une augmentation des éléments dans l'assiette de l'impôt sur le revenu au détriment des autres composantes des revenus du travail. Cela suggère que l'augmentation des plus hautes rémunérations telle qu'elle ressort des fichiers fiscaux suite à une baisse de l'impôt sur le revenu peut surestimer la progression réelle.

Un autre facteur comportemental a également été mis en évidence clairement lors de la réforme de 1986 [Saez, 2004]. Les associés ou les entrepreneurs individuels peuvent choisir d'être rémunérés soit comme salariés, soit comme propriétaires, donc dans un cas soumis à l'impôt sur le revenu et dans l'autre soumis à l'impôt sur les sociétés. Les travailleurs, généralement à hauts revenus, sur des postes à importante autonomie ont dans de nombreux pays la possibilité de choisir entre un statut de salarié et celui d'indépendant ou d'associé touchant fiscalement des revenus mixtes, voire simplement des revenus du capital; dans ce cadre, les changements fiscaux de l'imposition relative des revenus du travail, du capital ou mixtes peuvent entraîner des mouvements d'un statut à un autre dans un objectif d'optimisation fiscale. Une baisse de la fiscalité sur le travail salarié implique ainsi un transfert de travailleurs d'un statut de nonsalarié à celui de salarié. Elle induit par un effet de composition une hausse apparente de la part du travail dans la valeur ajoutée non négligeable (de l'ordre du point de PIB) et doit participer d'un gonflement là aussi apparent des inégalités salariales. Nous reviendrons dans le chapitre suivant pour le cas de l'Allemagne sur cette difficulté. Elle est un élément supplémentaire

qui brouille l'interprétation des mouvements globaux de partage de la valeur ajoutée entre capital et travail, et invite à la prudence lors de la lecture des données.

### Le poids des rémunérations de la finance

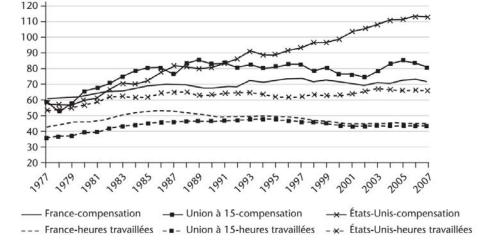
Une autre dimension pertinente, liée à l'extension des inégalités au sein du salariat, est celle du poids du secteur financier dans l'ensemble des salaires. S'il est délicat de mesurer la valeur ajoutée des sociétés financières, la masse salariale est, elle, identifiable, la principale incertitude étant l'intégration ou non des taxes sur les salaires : les sociétés financières sont, dans de nombreux pays dont la France, soumises non à la TVA mais à une taxe assise sur la masse salariale de quelques pourcents. En excluant cette dernière, on observe, dans tous les pays de l'OCDE, une hausse sur trois décennies de la part des salariés du secteur financier dans la masse salariale au détriment des salariés de l'économie de marché « réelle » (graphique 6). Ce phénomène est très marqué dans les pays anglo-saxons singulièrement et aux États-Unis où le poids des rémunérations de la finance est passé de 6 % à 13 % de la masse salariale, alors que leur poids dans les heures travaillées n'a que faiblement progressé.

En Europe, dont la France, la part de la masse salariale de la finance a bien moins augmenté; elle tranche cependant avec une diminution du poids des heures travaillées, qui s'explique en partie par la suppression d'emplois dans la banque de détail, par exemple de caissiers.

Dans une étude récente réalisée sur la France à partir des réponses à une enquête annuelle auprès de diplômés de grandes écoles, Célérier [2010] montre que les ingénieurs travaillant dans le secteur financier bénéficient par rapport aux ingénieurs des autres activités d'une surrémunération importante et qui a fortement augmenté depuis le début des années 1980. De moins de 10 % durant la décennie 1980, cette surrémunération moyenne aurait dépassé 15 % dans la décennie 1990 pour atteindre 25 %

Graphique 6. Part des salariés de la finance dans l'ensemble de l'économie de marché. Coût du travail (compensation) et heures travaillées

(États-Unis, Union européenne à quinze, France, 1977-2007, en %)



Source: calculs des auteurs à partir de EU KLEMS, version 2009.

au milieu des années 2000. Elle aurait reflué à environ 20 % en 2008, ce qui demeure très au-delà du niveau des années 1980.

L'évolution est encore plus spectaculaire outre-Atlantique. Philippon et Reshef [2009] décortiquent la hausse de l'ordre de 70 % des salariés relatifs dans la finance et dans les assurances aux États-Unis en à peine un quart de siècle. Ils constatent que les TIC ont joué un rôle mineur dans cette hausse. En revanche, le niveau de qualification dans ces secteurs a fortement augmenté, mais il demeure une rente de 30 % à 50 % par rapport au reste de l'économie dans la période récente. Les salariés de la finance auraient récupéré, potentiellement du fait d'un capital humain spécifique, une part significative des gains issus de la dérégulation de la finance au niveau mondial et du développement des activités de *trading* et de gestion du risque. Des études de cas par des sociologues de la finance suggèrent ainsi que le contrôle de certaines activités financières très spécifiques par un

petit groupe de salariés d'une entreprise financière expose cette dernière à des risques de pertes énormes en cas de départ de ces salariés (avec leurs carnets de clientèle), qui l'incitent à accepter des demandes parfois considérables d'augmentation salariale (Godechot [2008] parle de *hold-up*).

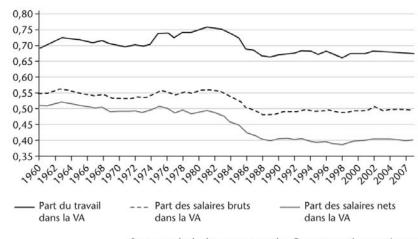
Au total, comme l'ont déjà souligné Cette et Sylvain [2009], il résulte de ces observations que la stabilité globale de la part du travail dans la valeur ajoutée en France s'est accompagnée, depuis la seconde moitié des années 1990, d'une baisse de la part de la rémunération de la très grande majorité des salariés, pour faire simple, de 80 % des salariés dont le salaire est supérieur au premier décile et inférieur au neuvième décile (le rapport Cotis [2009] aboutit à un constat semblable). Cette baisse serait d'environ 1 point, dont plus des trois quarts seraient liés à un effet hauts salaires et moins d'un quart à un effet bas salaires. Et au sein même des hauts salaires, l'élargissement des inégalités serait d'autant plus fort que le salaire est élevé. Pour reprendre une image proposée par Cotis [2009], le salarié médian est ainsi à la fois distancé par les hauts salaires et rattrapé par les bas salaires. Ce constat est important car il pourrait expliquer en partie le contraste entre la stabilité globale de la part de chacun des deux facteurs dans la valeur ajoutée et le sentiment de nombreux salariés de ne pas bénéficier équitablement des fruits de la croissance.

### Du superbrut au net : le cas de la France

Une troisième dimension macroéconomique du partage au sein du travail concerne le différentiel entre les salaires superbruts, c'est-à-dire l'ensemble des rémunérations présentes et différées — cotisations retraite, maladie, maternité, etc. —, et les salaires nets, ce que touchent les salariés chaque mois (plus intéressement et participation). La somme des salaires superbruts forme la rémunération du travail dans la valeur ajoutée.

Les différences institutionnelles d'un pays à un autre rendent non pertinentes les comparaisons internationales de salaires nets. Le fait que, en France, les dépenses sociales soient très majoritairement assumées par la protection sociale financée par les cotisations sociales offre une ventilation entre salaires superbruts, salaires bruts et salaires nets, qui peut se lire facilement et être réalisée avec les comptes nationaux français (voir graphique 7).

Graphique 7. De la part du travail à la part des salaires nets dans la valeur ajoutée des sociétés non financières (France, 1960-2007, en %)

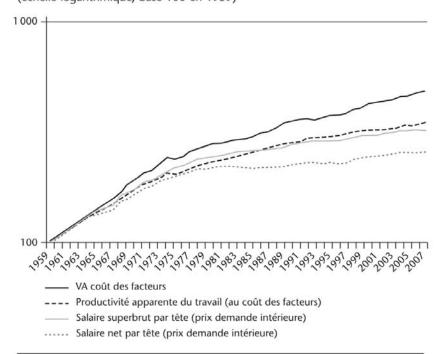


Source: calculs des auteurs sur les Comptes nationaux, Insee.

La forme de la part des salaires nets dans la valeur ajoutée est très différente de celle observée pour la part globale du travail dans les SNF. La bosse de la période 1975-1983 en faveur du travail ne s'observe pas pour les salaires et avantages nets. L'ensemble des gains du travail face au capital est de fait absorbé par une augmentation des cotisations sociales salariés et employeurs; une interprétation de la bosse dans le partage entre capital et travail en France pourrait être cette hausse des cotisations patronales et salariés, pour notamment financer les allocations chômage, qui n'aurait été absorbée qu'après plusieurs années.

Lors du retour de la part du travail au milieu des années 1985 à un niveau juste inférieur à celui de 1970, la part du salaire net a chuté. Ainsi, les salaires et avantages nets pèsent 10 points de moins dans la valeur ajoutée depuis 1990 qu'avant le premier choc pétrolier. C'est une amputation d'un cinquième. La forme déclinante en deux paliers de la part des salaires nets est compatible avec le malaise des salariés par rapport à leur rémunération après la phase de désindexation des salaires sous le gouvernement Fabius. En outre, cette période est marquée par un ralentissement sensible des gains de productivité apparente du travail par rapport aux années 1960 et même 1970, auquel s'ajoute un partage de ces moindres gains de productivité qui devient progressivement plus favorable au capital (graphique 8).

Graphique 8. Valeur ajoutée, productivité apparente du travail et salaires brut et net par tête, 1959-2007 (échelle logarithmique, base 100 en 1959)



Un dernier aspect complémentaire touche à la proportion des revenus arbitrables. Ces derniers sont les revenus non préengagés par les foyers, c'est-à-dire essentiellement hors logement, assurances obligatoires et abonnement télécoms. Les foyers ayant à la fois des revenus du travail et des revenus du capital, on ne dispose que de données sur la part totale des revenus arbitrables. Cette part a décliné de manière quasi continue sur cinq décennies, impliquant au total une baisse significative de 87 % en 1960 à 80 % en 1970, 78 % en 1980, 74 % en 1990, 73 % en 2000 et à seulement 72 % en 2009. Pour les travailleurs les moins qualifiés se cumulent donc stagnation des salaires nets (à temps complet) et croissance des dépenses contraintes.

Au total, dans les dernières décennies, le partage au sein de la masse de la valeur ajoutée revenant au travail salarié s'est déformé dans de multiples dimensions. Si la déformation en faveur des plus qualifiés s'accompagne d'une montée de la qualification de la main-d'œuvre, l'accaparement croissant des plus hauts salaires ou des métiers de la finance participe d'une stagnation de la masse salariale macroéconomique de la très grande majorité du salariat. Ces inégalités croissantes, le différentiel entre salaires nets et salaires superbruts, et le déclin de la part des revenus arbitraux font des salaires une question clé au-delà du partage simple entre capital et travail.

# V / L'utilisation de la part des revenus du capital des sociétés non financières

L'excédent brut d'exploitation d'une société, qui est la mesure du profit intervenant dans l'évaluation du taux de marge brute, a différentes finalités. Il sert tout d'abord à verser les revenus de la propriété, dont essentiellement la rémunération des créanciers de l'entreprise, sous formes d'intérêts, et la rémunération des actionnaires propriétaires de l'entreprise, sous forme de dividendes. Il sert ensuite à payer les impôts directs sur les bénéfices des sociétés. Le solde, appelé épargne brute, peut lui-même trouver différents usages, parmi lesquelles le principal est de contribuer au financement de l'investissement de l'entreprise. Une illustration de cette décomposition est fournie dans l'encadré.

Ce chapitre vise essentiellement à analyser les évolutions des principales composantes des revenus du capital des sociétés non financières sur les dernières décennies. Il s'intéresse successivement aux évolutions des revenus de la propriété versés et au taux d'épargne et d'autofinancement des sociétés non financières. Ces évolutions ont été souvent majeures.

Par ailleurs, le taux de marge n'est pas un indicateur de rentabilité, ce dernier devant plutôt rapporter une mesure des profits aux capitaux engagés dans l'activité productive. Aussi, ce chapitre se poursuit par une analyse des évolutions de la rentabilité des sociétés non financières françaises sur les

#### Ventiler la part des revenus du capital des sociétés non financières (à partir des données de la comptabilité nationale)

Cette ventilation est illustrée ci-dessous à partir des données de comptabilité nationale française établies par l'Insee pour l'année 2005. L'itinéraire à suivre pour accéder aux comptes est décrit dans l'encadré « Calculer le taux de marge des sociétés non financières (à partir des données de la comptabilité nationale) » (chapitre II).

À partir du tableau complet qui a permis de calculer le taux de marge des SNF, on retient maintenant le compte d'affectation du revenu primaire ainsi que le poste D51 du compte de distribution secondaire du revenu, qui permettent de calculer les différentes composantes des revenus du capital.

Les revenus du capital correspondent à l'excédent brut d'exploitation (B2), soit 268,8 milliards d'euros en 2005. Ils peuvent être décomposés en cinq postes :

- les *intérêts* nets, obtenus comme la différence entre les *intérêts* (D41) versés (emplois) et les *intérêts* reçus (ressources). Leur montant est de 22,3 milliards d'euros en 2005 (68,1 45,8);
- les dividendes nets. Ceux que nous retenons sont en réalité les revenus distribués des sociétés (D42) nets, soit les dividendes (D421) et les prélèvements sur les revenus des quasi-sociétés (D4221). Ils atteignent 68,5 milliards d'euros en 2005 (182,7 114,2);
- les autres revenus de la propriété nets, définis comme les revenus de la propriété nets (D4 versés D4 reçus) hors intérêts nets (D41) et revenus distribués des sociétés nets (D42). Ils s'élèvent à 1,1 milliard d'euros en 2005 ([263,0 171,1] 22,3 68,5);
- l'impôt sur le revenu, autrement dit l'impôt sur les bénéfices, correspond simplement au poste D51, impôts sur le revenu (32,4 milliards d'euros en 2005);
- l'épargne brute est calculée ici comme les revenus du capital diminués des revenus de la propriété nets (D4) et des impôts sur le revenu. Pour 2005, elle atteint 144,5 milliards d'euros (268,8 91,9 32,4).

En rapportant ces montants à la valeur ajoutée au coût des facteurs (837,4 milliards d'euros en 2005), on obtient une décomposition du taux de marge, c'est-à-dire de la part des revenus du capital dans la valeur ajoutée.

dernières décennies. Enfin, compte tenu de l'actualité politique et sociale prise par cette question sur les dernières années, il aborde la répartition des profits des entreprises françaises entre participation et intéressement, revenus de la propriété et financement interne de l'investissement.

Tableau 8. Compte d'affectation des revenus primaires, France en 2005 (en milliards d'euros)

			Ressources	
В2			Excédent brut d'exploitation	268,8
	D4		Revenus de la propriété	171,1
	D41		Intérêts	45,8
	D42		Revenus distribués des sociétés	114,2
	Dont :	D421	Dividendes	112,3
		D4221	Prélèvements sur les revenus des quasi-sociétés	1,9
	D43		Bénéfices réinvestis d'investissements directs étrangers	10,8
	D44		Revenus de la propriété attribués aux	0,3
	D45		Revenus des terrains et gisements	0,0
			Emplois	
	D4		Revenus de la propriété	263,0
	D41		Intérêts	68,1
	D42		Revenus distribués des sociétés	182,7
	Dont :	D421	Dividendes	159,0
		D4222	Autres revenus distribués des sociétés	23,4
	D43		Bénéfices réinvestis d'investissements directs étrangers	10,3
	D45		Revenus des terrains et gisements	2,0
В5	100000		Solde des revenus primaires	176,9
			Compte de distribution secondaire du revenu	
	D51		Impôts sur le revenu	32,4

# Les revenus de la propriété versés

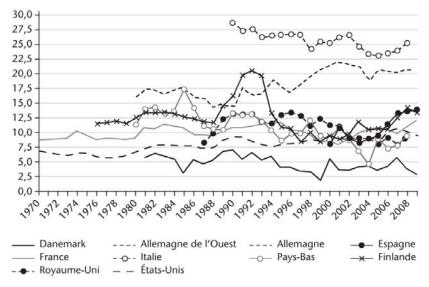
Les revenus de la propriété sont ceux que reçoit le propriétaire d'un actif financier ou d'un actif corporel non produit en échange de sa mise à la disposition d'une autre unité institutionnelle. Ils comprennent principalement les dividendes versés par les sociétés, les intérêts et les loyers des terrains (les loyers des logements, actifs corporels produits, sont exclus car considérés comme le paiement d'un service).

Sur les dernières années, l'ensemble des revenus de la propriété nets (charges d'intérêts et dividendes versés moins reçus) versés par les SNF représentent en France 10 % à 12,5 % de leur valeur ajoutée. Ce niveau est comparable à celui observé dans de nombreux autres pays, comme l'Espagne, la Finlande, le Royaume-Uni ou les États-Unis (voir graphique 9). Il est supérieur à celui observé au Danemark (environ 2,5 % à 5 % de la valeur ajoutée), mais nettement inférieur à celui observé en Allemagne (plus de 20 % de la valeur ajoutée) ou en Italie (plus de 22 % de la valeur ajoutée). Sur les dernières décennies, les revenus de la propriété nets versés, exprimés en pourcentage de la valeur ajoutée, connaissent des fluctuations plus ou moins fortes autour d'un niveau assez stable dans presque tous les pays considérés.

Font notamment exception l'Allemagne, qui se distingue par une forte tendance à la hausse depuis la réunification et un niveau actuel très élevé, et l'Italie où l'on observe une baisse assez marquée et un niveau actuel également très élevé. Ces niveaux sont toutefois à relativiser. Même si les comptes nationaux ne permettent pas de faire proprement cet exercice comptable, le fort niveau observé en Allemagne peut être lié à l'importance des sociétés de personnes au sein des sociétés : plus de 80 %. Or, fiscalement, la plupart de ces sociétés optent pour une imposition sur le revenu des personnes propriétaires, au lieu d'un impôt sur les sociétés. Les dividendes versés couvrent alors une rémunération classique du capital, mais aussi les impôts dont doit s'acquitter la société de personnes via ses associés propriétaires. En outre, dans les cas italien et allemand, les dividendes incluent une part plus significative mais non quantifiable d'une rémunération du travail des propriétaires dirigeants non salariés des importants tissus de PME de ces pays. Inversement, dans des pays comme la France, pour corriger l'imposition en cascade des dividendes — IS puis impôt sur le revenu —, les particuliers

Graphique 9. Revenus de la propriété nets (versés moins reçus) versés par les sociétés non financières, 1970-2009

(en % de la valeur ajoutée aux coûts des facteurs)

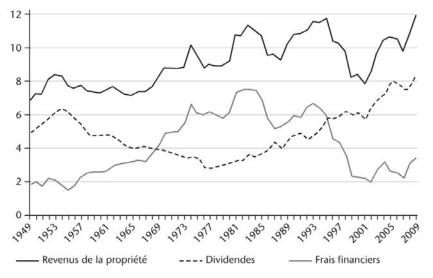


Source : calculs à partir des données de la comptabilité nationale.

bénéficient d'un abattement de 40 % plus un abattement fixe sur les dividendes.

Sur la longue période 1949-2009, l'ensemble des revenus de la propriété nets (charges d'intérêts et dividendes versés moins reçus) versés par les SNF ont connu en France, en pourcentage de la valeur ajoutée, de fortes évolutions (voir graphique 10). Ils fluctuent autour de 7,5 % jusqu'au début des années 1960, augmentent ensuite fortement jusqu'à un peu plus de 11 % en 1983, puis connaissent de très importantes fluctuations dans un intervalle compris entre 8 % et 12 %. Sur les dernières années, ils connaissent un point bas en 2001 à un peu moins de 8 % et augmentent ensuite presque continûment pour atteindre près de 12 % en 2009. Le niveau atteint en 2009 est le plus élevé depuis 1949. La France se singularise donc par une orientation à la hausse

Graphique 10. Revenus de la propriété nets (versés moins reçus) versés par les sociétés non financières françaises, 1949-2009 (en % de la valeur ajoutée aux coûts des facteurs)



Les revenus de la propriété sont ici décomposés en frais financiers et dividendes.

Source : calculs à partir des données de la comptabilité nationale.

assez marquée de la part des revenus de la propriété versés sur les deux dernières années 2008-2009 de crise : dans tous les autres pays ici considérés, la part des revenus de la propriété baisse ou, au mieux, se stabilise.

Pour mieux comprendre ces évolutions constatées en France, il est utile de décomposer les revenus de la propriété en frais financiers, d'une part, et dividendes d'autre part (voir graphique 10). Depuis 1949, la charge nette de la dette des SNF (intérêts versés moins intérêts reçus) a, en pourcentage de la valeur ajoutée, connu trois grandes phases, marquées par d'assez fortes fluctuations : une hausse tendancielle jusqu'au début des années 1980, passant d'environ 2 % à environ 7,5 % de la valeur ajoutée, puis une baisse jusqu'en 2002 à 2 % de la valeur ajoutée et une augmentation

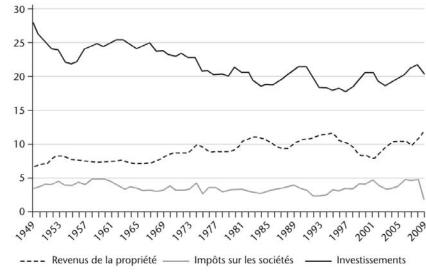
depuis pour atteindre environ 3,5 % de la valeur ajoutée. Les niveaux actuels de la charge de la dette sont historiquement très bas.

Sur la même période, les dividendes nets (dividendes versés moins dividendes reçus) versés par les SNF ont, toujours en pourcentage de la valeur ajoutée, connu deux grandes phases : une baisse de plus de 2 points jusqu'au premier choc pétrolier, passant d'un peu plus de 5 % à un peu plus de 2,5 % de la valeur ajoutée, puis une forte hausse, à peine interrompue durant les deux années 2006 et 2007, jusqu'à un peu plus de 8 % de la valeur ajoutée en 2009. Les niveaux actuellement atteints des dividendes versés sont, en part de la valeur ajoutée, les plus élevés depuis 1949, et l'ampleur de la hausse observée sur la seconde sous-période, soit près de 6 points de valeur ajoutée, est largement supérieure à la baisse antérieure d'environ 2 points de valeur ajoutée. Si elle s'explique en partie par un phénomène de substitution (passage d'un financement par endettement bancaire à un financement par émission d'actions) lié au développement des marchés des valeurs mobilières, cette progression est étonnante. En particulier, on ne peut manquer de souligner que, dans la période de crise 2008-2010 dont l'ampleur est bien supérieure à celle des crises connues depuis la Seconde Guerre mondiale par les grandes économies développées, les SNF n'ont en rien sacrifié la rémunération de leurs actionnaires ou propriétaires. Cette rémunération, qui en pourcentage de la valeur ajoutée a augmenté durant la crise, capte désormais une part historiquement sans précédent de la valeur ajoutée produite par les SNF.

# Taux d'épargne et taux d'autofinancement

Sur l'ensemble de la période 1949-2009, l'impôt sur les sociétés des SNF françaises ne connaît pas d'évolution tendancielle notable et fluctue amplement dans un intervalle de 2 % à 5 % de la valeur ajoutée (voir graphique 11). Il baisse de

Graphique 11. Revenus de la propriété nets (versés moins reçus), impôts sur les sociétés versés et investissements réalisés par les sociétés non financières françaises, 1949-2009 (en % de la valeur ajoutée aux coûts des facteurs)



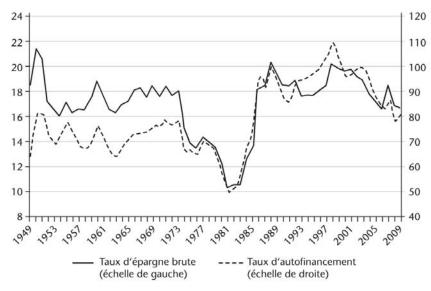
Source : calculs à partir des données de la comptabilité nationale.

façon spectaculaire en 2009 de près de 3 points de la valeur ajoutée pour atteindre un peu moins de 2 % de la valeur ajoutée, un minimum sans précédent depuis 1949. En termes de flux, l'impôt sur les sociétés passe ainsi d'environ 46 milliards d'euros en 2008 à 18 milliards d'euros en 2009, ce niveau étant comparable à celui de 1997. En points de valeur ajoutée, le tiers de cette baisse de l'impôt sur les sociétés de 2009 a cependant été capté par la hausse de la part des dividendes. La contraction de l'impôt sur les sociétés a ainsi fortement amorti en 2009 les effets de la crise sur les bilans des sociétés non financières françaises.

L'effort d'investissement des entreprises connaît également de fortes fluctuations, entre 18 % et 22 % de la valeur ajoutée des SNF depuis le milieu des années 1970, après s'être abaissé de quelques points par rapport à ses niveaux d'avant

Graphique 12. Taux d'épargne brute et taux d'autofinancement des sociétés non financières françaises, 1949-2009

(en % de la valeur ajoutée aux coûts des facteurs)



Le taux d'épargne brute rapporte l'épargne brute (excédent brut d'exploitation moins l'impôt sur les sociétés et les revenus de la propriété nets versés) à la valeur ajoutée brute (en %). Le taux d'autofinancement rapporte l'épargne brute à l'investissement (en %).

Source : calculs à partir des données de la comptabilité nationale.

le premier choc pétrolier. Il baisse en 2009 d'environ 1 point de valeur ajoutée pour atteindre, à environ 19,5 % de la valeur ajoutée, un niveau qui demeure cependant encore élevé comparé à la moyenne de près de 1 point de moins observée depuis le début de la décennie 1980.

L'épargne brute des sociétés non financières, qu'elles peuvent mobiliser en particulier pour financer une partie des investissements qu'elles réalisent, correspond à l'excédent brut d'exploitation diminué des revenus de la propriété nets versés et de l'impôt sur les sociétés. Le taux d'épargne brute rapporte l'épargne brute à la valeur ajoutée.

En conséquence des évolutions du taux de marge, des revenus de la propriété et des impôts directs exprimés en pourcentage de la valeur ajoutée, le taux d'épargne brute des SNF françaises connaît sur l'ensemble de la période cinq grandes phases successives (voir graphique 12): 1) une relative stabilité, entre 16 % et 18 % sur deux décennies, du début des années 1950 jusqu'au premier choc pétrolier, en 1973; 2) une baisse de près de 10 points ensuite, durant la période des deux chocs pétroliers, jusqu'au point bas d'environ 10 % en 1981; 3) une forte remontée durant la période de désinflation compétitive, jusqu'au point haut d'environ 20 % en 1988; 4) une ample fluctuation d'environ 2 points sur la décennie qui suit, le taux d'épargne retrouvant en 1998 son point haut d'environ 20 %; 5) une baisse d'environ 3,5 points sur la dernière décennie, qui ramène en 2009 le taux d'épargne à environ 16,5 %. Cette baisse s'explique essentiellement par l'augmentation de la part des dividendes. Le niveau atteint en 2009, équivalent à celui de 2006, est historiquement bas, bien que supérieur à celui observé durant la décennie ayant suivi le premier choc pétrolier (1974-1985).

Du milieu des années 1980 jusqu'à la fin des années 1990, le taux d'épargne des SNF françaises était assez comparable à celui des autres pays industrialisés. Mais la dégradation du taux d'épargne des SNF françaises sur la dernière décennie est très spécifique par son ampleur et sa durée. En conséquence, les SNF françaises se singularisent en fin de période par un taux d'épargne relativement bas, comparé à celui observé pour les SNF d'autres pays (voir tableau 9). Toutefois, il demeure du même ordre de grandeur qu'en Espagne, en Italie et aux États-Unis. Ce constat est également celui de Leythienne et Smokova [2009] qui montrent que la France serait en 2007, avec l'Espagne et le Portugal, l'un des trois pays de l'Union européenne où le taux d'épargne brute des SNF est le plus faible parmi tous les pays de l'Union européenne.

Le taux d'autofinancement rapporte l'épargne brute à l'investissement et permet d'appréhender la capacité des sociétés à financer, par leurs profits nets de revenus de la propriété versés et nets de l'impôt sur les bénéfices, leurs

Tableau 9. Du taux de marge au taux d'épargne des sociétés non financières, en 2008 aux États-Unis et dans certains pays de l'Union européenne

	Be
0	Royaume-Uni
aux couts des facteurs,	Allemagne
r ajoutee aux c	Espagne
en % de la valeur ajoutee a	France
% ua)	États-Unis
	Italie

	Italie	États-Unis	France	Espagne	Allemagne	Royaume-Uni	Belgique	Finlande
Taux de marge	43,5	30,4	32,8	36,0	41,7	36,0	37,6	42,4
Dont:								
Intérêts nets	4,7	4,3	3,2	2'6	1,5	3,7	- 0,4	4,7
Dividendes nets	19,8	9'2	8,7	4,6	20,9	8,9	10,9	6'6
Autres revenus de la								
propriété nets	9'0	1,0	- 1,1	9'0 -	- 1,4	- 3,3	0,2	0,1
Impôt sur les sociétés	5,7	3,6	4,8	5,0	1,6	5,5	5,1	6,1
Épargne brute	12,7	14,0	17,3	17,3	19,0	21,2	21,7	22,0

L'épargne brute correspond à l'excédent brut d'exploitation diminué de l'impôt sur les sociétés et des revenus de la propriété nets ; les autres revenus de la propriété nets regroupent les bénéfices réinvestis d'investissements directs étrangers (nets), les revenus de la propriété versés aux assurés et les loyers des terrains et gisements (nets). Source: Eurostat, comptes nationaux; calculs des auteurs.

dépenses d'investissement. Le taux d'autofinancement des SNF françaises connaît des phases assez semblables à celles du taux d'épargne. Il baisse d'environ 30 points sur la dernière décennie, passant d'environ 110 % en 1998 à environ 80 % en 2009 (voir graphique 12). Cette baisse s'explique par celle du taux d'épargne brute et par l'augmentation du taux d'investissement. Ici également, le niveau atteint en 2009 est le plus bas depuis un quart de siècle. Néanmoins, il demeure supérieur à celui observé durant la décennie ayant suivi le premier choc pétrolier (1974-1985).

Ces évolutions récentes défavorables du taux d'épargne brute et du taux d'autofinancement témoignent d'une dégradation marquée de la situation financière des SNF françaises une fois versés les dividendes et autres revenus de la propriété, bien avant la crise actuelle. Un tel constat a déjà été fait, par exemple, par Cayssials et al. [2008] ou Givord et al. [2008]. Cette situation dégradée est une fragilité structurelle des SNF françaises au moment d'affronter les difficiles années de crise de la fin de la décennie 2010. Certes, à nouveau, l'impact de la crise sur la situation financière des SNF française a été en partie absorbé en 2009 par la forte contraction de l'impôt sur les sociétés. Mais dans ce contexte, la résistance des dividendes versés est remarquable : leur part dans la valeur ajoutée connaît une orientation singulière à la hausse alors qu'elle baisse ou n'est que stabilisée ailleurs. Le financement interne de l'investissement en est rendu plus difficile. Et cette dégradation de la situation financière des sociétés non financières françaises antérieure à la crise peut les handicaper en sortie de crise quand le fort rôle d'amortisseur joué par l'impôt sur les sociétés se retournera en atténuant le rétablissement du taux d'épargne.

Toutefois, l'année 2009 a également été marquée en France par des mesures de mitage de l'impôt sur les sociétés, comme par exemple le crédit impôt recherche, qui ont vocation à être pérennes. Elles suggèrent également une interprétation alternative de l'évolution des dividendes à la fin des années 2000 : les principaux bénéficiaires de la baisse de l'impôt sur les sociétés auraient été de grandes entreprises qui ne souffrent pas de difficultés de financement de leur investissement et qui auraient transféré le gain fiscal à leurs actionnaires.

Un éclairage plus approprié sur l'efficacité financière du processus de production est offert par l'analyse des évolutions d'indicateurs de la rentabilité du capital des sociétés non financières.

# Du partage de la valeur ajoutée à la rentabilité du capital

Les commentaires qui précèdent portent sur le partage de la valeur ajoutée mais ne renseignent pas directement sur la rentabilité du capital. Deux indicateurs de rentabilité sont usuels : la rentabilité économique, qui rapporte l'excédent net d'exploitation (c'est-à-dire l'excédent brut d'exploitation diminué des dotations à l'amortissement du capital) aux capitaux nets engagés dans l'activité productive, et la rentabilité financière, qui rapporte le profit net (c'est-à-dire l'excédent net d'exploitation diminué des charges d'intérêt et de l'impôt sur les sociétés) aux fonds propres. Les indicateurs usuels de rentabilité intègrent souvent une incohérence : leur dénominateur valorise les actifs aux prix de marché tandis que leur numérateur ne prend pas en compte les flux de plus-values ou moins-values potentielles correspondants. Comme le montrent Cette et al. [2010], les indicateurs prenant en compte ces plus-values ou moins-values potentielles sur les actifs des sociétés aboutissent à des indicateurs de rentabilité économique et financière dont les évolutions apparaissent très cohérentes (voir graphique 13).

La rentabilité des SNF françaises aurait connu une baisse à la fin des années 1980 et au début des années 1990, puis une augmentation jusqu'au milieu des années 2000 avant de baisser fortement sur les années d'avant la crise actuelle, et les niveaux atteints en 2008 sont les plus bas depuis 1987. La

baisse récente est synchrone avec celle du taux d'épargne évoquée plus haut.

L'orientation défavorable du taux d'épargne et du taux de rentabilité des SNF françaises sur la seconde moitié de la décennie 2000, et le bas niveau atteint par ces deux indicateurs en fin de période sont préoccupants. Ils peuvent être considérés comme le symptôme d'une réelle fragilité financière des SNF françaises qui peut les handicaper et freiner leur dynamisme en sortie de crise.

### La répartition des profits

La question de la répartition des profits des entreprises françaises entre participation et intéressement, revenus de la propriété et financement interne de l'investissement a été fortement évoquée dans le débat public en 2009, suite aux préconisations du président de la République française d'un partage des profits en trois tiers : financement des investissements, profits distribués, participation ou intéressement des salariés (encadré).

La France a été pionnière en matière de participation collective et d'implémentation de dispositifs de partage des bénéfices. En Europe, elle est actuellement, avec le Royaume-Uni, l'un des pays où ces dispositifs sont les plus développés [Benhamou, 2009]. Outre l'obligation légale concernant la participation des salariés aux résultats, pour les entreprises de cinquante salariés et plus, trois motifs peuvent expliquer le recours à de tels dispositifs :

— théoriquement, ils constituent un mode d'incitation financière parmi d'autres (primes, bonus...) à l'effort des salariés. Ce motif semble validé par la littérature empirique qui trouve que les entreprises pratiquant de tels dispositifs bénéficieraient, toutes choses égales par ailleurs, de gains de productivité supérieurs aux autres (voir la synthèse de Benhamou [2009]);

# Participation aux bénéfices et intéressement

L'épargne salariale est l'ensemble des dispositifs permettant aux salariés d'être associés financièrement à la bonne marche de leur entreprise et/ou de se constituer une épargne avec l'aide de celle-ci. La participation aux bénéfices et l'intéressement sont deux formes d'épargne salariale.

Née d'une ordonnance de 1967, la participation aux bénéfices est obligatoire pour les entreprises de plus de cinquante salariés. Il s'agit de redistribuer aux salariés une partie du bénéfice, selon une formule fixée par la loi. La participation fait l'objet d'un accord entre l'entreprise et les salariés ou leurs représentants. L'accord fixe notamment les modes de répartition de la réserve entre les salariés. La répartition peut être proportionnelle au salaire, à la durée de présence, ou encore uniforme.

L'intéressement est une formule facultative, utilisée pour motiver le

personnel et l'intéresser à la performance de l'entreprise. Il est conditionné à un objectif à atteindre pour l'entreprise : chiffre d'affaires, bénéfice, etc. Le système est né d'une ordonnance de 1959, modifiée régulièrement depuis 1986. Comme pour la participation, l'intéressement fait l'objet d'un accord entre l'entreprise et les salariés ou leurs représentants. Cet accord fixe notamment la formule de calcul et les modalités de répartition, qui peuvent être identiques à la participation. Le salarié peut choisir de recevoir immédiatement son intéressement (choix par défaut, avec des avantages réduits en termes de prélèvements) ou de le placer pour cing ans.

Ces formes d'épargne salariale bénéficient de dispositions avantageuses en termes de prélèvements fiscaux et sociaux, voire de crédits d'impôt pour les entreprises de moins de cinquante salariés. De fait, elles tendent à devenir non pas un outil d'incitation mais un outil d'optimisation fiscale des entreprises.

- ensuite, les avantages financiers, en termes de prélèvements fiscaux et sociaux, dont bénéficient ces dispositifs. Ces derniers offrent ainsi la possibilité d'accorder des éléments de rémunération moins coûteux, pour un même revenu net de charges sociales et d'impôts, qu'un simple surcroît de salaire;
- enfin, un partage des risques économiques avec les salariés, les éléments de rémunération associés à ces dispositifs pouvant fluctuer, alors que le salaire de base contractuel est rigide à la baisse (sauf modification du contrat). Un

tel motif signifierait, comme le précédent, une substituabilité entre le salaire et ces autres éléments de rémunération. Les travaux empiriques sur la question semblent confirmer une substituabilité, cette dernière concernant en France essentiellement le salaire et l'intéressement, compte tenu du caractère obligatoire de la participation dans les entreprises d'au moins cinquante salariés (voir la synthèse proposée par Benhamou [2009]). L'analyse empirique approfondie menée sur la France par Mabile [1998] à partir de données individuelles de rémunération du début des années 1990 confirme une telle substituabilité. Elle montre que si, à court terme, intéressement et salaire sont assez complémentaires, « avec le temps, une certaine substitution semble s'effectuer ». Elle constate alors que « l'intéressement s'avère donc bien être, pour les entreprises, un dispositif de flexibilisation salariale »; de fait, s'ajoutant aux autres dispositifs variables, en France, entre 20 % et 30 % des salariés à temps plein connaissent d'une année sur l'autre au sein de leur entreprise une baisse de leur rémunération [Biscourp et al., 2005].

La question du partage des profits amène donc à celle du partage des risques. Plus qu'une déformation du partage de la valeur ajoutée en faveur du capital, on aurait assisté à un déplacement du risque assumé par le capital vers les travailleurs. Si la préservation de la part du capital dans la crise profonde née à la fin des années 2000 se confirme, elle renforcerait la pertinence d'une analyse approfondie de cette hypothèse dans une réédition ultérieure de cet ouvrage.

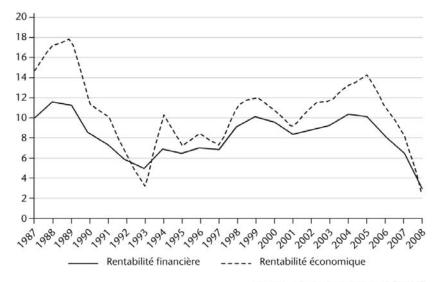
Les dernières données disponibles confirment un recours assez important des entreprises françaises aux dispositifs de participation, d'intéressement et d'épargne salariale (voir Amar [2010], dont nous reprenons ci-dessous des données chiffrées). En 2008, 58 % des salariés du secteur marchand non agricole ont eu accès à au moins un de ces dispositifs, et 47 % des salariés de ce champ ont effectivement perçu une prime dans ce cadre. Compte tenu de l'obligation légale d'introduire une participation pour les entreprises de plus de cinquante salariés, ce dispositif est le plus répandu

(46 % des salariés couverts). Ces différents dispositifs sont essentiellement développés dans les grandes entreprises : 16 % des salariés employés dans des entreprises de moins de cinquante salariés sont couverts par un accord de participation, d'intéressement ou d'épargne salariale, contre 92 % des salariés employés dans des entreprises de plus de cinq cents salariés. Ils représentent un élément de revenu du travail significatif, car pour les salariés bénéficiaires, les primes perçues *via* ces trois dispositifs représentent 7,1 % de la masse salariale. Les primes distribuées dans le cadre de ces dispositifs ont baissé de 6,6 % en 2008, cette baisse confirmant qu'ils sont au moins en partie mobilisés dans une logique de partage des risques, avec une forte variabilité conjoncturelle, y compris à la baisse.

Les seules données directement disponibles [Insee, 2009] ne permettent actuellement d'appréhender la répartition des profits des entreprises françaises entre participation et intéressement, revenus de la propriété et financement interne de l'investissement que sur les dernières années et sur le champ de l'ensemble des sociétés financières et non financières (SF&NF), et non sur celui plus restreint des seules SNF correspondant à l'analyse qui précède. Cette répartition peut être faite en décomposant sur ce champ le profit mesuré par l'EBE des SF&NF après paiement de l'IS mais avant versement de l'intéressement et de la participation.

En 2007, pour les SF&NF, les revenus de la propriété nets versés représentent 42 % du profit tandis que la participation et l'intéressement en représentent 5,5 % (voir graphique 14). Près de 52 % du profit est mobilisé pour le financement interne de l'investissement. Ce financement interne correspond par ailleurs à environ 68 % des dépenses d'investissement. Pour autant, cette approche ne renseigne pas réellement sur les retombées pour les salariés des performances de l'entreprise (en termes de rentabilité) et de leur apport individuel à ces performances. Par exemple, des éléments de rémunération ponctuels associés aux performances individuelles des salariés peuvent aussi prendre la

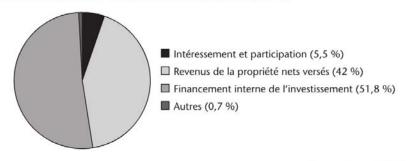
Graphique 13. Taux de rentabilité économique et financière des sociétés non financières françaises, 1987-2008 (en %)



Source : calculs de Cette et al. [2010] à partir des données de la comptabilité nationale.

Graphique 14. Répartition de l'excédent brut d'exploitation après paiement de l'impôt sur les sociétés, mais avant versement de l'intéressement et de la participation

(sociétés financières et non financières françaises, en %)



Source: Insee [2009].

forme de bonus salariaux ou de stock-options, qui ne sont bien sûr pas inclus dans la participation et l'intéressement. En conséquence, les quelques éléments chiffrés qui précèdent apparaissent assez peu informatifs.

# Conclusion

Le partage de la valeur ajoutée est un thème paradoxal : question fondamentale dans l'analyse macroéconomique, aucune théorie ne permet pourtant de déterminer de manière convaincante le partage socialement ou économiquement optimal dans un environnement donné. En outre, la mesure du partage de la valeur ajoutée se heurte à des difficultés méthodologiques importantes, qui obligent à faire des choix conventionnels inévitablement fragiles. Or ces choix conventionnels influencent grandement l'orientation des indicateurs de partage. Ainsi, l'orientation du partage de la valeur ajoutée en France sur les deux dernières décennies est contradictoire sur différents champs d'analyse tout aussi légitimes les uns que les autres. Selon le champ retenu, il est ainsi possible de caractériser en France depuis la fin des années 1980 une augmentation du taux de marge (autrement dit, une baisse de la part des salaires dans la valeur ajoutée) ou au contraire une baisse du taux de marge (hausse de la part des salaires) ou encore une stabilité. Une telle situation contribue à freiner l'émergence d'un consensus sur le niveau et les évolutions du partage de la valeur ajoutée entre le capital et le travail. Elle alimente des controverses scientifiques et politiques sur la dynamique de la répartition des richesses sur plusieurs décennies. De telles limites obligent à

une grande prudence et à s'assurer de la robustesse des faits stylisés dégagés.

Sur le champ restreint, mais comptablement plus robuste des seules sociétés non financières, le partage de la valeur ajoutée observé en France apparaît tout d'abord comme plutôt stable depuis une vingtaine d'années pour la plupart des conventions adoptées. Il fluctue autour d'un niveau proche de sa moyenne de « longue période ». Les comparaisons internationales ne permettent pas d'affirmer que le partage de la valeur ajoutée serait particulièrement favorable au capital en France. La part des salaires dans la valeur ajoutée semblerait même plutôt élevée par rapport aux grands pays occidentaux dans la période récente. Toutefois, en France comme dans les autres pays, la part du coût salarial a crû entre 2008 et 2010, pendant la crise.

Si le partage global est difficile à appréhender, une analyse approfondie permet d'identifier des dynamiques à l'œuvre au sein des parts revenant au travail et au capital.

Dans les dernières décennies, le partage au sein de la masse de la valeur ajoutée revenant au travail salarié s'est déformé dans de multiples dimensions. Un élément important apparaît en France comme dans tous les pays industrialisés où les données disponibles permettent une telle analyse : la déformation croissante en faveur des plus hauts salaires, qui captent ainsi une part croissance de la masse salariale et de la valeur ajoutée. Et cette hausse des inégalités est d'autant plus marquée que le niveau des salaires est lui-même élevé. Elle s'observe depuis des périodes qui diffèrent selon les pays : dès les années 1970 ou 1980 dans des pays anglo-saxons et seulement à partir de la décennie 1990 en France. Ces évolutions peuvent largement contribuer à expliquer le sentiment d'une grande majorité de salariés de ne pas bénéficier équitablement des fruits de la croissance.

Toujours en France, de profondes modifications sont aussi observées dans le partage des profits. Ainsi, la rémunération des actionnaires capte désormais une part historiquement sans précédent de la valeur ajoutée produite des sociétés non financières. La rémunération des actionnaires a particulièrement bien résisté durant la crise, en France comparée aux autres pays, du fait de la très forte contraction de l'impôt sur les sociétés. Cette rémunération croissante (en pourcentage de la valeur ajoutée) des actionnaires se fait au détriment du désendettement ou du financement interne de l'investissement, le taux d'épargne des sociétés non financières françaises étant assez bas comparé à celui observé dans d'autres pays.

Ainsi, les dynamiques à l'œuvre au sein des rémunérations du travail et du capital peuvent être porteuses de déséquilibres et difficilement soutenables à moyen et long termes. On peut légitimement s'interroger sur la viabilité d'une économie où, d'un côté, les inégalités salariales s'accroissent et où, de l'autre, la rémunération des actionnaires progresse au détriment du financement de l'investissement physique, même si, là aussi, les théories d'un « bon » niveau d'intrapartage sont à construire.

# Repères bibliographiques

- ACEMOGLU D. [1998], « Why do new technologies complement skills? Directed technical change and wage inequalities », Quarterly Journal of Economics, vol. CXIII, p. 1055-1090.
- [2003], « Labor and capital augmenting technical change », Journal of the European Economic Association, vol. 1, no 1, p. 1-37.
- AGHION P., CETTE C., COHEN E. et LEMOINE M. [2010], « Crise et croissance : une stratégie pour la France », Rapport du Conseil d'analyse économique, à paraître en 2011.
- ALVAREDO F. et SAEZ E. [2009], «Income and wealth concentration in Spain in a historical and fiscal perspective», Journal of the European Economic Association, vol. 7, no 5, p. 1140-1167.
- AMAR E. [2010], « Participation, intéressement et épargne

- salariale en 2008 », DARES Analyses, nº 71, octobre.
- ARPAIA A., PÉREZ E. et PICHELMANN K. [2009], « Understanding labour income share dynamics in Europe», European Commission, Economic Papers, n° 379, mai.
- ARTUS P. et COHEN D. [1998], « Le partage de la valeur ajoutée : faits et problématique », Rapport du Conseil d'analyse économique, n° 2.
- ASKENAZY P. [2002], La Croissance moderne, Economica, Paris.
- [2003], « Partage de la valeur ajoutée et rentabilité du capital en France et aux États-Unis : une réévaluation », Économie et Statistique, n° 363-364-365, p. 167-189.
- ATKINSON A. B. [2009], « Factor shares : the principal problem of political economy? », *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 25, n° 1, p. 3-16.

- ATKINSON A. B., PIKETTY T. et SAEZ E. [2010], « Top incomes in the long run of history », *Journal of Economic Literature*, à paraître en 2011.
- Autor D. H., Levy F. et Murnane R. J. [2003], « The skill content of recent technological change : an empirical exploration », *Quarterly Journal of Economics*, vol. CXVIII, p. 1279-1333.
- AUTOR D. H., MANNING A. et SMITH C. L. [2010], « The contribution of the minimum wage to U.S. wage inequality over three decades: a reassessment », NBER Working Paper, n° 16533, novembre.
- AZMAT G., MANNING A. et VAN REENEN J. [2007], « Privatization, entry regulation and the decline of labor's share of GDP: a cross-country analysis of the network industries », Center for Economic Performance, Discussion Paper, no 806, juin.
- BAGHLI M., CETTE G. et SYLVAIN A. [2003], « Les déterminants du taux de marge en France et quelques autres grands pays industrialisés : analyse empirique sur la période 1970-2000 », Économie et Prévision, n° 158.
- BENHAMOU S. [2009], « Le partage collectif des bénéfices : un outil efficace pour la productivité et le pouvoir d'achat ? », Conseil d'analyse stratégique,

- La Note de veille, n° 124, février.
- BENTOLILA S. et SAINT-PAUL G. [2003], « Explaining movement in the labor share », Contributions to Macroeconomics, vol. 3, no 1.
- BISCOURP P., DESSY O., FOURCADE N. [2005], « Les salaires sont-ils rigides ? Le cas de la France à la fin des années 1990 », Économie et Statistique, n° 386, p. 59-89.
- BLANCHARD O. [1997], « The medium run », *Brooking Papers* on *Economic Activity*, vol. 2, p. 89-158.
- [2006], « European unemployment: the evolution of facts and ideas », *Economic Policy*, vol. 21, n° 45, p. 5-59.
- Blanchard O. et Giavazzi F. [2003], « Macroeconomic effects of regulation and deregulation in goods and labor markets », The Quarterly Journal of Economics, vol. 118, no 3, août, p. 879-907.
- CABALLERO R. et HAMMOUR M. L. [1998], « Jobless growth: appropriability, factor substitution and unemployment », Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, vol. 48, juin, p. 51-94.
- CAYSSIALS J.-L., DURANT D., VIGNA O. et VILLETELLE J.-P. [2008], « La situation financière des sociétés non financières en France », Bulletin de la Banque de France, n° 170, février.

- CÉLERIER C. [2010], « Compensation in the financial sector : are all bankers superstars? », Banque de France, *Document de travail*, n° 294, octobre.
- CETTE G. [2007], Productivité et croissance en Europe et aux États-Unis, La Découverte, « Repères », Paris.
- [2010], « La stratégie allemande de croissance économique et la cohésion de la zone euro », Futuribles, n° 368, novembre, p. 55-60.
- CETTE G., DURANT D. et VILLE-TELLE J.-P. [2010], « Assets prices changes and macroeconomic profitability measurement », *Income and Wealth*, à paraître en 2011.
- CETTE G., KOCOGLU Y. et MAIRESSE J. [2009], « Productivity growth and levels in France, Japan, the United Kingdom and the United States in the twentieth century », NBER Working Paper Series, no 15577, décembre.
- CETTE G. et MAHFOUZ S. [1996], « Le partage primaire du revenu : un constat descriptif sur longue période », Économie et Statistique, nº 296-297, juinjuillet, p. 165-189.
- CETTE G. et SYLVAIN A. [2001], « Partage primaire du revenu et rendement du capital : quelques repères empiriques pour plusieurs grands pays industrialisés », Bulletin de la

- Banque de France, nº 93, septembre, p. 73-89.
- [2009], « Que peut-on dire du partage des fruits de la croissance en France? Analyse empirique depuis 1949 », in Cette G., Delpla J. et Sylvain A. [2009], « Le partage des fruits de la croissance en France », Rapport du Conseil d'analyse économique, nº 85.
- COBB R. et DOUGLAS P. [1929], « A theory of production », American Economic Review, vol. 18.
- Commission Européenne [2007a], « Employment in Europe 2007 », European Commission, Bruxelles.
- [2007b], « The labour income share in the European Union », Employment in Europe, European Commission, Bruxelles, chapitre v.
- Cotis J.-P. [2009], Partage de la valeur ajoutée, partage des profits et écarts de rémunération en France, rapport au président de la République, mars.
- Cotis J.-P. et Rignols E. [1998], « Le partage de la valeur ajoutée : quelques enseignements tirés du "paradoxe franco-américain" », Revue de l'OFCE, nº 65.
- DELAVEAU B. [2009], « Faut-il rééquilibrer le partage de la valeur ajoutée et des profits en faveur des salariés ? », Conseil

- d'analyse stratégique, La Note de veille, n° 133, mai.
- Draca M., Machin S. et Van Reenen J. [2006], « Minimum wages and firm profitability », IZA Discussion Papers, no 1913.
- Drandakis E. et Phelps E. [1966], « A model of induced invention, growth and distribution », *The Economic Journal*, vol. 76, n° 304, p. 823-840.
- ELLIS L. et SMITH K. [2007], «The global upward trend in the profit share », *BIS Working Papers*, n° 231, juillet.
- FEENSTRA R. C. [2004], Advanced International Trade, Theory and Evidence, Princeton University Press, Princeton/Oxford.
- Finnoff K. et Jayadev A. [2006], « Feminization and the labour share of income », GEM-IWG, Working Papers Series, n° 06-4, juillet.
- FISH E. et WHITE L. [2005], « Why do CEOs reciprocally sit on each other's boards? », *Journal of Corporate Finance*, vol. 11, p. 175-195.
- Gabaix A. et Landier X. [2008], « Why has CEO pay increased so much? », Quarterly Journal of Economics, vol. 123, p. 49-100.
- GIVORD P., PICART C. et TOUTLE-MONDE F. [2008], « La situation financière des entreprises : vue d'ensemble et situation relative des PME », in Insee, L'Économie française, édition 2008, Insee,

- Paris, dossier « La situation financière des entreprises ».
- GLYN A. [2009], « Functional distribution and inequality », in Salverda W., Nolan B. et Smeeding T. (dir.), Oxford Handbook of Economic Inequality, Oxford University Press, Oxford.
- GODECHOT O. [2008], « "Hold-up" in finance: the conditions of possibility for high bonuses in the financial industry », Revue française de sociologie, nº 49, supplément annuel de l'édition anglaise, p. 95-123.
- GOOLSBEE A., HALL R. E. et KATZ L. F. [1999], «Evidence on the high-income Laffer curve from six decades of tax reform», *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 1999, n° 2, p. 1-64.
- GORDON R. H. et SLEMROD J. B. [2000], « Are "real" responses to taxes simply income shifting between corporate and personal tax bases? », in SLEMROD J. B. (dir.), Does Atlas Shrug? The Economic Consequences of Taxing the Rich, Russell Sage Foundation, New York/Harvard University Press, Cambridge, MA, p. 240-280.
- Guellec D. et Ralle P. [2003], Les Nouvelles Théories de la croissance, La Découverte, « Repères », Paris, 5° édition.
- Guscina A. [2006], « Effects of globalization on labor's share in national income », *IMF*

- Working Paper, nº 06/294, décembre.
- HALL K. J. et MURPHY B. J. [2002], « Stock options for undiversified executives », *Journal of Accounting and Economics*, vol. 33, p. 3-42.
- Hamermesh D. [1993], *Labor Demand*, Princeton University Press, Princeton.
- HARRISON A. [2002], Has Globalization Eroded Labor's Share? Some Cross-Country Evidence, University of California, Berkeley, mimeo.
- Husson M. [2010], « Le partage de la valeur ajoutée en Europe », La Revue de l'IRES, n° 64, 2010/1.
- INSEE [2009], « Répartition du profit des sociétés financières et non financières », *Note*, n° DG75-G450/006, 16 février.
- Jayadev A. [2007], « Capital account openness and the labour share of income », Cambridge Journal of Economics, vol. 31, n° 3, p. 423-443.
- Kaldor N. [1956], « Alternatives theories of distribution », Review of Economics Studies, vol. 23, n° 2, p. 83-100.
- [1961], « Capital accumulation and economic growth », in Lutz F. A. et Hague D. C. (dir.), The Theory of Capital, St. Martin's Press, New York.
- KALECKI M. [1938], « The determinants of the distribution of

- national income », *Econometrica*, vol. 6, nº 2, p. 97-112.
- [2010], *Theory of Economic Dynamics*, Routledge, Londres.
- Kramarz F. et Thesmar D. [1940], « Social networks in the boardroom », *IZA Discussion Paper*, 2007.
- Kristal T. [2010], « Good times, bad times : postwar labor's share of national income in capitalist democracies », American Sociological Review, vol. 75, n° 5, octobre.
- Krueger A. B. [1999], « Measuring labor's share », *American Economic Review*, vol. 89, n° 2, mai, p. 45-51.
- Krusell P., Ohanian L., Rios-Rull V. et Violante G. [2000], « Capital skill complementary and inequality », *Econometrica*, vol. 68, p. 223-274.
- Kumhof M. et Rancière R. [2010], « Inequality, leverage and crises », *IMF Working Paper*, n° 10/268
- KYYRÄ T. et MALIRANTA M. [2008], « The micro-level dynamics of declining labour share : lessons from the Finnish great leap », Industrial and Corporate Change, vol. 17, n° 6, p. 1147-1172.
- Landais C. [2008], Top Incomes in France: Booming Inequalities?, School of Economics, Paris, mimeo.
- LEYTHIENNE D. et SMOKOVA T. [2009], « Business profit share and investment rate higher in

- the EU than in the USA », Eurostat, Statistics in Focus, n° 28/2009.
- LLENSE F. [2009], « Rémunérations des PDG français. Les actionnaires peuvent-ils souhaiter un plafonnement ? », Revue économique, vol. 60, nº 3, p. 759-766.
- LÜBKER M. [2007], « Labour shares », International Labour Office, *Technical Brief*, no 1.
- MABILE S. [1998], « Intéressement et salaires : complémentarité ou substitution ? », Économie et Statistique, n° 316-317.
- OYVAT C. [2010], « Globalization, wage shares and income distribution in Turkey », Cambridge Journal of Regions, Economy and Society, à paraître en 2011.
- PALOMINO F. [2011], Comment faut-il payer les patrons?, Presses de la Rue d'Ulm, « Collection du Cepremap », Paris.
- Pasinetti L. [1962], « Rate of profit and income distribution in relation to the rate of growth », Review of Economic Studies, vol. 29, n° 4, p. 267-279.
- PHILIPPON A. et RESHEF T. [2009], « Wages and human capital in the U.S. financial industry: 1909-2006 », NBER Working Paper, no 14644.
- PIKETTY T. et SAEZ E. [2007],

  « Income inequality in the
  United States, 1913-2002 », in
  ATKINSON A. B. et PIKETTY T.

- (dir.), *Top Income*, Oxford University Press, Oxford.
- PIONNIER P. A. [2009], « Le partage de la valeur ajoutée en France, 1949-2008 : aspects méthodologiques », *Économie et Statistique*, n° 422, p. 3-30.
- PRIGENT C. [1999], « La part des salaires dans la valeur ajoutée en France : une approche macroéconomique », Économie et Statistique, n° 323, p. 73-94.
- RAINELLI M. [2009], *Le Commerce international*, La Découverte, « Repères », Paris, 10<sup>e</sup> édition.
- RICARDO D. [1817], Des principes de l'économie politique et de l'impôt, version électronique gratuite dans la collection des classiques en sciences sociales (Canada): http://classiques.uqac.ca/classiques/ricardo\_david/principes\_eco\_pol/ricardo\_principes\_1.pdf.
- SAEZ E. [2004], «Reported incomes and marginal tax rates, 1960-2000: evidence and policy implications », in POTERBA J. (dir.), Tax Policy and the Economy, MIT Press, Cambridge, MA, vol. 18, p. 117-174.
- SAEZ E. et MORIGUCHI C. [2008], « The evolution of income concentration in Japan, 1886-2005 : evidence from income tax statistics », Review of Economics and Statistics, vol. 90, n° 4, p. 713-734.
- SAEZ E. et PIKETTY T. [2003], « Income inequality in the

- United States, 1913-1998 », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 118, n° 1, p. 1-39.
- Samuelson [1965], « A theory of induced innovation along Kennedy-Weisacker lines », Review of Economics and Statistics, vol. 47, no 4, p. 343-356.
- Solow R. [1958], « A skeptical note on the constancy of relative shares », *American Economic Review*, vol. 48, n° 4, p. 618-631.
- Sylvain A. [2007], « Partage de la valeur ajoutée dans les pays industrialisés : de nouvelles estimations », Revue de l'OFCE, n° 100.
- [2008], « Part des salariés et mondialisation : une analyse économétrique pour treize

- pays de l'OCDE, 1970-2002 », Économie internationale, nº 114.
- Terviö M. [2008], «The difference that CEOs make: an assignment model approach », *American Economic Review*, vol. 98, p. 642-668.
- Timbeau X. [2002], « Le partage de la valeur ajoutée en France », *Revue de l'OFCE*, n° 80, p. 63-86.
- Wood A. [1994], « Give Heckscher and Ohlin a chance! », Review of World Economics (Weltwirtschaftliches Archiv), vol. 130, n° 1, mars, p. 20-49.
- Young A. [2010], « One of the things we know that ain't so: why US labor's share is not relatively stable », *Journal of Macroeconomics*, vol. 32, n° 10.

# Table des matières

Introduction	3
La question du partage de la valeur ajoutée et ses théories	
Un objet des débats politiques	
et économiques contemporains	8
Les premières théories du partage :	
de Ricardo à Kalecki	14
Ricardo : le conflit entre capitalistes	
et propriétaires fonciers, 14	
Marx : le conflit entre capital et travail, 16	
Kalecki : concentration du capital	
et matières premières, 18	
L'approche néoclassique	19
La Cobb-Douglas, 19	
☐ Encadré : Partage des revenus primaires dans	
un « monde » Cobb-Douglas : du micro au macro, 20	
Progrès technique neutre au sens de Harrod, 22	
☐ Encadré : Partage dans le cas d'un progrès technologique affectant la productivité du travail, 23	
Progrès technologique induit, 25	
L'approche postkeynésienne	$2\epsilon$
□ Encadré : L'« équation de Cambridge », 27	
Des propriétés inexpliquées	28
Les déterminants empiriques du partage	1000
de la valeur ajoutée	29

## Il La mesure du partage de la valeur ajoutée

La mesure de la valeur ajoutée : aux coûts	
des facteurs plutôt qu'aux prix de base	36
☐ Encadré : Calculer le taux de marge	
des sociétés non financières (à partir des données	
de la comptabilité nationale), 38	
La mesure de la valeur ajoutée :	
les multinationales et les prix de transfert	39
La mesure de la rémunération du travail	
et le problème des non-salariés	42
Le champ économique retenu pour l'analyse	
du partage de la valeur ajoutée	46
L'indicateur privilégié pour analyser	
le partage de la valeur ajoutée	51

# III Les évolutions du partage de la valeur ajoutée en France et à l'étranger

Les évolutions observées en France	
sur longue période	5.
Les évolutions du taux de marge des sociétés	
non financières françaises depuis 1949, 56	
Une décomposition comptable des évolutions	
observées du taux de marge en France, 57	
☐ Encadré : Méthodologie de la décomposition comptable	
des évolutions du taux de marge, 58	
Comparaison internationale	6
Les grandes fluctuations du taux de marge	
depuis 1970, 64	
□ Encadré : Les principaux enseignements	
de l'analyse de Baghli, Cette et Sylvain, 66	
Évolutions récentes : un impact significatif	
de la crise, 69	

# IV Une ventilation mouvante de la part du travail

Le partage entre niveau de qualification	72
Le poids des hautes rémunérations	76
Le poids des rémunérations de la finance	83
Du superbrut au net : le cas de la France	85

## V L'utilisation de la part des revenus du capital des sociétés non financières

☐ Encadré : Ventiler la part des revenus du capital	
des sociétés non financières (à partir des données	
de la comptabilité nationale), 90	0.4
Les revenus de la propriété versés	91
Taux d'épargne et taux d'autofinancement	95
Du partage de la valeur ajoutée	
à la rentabilité du capital	101
La répartition des profits	102
☐ Encadré : Participation aux bénéfices	
et intéressement, 103	
Conclusion	109
Repères bibliographiques	113