

# PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE

20  
17

- SALARIÉS
- ETAT
- ACTIONNAIRES
- CRÉANCIERS
- ENTREPRISES





# SOMMAIRE

<b>DÉCLARATION COMMUNE DES PARTENAIRES SOCIAUX</b>	4
<b>DIALOGUE ÉCONOMIQUE SUR LE « PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE » : DE QUOI PARLE-TON ?</b>	6
<b>ANALYSE DU PARTAGE DE LA VA</b>	11
1/ VUE D'ENSEMBLE : QUEL PARTAGE DE LA VA ENTRE TRAVAIL ET CAPITAL SUR UNE LONGUE PÉRIODE ?	11
2/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES SALAIRES ?	12
3/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES INTÉRÊTS ET DES DIVIDENDES ?	16
a. Historique de l'évolution des intérêts et des dividendes	16
b. Focus sur les dividendes versés par les sociétés cotées	18
c. Distribution des dividendes à l'Etat	19
4/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES PRÉLÈVEMENTS FISCAUX ET SOCIAUX OBLIGATOIRES ?	20
a. Ensemble des prélèvements fiscaux et sociaux obligatoires	20
b. Cotisations sociales employeurs	20
c. Fiscalité	22
5/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DE L'AUTOFINANCEMENT ? DES INVESTISSEMENTS ?	24
a. De la marge brute à l'autofinancement	24
b. Investissements	25
<b>CONCLUSION DES PARTENAIRES SOCIAUX</b>	27

## FICHES TECHNIQUES

<b>1/ APPROCHE DU PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE SELON LA TAILLE DES ENTREPRISES</b>	28
DU TAUX DE MARGE DE LA STATISTIQUE D'ENTREPRISES À CELUI DES COMPTES NATIONAUX	28
<b>2/ PARTAGE DE LA VA... DE QUOI PARLE-T-ON ?</b>	30
1/ Champ observé	30
2/ Définitions	31
3/ Répartition de la valeur ajoutée des sociétés non financières en comptabilité nationale	31
<b>3/ PARTAGE DE LA VA : VUE D'ENSEMBLE</b>	32
VALEUR AJOUTÉE, RÉMUNÉRATION ET MARGE BRUTE DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES : ÉVOLUTION EN NIVEAU	32
<b>4/ COMPOSITION ET RÉPARTITION DU SURPLUS DISTRIBUABLE EN FRANCE</b>	36
FOCUS DE LA DIRECTION GÉNÉRALE DU TRÉSOR	36
<b>5/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES SALAIRES ?</b>	38
1/ Analyse de l'évolution de la rémunération des salariés des SNF	38
2/ Des salaires bruts aux salaires nets <sup>41</sup>	
<b>6/ QUELLE ÉVOLUTION DES INTÉRÊTS ET DIVIDENDES ?</b>	42
1/ Analyse de l'évolution de la rémunération des financements externes	42
2/ Que montrent les indicateurs ?	44
3/ Comment lire ces évolutions ?	47
<b>7/ LES DIVIDENDES OBSERVÉS À LA BANQUE DE FRANCE</b>	50
1/ Les particularités du fichier FIBEN	50
2/ Illustration de l'impact méthodologique sur la distribution des dividendes	50
<b>8/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES PRÉLÈVEMENTS FISCAUX ET SOCIAUX ET LEUR RÉPARTITION ?</b>	52
1/ Cotisations sociales	52
2/ Cotisations sociales	54
3/ Impôts directs	55
<b>9/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DE L'AUTOFINANCEMENT ? DES INVESTISSEMENTS ?</b>	56
1/ Marges et profits des SNF	56
2/ Investissement et autofinancement des SNF	56

# DÉCLARATION COMMUNE DES PARTENAIRES SOCIAUX

Au plan national comme au sein des entreprises, le débat économique porte la plupart du temps sur les évolutions de l'activité économique et en particulier sur le partage de la valeur ajoutée des entreprises. La question est, en effet, celle de la répartition juste et optimale des richesses créées entre les différentes parties prenantes pour à la fois davantage d'efficacité économique – renforcer la compétitivité coût et hors coût des entreprises et dynamiser une croissance durable, et davantage de progrès social – créer des emplois de qualité et augmenter le pouvoir d'achat.

Soucieux de favoriser une approche aussi rigoureuse que possible de cette réalité complexe et d'établir des éléments objectifs pour éclairer le débat, les partenaires sociaux – représentants des salariés et des chefs d'entreprises qui font l'économie au quotidien dans les entreprises – ont donc ouvert en 2014 un chantier pour eux inédit, d'autant plus que c'est le premier travail de cette nature depuis le Rapport Cotis publié en 2009 : analyser le partage de la valeur ajoutée sur longue période (avec un focus sur 2008-2016 pour analyser les effets de la crise), essayer d'expliquer les inflexions observées, repérer les limites des outils statistiques disponibles et des conventions comptables, s'interroger sur des situations sous-jacentes masquées par des indicateurs globaux.

L'analyse vise en particulier à tenter de refléter la diversité, en particulier de taille et de structure de nos entreprises. Car la situation, les performances, la gouvernance de grands groupes mondialisés, qui gèrent la répartition de leur valeur ajoutée entre leurs entités situées dans plusieurs pays et qui peuvent jouer sur son volume via leur chaîne de valeur, ne correspondent en effet en rien à celles des TPE-PME et des ETI qui constituent le principal du tissu économique de nos territoires.

Les partenaires sociaux n'ont pas l'ambition de répondre à toutes les questions posées par le partage de la valeur ajoutée. Ils souhaitent, par l'analyse présentée dans ce rapport, simplement éclairer les salariés et les entrepreneurs et, au-delà, tous les participants au débat public.

Les études conduites par les partenaires sociaux ont mis en évidence des éléments pouvant limiter le champ des analyses et la portée des conclusions. Par exemple, les données mobilisées permettent d'analyser uniquement la valeur ajoutée comptabilisée sur le territoire français, et cela alors que les entreprises peuvent externaliser, sous-traiter ou réaliser à l'étranger tout ou partie de leurs activités. Des entreprises étrangères ont localisé elles-mêmes des activités en France. Tout cela participe à modifier le volume de la valeur ajoutée réalisée en France et la nature des activités la constituant, induisant un effet sur son partage. Par ailleurs, les données disponibles (Insee et Banque de France) montrent des écarts significatifs sur certains paramètres (tels que la part des dividendes) sur période récente (2008-2016) qu'il n'a pas été possible d'expliquer. D'autre part, les différences entre comptabilité nationale (INSEE) et les normes comptables d'entreprise ne permettent pas d'articuler les données macro et micro pour tirer des conclusions précises en termes de tailles et de structures d'entreprises. De fait, tout cela circonscrit les conclusions que les partenaires sociaux sont en mesure de proposer. Ces derniers recommandent donc que des travaux soient menés sur l'outil statistique national afin d'améliorer sa capacité à représenter les évolutions de la répartition de la valeur ajoutée de manière fiable.

Néanmoins, en dépit de ces réserves statistiques, les partenaires sociaux ont réussi à partager des enseignements sur l'évolution

de la répartition du partage de la valeur ajoutée dont voici les principaux éléments.

La valeur ajoutée est répartie entre cinq bénéficiaires :

- Les collaborateurs (salariés et dirigeants)
- Les actionnaires,
- Les créanciers,
- L'Etat,
- L'entreprise elle-même.

L'observation des indicateurs macroéconomiques de l'INSEE (avec les précautions d'interprétation mentionnées ci-avant) met en évidence une relative stabilité du partage de la valeur ajoutée entre ses bénéficiaires sur longue période (entre 1970 et 2009), mais recouvre des sous périodes contrastées par leur ampleur et leur sens (hausse ou baisse). A cet égard, la baisse ou la montée de la part de la valeur ajoutée qui revient par exemple aux parties prenantes ou à l'entreprise ne signifie pas nécessairement une progression (ou diminution) de la rémunération ou de la marge. Elle peut en effet résulter d'un ralentissement qui s'accroît de la valeur ajoutée.

Ainsi, les partenaires sociaux considèrent que cette analyse d'indicateurs n'est pas suffisante. Ce qui les a amenés à évoquer d'autres éléments – non exhaustifs – plus qualitatifs dans le cadre de ce rapport.

Au-delà de l'analyse des seules données macroéconomiques, le dialogue économique entre les partenaires sociaux doit trouver sa place, pour que soient définies les grandes clefs de répartition de la valeur ajoutée, en fonction de la taille, du secteur, de la situation spécifique et de la stratégie de développement des entreprises. C'est la meilleure façon de définir le « juste équilibre » recherché par chacun :

- Un juste équilibre pour réduire les inégalités de hausse salariale entre les tranches les plus basses et les tranches les plus hautes, ce qui renvoie aussi à la question de l'éthique des rémunérations et de la progression salariale (politique salariale et de formation).
- Un juste équilibre pour permettre à l'entreprise d'assurer sa rentabilité dans le but de renforcer sa capacité à investir et innover. Les

travaux sur la valeur ajoutée présentés ici font pleinement écho aux travaux sur la compétitivité qu'avaient réalisés les partenaires sociaux en 2011. Aujourd'hui, les marges brutes des entreprises ont commencé à se redresser et ont même évolué plus vite que la valeur ajoutée. La poursuite du mouvement doit être au service d'une accélération des investissements pour une montée en gamme du tissu productif.

- Un juste équilibre pour assurer un autofinancement suffisant et pérenne de l'entreprise et de ses besoins. Cela touche à la question de la rétribution des actionnaires (distribution des dividendes et rachat d'actions). Même si d'autres éléments jouent comme la gouvernance et la stratégie d'entreprise, le rôle et la qualité du dialogue social ou encore les comportements des actionnaires, la première responsabilité actionnariale et de la gouvernance doit être le développement du projet d'entreprise.
- Et puis – ce qui ne relève pas de l'entreprise et des salariés mais les concerne directement – un juste équilibre entre la nécessité de la contribution à l'impôt et aux cotisations sociales et leur soutenabilité. De la même manière, un juste équilibre entre la nécessité de s'engager sur des objectifs communs d'investissement et d'emploi et l'attribution d'allègements fiscaux et de subventions.
- Enfin, la question du partage de la valeur ajoutée renvoie à celle du rythme de la croissance économique. Depuis 2008, la croissance demeure atone, les termes du partage peuvent donc en être rendus plus difficiles.

L'enjeu de ce constat est double :

- un débat public sérieux pour une politique économique réaliste, solidaire et durable
- un dialogue social ouvert et constructif pour des arbitrages consentis et compris par tous et préservant l'intérêt général.

Il s'agit du cœur du dialogue économique : les sujets débattus dessinent en effet l'évolution de notre modèle économique et de notre société.

# DIALOGUE ÉCONOMIQUE SUR LE « PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE » : DE QUOI PARLE-T-ON ? QUELLES LIMITES ?

## a. Objet du dialogue économique

Depuis 2005, les partenaires sociaux se sont engagés au niveau national dans une démarche de dialogue économique, avec pour objectif de développer des réflexions partagées sur les forces et faiblesses de l'économie française. Plusieurs travaux ont ainsi pu être menés et ce dialogue économique a permis d'élaborer des consensus sur des sujets centraux :

- Relevé de discussions sur la politique industrielle (2007), texte signé par la CFDT, CFE-CGC, CFTC, CGT, CGT-FO, MEDEF ;
- Tableau de bord économique (2009), outil statistique commun signé par la CFDT, CFE-CGC, CFTC, CGT, CGT-FO, MEDEF ;
- Approche de la compétitivité française (juin 2011), rapport signé par trois organisations de salariés (CFDT, CFTC, CFE-CGC) et les trois organisations d'employeurs (MEDEF, CGPME, UPA).
- Réinventer la croissance (mai 2013), rapport signé par les mêmes six organisations.

## b. Le partage de la Valeur Ajoutée

En 2014, les partenaires sociaux ont décidé d'ouvrir un dialogue économique sur le thème de la valeur ajoutée (VA) afin d'étudier l'évolution de son partage en considérant différentes dimensions :

- **Le partage de la valeur ajoutée entre salariés et entreprises**, dans l'objectif de mieux cerner la situation effective des entreprises qui constituent notre tissu économique. Il s'agit notamment d'analyser les effets de la crise sur le partage de la valeur ajoutée en réalisant un focus 2008-2016, mais pas seulement. Il s'agit aussi d'analyser l'évolution du partage de la VA sur un temps plus long. Ainsi, dans le cadre de leur dialogue économique, la CFDT, la CFE-CGC, la CFTC, la CPME, le MEDEF et l'U2P ont voulu suivre les évolutions sur une longue période (1970-2016), afin de repérer autant que possible les tendances structurelles par-delà les inflexions conjoncturelles.
- **Les modifications opérées au sein des revenus du capital et au sein des revenus du travail**. En effet, la dynamique des inégalités économiques ne se joue pas seulement entre capital et travail mais également entre secteurs d'activité, tailles d'entreprise, salariés, etc.

Dans l'entreprise, la valeur ajoutée se calcule comme la différence entre le fruit de la vente de la production (chiffre d'affaires) et les achats de biens et services consommés pendant la production (consommations intermédiaires). Il s'agit donc de la valeur ou de la richesse qu'ajoute le processus de production lors de la transformation des matières premières et autres biens et services entrant dans le

produit ou le service réalisé, d'où le terme de « valeur ajoutée ».

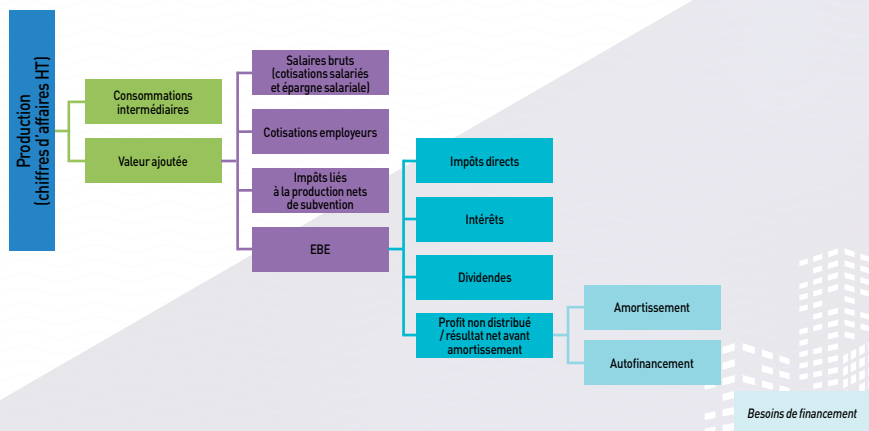
Cette richesse créée, ou valeur ajoutée, est distribuée ensuite entre les différentes parties prenantes de l'entreprise – salariés, créanciers, actionnaires, sphère publique, entreprises elles-mêmes pour leurs investissements. Plusieurs déterminants influencent l'évolution du partage de la VA. Toutefois, par souci de simplification, ce document ne les prend pas en considération.

L'enjeu pour les partenaires sociaux impliqués dans ce dialogue économique et la rédaction de ce rapport était de parvenir à une analyse partagée des évolutions observées et à des interprétations communes, qu'il s'agisse notamment de la part des salaires bruts et cotisations sociales employeurs des salariés dans la valeur ajoutée ou de celle des dividendes. Force est de constater, en effet, que le sujet du partage de la valeur ajoutée s'est cristallisé, ces dernières années, sur l'importance croissante – effective ou supposée – que prenaient les dividendes, ou, sur l'arbitrage entre salaires bruts et cotisations sociales employeurs du travail et rémunérations du capital.

Pour répondre à ces questions, les partenaires sociaux ont travaillé à partir des définitions et des indicateurs statistiques de la Comptabilité nationale (INSEE).

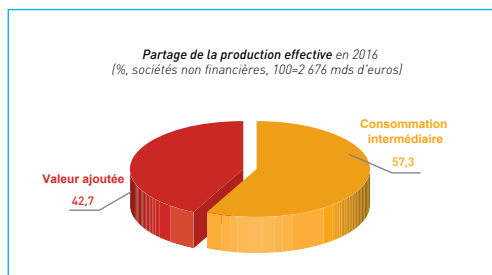
- Le champ retenu est celui des sociétés non financières (SNF), ce qui exclut les banques et assurances, ainsi que les entreprises individuelles. Il couvre donc les filiales françaises des entreprises étrangères et les seuls établissements installés en France des groupes français. Le champ retenu couvre donc 83% de la valeur ajoutée de l'ensemble des entreprises en France.
- Les agrégats constituant la valeur ajoutée sont ceux conventionnellement retenus au plan international pour décrire la situation des entreprises (valeur ajoutée, marges, revenus distribués, autofinancement...). Leur définition ne correspond pas nécessairement à celle qui prévaut en comptabilité privée, ce qui ne permet pas une transposition des grands ratios du champ macroéconomique (ensemble des sociétés non financières) au niveau microéconomique (l'entreprise).

**Tableau de répartition de la valeur ajoutée des sociétés non financières en comptabilité nationale**

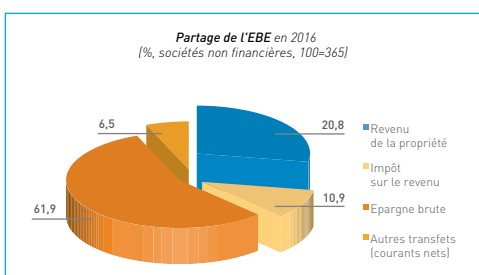
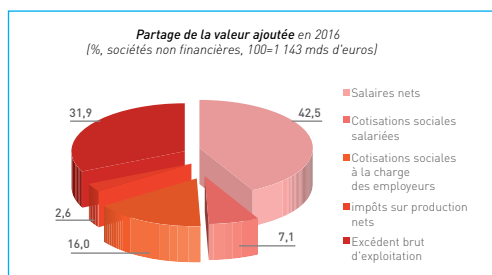


Cette présentation synthétique, qui répond à des exigences de lisibilité de chacun des postes, ne reflète pas leur part exacte dans la valeur ajoutée.

Pour l'année 2016, les répartitions sont les suivantes :



Source : INSEE/(\*) Bénéfices réinvestis d'investissements directs étrangers nets + autres revenus d'investissements + Revenus/Loyers des terrains et des gisements/\*\*) Indemnités/Primes nettes d'assurance-dommages + Transferts courants divers



### Une approche du partage de la valeur ajoutée selon la taille des entreprises :

Les comptes nationaux ne permettent pas d'obtenir le partage de la valeur ajoutée des entreprises selon leur taille. En revanche, ce partage peut être obtenu à partir des données individuelles d'entreprises fournies par le système ESANE de l'INSEE (dispositif d'élaboration des statistiques annuelles d'entreprise qui combine des données administratives et des données obtenues à partir d'un échantillon d'entreprises enquêtées par un questionnaire spécifique pour produire des statistiques structurelles d'entreprises). Cette différence de méthodologie explique notamment la différence entre le taux de marge issu de la statistique d'entreprises et celui issu de la comptabilité nationale.

► Pour plus de détails, cf. Fiche 1.



Le système ESANE permet d'approcher le partage de la valeur ajoutée entre les salaires bruts versés, les cotisations sociales employeurs, les impôts sur la production nets de subventions et l'excédent brut d'exploitation, pour les quatre catégories d'entreprise : microentreprises, PME (hors microentreprises), ETI, grandes entreprises.

Ces données mettent en évidence :

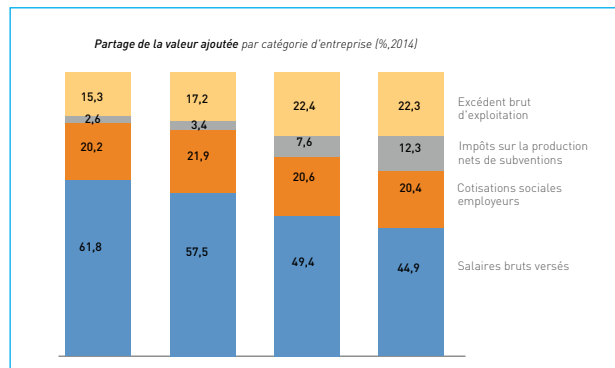
- Une part consacrée aux salaires bruts versés qui se réduit avec l'augmentation de la taille des entreprises. Ceci s'explique très largement par une prédominance parmi les microentreprises et les PME des activités de service, du commerce, et de la construction, par nature à forte intensité de main d'œuvre.
- Symétriquement, la part consacrée à l'excédent brut d'exploitation (taux de marge) s'accroît avec la taille des entreprises - les ETI et les grandes entreprises étant plus capitalistiques. De la même façon, la part des « Impôts sur la production nette de subventions » croît avec la taille de l'entreprise.
- Une relative stabilité du partage de la valeur ajoutée par catégorie d'entreprise entre 2009 et 2014.

### c. Cadre de notre analyse et points de vigilance sur les données disponibles

Etant donné que plusieurs déterminants, en partie interdépendants, exercent une influence tant théorique qu'empirique sur le partage de la VA, notre analyse n'a pas pour ambition de les étudier dans leur intégralité, ainsi en est-il des :

- Gains de productivité,
- Caractéristiques de la fonction de production et du progrès technique,
- Coûts des facteurs (travail, capital, énergie) et délais d'ajustement,
- Relations entre entreprises (chaîne de valeur, sous-traitance,...) et intra-groupes (prix de transfert, optimisation fiscale,...) aux niveaux, national comme international,
- Le pouvoir de négociation salariale (lui-même dépendant de plusieurs facteurs tels que le niveau de qualification, le chômage, etc.),
- L'inflation,
- L'externalisation,
- Le degré d'internationalisation des entreprises.

Source : INSEE  
(banque de données ESANE)



S'agissant de la question des données disponibles pour mener cette analyse, elle est bien évidemment de première importance. Les partenaires sociaux ont travaillé en premier lieu à partir des définitions et des indicateurs statistiques de la Comptabilité nationale (INSEE). Leur comparaison avec d'autres données statistiques pertinentes disponibles (en particulier celles du fichier FIBEN de la Banque de France) a mis en évidence des différences significatives sur le paramètre « revenu de la propriété/dividendes » à partir de 2010, sans que les contacts avec les spécialistes des organismes producteurs de ces données ne permettent d'expliquer totalement les écarts.

Par ailleurs, la définition des agrégats conventionnels qui constituent la valeur ajoutée au plan

international ne correspond pas nécessairement à celle qui prévaut en comptabilité d'entreprise, ce qui ne permet pas une transposition des grands ratios du champ macroéconomique (ensemble des sociétés) au niveau microéconomique (l'entreprise). L'évolution rapide des normes comptables d'entreprise contribue également à accroître cette difficulté. Ainsi par exemple, les rachats de leurs propres actions par certaines sociétés ont un effet de retour global non négligeable vers les actionnaires mais ne sont pas identifiables dans la comptabilité nationale.

Les conclusions basées sur la seule analyse des données Insee doivent donc être interprétées avec la pleine conscience des limitations induites par la représentativité partielle des données vis-à-vis de certains paramètres. Les partenaires sociaux recommandent que des travaux soient menés sur l'outil statistique national afin d'améliorer sa capacité à représenter les évolutions macroéconomiques de manière fiable et à les corrélérer avec l'étage microéconomique.

## OBSERVATIONS DES PARTENAIRES SOCIAUX SIGNATAIRES <sup>1</sup>



Partir des comptes des sociétés non financières publiés par la Comptabilité nationale de l'INSEE pour analyser le partage de la valeur ajoutée des entreprises présente un triple avantage : 1/donner un cadre de référence utilisé par tous (économistes, instituts de conjoncture, médias,) dans le débat public, au plan national et international ; 2/refléter la situation des entreprises qui sont à l'origine de la plus grande part de la VA créée sur le territoire (PME et ETI indépendantes, filiales de groupes étrangers, partie française des groupes français mondialisés) ; 3/ permettre de suivre l'évolution du partage de la valeur ajoutée dans la durée.

Cette démarche présente aussi plusieurs limites. Elle ne permet pas d'approcher la situation des entreprises selon leur taille, de même que les données disponibles sur les branches économiques restent relativement réduites. Elle ne permet pas non plus de préciser le contenu de certains indicateurs (disparités salariales, investissements par destination), ou de les chiffrer rigoureusement (dividendes). Enfin, **en délimitant le champ d'activités des entreprises aux seules entités résidentes sur le territoire national, elle restreint la vision des entreprises internationales dans leur dimension pleine et entière.** Cela rend la comparaison internationale des indicateurs de comptabilité nationale à un niveau extrêmement fragile, voire impossible.

► Pour plus de détails, cf. Fiche 2

*1 - Les partenaires sociaux signataires sont : la CFDT, la CFTC, la CFE-CGC, la CPME, le MEDEF, l'U2P. Par souci de simplification, le terme « partenaires sociaux » dans ce document renvoie, à chaque fois, à cette acception.*

# ANALYSE DU PARTAGE

## 1/ VUE D'ENSEMBLE : QUEL PARTAGE DE LA VA ENTRE TRAVAIL ET CAPITAL SUR UNE LONGUE PÉRIODE ?

Malgré une relative stabilité durant toute la période étudiée, l'évolution du partage de la valeur ajoutée a connu quelques fluctuations depuis 1970. Par ailleurs, cette stabilité ne permet pas de mettre en évidence, au sein de chacun des postes, les éventuelles modifications. Néanmoins, quatre périodes peuvent être dégagées :

- **1973-1982** : forte hausse des salaires bruts et cotisations sociales employeurs et forte baisse des marges dans la valeur ajoutée à un niveau historiquement bas ;
- **1983-1989** : baisse des salaires bruts et cotisations sociales employeurs dans la valeur ajoutée et remontée rapide du taux de marge ; inversion du phénomène antérieur liée à une restauration des profits (par la désindexation des salaires par rapport aux prix) pour relancer l'investissement ;

- **1990-2007** : relative stabilité du partage de la valeur ajoutée. La part des salaires bruts et cotisations sociales employeurs dans la valeur ajoutée atteint alors un niveau historiquement bas, niveau qui ne bénéficie pas pour autant à la marge brute compte tenu de la hausse de la fiscalité qui annule l'effet sur le taux de marge de la baisse de la part des salaires bruts et cotisations sociales employeurs ;

- **2008-2016** : remontée de la part des salaires bruts et cotisations sociales employeurs et baisse du taux de marge jusqu'en 2014, du fait de la crise notamment. Ce dernier se redresse depuis 2015 (bas niveau de l'euro et du cours du pétrole, CICE et Pacte de responsabilité).

► Pour plus de détails, cf. Fiche 3

### OBSERVATIONS DES PARTENAIRES SOCIAUX



Il y a deux façons d'aborder le lien entre la croissance économique et la croissance des salaires et de la rémunération du capital.

La première est d'analyser l'évolution et le partage de la valeur ajoutée qui déterminent la croissance de la masse salariale et des profits. C'est la démarche de ce rapport.

La seconde est d'analyser l'évolution et la répartition du « surplus distribuable ».

Il ne s'agit pas des richesses créées à la suite d'une augmentation du volume des facteurs de production (travail et capital). Le surplus distribuable correspond aux richesses créées du fait de l'évolution de la productivité et qui peuvent être allouées à la rémunération des facteurs de production. C'est ce que les économistes appellent la répartition des gains de productivité.

► Pour plus de détails, cf. Fiche 4

## 2/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES SALAIRES ?

Comme indiqué plus haut, une partie de la valeur ajoutée est redistribuée aux salariés sous la forme de :

- **Salaires et traitements bruts (y compris primes, heures supplémentaires, épargne salariale) :** Ce salaire brut comprend les cotisations sociales salariales qu'il convient de déduire pour obtenir le salaire net. Ces cotisations ouvrent droit à des contreparties : sécurité sociale, retraite, assurance chômage, etc.
- **Cotisations sociales employeurs :** Ces dernières ouvrent également droit aux contreparties précédentes, sans parler du logement, de la formation et de l'apprentissage qui sont la contrepartie non pas de cotisations mais des « impôts et taxes sur les salaires », éléments des « impôts sur la production ».

Dans ces deux cas, on parle de salaire indirect.

L'évolution de la part des salaires et traitements bruts dans la valeur ajoutée peut être séquencée en cinq périodes :

- **Forte augmentation en 1973-1982 :** les salaires ont évolué plus rapidement que la valeur ajoutée créée. Ces derniers ont en effet été indexés sur la très forte hausse des prix, induite par les chocs pétroliers ;
- **Baisse continue entre 1983 et 1989 :** modération salariale ;

- **Relative stabilité entre 1990 et 2007 ;**
- **Remontée de 2008 à 2014 :** la masse des salaires versés a augmenté plus rapidement que la valeur ajoutée. *Ceci est moins le fait d'une augmentation des salaires individuels que d'une évolution de l'emploi moins défavorable que celle de l'activité économique.* Cette dernière demeure trop faiblement croissante ;
- **Quasi-Stabilité depuis 2015.**

### Salaire, cotisations sociales et niveau de vie

*Le salaire doit être distingué du niveau de vie. Parler du niveau de vie implique en effet d'intégrer les prestations sociales, en espèces ou en nature, financées en partie par les cotisations sociales salariales et employeurs. Ces prestations bénéficient à l'ensemble de la population. L'importance de ces transferts modifie de façon significative les niveaux de vie. Ainsi, en 2014<sup>2</sup>, le revenu médian<sup>3</sup> mensuel, avant transferts sociaux, s'élève à 1238 euros, selon Eurostat. Ce niveau s'élève à 1785 euros après transferts sociaux, on parle alors du niveau de vie. Ainsi, 60% du niveau de vie médian détermine le seuil en deçà duquel la personne est en « risque de pauvreté ». En conséquence, le taux de risque de pauvreté passe de 23,9% à 13,6% avant et après transferts sociaux. En outre, le niveau de vie peut être également modifié grâce aux revenus du patrimoine et aux revenus financiers.*

2 - Il s'agit ici de l'année de perception des revenus et non de l'enquête Eurostat qui permet de calculer ces données.

3 - Le revenu médian divise la population en deux sous-populations : la première perçoit moins que ce niveau de revenu et la seconde perçoit davantage.

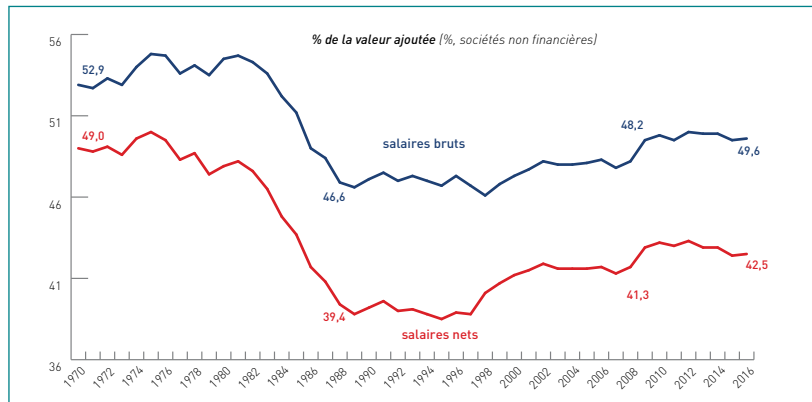


Désormais, on peut dire que les salaires bruts et cotisations sociales employeurs du travail représentent quelque 2/3 de la valeur ajoutée, le dernier tiers étant constitué par la rémunération du capital.

Toutefois, cette part des salaires bruts et cotisations sociales employeurs est variable selon les grandes branches d'activité, compte tenu de leurs spécificités : 68 % de la valeur ajoutée dans les commerces et les services hors services financiers et immobiliers (49 % en les incluant), environ 62 % dans l'industrie manufacturière et dans la construction.

L'évolution de la part des salaires nets dans la valeur ajoutée (après cotisations sociales des salariés, mais avant Contribution Sociale Généralisée (CSG) qui participe au financement de la Sécurité sociale) s'est démarquée à deux reprises de celle des salaires bruts au cours de la période considérée :

- **1982-1989** (recul plus marqué de la part des salaires nets que les salaires bruts),
- **2010-2016** (tassement de la part des salaires nets alors que la part des salaires bruts s'est davantage maintenue).



Source :  
INSEE, *Compte  
nationaux -  
base 2010*

Ces décrochages (en particulier dans les années 80) proviennent de l'augmentation des cotisations sociales salariés.

Au-delà, l'évolution de la part dans la valeur ajoutée des salaires versés par les entreprises résulte d'une combinaison de l'évolution des effectifs et de celle des salaires individuels. Par exemple, une part accrue de la masse salariale dans la valeur ajoutée peut résulter soit d'une augmentation plus rapide des salaires individuels que celle de la valeur ajoutée, soit d'une augmentation des effectifs plus rapide que celle de la valeur ajoutée, soit d'une combinaison des deux.

## Salaires et inégalités

*Le partage de la valeur ajoutée entre les salariés eux-mêmes évolue aussi dans le temps. Tout d'abord, les salaires -et leurs progressions- se répartissent différemment entre les salariés selon de nombreux facteurs :*

- *les caractéristiques des salariés dont principalement le niveau de diplôme, lui-même dépendant de l'origine sociale, le sexe, l'expérience ou l'âge. La valorisation du diplôme dépend aussi de ces facteurs ; mais la conjoncture et la recomposition du marché du travail jouent également.*
- *la profession et la catégorie socioprofessionnelle ;*
- *le secteur d'activité ;*
- *la taille de l'entreprise ;*
- *la politique salariale de l'entreprise ;*
- *le rapport de force entre partenaires sociaux ;*
- *la présence syndicale ou non ;*
- *le type d'entreprise (appartenance à un groupe ou un établissement, par exemple) ;*
- *l'existence d'accords d'intéressement ou de participation.*

Globalement, sur le long terme, les inégalités de salaires ont diminué dans les années 70 jusqu'au début des années 80, sous l'effet du SMIC et de ses revalorisations successives. Mais durant les années récentes, la situation s'inverse sous l'effet notamment de l'augmentation des plus hauts salaires. Depuis les années 90 et jusqu'en 2008, c'est la part des hauts salaires dans la masse salariale qui a fortement augmenté. Le rapport Cotis de 2009 (p. 57) a montré qu'entre 1996 et 2006, la croissance annuelle moyenne en euros constants du salaire brut des 10 % des salariés les mieux payés s'est établie à 0,6 %, contre 1,1 % pour le 1 % des salariés les mieux payés, soit près du double.

Sur la période la plus récente, le phénomène s'est poursuivi. Ainsi, entre 2013 et 2014, c'est principalement au-dessus du salaire net médian (1783 euros) que l'on observe la progression salariale la plus importante : l'augmentation est plus marquée au fur et à mesure que le niveau de salaire augmente. En dessous du salaire médian, la progression salariale a été beaucoup plus faible, mais les inégalités salariales ne se sont pas aggravées. Globalement, les inégalités salariales ont augmenté en 2014, au profit des mieux rémunérés.

Sur moyenne période, la hausse plus rapide du SMIC que du salaire médian a produit un tassement du bas de l'échelle des salaires.

*A noter enfin que l'écart salarial femmes-hommes dans le secteur privé va de -14 % à -27 % selon la définition du salaire et le champ retenus. L'écart est plus marqué pour les cadres que pour les autres catégories socioprofessionnelles. Cependant, à caractéristiques égales (statut d'emploi, qualification, secteur d'activité, taille d'établissement), l'écart salarial femmes-hommes ne dépasse pas 10 %*

source : INSEE - Dares.



## OBSERVATIONS DES PARTENAIRES SOCIAUX



Bien que les 2/3 de la valeur ajoutée soient destinés aux salaires et traitements bruts, et que cette proportion soit constante depuis 1970, cette relative stabilité ne suffit pas à refléter le niveau de vie des salariés, ni à expliquer le sentiment général de baisse du pouvoir d'achat et de stagnation du niveau de vie.

Il est utile de rappeler que le salaire, brut ou net, ne dit pas tout du pouvoir d'achat effectif du salarié. Outre la CSG, il peut être soumis à l'impôt sur le revenu, et le salarié peut percevoir des prestations sociales. En outre, certains peuvent bénéficier de transferts en nature en fonction de leur situation financière et familiale (transport, logement, cantine des enfants...). D'après les données disponibles, on peut dire que les salariés aux deux extrémités de l'échelle salariale ont vu leurs salaires augmenter parfois sensiblement, mais pas dans la même proportion. Ce n'est pas le cas des catégories intermédiaires, dont le

pouvoir d'achat a été affecté de surcroît par une politique fiscale et familiale pénalisante.

Une analyse détaillée sur une longue période de l'évolution du pouvoir d'achat montre une évolution de +1,8% par an en moyenne entre 1998 et 2008. Les effets de la crise de 2008 ont tout d'abord été contenus par le jeu des stabilisateurs automatiques en France : le revenu disponible des ménages a en effet été soutenu par une baisse des impôts et le niveau des prestations sociales. Cela a donc maintenu la consommation dans les premiers moments de la crise. Mais cet effet s'est essoufflé dès mi-2011, notamment sous l'effet de la persistance du chômage et du ralentissement des dépenses publiques. La croissance du pouvoir d'achat s'est alors contractée de -0,2% en moyenne par an jusqu'en 2013, ce qui n'a pas pu être compensé par le timide rétablissement observé depuis 2014 (+0,4% par an en moyenne)

► Pour plus de détails, cf. Fiche 5

### 3/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES INTÉRÊTS ET DES DIVIDENDES ?

#### a. Historique de l'évolution des intérêts et dividendes

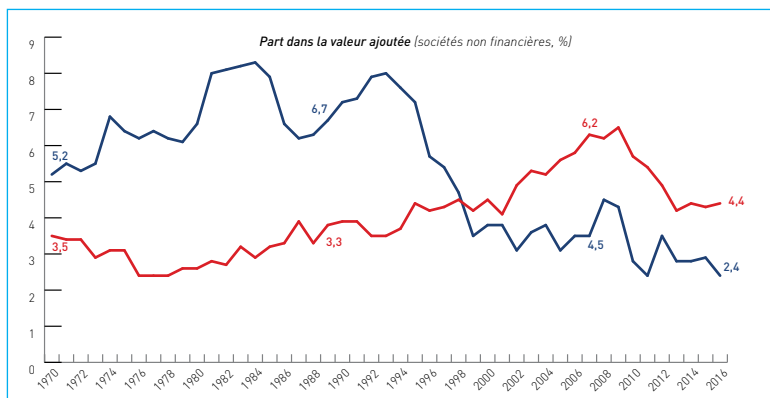
Les entreprises recourent à des ressources externes pour financer leur développement et leurs investissements. Il s'agit :

- soit de capitaux apportés par des actionnaires ou des associés,
- soit de fonds prêtés par des créanciers (dette bancaire et non bancaire).

Les premiers sont rémunérés par des « revenus distribués » (dividendes pour l'essentiel), les seconds par des « intérêts ».

La part de ces rémunérations des financements externes (dividendes + intérêts) dans la valeur ajoutée est restée relativement stable sur le long terme. Cette stabilité globale recouvre en réalité deux mouvements opposés :

- **une baisse tendancielle des charges d'intérêt**, liée à la baisse des taux et à une évolution de la structure de financement des entreprises, avec une montée de la part du financement par actions ;
- **une montée largement mécanique des versements de dividendes du moins jusqu'en 2010**. Après 2010, comme le précise le rapport du CNIS sur le coût du capital (p 84), le changement de base des comptes nationaux, ne permettant pas de réconcilier les calculs divergents entre les deux bases, il est donc difficile d'en tirer des conclusions robustes quant à l'évolution.



Source : INSEE, Compte nationaux – base 2010





## OBSERVATIONS DES PARTENAIRES SOCIAUX



Le débat sur les dividendes est bien plus complexe qu'il n'apparaît généralement. Il ne saurait être réduit à

l'analyse de leur évolution dans le temps ou de leur part dans la VA. Il est difficile de savoir si la croissance des dividendes reflète aussi « une augmentation du poids des relations financières entre entreprises ou seulement un gonflement comptable des flux de dividendes entre unités légales appartenant à un même groupe. »<sup>4</sup>

Au-delà, la question du montant des dividendes dans le partage de la valeur ajoutée d'une entreprise soulève plus globalement la question de sa performance économique de moyen et long terme, ainsi que de ses choix stratégiques, de sa gouvernance (investissements, rémunérations des dirigeants, etc.) et de structure de financement. Ils sont définis le cas échéant par le conseil d'administration. La distribution et le montant des dividendes dépendent donc de nombreux facteurs, très différents selon la taille et le secteur de l'entreprise : résultat net, stratégie de développement économique et de financement de l'entreprise, rapport de force, cycle de vie de l'entreprise, fiscalité (fiscalité sur le capital en particulier), etc.

Ainsi, l'analyse de la part des dividendes dans l'évolution de la VA implique d'être contextualisée au regard de plusieurs

éléments tels que le contexte macroéconomique de la période, la capacité ou le retard d'investissement du secteur, le taux moyen de distribution de dividendes dans le secteur concerné, ou encore le rythme de l'évolution des rémunérations des salariés.

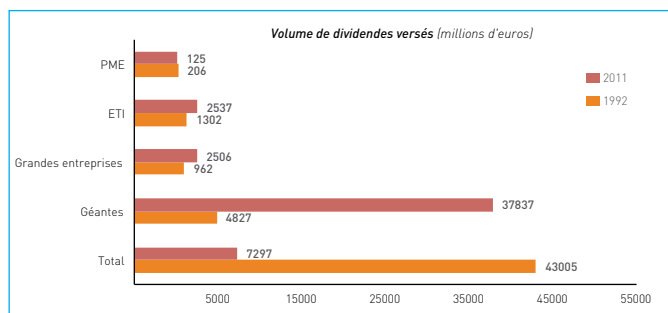
Par ailleurs, les structures de financement et les logiques de distribution des sociétés sont très différentes selon qu'il s'agit de groupes mondialisés au capital également mondialisé ou de TPE-PME-ETI au capital familial. A titre d'exemple, les rachats d'actions utilisés par certaines entreprises, sont une forme de rémunération alternative aux dividendes [engendrant mécaniquement une montée du bénéfice par action et donc de la valeur détenue par leurs bénéficiaires]. L'outil statistique ne permet pas de les appréhender directement et facilement. Le débat sur les dividendes doit aussi porter sur les comportements des actionnaires : le degré de leur implication dans la gouvernance de l'entreprise, l'affectation de leurs dividendes et la durée de cette affectation (de court ou long terme, leur réinvestissement ou non dans une activité productive), la réglementation et la fiscalité en vigueur, etc. La question des dividendes distribués à des actionnaires étrangers renvoie à celle de la structure du capital de l'entreprise.

► Pour plus de détails, cf. Fiche 7

<sup>4</sup> Coût du capital, Rapport du Groupe de travail (CNIS, juillet 2015, p. 4)

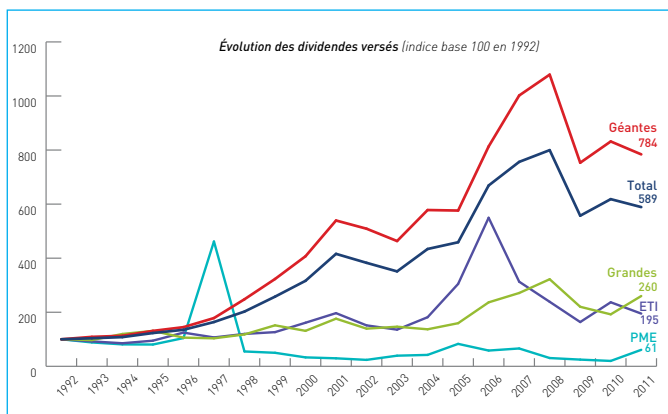
## b. Focus sur les dividendes versés par les sociétés cotées

L'évolution des dividendes est un sujet sensible et très médiatisé, particulièrement en ce qui concerne les sociétés du CAC 40. Mais ces dernières ne sont pas représentatives du tissu économique français : 26 % de leur activité étaient réalisés en France en 2015, contre 35 % en 2006. Selon le Rapport Cotis<sup>5</sup>, « seule une PME sur six distribue des dividendes. La part des grandes entreprises qui versent des dividendes est bien plus élevée, mais elle reste inférieure à 50 %. Ce sont les très grandes entreprises qui versent le plus de dividendes ».



Les statistiques publiques disponibles ne permettent donc pas d'avoir une vision complète et robuste de l'évolution des dividendes par taille d'entreprise.

Toutefois, une étude réalisée en 2013 par l'EM LYON en collaboration avec l'Institut Français de Gouvernement des Entreprises<sup>6</sup> permet d'avoir, sur la base d'un échantillon de 400 entreprises cotées, une vision de l'évolution des dividendes selon la taille des entreprises<sup>7</sup>.

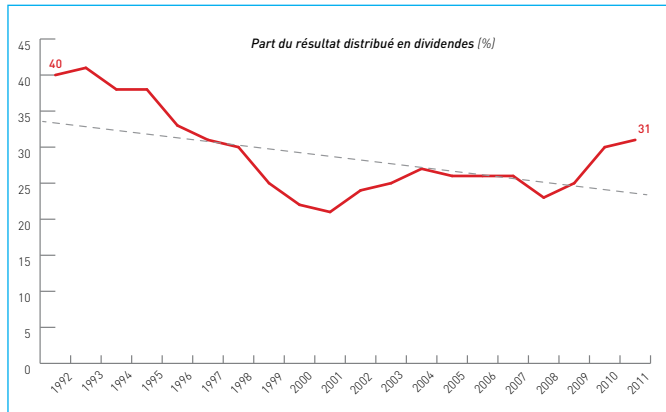


Source : EM Lyon - IFGE « 20 ans de distribution de dividendes en France 1992-2011 » (mai 2013)

5- « Partage de la valeur ajoutée, partage des profits et écarts de rémunérations en France » (2009, p. 17)

6- EM Lyon - IFGE « 20 ans de distribution de dividendes en France 1992-2011 »

7- PME (moins de 250 salariés et soit un CA annuel inférieur à 50€, soit un total de bilan n'excédant pas 43M€), ETI (moins de 5000 salariés et soit un CA annuel inférieur à 1,5 mds d'€, soit un total de bilan n'excédant pas 2 mds d'€), grandes entreprises (plus de 5000 salariés ou un CA annuel supérieur à 1,5 mds d'€ ou un total de bilan supérieur à 2 mds d'€), entreprises géantes (plus de 25000 salariés, ou soit un CA supérieur à 7,5 mds d'€ soit un total de bilan supérieur à 10 mds d'€)(mai 2013)



Source : EM Lyon - IFGE « 20 ans de distribution de dividendes en France 1992-2011 » (mai 2013)

Trois points à retenir :

- **Multiplication par 5,9 entre 1992 et 2011 des dividendes versés par les entreprises cotées** (multiplication par 7,8 pour les entreprises géantes et par 2,6 pour les grandes entreprises). A noter toutefois la diminution depuis le début de la crise (-25 % entre 2008 et 2011) ;
- **Biais lié à la surreprésentation des entreprises « géantes »** : 85 % des dividendes versés sur les dix années étudiées (6 % pour les seules « grandes entreprises »), du fait du poids dans l'échantillon de deux secteurs dominés par des entreprises « géantes » : la finance (banques, assurance et services financiers), avec 19 % du total des dividendes versés par les entreprises cotées sur la période étudiée, et l'énergie (pétrole pour l'essentiel) avec 16 % des dividendes versés ;
- **Une part du résultat distribuée en dividendes moindre en 2011 (31 %) qu'au début des années 90 (40 %)**, malgré la remontée en fin de période.

A noter que l'analyse issue des chiffres de la Banque de France apporte une vision complémentaire sur le sujet des dividendes, même si le périmètre retenu ne prend en compte que les entreprises dont le chiffre d'affaires dépasse 750.000 euros (PME, ETI et grandes entreprises). Les données de la Banque de France peuvent en effet être considérées comme représentatives puisqu'elles représentent 90 % de la valeur ajoutée créée. Enfin, le découpage offert par taille et secteur d'entreprise éclaire le débat par une analyse historique (depuis 1996) de la répartition du revenu global entre les différents bénéficiaires (personnels, associés, entreprise, Etat et prêteurs).

➤ Pour plus de détails, cf. Fiche 6

### c. Distribution de dividendes à l'Etat actionnaire

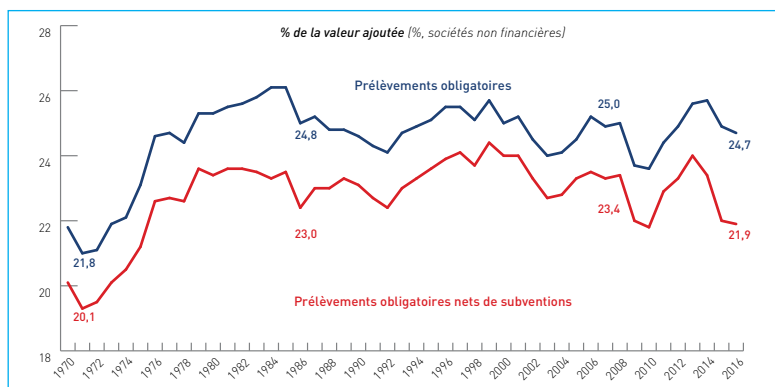
Les entreprises peuvent compter l'Etat parmi leurs actionnaires. Selon le rapport de la Cour des Comptes sur le budget de l'Etat en 2014, les dividendes versés à l'Etat se sont élevés à 4,1 milliards d'euros en 2014, provenant essentiellement d'EDF, d'ENGIE, d'Orange, de la SNCF, de la Poste. Le rapport souligne par ailleurs deux points : d'une part, plusieurs entreprises déficitaires ont versé des dividendes à l'Etat ; d'autre part, le taux de distribution dans de nombreuses entreprises dont l'Etat est actionnaire a été plus élevé que celui de la majorité des entreprises du CAC 40.

## 4/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES PRÉLÈVEMENTS FISCAUX ET SOCIAUX ET LEUR RÉPARTITION ?

Les prélèvements fiscaux et sociaux sur les entreprises sont le total des cotisations sociales employeurs et des impôts directs et indirects qu'elles versent aux administrations publiques (organismes de protection sociale, Etat, collectivités territoriales).

### a. Ensemble des prélèvements fiscaux et sociaux obligatoires

La part des prélèvements fiscaux et sociaux sur les entreprises dans leur valeur ajoutée est restée stable entre le début des années 80 et 2000, après une forte montée dans les années 70 (du fait essentiellement de l'alourdissement des cotisations sociales). Elle a ensuite baissé dans les années 2000, pour se redresser après 2010, et de nouveau se réduire depuis 2014.



Source : INSEE, Compte nationaux – base 2010

### b. Cotisations sociales employeurs

La part des cotisations sociales employeurs dans la valeur ajoutée dépend de quatre paramètres : l'évolution de la masse salariale (salaire moyen par tête x effectifs) et des taux de cotisations, les politiques de déplaçonnement et d'exonération de cotisations. Son évolution depuis 45 ans met en évidence trois séquences contrastées :

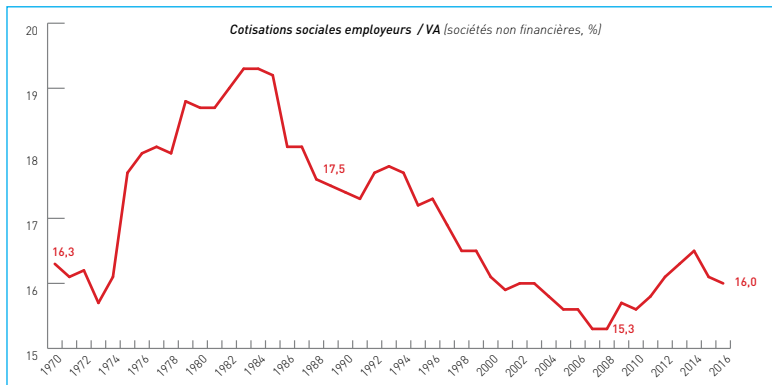
- **1973-1983** : forte augmentation sous l'effet combiné de deux facteurs : l'accélération des salaires au-delà de la progression de la VA, qui a suivi celle des prix de détail provoquée par les chocs pétroliers ; la hausse des cotisations liées à une extension de la protection sociale

(maladie, vieillesse, chômage ; création d'une cotisation veuvage) ;

- **1983-2007** : baisse quasi continue (modération salariale, allègements successifs des cotisations sociales employeurs sur les bas salaires depuis 1993 ;
- **2007-2016** :
  - Remontée de la part des cotisations dans la VA jusqu'en 2014, analogue à celle de la masse salariale (évolution de l'emploi moins défavorable que celle de l'activité

économique). Cette évolution de la part des cotisations s'explique également par des mesures diverses limitant le montant des allègements<sup>9</sup> et par le relèvement des cotisations vieillesse (régime de base, complémentaires). Les politiques d'allègements des cotisations de Sécurité sociale se poursuivent mais les autres prélèvements (chômage, régimes de retraites complémentaires) augmentent.

- A compter de 2015, on assiste à un certain repli.

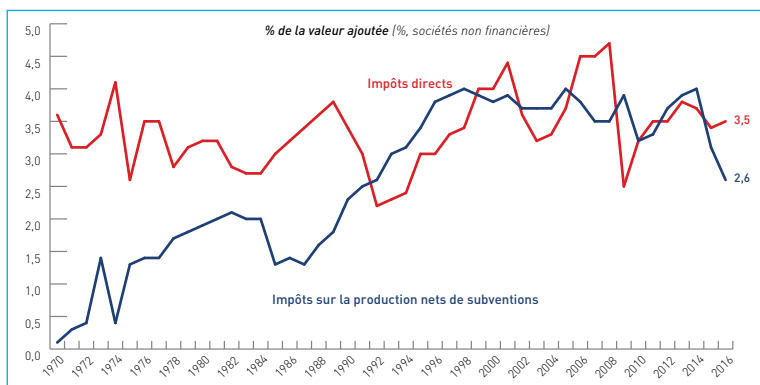


Source : INSEE, *Compte nationaux* – base 2010



### c. Fiscalité

La fiscalité, directe et indirecte, des entreprises a quasiment doublé entre 1984 et 2008, de 4 à 8 % de la valeur ajoutée. L'essentiel de cette hausse est imputable à celle des « impôts sur la production », d'origine locale (taxe professionnelle puis CET, versement transport, taux d'imposition foncière et immobilière...). Ils sont ici calculés nets des subventions versées, dont le CICE sur la période récente (considéré comme une subvention aux salaires dans les comptes nationaux). C'est lui qui explique le fort recul des impôts indirects dans la VA depuis 2015.



Source : INSEE, Compte nationaux - base 2010



En revanche, la fiscalité directe a fluctué durant la période autour d'une horizontale, en fonction de l'évolution de l'activité et des marges, mais aussi des changements de politique fiscale (baisse du taux de l'IS au début des années 90, mesures anti-crisis en 2009-2010 comme le remboursement anticipé des créances de l'Etat).

## OBSERVATIONS DES PARTENAIRES SOCIAUX



En 2011, les partenaires sociaux signataires d'un rapport sur la compétitivité avaient souligné la nécessité de « se poser la question de la structure des prélèvements obligatoires qui pèsent en France plus qu'ailleurs sur les facteurs de production, et en particulier sur le travail. Un des enjeux est de penser une fiscalité de croissance, qui favorise notamment le développement d'activités sur le territoire. »<sup>10</sup>. Il importe donc de distinguer les assiettes de prélèvements finançant les prestations contributives (tels que vieillesse et chômage) et les prestations universelles et de solidarité (telles que maladie et famille). Il faut donc repenser une nouvelle répartition entre ce qui doit être principalement financé par la solidarité nationale (l'impôt) et ce qui doit être principalement pris en charge par la solidarité professionnelle (les cotisations sociales patronales et salariées). Les partenaires sociaux signataires de ce même rapport soulignaient en outre que : « Le taux des prélèvements sur le travail peut rester un frein au développement de l'emploi et à l'amélioration de la compétitivité des entreprises, malgré les dispositifs d'allègement mis en

œuvre depuis près de 20 ans. Il ne s'agit évidemment pas de remettre en cause la protection sociale, mais de réfléchir aux moyens de substituer d'autres sources de financement à une partie des prélèvements reposant actuellement sur les salaires. »<sup>11</sup>. Par ailleurs, il conviendrait de repenser la fiscalité sur les facteurs de production afin de favoriser le développement d'activités, les investissements et la croissance en France.

S'agissant de l'impôt sur les sociétés, les partenaires sociaux déplorent que l'environnement fiscal européen et international permette d'acquitter l'impôt dans les pays où les règles sont les plus favorables. Cette situation contribue en effet, dans certains secteurs, à créer des distorsions de concurrence et nuit donc à l'investissement productif et, in fine, à la croissance. Ils considèrent qu'il faut poursuivre les réflexions internationales pour construire de nouvelles règles qui permettent d'imposer le bénéfice dans le pays où l'activité est réalisée. Plus précisément, au niveau européen, il conviendrait de soutenir davantage une harmonisation des assiettes et des taux<sup>12</sup>.

► Pour plus de détails, cf. Fiche 8

10 - Approche de la compétitivité française, juin 2011 (p. 5)

11 - Ibid., p. 56

12 - C'est dans ce sens que la France a pu d'ailleurs agir ces dernières années. Tout en privilégiant la baisse de la fiscalité sur la production, la France n'est pas restée inactive s'agissant de l'assiette de l'impôt sur les sociétés et s'est progressivement rapprochée de l'Allemagne. Tout cela visait à préparer le projet européen de l'ACCIS (assiette commune consolidée pour l'impôt pour les sociétés).

## 5/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DE L'AUTO-FINANCEMENT ? DES INVESTISSEMENTS ?

### a. De la marge brute à l'autofinancement

La marge brute (« excédent brut d'exploitation ») est définie comme la différence entre la valeur ajoutée et les salaires bruts et cotisations sociales employeurs des salariés. Sa part dans la valeur ajoutée (taux de marge) a évolué à l'inverse de celle des salaires bruts et cotisations sociales employeurs des salariés :

- chute entre 1973 et 1982,
- forte remontée entre 1983 et 1989,
- quasi stabilité jusqu'en 2008,
- baisse entre 2008 et 2013,
- redressement depuis 2014, à un niveau inférieur à celui de 2007-2008,



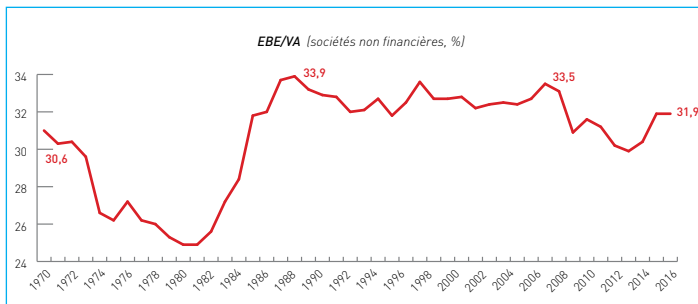
### OBSERVATIONS DES PARTENAIRES SOCIAUX



Selon le rapport 2017 du Comité de suivi du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi, « *le CICE a conduit à une amélioration des marges des entreprises* » mais « *à l'absence d'impact de court terme du CICE, c'est-à-dire en 2013 et 2014, sur l'investissement, la recherche et développement et les exportations* ». A ce stade, cette absence d'effet ne présume pas des impacts qui peuvent être attendus pour les années à venir. Il faut rappeler que le champ d'entreprises couvert par le CICE déborde celui des seules sociétés non financières étudiées dans notre analyse du partage de la valeur ajoutée. Les données disponibles sur 2015 et 2016 suggèrent

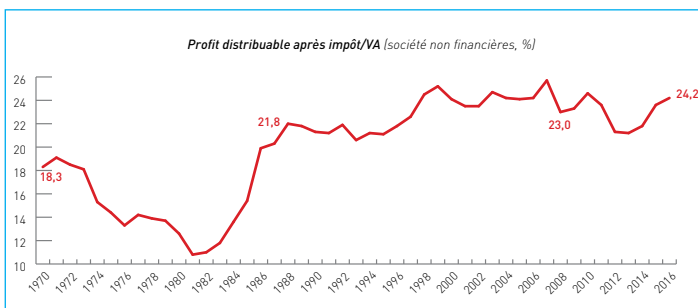
que les allègements du coût du travail permis par le CICE ont été essentiellement consacrés à une reconstitution des marges : entre 2013 et 2015, le taux de marge des sociétés non financières s'est redressé de 2 points de VA pour se stabiliser en 2016. Ce redressement est imputable au CICE mais aussi au Pacte de responsabilité et à des facteurs externes favorables (baisse de l'euro, du prix du pétrole et des taux d'intérêt). En revanche, il faudra patienter pour en vérifier les effets sur la compétitivité et sur l'emploi. Dans les entreprises, l'utilisation du CICE doit faire l'objet d'un dialogue social de qualité au regard de l'obligation d'information-consultation des salariés.





Source : INSEE,  
Compte nationaux  
- base 2010

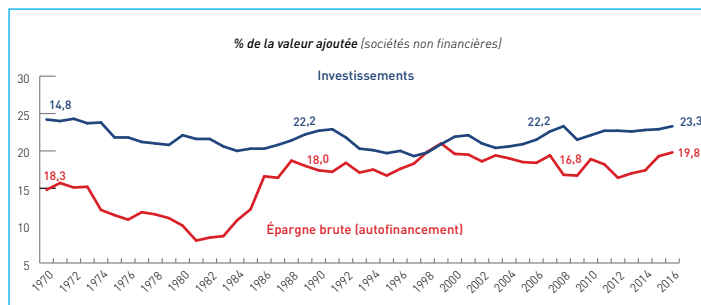
Le profit distribuable est défini en comptabilité nationale comme ce qui reste de la marge brute après impôts, charges d'intérêts, mais avant distribution, c'est-à-dire la somme des revenus distribués et de l'autofinancement (avant amortissement). Sa part dans la VA s'est un peu moins dégradée que celle de la marge brute entre 2007 et 2013 (baisse de l'IS en 2000-2010, baisse des taux d'intérêt).



Source : INSEE,  
Compte nationaux  
- base 2010

## b. Investissement

La relative stabilité sur une longue période du taux d'investissement des entreprises - mesuré comme le ratio investissements (machines, constructions, logiciels, dépenses de R & D)/valeur ajoutée- ne doit pas masquer le ralentissement de leur rythme de croissance en même temps que celui de la VA.



Source : INSEE,  
Compte nationaux -  
base 2010

La part de l'autofinancement (« épargne brute ») dans la VA a évolué d'une façon très similaire au taux de marge. Du fait de son recul entre le début des années 2000 et 2013, le taux d'autofinancement (autofinancement/investissement) a fortement baissé. Les entreprises ont dû recourir à davantage de financement par la dette. Le taux d'autofinancement s'est nettement redressé depuis 2015, mais loin de retrouver son niveau atteint 15 ans plus tôt.

## OBSERVATIONS DES PARTENAIRES SOCIAUX



1) Le taux d'investissement des entreprises a retrouvé en 2016 son niveau d'avant la crise.

Les besoins existent : obsolescence des équipements et des processus de production, montée en puissance des investissements immatériels dans un contexte d'intensification des mutations technologiques et de la concurrence internationale, urgence de la transition écologique et numérique. Il faut investir plus qu'auparavant pour renforcer et développer le socle productif de la France. Première source de financement des entreprises, le renforcement de leur autofinancement est nécessaire, même si l'investissement dépend aussi d'autres facteurs (perspectives de la demande, stabilité et lisibilité de l'environnement réglementaire et fiscal, accès au crédit, niveau du taux d'intérêt, stratégie de développement de l'entreprise).

2) Parmi les quelques statistiques disponibles sur le sujet, il y a la répartition des investissements prévus pour 2017 dans l'industrie manufacturière (25% des investissements productifs), proche de sa moyenne 1991-2016. La

part destinée au renouvellement (27%) est la plus importante ; ensuite vient celle consacrée à la modernisation et la rationalisation (24%). S'agissant des économies d'énergies (8%), cette part est un peu supérieure à sa moyenne de longue période. Quant à celles relatives à l'extension des capacités de production (15%) et à l'introduction de nouveaux produits (13%), elles sont un peu inférieures.

Il y a également les investissements en faveur de l'environnement, qui baissent légèrement en 2014, avec notamment de fortes disparités sectorielles. Les secteurs de l'énergie (électricité notamment), de l'industrie agroalimentaire et de la chimie, dont les activités sont davantage susceptibles d'affecter l'environnement, contribuent pour près de 60% des investissements ou études pour protéger l'environnement (respectivement 28%, 16%, 15%). Cette proportion est de 1% dans la production de combustibles et de carburants et de 3% dans le bois et papier.

Le volume de l'investissement productif ne préjuge pas complètement de sa qualité et de son efficacité qui pourraient garantir une croissance et un emploi durables.

► Pour plus de détails, cf. annexe 9

# CONCLUSION DES PARTENAIRES SOCIAUX : LES ENJEUX DU PARTAGE DE LA VA

L'expérience montre que, plus que le partage de la valeur ajoutée, il faut être attentif au taux de croissance de la valeur ajoutée. Deux exemples tirés de notre analyse en font la preuve. D'une part, avec un même taux de partage entre salaires bruts et cotisations sociales employeurs du travail et rémunérations du capital sur les vingt années 1988-2008, l'économie française a connu des phases de forte croissance et des phases de ralentissement voire de recul de l'activité comme de l'emploi. D'autre part, malgré une hausse continue de la part des salaires dans la VA entre 2007 et 2014, pour atteindre un niveau jamais atteint depuis 30 ans, les salariés n'ont pas enregistré d'augmentation significative de leur pouvoir d'achat, loin de là. C'est donc du taux de croissance de la VA que dépend en définitive la possibilité de desserrer les contraintes pesant sur les arbitrages dans le partage pour pouvoir répondre à l'exigence de redresser le pouvoir d'achat et l'emploi, en même temps que les investissements (cf. supra).

Les enjeux de la croissance du partage de la VA sont de deux natures :

- **Assurer la pérennité et le développement de l'entreprise** : ils passent par une amélioration de la compétitivité-coût (avoir des niveaux de coûts de production et de prélèvements favorables) et de la compétitivité hors coût (générer des ressources suffisantes pour financer tous les investissements nécessaires, aussi bien matériels, qu'immatériels : recherche, innovation, logiciels, déploiement à l'international, conditions de travail, formation,...).
- **Assurer une répartition efficace et équitable de la richesse créée** : toutes les parties prenantes de la valeur ajoutée créée dans les entreprises (salariés, actionnaires, créanciers, entreprise elle-même pour ses investissements) doivent trouver leur compte dans le niveau et l'évolution de leurs rémunérations. Il reste que l'un et l'autre ne sauraient être figés dans le temps, compte tenu des changements, des mutations, des chocs, des contextes différents qui affectent l'entreprise.

# FICHES TECHNIQUES

1/ APPROCHE DU PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE SELON LA TAILLE DES ENTREPRISES

2/ PARTAGE DE LA VA... DE QUOI PARLE-T-ON ?

3/ PARTAGE DE LA VA : VUE D'ENSEMBLE

4/ COMPOSITION ET RÉPARTITION DU SURPLUS DISTRIBUABLE EN FRANCE

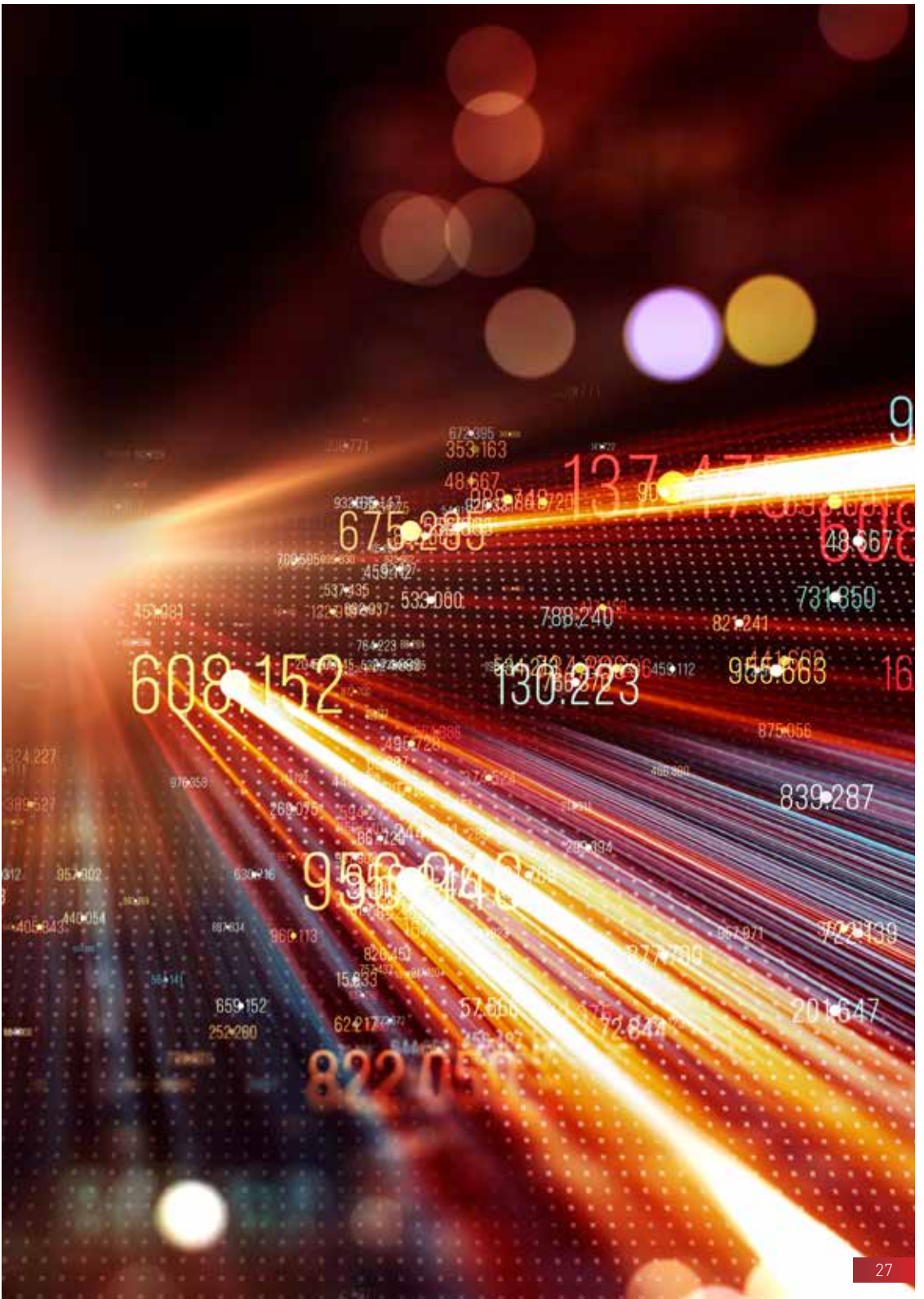
5/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES SALAIRES ?

6/ QUELLE ÉVOLUTION DES INTÉRÊTS ET DIVIDENDES ?

7/ LES DIVIDENDES OBSERVÉS À LA BANQUE DE FRANCE

8/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES PRÉLEVEMENTS FISCAUX ET SOCIAUX ET LEUR RÉPARTITION ?

9/ QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DE L'AUTOFINANCEMENT ? DES INVESTISSEMENTS ?



# APPROCHE DU PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE SELON LA TAILLE DES ENTREPRISES

## DU TAUX DE MARGE DE LA STATISTIQUE D'ENTREPRISES À CELUI DES COMPTES NATIONAUX

(Source : Insee, *Les entreprises en France*, Ed. 2013, pp. 66-67)

« La comptabilité nationale publie un taux de marge sur le champ des sociétés non financières (SNF), donc hors entrepreneurs individuels, qui correspond à la part dans la valeur ajoutée de l'excédent brut d'exploitation (EBE), c'est-à-dire ce qui reste à disposition des entreprises une fois déduits de la valeur ajoutée les rémunérations des salariés et les impôts sur la production versés (nets des subventions reçues). Ce taux de marge (au coût des facteurs) est une donnée calculable dans la statistique structurelle d'entreprises sur un champ légèrement différent pour disposer d'évolutions depuis 2003.

Depuis 2008, la statistique d'entreprises repose sur le nouveau dispositif d'élaboration des statistiques d'entreprises (Ésane). La dernière donnée publiée par le système Ésane correspond à l'année 2011, compte tenu des délais pour disposer et traiter l'information issue des liasses fiscales et des enquêtes. Les comptes nationaux, en revanche, procèdent à des estimations sur la base de données plus parcellaires, ce qui leur permet de diffuser des données jusqu'en 2012, mais qui ont vocation à être révisées au fur et à mesure que de nouvelles informations deviennent disponibles. Bien que la

comptabilité nationale se fonde en grande partie sur la statistique d'entreprises pour estimer le compte des SNF, le taux de marge issu de la statistique d'entreprises diffère assez fortement de celui de la comptabilité nationale sur la période 2008-2011 car les comptes nationaux procèdent à un certain nombre de retraitements conceptuels des données d'entreprises. Par exemple, la valeur ajoutée et l'EBE issus de la statistique d'entreprises sont rehaussés de l'activité dissimulée par certaines entreprises (fraude fiscale) afin d'obtenir une estimation plus juste du niveau exact de l'activité, ce qui accroît mécaniquement le taux de marge.

Cependant, les différences mises en exergue entre comptabilité nationale et comptabilité d'entreprise ne portent pas seulement sur le niveau mais aussi sur les évolutions : dans la statistique d'entreprises, le taux de marge chute fortement entre 2008 et 2009, au plus fort de la récession, avant de revenir en 2010 à un niveau proche de celui observé avant la crise ; dans les comptes nationaux, la chute de 2009 est un peu plus mesurée (-2,4 points), mais le redressement de 2010 (+1,0 point) est loin de permettre un retour aux niveaux antérieurs à la crise. Cette divergence

quant aux évolutions du taux de marge autour de la récession de 2009 est à mettre en regard des mouvements de prix très importants observés notamment sur les matières premières entre 2009 et 2010. En effet, la production comprend la production stockée (et, symétriquement, les achats comprennent les achats d'inputs stockés).

La différence d'évaluation des stocks, en comptabilité d'entreprise et en comptabilité nationale, se répercute sur le niveau de la valeur ajoutée. En comptabilité d'entreprise, les variations de stocks sont évaluées par la différence entre la valeur du stock de clôture et celle du stock d'ouverture, ces valeurs provenant du coût historique des biens stockés. En comptabilité nationale, les variations de stocks d'une année sont évaluées au « prix de marché », prix moyen de l'année, afin de retracer dans l'évolution de la valeur ajoutée uniquement ce qui résulte de l'activité productive au cours de l'année. Le passage au prix de marché s'opère donc en retirant des données d'entreprises, ce qui relève de « l'appréciation sur stocks », c'est-à-dire la hausse de la valeur des stocks qui résulte de la seule variation des prix en cours d'année. Les années 2009 et 2010 ont justement été marquées



par des mouvements de prix exceptionnels. À titre d'exemple, on peut relever les évolutions des prix de la production d'hydrocarbures (+ 23 % entre décembre 2009 et décembre 2010, - 27 % sur les douze mois précédents, soit de décembre 2008 à décembre 2009), de la production chimique (+ 15 % après - 13%), de la production alimentaire (+ 4 % après - 10%). Compte tenu des mouvements de prix observés en 2009 et 2010, la correction pour appréciation sur stocks amène à rehausser de 0,6 point en 2009 le taux d'évolution de la valeur ajoutée issue de la statistique d'entreprises, et à le diminuer de 1,6 point en 2010. C'est l'ampleur de ces corrections – et leur caractère asymétrique, l'impact étant nettement plus fort en 2010 – qui conduit à modifier substantiellement l'évolution du taux de marge qui ressort de la statistique d'entreprises.»

## PARTAGE DE LA VA... DE QUOI PARLE-T-ON ?

### 1/ Champ observé

#### a. Périmètre

L'approche suggérée dans le cadre de ce dialogue économique relève avant tout d'une volonté d'objectivité. Il convient donc d'être rigoureux dans la description de l'évolution du partage de la VA et de minimiser les biais d'interprétation des données.

C'est ce qui explique que le champ d'analyse retenu ici est celui des sociétés non financières (SNF). Et donc que les administrations, les ménages, les sociétés financières et les entreprises individuelles en sont exclus.

Pourquoi ? Parce que ce champ représente la plus grande contribution de la VA (de l'ordre de 57 %) et qu'il permet de contourner plusieurs difficultés méthodologiques de mesure.

Les rémunérations versées par les ménages (tels que les services domestiques) ou par les administrations (les salaires sont notamment déterminés par la catégorie des agents publics ; absence de prix) ne relèvent pas des mêmes logiques de partage de la VA que dans le secteur marchand avec des prix fixés essentiellement hors-marché.

S'agissant des sociétés financières (SF), leur comptabilité spécifique rend le suivi de la VA et de son partage plus complexe (valorisation des actifs financiers).

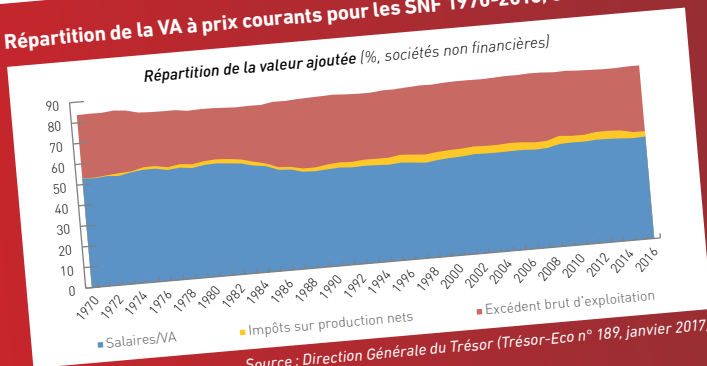
Enfin, pour les entreprises individuelles, le solde du compte d'exploitation n'est pas l'excédent brut d'exploitation (EBE), comme pour les SNF, mais le « revenu mixte d'exploitation » qui contient deux éléments indissociables : la rémunération du travail effectué par le propriétaire de l'entreprise et éventuellement les membres de sa famille, et son profit en tant qu'entrepreneur.

Limiter ainsi les observations aux seules SNF permet d'inscrire notre réflexion dans un champ de référence rigoureux, celui communément utilisé par les instituts de conjoncture, les organisations internationales et les économistes. Toutefois, cette approche ne doit pas masquer que des mouvements entre les SNF et les SF peuvent intervenir en raison du fait que des SNF peuvent développer et externaliser des activités (par exemple de crédit).

#### b. Indicateurs

Au-delà des indicateurs disponibles dans la Comptabilité nationale<sup>1</sup>, le GT a sélectionné d'autres indicateurs permettant d'approfondir l'évolution du partage de la VA et d'appuyer l'analyse présentée. Ils pourront mettre en perspective notre lecture de l'évolution du partage de la valeur ajoutée telle que les évolutions des formes d'emploi, de la structure des emplois par niveau de qualification, du pouvoir d'achat ou encore de la productivité.

Répartition de la VA à prix courants pour les SNF 1970-2016, en %



<sup>1</sup> Par contribution décroissante des secteurs à la valeur ajoutée : Services ; Commerce, transport, hôtellerie et restauration ; Industrie ; Construction ; Activités financières et assurances ; Agriculture, sylviculture et pêche.



Par ailleurs, ce type de données complémentaires permettra d'appréhender la dimension qualitative de la valeur ajoutée, sous l'angle notamment de la qualité du travail, du dialogue social, de l'apport des comportements responsables des acteurs (RSE, ISR) et des investissements immatériels (R&D, qualité des produits, formation des salariés) à la performance économique.

Il sera donc nécessaire de préciser à chaque fois les choix opérés, de les expliquer et d'indiquer ce que ces choix impliquent en termes d'observation ou de non observation.

## 2/ Définitions

Le produit intérieur brut (PIB) est égal à la somme des valeurs ajoutées brutes, autrement dit des richesses créées sur le territoire français par les différents « secteurs institutionnels »<sup>2</sup> ou les différentes branches d'activité<sup>3</sup>, augmentée des impôts sur les produits nets des subventions sur les produits.

Le PIB peut être défini à partir de trois approches :

- La création de la VA (approche « production »),
- La répartition ou le partage de la VA (approche « revenus »),
- L'utilisation de la VA à partir des revenus ainsi générés (approche « demande »).

C'est la répartition de la VA des entreprises non financières qui est l'objet de cette étude.

Selon cette approche « revenus », la valeur ajoutée brute de l'économie se répartit entre la rémunération des salariés<sup>4</sup>, le revenu mixte brut des entrepreneurs individuels, l'Excédent Brut d'Exploitation (EBE)<sup>5</sup>, les Impôts et subventions associés à la production (une partie des revenus des administrations publiques<sup>6</sup>, à titre d'exemple la taxe d'apprentissage et professionnelle). En 2016, pour l'ensemble des entreprises, la rémunération des salariés représente ainsi 60,1 %

de la VA, l'EBE et le Revenu mixte brut des entrepreneurs 37,4 %, les impôts sur la production nets des subventions près de 2,5 %.

À l'échelle de l'entreprise, la VA brute<sup>7</sup> correspond à la différence entre la production (notion voisine du chiffre d'affaires hors taxes) et les consommations intermédiaires utilisées, autrement dit les biens et services transformés ou entièrement consommés au cours du processus de production<sup>8</sup>. Une fois déduite la taxe sur la valeur ajoutée, le solde est ensuite réparti entre l'EBE (ou profit brut avant impôt), la rémunération des salariés et les impôts sur la production. L'EBE rapporté à la VA correspond au taux de marge brut de l'entreprise. L'EBE est ensuite destiné à être réparti entre les sources de financement extérieur (prêteurs bancaires et non bancaires sous forme d'intérêt), les apporteurs de capitaux propres (les actionnaires, les associés,...) sous forme de revenus distribués dont les dividendes constituent la grande majorité, les administrations publiques sous forme d'impôts directs et enfin l'autofinancement.

## 3/ Répartition de la valeur ajoutée des sociétés non financières en comptabilité nationale

La comptabilité nationale distingue la VA brute « au prix du marché » et la VA brute « aux coûts des facteurs »<sup>9</sup>. Cette dernière s'obtient en déduisant de la VA au prix du marché les impôts sur la production nets des subventions d'exploitation. La première définition permet de faire apparaître le partage de la VA entre Travail, Capital et Administrations publiques (pour ce qui est des impôts sur les produits). Contrairement à la VA aux coûts des facteurs où une modification de la fiscalité peut induire une réduction aussi bien qu'une augmentation de la part de l'EBE qui, sans représentation de la part des Administrations publiques, pourrait être interprétée comme une hausse ou une baisse de la part des rémunérations. Nous retenons ici la VA des entreprises aux prix du marché.

2 - Salaires et traitements bruts (c'est-à-dire les salaires nets augmentés des cotisations sociales à la charge des salariés), augmentés des cotisations sociales effectives à la charge des employeurs. Les traitements correspondent par exemple au paiement des heures supplémentaires, aux primes, aux indemnités de congés payés ou à des avantages en nature.

3 - L'EBE correspond à la valeur ajoutée diminuée de la rémunération des salariés, des impôts sur la production et augmenté des subventions d'exploitation.

4 - Etat, collectivités territoriales, administration de la sécurité sociale.

5 - Lorsqu'un indicateur est dit « brut », cela signifie que la consommation de capital fixe n'a pas été soustraite. Quand on la soustrait, la valeur de ces indicateurs est dite « nette ».

6 - Cela ne comprend donc pas l'usure ou/et l'obsolescence des actifs fixes qui est comptabilisée dans la « consommation de capital fixe » des sociétés.

7 - Hors TVA et TTIP (taxe intérieure de consommation sur les produits pétroliers) nets des subventions.

8 - Cela ne comprend donc pas l'usure ou/et l'obsolescence des actifs fixes qui est comptabilisée dans la « consommation de capital fixe » des sociétés.

9 - Hors TVA et TTIP (taxe intérieure de consommation sur les produits pétroliers) nets des subventions.

# PARTAGE DE LA VA : VUE D'ENSEMBLE

## VALEUR AJOUTÉE, RÉMUNÉRATION ET MARGE BRUTE DES SOCIÉTÉS NON FINANCIÈRES : ÉVOLUTION EN NIVEAU

Pour rappel, la rémunération des salariés comprend les salaires nets perçus par les salariés, ainsi que les cotisations salariales et patronales.

Les évolutions de long terme doivent se mesurer en euros constants, compte tenu des rythmes d'inflation très variables selon les périodes.

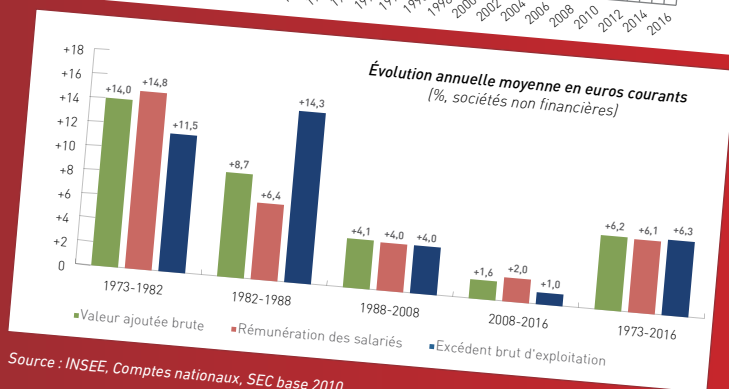
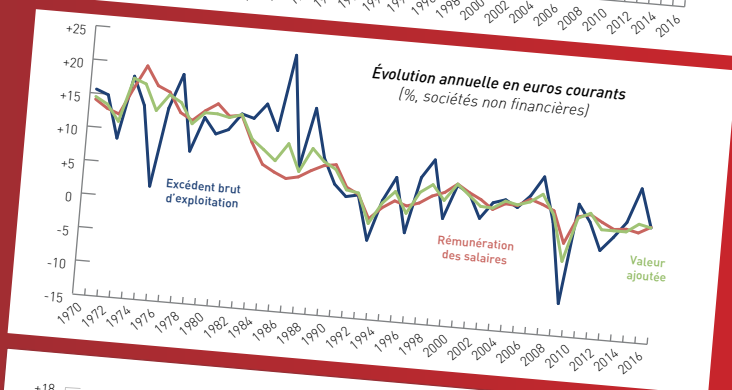
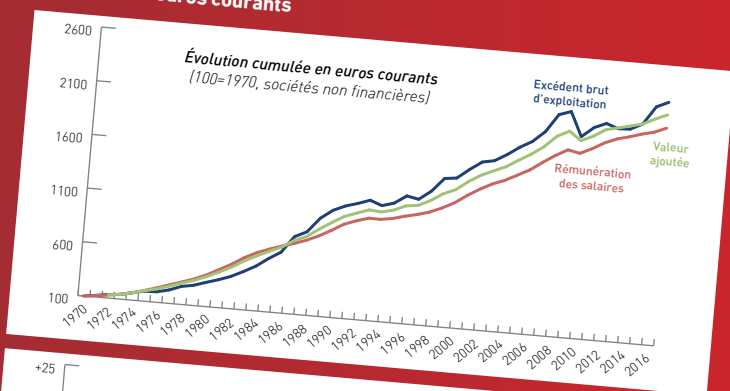
Dès lors qu'il s'agit de comparer l'évolution de la valeur ajoutée et de ses deux principales composantes – rémunération du travail et marge brute (excédent brut d'exploitation) –, le **déflateur le plus pertinent est le prix de la valeur ajoutée. A défaut de disposer d'un déflateur propre aux sociétés non financières, le déflateur retenu est celui de la valeur ajoutée des branches marchandes non agricoles<sup>10</sup>**. Ainsi peut-on comparer la croissance annuelle moyenne des trois agrégats sur des périodes qui ne sont pas identiques.

Que ce soit en euros courants ou en euros constants, les profils d'évolution depuis le début des années 70 sont très voisins pour chacun des trois agrégats :

- **Rémunération (salaires bruts et cotisations patronales) des salariés et marge brute** des entreprises ont évolué au même rythme que la valeur ajoutée sur une longue période (cf. 1990-2007, 1973-2016) ;
- **Ces évolutions de long terme recouvrent des phases contrastées par leur ampleur** (cf. 1983-89 vs 1973-1982), voire leur sens (cf. 2008-2016), dont les raisons sont rappelées dans les commentaires sur les rémunérations (salaires bruts et cotisations patronales) d'une part, les marges d'autre part ;

<sup>10</sup> - Calculé comme le rapport entre l'évolution de la VA des branches marchandes non agricoles en valeur (« aux prix courants ») et son évolution en volume (« aux prix de l'année précédente chaînés »).

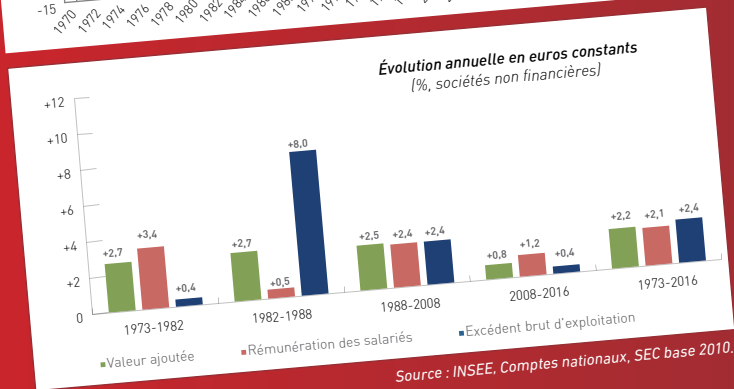
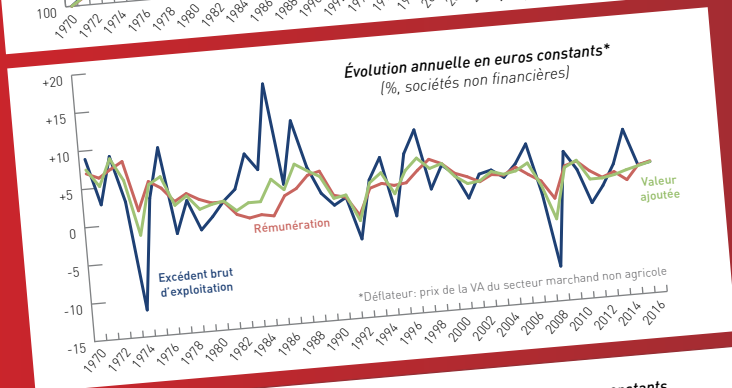
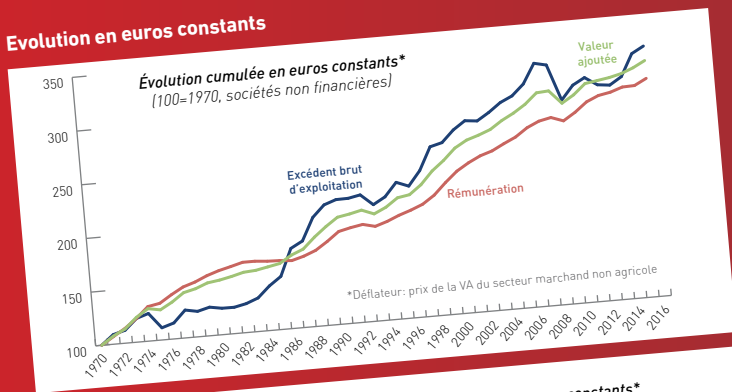
## Evolution en euros courants

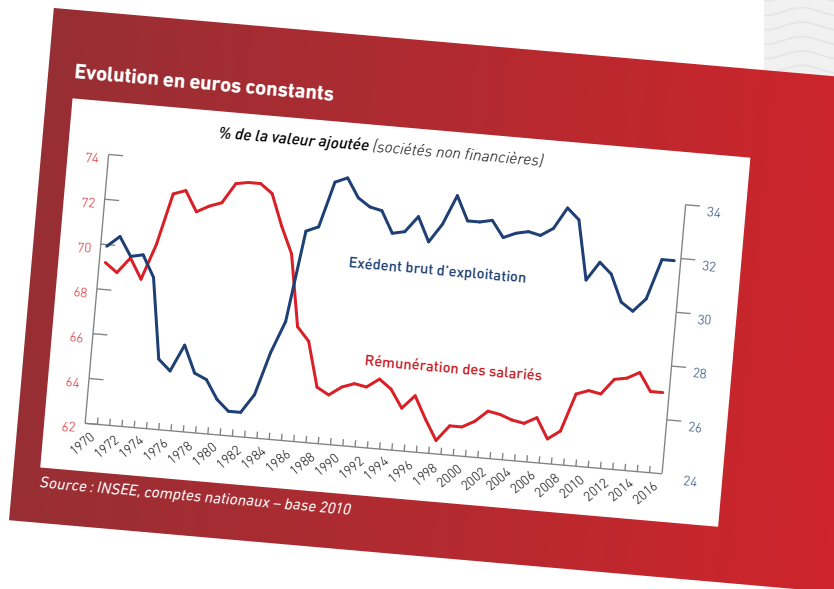


Source : INSEE, Comptes nationaux, SEC base 2010.

# FICHE 3 SUITE

## Evolution en euros constants





La somme de la rémunération des salariés et de l'EBE ne fait pas 100% de la VA (97,5% en 2016). Il s'agit en effet de la VA au prix du marché, qui intègre les impôts sur la production nets de subventions (cf. supra). Ces derniers représentaient 2,5% de la VA en 2016<sup>11</sup>.

Sans méconnaître l'intérêt d'une **comparaison du partage de la VA sur une très longue période**, cette dernière appelle une **grande prudence dans l'interprétation**, souligne le Rapport Cotis : « *les limites inhérentes à cette comparaison [des périodes] sont à la fois comptables, du fait de l'incertitude qui caractérise les séries longues de comptabilité nationale, et économiques, du fait des changements de structure de l'économie française sur une aussi longue période* »<sup>12</sup>.

11 - Voir *infra* la définition et l'analyse de l'évolution de ces impôts dans le chapitre consacré à la part des prélèvements obligatoires dans la valeur ajoutée.

12 - Partage de la valeur ajoutée, partage des profits et écarts de rémunérations en France, Mission présidée par Jean-Philippe Cotis, Directeur général de l'Insee (2009), p. 26

## COMPOSITION ET RÉPARTITION DU SURPLUS DISTRIBUABLE EN FRANCE

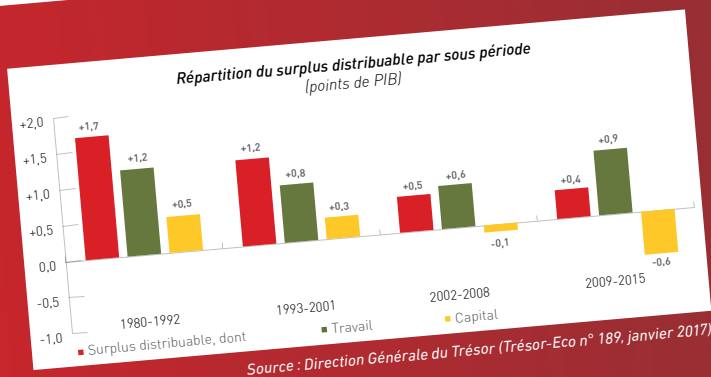
Une note récente de la Direction Générale du Trésor sur l'évolution du surplus distribuable en France depuis 1980<sup>13</sup> fait ressortir les points suivants :

Le surplus distribuable a fortement diminué en moyenne en France à partir des années 1990. La raison en est le ralentissement continu de la productivité, passée en moyenne de 1,7 point de PIB sur la période 1980-1992 à 0,4 point sur la période 2009-2015.

Depuis le début des années 2000, en particulier depuis la crise de 2008-2009, « l'essentiel du surplus distribuable a été consacré à l'augmentation de la rémunération horaire du travail ». En effet, explique la

Direction du Trésor, suite au « choc » affectant l'activité (en particulier la récession de 2009), le surplus est abaissé à court terme puisque l'emploi ne s'ajuste que progressivement. Aussi, « du fait de la rigidité des salaires et des prix, c'est alors la rémunération du capital qui absorbe ce choc. À mesure que l'emploi, le chômage et par suite les salaires s'ajustent, le surplus se redresse et sa répartition est rééquilibrée entre travail et capital ».

Cette baisse du surplus distribué au capital, a été « nettement plus forte » entre 2008-2013 que lors des récessions précédentes. Toutefois, selon les auteurs, cette baisse « n'est pas nécessairement



13 - Composition et répartition du surplus distribuable en France depuis la crise (Trésor-Eco n°189, janvier 2017)

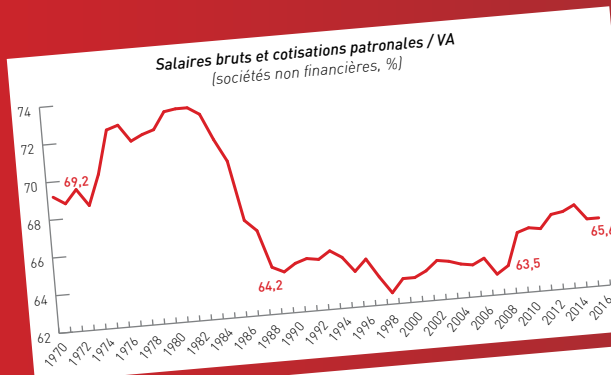
problématique» si on la met en perspective avec la baisse du coût du capital (importante diminution des taux d'intérêt depuis 2008). Par ailleurs, des dispositifs comme le CICE et le Pacte de responsabilité « peuvent contribuer à soutenir la part du surplus distribué à la rémunération du capital si ces mesures se retrouvent dans les marges. Dans un second temps, après ajustements, elles se diffusent en baisses de prix de sorte qu'elles contribuent à améliorer à la fois la rémunération réelle du capital et du travail. Ainsi, on semble assister à ce rattrapage en 2015 (les données ne sont encore que provisoires), le surplus distribuable étant réparti de manière égale entre travail et capital.»

Outre la rémunération des facteurs de production, le partage de la valeur ajoutée entre le capital et le travail reflète aussi l'évolution du volume de capital relativement au volume de travail. Depuis la crise de 2008-2009, la part de la rémunération du travail dans la valeur ajoutée a augmenté (+2,6 points entre 2008 et 2015) et celle de la rémunération du capital a baissé (-2,8 %). Sachant que le stock de capital a augmenté sur la période, la Direction du Trésor conclut que «c'est bien la rémunération unitaire du capital qui a absorbé le choc de cette crise financière», bien que le surplus global à distribuer ait diminué lui aussi.

Du PIB à la répartition du surplus distribuable (moyenne annuelle par sous période)						
	PIB	gains de productivité	variation des termes de l'échange	Surplus distribuable, dont :	travail	capital
1980-1992	+2,2	1,7	0	1,7	1,2	0,5
1993-2001	+2,3	1,3	-0,1	1,2	0,8	0,3
2002-2008	+1,6	0,6	-0,1	0,5	0,6	-0,1
2009-2015	+0,5	0,2	0,1	0,4	0,9	-0,6

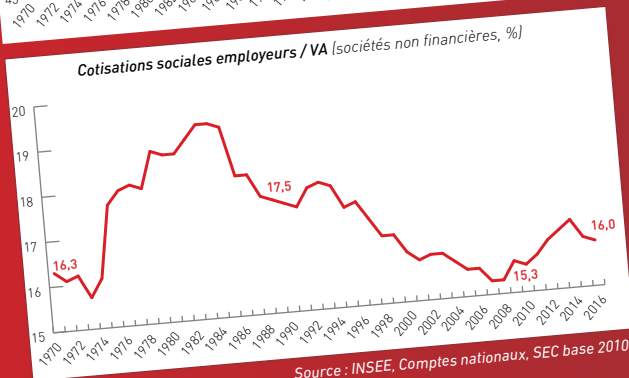
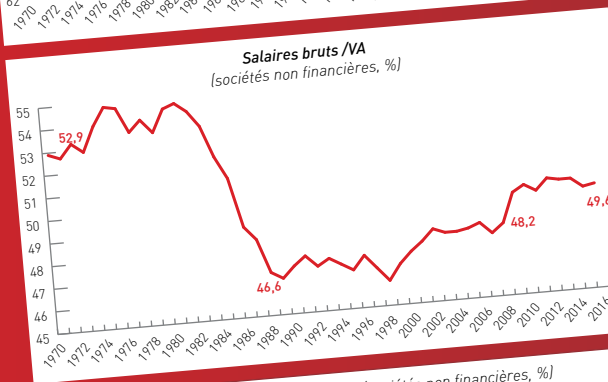
## FICHE 5

# QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES SALAIRES ?



### 1/ Analyse de l'évolution de la rémunération des salariés des SNF

Les « rémunérations des salariés » sont ainsi définies en comptabilité nationale : salaires bruts (y compris primes, heures supplémentaires) et cotisations patronales.



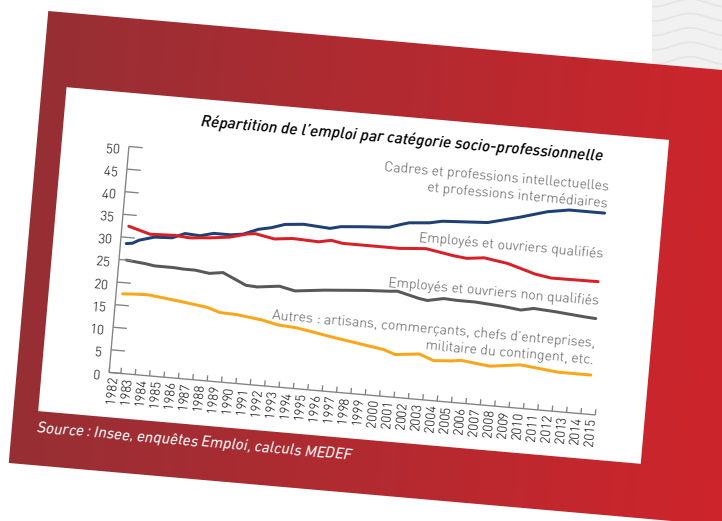
Source : INSEE, Comptes nationaux, SEC base 2010.



De 1973 à 1982, d'un point de vue mécanique, on constate une montée rapide des salaires et traitements bruts dans la valeur ajoutée des sociétés non financières liée à la forte inflation qu'a connue l'économie française après les deux chocs pétroliers de 1974 et 1979. Dans le même temps, la valeur ajoutée nominale (à prix courants) a moins augmenté (ralentissement de l'activité, prix de la VA moins dynamiques que ceux de la consommation). Ainsi, l'entrée en crise « consécutives » au premier choc pétrolier se traduit par une chute de la productivité et un ralentissement du salaire réel brut (cotisations salariales comprises) c'est-à-dire du pouvoir d'achat des salaires versés. La hausse de la part salariale dans la VA résulte également d'une hausse des cotisations employeurs liée, comme celle des cotisations salariales, au développement du système de protection sociale<sup>14</sup>. D'où le niveau maximum des salaires bruts et cotisations patronales dans la ou VA atteint en 1982. Cette période est relativement atypique (taux d'intérêt réels négatifs, inflation élevée, prix relatifs perturbés par les chocs pétroliers, gains salariaux réels supérieurs aux gains de productivité du travail, contrôle des changes). A cela s'ajoute l'ouverture de l'économie française et une internationalisation croissante des marchés de capitaux.

De 1983 à 1989, le partage de la valeur ajoutée s'inverse sous l'effet d'une politique volontariste de restauration de la compétitivité des entreprises (repli de la part des salaires bruts et cotisations patronales, redressement spectaculaire du taux de marge : +3,5 points pour la seule année 1986) : « tournant de la rigueur » en mars 1983 (fin de l'indexation automatique des salaires), contrechoc pétrolier de 1986 (rythme des prix à la consommation plus faible que celui de la valeur ajoutée).

De 1990 à 2007, le partage de la valeur ajoutée a été relativement stable, comme l'ont souligné en 2009 le Rapport Cotis et un rapport du Conseil d'Analyse Economique sur le sujet<sup>15</sup>. Dans le même temps, le taux d'inflation est resté stable. La part des salaires bruts et cotisations patronales dans la valeur ajoutée a évolué durant cette période dans une « bande » allant de 63 à 65%<sup>16</sup>. Cette tendance doit cependant être observée au regard de l'évolution de l'imposition d'une part et de la structure des emplois d'autre part. En effet, la part du travail non qualifié diminue dès les années 90 sous l'effet d'une réorganisation de la division du travail au niveau mondial.



14 - Augmentation de certains taux de cotisations et élargissement du champ des bénéficiaires

15 - Le partage des fruits de la croissance en France (Gilbert Cette, Jacques Delpla, Arnaud Sylvain, 2009).

16 - Niveau historiquement bas des salaires bruts et cotisations patronales

## FICHE 5 SUITE

De 2008 à 2014, il y a eu une remontée de la part des rémunérations dans la valeur ajoutée (+3 points) qui a atteint son niveau le plus élevé depuis 1985 (66,4%). Les 2/3 de cette remontée s'expliquent par celle des salaires et traitements bruts versés, passés de 48,2 à 50,7% de la VA (la part des cotisations sociales est passée de 15,3 à 16,5 points de VA). C'est l'effet cumulé de trois facteurs : une baisse relative de l'emploi salarié moindre que celle de l'activité en 2008-2009 notamment (stabilisateurs automatiques, souci de conserver les compétences,...), une hausse de la part des cotisations sociales employeurs (qui a annulé 50% de sa baisse 1993-2007)<sup>17</sup>, une hausse du salaire réel moyen (par heure ou par tête)<sup>18</sup> supérieure aux gains de productivité. Cette part des rémunérations s'est légèrement infléchie en 2015.



Désormais, le partage de la valeur ajoutée est *grosso modo* : 2/3 pour la rémunération du travail et 1/3 pour la rémunération du capital. Ces proportions ne se retrouvent pas dans chacune des grandes branches d'activité, compte tenu de leurs spécificités : les rémunérations représentent quelque 68% de la VA dans les commerces et les services hors services financiers et immobiliers (49% en les incluant), environ 62% dans l'industrie manufacturière et la construction.

En tendance, la part des rémunérations dans la VA des branches a évolué comme celle des sociétés non financières au moins depuis 1980 (début des séries disponibles). A noter toutefois la situation spécifique dans l'industrie manufacturière, qui a enregistré depuis 2010 une baisse des rémunérations dans la VA du fait des salaires distribués (double effet des ajustements des effectifs et de la modération salariale en fonction de la productivité). Dans les autres grandes branches, les salaires continuent de progresser plus vite que la productivité.

17 - Hausse des cotisations retraites (régime de base, Agirc, Arrco), suppression des exonérations des heures supplémentaires...

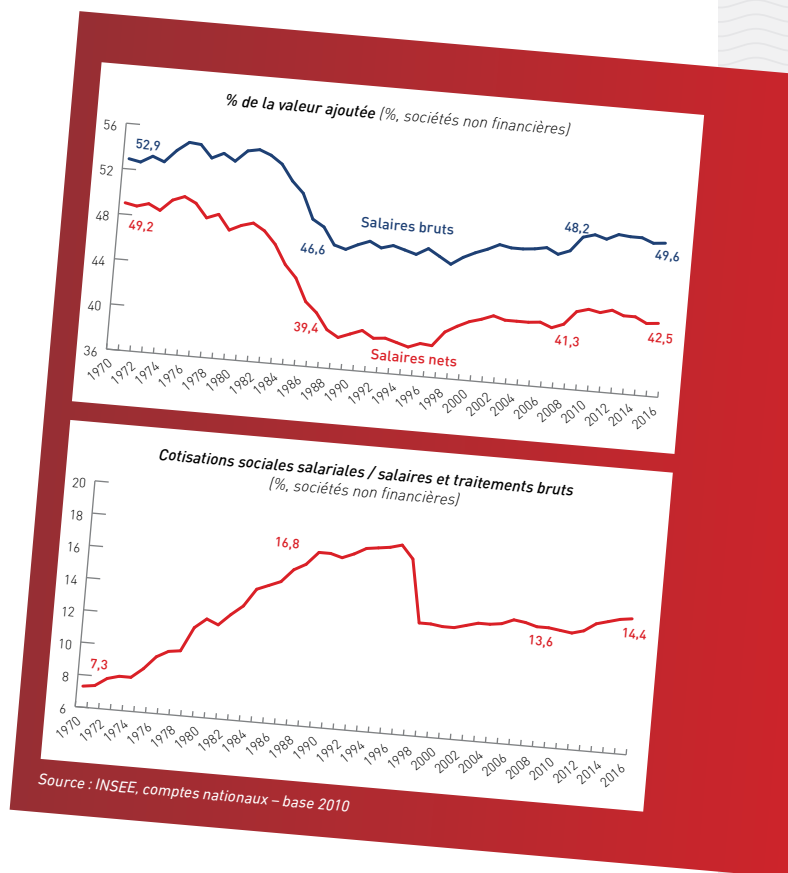
18 - Salaires et traitements bruts versés par les SNF (déflateur : prix de la VA des branches marchandes non-agricoles non financières).

## 2/ Des salaires bruts aux salaires nets

L'évolution de la part des salaires et traitements nets dans la valeur ajoutée (après cotisations sociales des salariés, mais avant CSG) se démarque de celle des salaires et traitements bruts à deux périodes :

- 1982-1989 (recul plus marqué que les salaires bruts),
- 2010-2016 (repli, alors que la part des salaires bruts est quasiment stable).

L'origine de ce décrochage est à rechercher du côté des cotisations sociales des salariés<sup>19</sup>.



19 - La hausse des cotisations a pour contrepartie des prestations sociales en nature ou monétaires dont bénéficient aussi les salariés.

# QUELLE ÉVOLUTION DES INTÉRÊTS ET DIVIDENDES ?

## 1/ Analyse de l'évolution de la rémunération des financements externes

Les financements externes sont de deux natures :

- d'une part, les capitaux apportés par les actionnaires ou les associés<sup>20</sup>,
- d'autre part, les fonds empruntés (dette bancaire et dette de marché)<sup>21</sup>.

La rémunération des apporteurs de fonds sont définis en comptabilité nationale comme les « **revenus distribués** », dont les **dividendes** constituent la plus grande part (près de 90 %), correspondant au versement lié à une participation dans une entreprise assujettie à l'impôt sur les sociétés.

Le reste correspond aux revenus distribués par les autres sociétés (sociétés en nom collectif, sociétés civiles professionnelles, SARL). L'ensemble des revenus distribués dépend, pour une année donnée, du résultat net de l'entreprise et de sa politique de distribution. Ce sont les dividendes qui expliquent leur dynamisme global.

La rémunération des créanciers sont les **intérêts**, dont le taux dépend de plusieurs facteurs (politique monétaire, inflation, niveau de la dette, durée et risque du prêt...).

Au regard de l'ensemble de ces éléments, il apparaît que la mesure macroéconomique de ces rémunérations de financement externe est particulièrement délicate.

L'analyse des données ne permet pas, par exemple, de distinguer les achats d'actions et les ventes d'actions ; autrement dit, il n'est pas possible de vérifier si les versements de dividendes rémunèrent des stratégies d'investisseurs de court terme ou de long terme, davantage tournés vers des investissements d'avenir.

### À NOTER

Les dividendes sont un revenu versé aux actionnaires, (co) propriétaires de l'entreprise cotée. A ce titre, ils disposent d'un droit de contrôle sur l'entreprise notamment via des droits de vote en Assemblée générale des actionnaires. C'est lors de cette assemblée que l'attribution et le montant des dividendes sont décidés, sur proposition du Conseil d'Administration (CA) de l'entreprise.

Le CA est un organe collégial composé d'administrateurs nommés par les actionnaires. Sous certaines conditions, les salariés peuvent être présents au conseil, tout comme ils peuvent être actionnaires salariés et être également présents à ce titre. C'est le conseil qui nomme le directeur général de l'entreprise.

Le CA participe à la définition de la stratégie de l'entreprise et à la politique de redistribution de dividendes. Le montant des dividendes tient compte en général du résultat net. Mais si l'entreprise a besoin par exemple de consolider ses fonds propres, investir, etc. l'AG peut décider de ne pas distribuer de dividendes. La distribution et le montant des dividendes sont aléatoires et dépend de nombreux facteurs : résultat net, stratégie de l'entreprise, rapport de force, cycle de vie de l'entreprise, etc. Ainsi, le taux de distribution – part du résultat net distribuée en dividendes – caractérise en partie l'orientation stratégique de l'entreprise et la politique de répartition de la valeur dans l'entreprise.

En conséquence, l'analyse de la part des dividendes dans l'évolution de la VA implique d'être contextualisée au regard de plusieurs éléments tels que le contexte macroéconomique de la période (distribution de dividendes vs investissement par

20 - « actions et autre participations » (PF.51) : « actions cotées » (PF.511), actions non cotées (PF.512), autres participations (PF.519) au passif financier des sociétés non financières

21 - « titres de créance » (PF.3) et « crédits » (PF.4) au passif financier des sociétés non financières

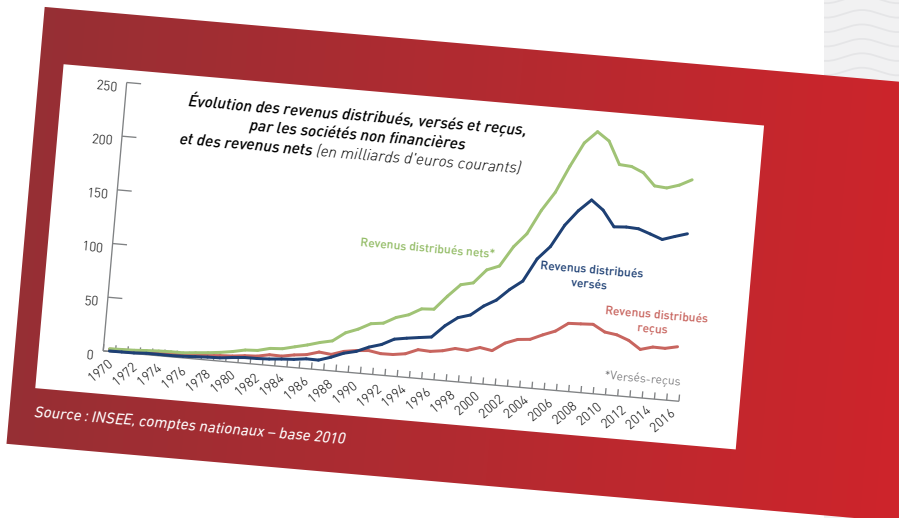
exemple), la capacité ou le retard d'investissement du secteur, le taux de distribution de dividendes dans le secteur concerné également, la source de financement des dividendes (dette ?), ou encore le rythme de l'évolution des rémunérations des salariés.

A la demande du Bureau du CNIS, un groupe de travail *ad hoc* s'est penché sur la mesure des rémunérations de financement externe. Son rapport sur le « Coût du capital » remis en juillet 2015 a souligné la fragilité des statistiques disponibles. Les données observées « semblent suggérer que les entreprises ont consacré une part croissante de leurs bénéfices à la rémunération de leurs actionnaires. La réalité est probablement plus complexe car les données considérées ne sont pas consolidées. Or, la part des distributions de bénéfices (i.e. bénéfices reçus de sociétés dont elles sont actionnaires) dans le revenu des SNF avant distribution des bénéfices a augmenté au même rythme. Il semble donc que le phénomène observé traduise d'abord une forte croissance des flux de dividendes entre entreprises. Il serait utile de déterminer si cette croissance reflète une augmentation structurelle du poids des relations financières entre entreprises ou un simple gonflement comptable des flux de dividendes entre

unités légales appartenant à un même groupe.»<sup>22</sup> «Raisonné sur les seuls flux bruts (plutôt que sur les flux nets, c'est-à-dire en retranchant les revenus reçus de ceux versés) tend donc à majorer artificiellement l'importance des flux de rémunération du capital».

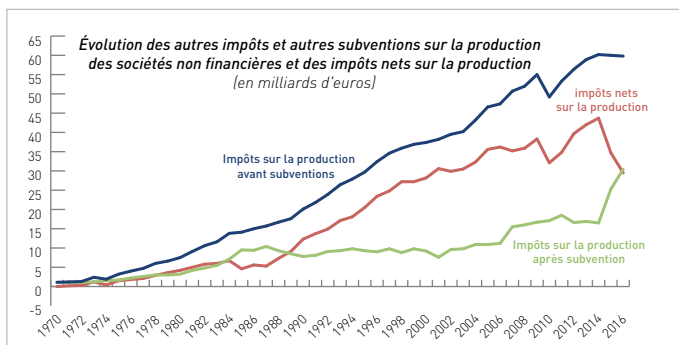
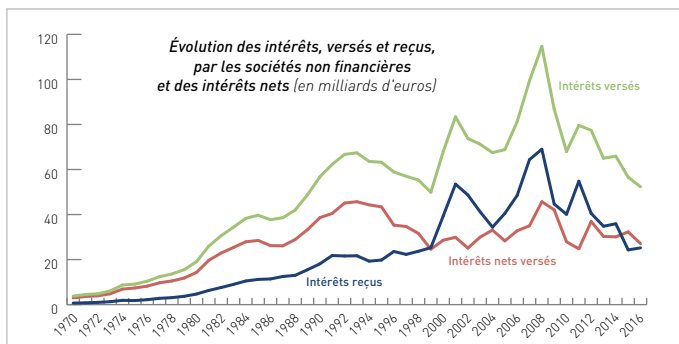
C'est la raison pour laquelle sont retenus ici les revenus distribués « nets » (versés-reçus). Déjà, le Rapport Cotis soulignait en 2009 « la montée en puissance des groupes et la croissance des flux financiers intragroupes qui l'a accompagnée. Par exemple, la charge d'endettement d'un groupe peut être endossée par la tête du groupe, en échange de quoi les différentes filiales font remonter des flux de dividendes vers cette tête de groupe. C'est toutefois en termes de flux bruts que l'effet sera le plus manifeste. Ces flux connaissent effectivement une croissance très importante (...). Mais le rôle de ces flux intragroupes est plus limité lorsqu'on raisonne en net, puisque ceci a pour effet de neutraliser tous les flux croisés entre SNF, et donc entre SNF appartenant à un même groupe. Les flux ne subsistent que si la tête de groupe ou la holding vers laquelle convergent les dividendes sont en dehors du champ des SNF françaises »<sup>23</sup>

Parallèlement, par convention comptable, sont retenus les intérêts « nets » (versés-reçus), de même que les impôts sur la production « nets » des subventions, dès lors qu'on parle de partage de la valeur ajoutée.



22 - Coût du capital, Rapport du Groupe de travail (CNIS, juillet 2015, p. 4)

23 - Partage de la valeur ajoutée, partage des profits et écarts de rémunérations en France, Rapport au Président de la République (Mission présidée par Jean-Philippe Cotis, mai 2009, p. 70)



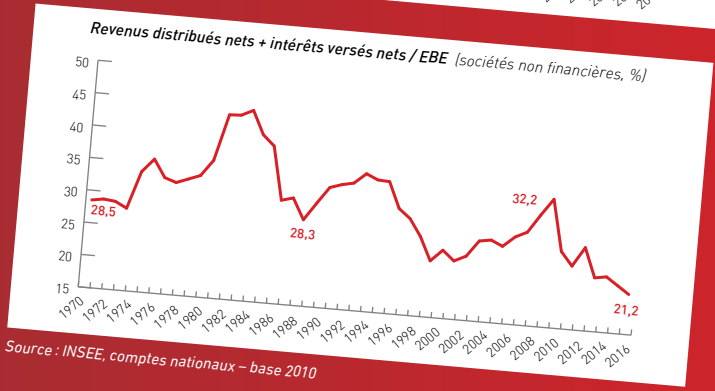
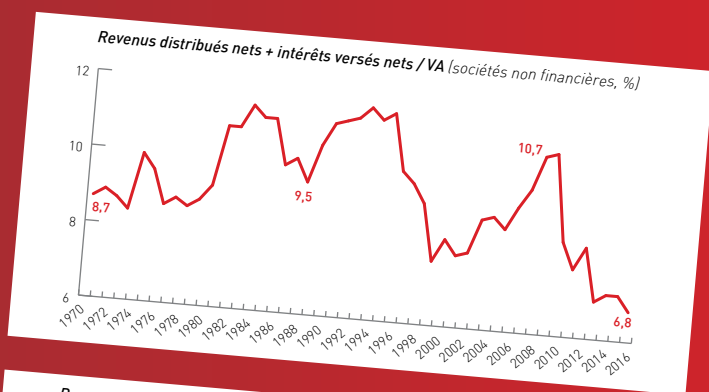
Source : INSEE, comptes nationaux – base 2010

## 2/ Que montrent les indicateurs ?

Une relative stabilité sur le long terme du total des rémunérations nettes des financements externes (revenus distribués + intérêts) dans la valeur ajoutée, au moins jusqu'à la crise (moyenne de 10 % de la VA entre 1980 et 2008). Reste qu'il a connu de fortes fluctuations autour de ce niveau moyen au cours des 45 années considérées, dont « une grande part est imputable aux mouvements des taux d'intérêt »<sup>24</sup>. Noter enfin que la « pointe » de 2009 s'explique par la contraction de la valeur ajoutée.

On retrouve la même évolution en rapportant la somme des revenus distribués nets et des intérêts nets à l'EBE (fluctuations importantes en cours de période autour d'une horizontale - 30 % - entre la fin des années 80 et la fin des années 2000). La chute de -10 % de l'EBE en 2009 explique la « pointe » du ratio cette année-là.

24 - Coût du capital, p. 64



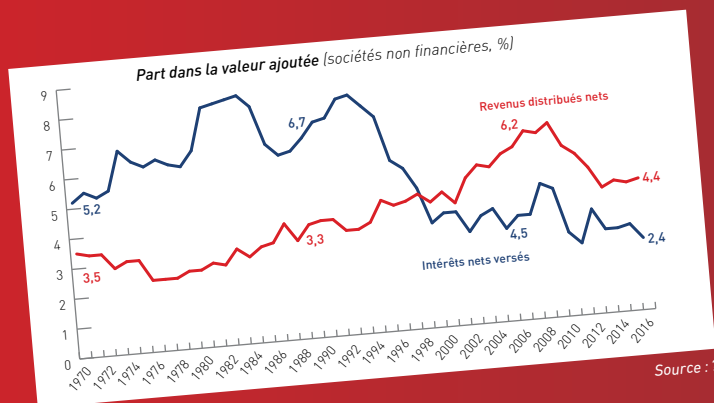
Source : INSEE, comptes nationaux – base 2010

Un effet de ciseau, derrière cette stabilité globale de long terme, avec une montée tendancielle de la part des revenus distribués nets dans la valeur ajoutée depuis le début des années 80, qui s'est accentuée au début des années 2000, en même temps qu'une baisse tendancielle de la part des intérêts nets.

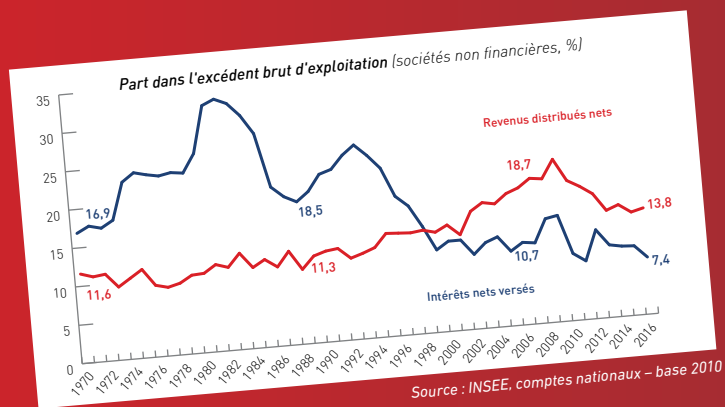
Depuis le début de la crise, la tendance longue à la hausse de la part des revenus distribués nets s'est fortement inversée, et celle à la baisse des intérêts nets s'est accentuée.

## FICHE 6 SUITE

La part des revenus distribués nets enregistre une remontée depuis 2014.



On retrouve le même mouvement de ciseau dans l'évolution de la part des intérêts nets et des revenus distribués nets dans l'excédent brut d'exploitation.





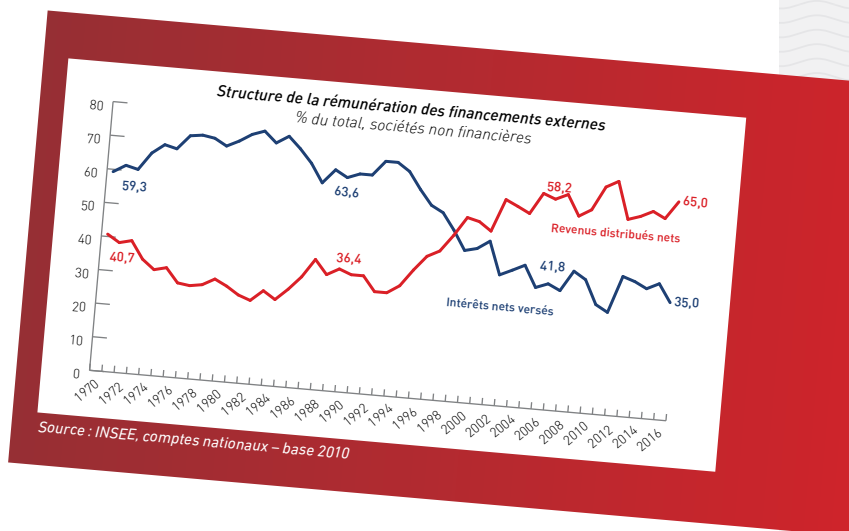
### 3/ Comment lire ces évolutions ?

La forte montée de la part des intérêts nets entre 1970 et 1983 résulte d'un double effet : un recours croissant à l'endettement (contrepartie du recul de l'autofinancement) et des taux d'intérêt nominaux devenus très élevés qui accentuent la charge de la dette.

Le mouvement s'est inversé du milieu des années 80 à la fin des années 90 (désendettement, baisse des taux d'intérêt) pour se stabiliser ensuite jusqu'à 2008. La part des intérêts dans la VA comme dans l'EBE s'est ensuite nettement réduite depuis 2008 (baisse des taux).

La montée très graduelle de la part des revenus distribués nets tient à plusieurs facteurs : « la montée de la part du financement par actions qui se traduit par une montée progressive des versements de dividendes en substitution des versements d'intérêts »<sup>25</sup>, expression du passage d'une économie de la dette à une économie de fonds propres.

Une inversion corrélative de la proportion des intérêts nets et des revenus distribués nets dans le total de la rémunération des financements externes : rapport respectif de 75 % / 25 % au début des années 80, quasi équilibre à la fin des années 90, rapport de 35 % / 65 % en 2007-2008, et désormais rapport de 25 % / 75 %.

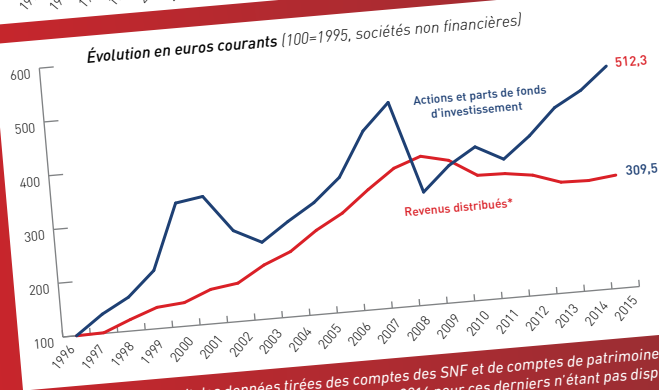
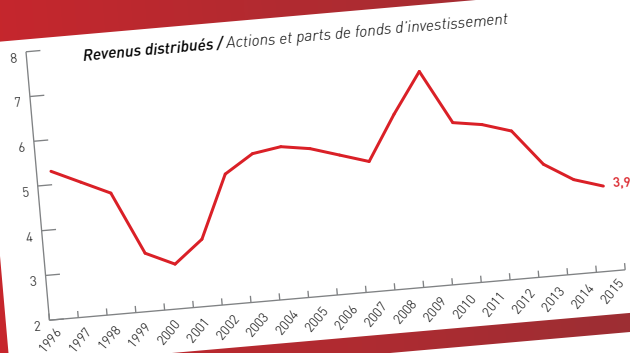


25 - Ibid.

## FICHE 6 SUITE

Une **montée concordante des revenus distribués et des financements par actions** : Les *Comptes de patrimoine* de l'INSEE permettent de suivre l'évolution de la structure de financement des sociétés non financières sur la période 1995-2014<sup>26</sup>, avec notamment au passif les actions et autres participations (dont les actions cotées) d'une part, les titres de créance et crédits, d'autre part. Il est donc possible de comparer l'évolution des revenus distribués et des financements par actions.

Les revenus distribués ont été multipliés par 3,2 en 20 ans. Dans le même temps, les actions et autres participations au passif des entreprises (sociétés non financières) ont été multipliés par 4,3 (valorisation au prix du marché).



\* Il s'agit des données tirées des comptes des SNF et de comptes de patrimoine 2015, l'année 2016 pour ces derniers n'étant pas disponible  
Source : INSEE, comptes nationaux - base 2010

26 - Les statistiques publiées par les Comptes de patrimoine des sociétés sur les actifs et les passifs financiers ne sont disponibles qu'à partir de 1995.

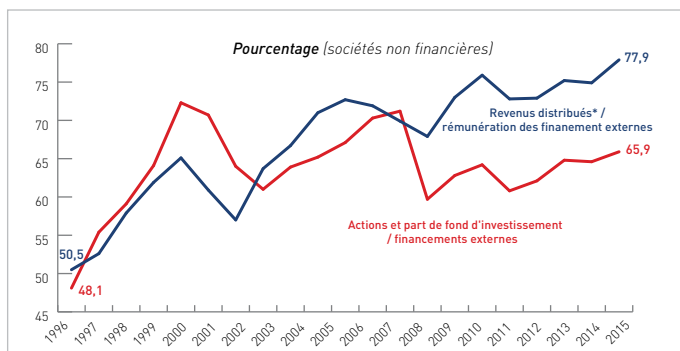
Cette évolution globale recouvre **trois périodes distinctes** :

**1995-2000** : très forte progression des fonds propres externes (+213 %, dont +300 % pour les actions cotées), plus de trois fois supérieure à celle des revenus distribués (+64 %, dont +75 % pour les dividendes).

**2000-2007** : montée en puissance des revenus distribués (+118 %, dont +130 % pour les dividendes) tandis que les actions et parts de fonds d'investissement augmentaient de +30 % (+20 % pour les actions cotées).

**2007-2015** : contraction des revenus distribués (-11 %, et -14 % pour les dividendes) tandis que les actions et parts de fonds d'investissement augmentaient de +5 % (-7 % pour les actions cotées).

L'accélération des revenus distribués entre 2000 et 2007 reflète un certain rattrapage : il paraît logique que le poids des revenus distribués dans la rémunération des ressources externes des entreprises soit du même ordre que celui des actions et parts de fonds d'investissement dans ces mêmes ressources externes.



\* Il s'agit des données tirées des comptes des SNF et de comptes de patrimoine 2015, l'année 2016 pour ces derniers n'étant pas disponible

Source : INSEE, comptes nationaux – base 2010

Il ressort du graphique ci-dessus :

Une forte montée de la part des actions et autres titres de participation dans les ressources externes au passif des sociétés (de 62 % en 1995 à 77 % en 2007 et 75 % en 2014) ;

Une montée encore plus forte de la part des revenus distribués dans la rémunération des ressources externes, de 50 % à 70 % entre 1995 et 2007, qui est restée cependant en deçà de la part des actions et autres titres de participation dans ces ressources. L'écart a disparu en 2008.

La remontée de 12 points entre 2008 et 2015 de la part des revenus distribués dans la rémunération des financements externes ne doit pas masquer leur baisse en niveau absolu. Cette remontée s'explique uniquement par une baisse encore plus forte du total des rémunérations (-22 %), liée à la chute des intérêts versés par les entreprises (-48 %).

## À NOTER

**Sur la distribution de dividendes au profit de l'Etat (extrait du rapport de la Cour des Comptes sur le budget de l'Etat en 2014, recettes non fiscales, pp 7-13) :**

« Les dividendes versés par les entreprises non financières [à l'Etat] s'élèvent à 4,1 MdE en 2014, en augmentation de près de 1 MdE par rapport à la Loi de finances pour 2014. Ces dividendes proviennent principalement d'EDF (pour 2 MdE) et de GDF Suez (pour 1 MdE) et, de manière plus marginale, d'Orange (0,2 MdE), de la SNCF (-0,2 MdE) et de La Poste (0,1 MdE). [...] Plusieurs entreprises ont versé en 2014 des dividendes alors que leurs résultats 2013 étaient négatifs. En particulier, GDF-Suez a enregistré en 2013 un résultat net part du groupe négatif (- 9,3MdE). [...] La SNCF et Air France ont également versé des dividendes en 2014 alors que leurs résultats étaient déficitaires en 2013 [...]. De nombreuses entreprises dont l'Etat est actionnaire ont offert, en 2014 comme en 2013, des taux de distribution des résultats plus élevés que la majorité des entreprises du CAC 40 [...] »

## LES DIVIDENDES OBSERVÉS À LA BANQUE DE FRANCE

Dans le cadre de sa mission de service économique à la Collectivité, la Banque de France réalise de nombreuses études sur la situation financière des entreprises.

Ces études sont tirées de l'analyse de sa base de données FIBEN (Fichier Bancaire des Entreprises), qui constitue une référence dans le domaine du financement des entreprises et plus généralement dans le domaine bancaire. En particulier, cette base constitue la source principale permettant à la Banque de France d'établir ses cotations sur les entreprises, très utilisée par les organismes prêteurs.

Avec l'INSEE, le fichier FIBEN constitue une des grandes sources de la place en terme d'informations statistiques sur les entreprises.

### 1/ Les particularités du fichier FIBEN

Le fichier FIBEN de la Banque de France recense les entreprises d'une certaine taille (à partir d'un seuil de 750 000 euros de Chiffre d'Affaires), et dont le siège social est en France. Il en dénombre plus de 7 millions. L'approche FIBEN est axée sur l'analyse du Bilan et du Compte de Résultat de l'Entreprise sans critère de territorialité de l'activité. C'est la principale différence avec l'INSEE qui, dans sa Comptabilité Nationale, ne va retenir que l'activité produite en France.

Selon la Banque de France, le périmètre des entreprises retenu correspond à 90 % du montant de la

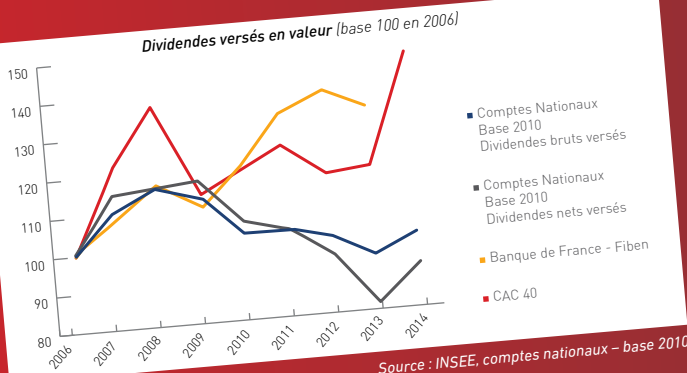
valeur ajoutée globale française - avec certes des différences selon les secteurs. Son périmètre est à ce titre représentatif pour les salariés, nombreux à travailler dans des entreprises de plus de 750.000 € de CA et ouvertes sur l'International.

Il est enfin utile de préciser que si les données de la Banque de France sont alimentées à la source par les liasses fiscales, elles ne font pas l'objet de corrections de valeurs manquantes ou de redressement au regard des données de la DGFIP comme peuvent le faire les données INSEE de la comptabilité nationale, afin d'intégrer en particulier l'activité dissimulée (qui représente un part non négligeable : 65,9 Md en 2010 pour les sociétés non financières comme l'indique le rapport du CNIS dans la page 52 de son rapport).

### 2/ Illustration de l'impact méthodologique sur la distribution des dividendes

Le Rapport du CONSEIL NATIONAL DE L'INFORMATION STATISTIQUE sur le « Coût du capital » établi en juillet 2015 vient éclairer le débat sur la distribution des dividendes :

Le graphique reconstitué du rapport du CNIS compare les évolutions des différentes sources en valeur, en base 100 en 2006, ce qui démontre une divergence.



27 - Le rachat d'actions peut constituer une forme de rémunération des actionnaires alternative à la distribution de dividendes. En outre, l'importance des rachats d'actions peut considérablement varier dans le temps ou bien entre pays (notamment en fonction de considérations fiscales). Cette pratique est surtout effectuée par les très grandes entreprises du CAC 40.

«Les données les plus médiatisées émanent des grands groupes cotés au CAC 40, qui annoncent chaque année le montant des dividendes qu'ils s'approprient à distribuer au titre du dernier exercice clos. Le site [vernimmen.net](http://vernimmen.net) fait la synthèse des informations publiées par les groupes et propose une estimation des distributions totales effectuées par les groupes du CAC 40, que ce soit sous forme de dividendes stricto sensu ou bien de rachats d'actions<sup>27</sup>.

La comptabilité nationale fournit également une estimation des dividendes versés : l'agrégat le plus analysé correspond aux dividendes versés par les SNF [...].

La Banque de France publie également une estimation des dividendes versés par les entreprises d'une certaine taille (chiffre d'affaires supérieur à 750 000 €) en exploitant le fichier bancaire des entreprises (Fiben) [...].

Les messages envoyés par les différentes sources sont extrêmement divergents :

- *Les données relatives aux groupes du CAC 40 sont marquées par une très forte volatilité (plus nette encore si l'on inclut les rachats d'actions dans l'analyse) : après un maximum atteint en 2008, les masses de dividendes versés connaissent une chute brutale et ce n'est qu'en 2014 que le montant des dividendes versés retrouve (et dépasse) son niveau d'avant crise;*
- *En comptabilité nationale, les masses de dividendes versés baissent progressivement après un maximum enregistré là aussi en 2008 [...].*
- *Dans la source « Banque de France », la croissance des dividendes est beaucoup plus régulière : l'indicateur ne connaît en 2009 qu'une baisse limitée (d'un peu plus de 5 %) et retrouve ensuite son dynamisme, les masses de dividendes versées en 2012 s'établissant à 18 % au-dessus du niveau de 2008. L'année 2013 est toutefois marquée par un recul sensible. La comparaison des sources s'avère (donc) périlleuse, car les données ne couvrent pas les mêmes champs :*
- *Les données relatives au CAC 40 portent sur des groupes dont la plupart sont fortement implantés à l'étranger. Le dividende versé par la tête de groupe retrace donc souvent davantage les résultats de l'activité située hors de France que les résultats des unités légales des groupes situés en France. A contrario, la comptabilité nationale porte sur les dividendes versés par des unités légales situées en France;*

Le champ des données relatives au CAC 40 : dans la mesure où il ne couvre que les 40 plus grosses

capitalisations boursières, des groupes entrent ou sortent régulièrement du champ en fonction des évolutions des cours des actions;

Les données publiées par les groupes du CAC 40 portent sur des comptes consolidés. Il n'y a donc pas de doubles comptes liés aux versements de dividendes à la tête de groupe par les sociétés faisant partie du groupe. A contrario, les données de la comptabilité nationale et de la Banque de France ne sont pas consolidées : elles agrègent les dividendes versés par toutes les sociétés présentes dans le champ, sans neutraliser les flux de dividendes intra-groupe;

Les comportements de distribution de dividendes peuvent fortement varier selon la taille de l'entreprise considérée. Or, les données du CAC 40 portent par définition sur des groupes de grande taille tandis que la comptabilité nationale a une visée exhaustive et couvre donc toutes les entreprises, quelle que soit leur taille. Les données de la Banque de France correspondent à un cas de figure intermédiaire (même s'il semble peu probable que les problèmes de champ puissent à eux seuls expliquer les différences d'évolution entre la comptabilité nationale et Fiben);

Le CAC 40 comporte plusieurs grands groupes de banque ou d'assurance tandis que les chiffres de comptabilité nationale présentés portent sur les SNF, donc excluent notamment les sociétés de banque ou d'assurance. Or, le comportement de distribution de dividendes des groupes financiers a pu être très particulier lors la récession de 2008-2009, déclenchée par des phénomènes d'excès d'endettement ayant conduit à une crise bancaire majeure dans l'ensemble des pays.

De multiples facteurs limitent donc la comparabilité des données issues de ces différentes sources. La question de la territorialité en particulier est cruciale. [...] La dynamique des versements de dividendes peut être extrêmement différente entre les différentes sources, notamment entre les données de la comptabilité nationale et celles relatives aux groupes cotés. La forte internationalisation des grands groupes cotés, fortement implantés dans les zones émergentes où la croissance économique est plus soutenue qu'en Europe (en Asie notamment) pourrait en partie expliquer le plus grand dynamisme des dividendes versés par ces groupes que des versements de dividendes comptabilisés par l'Insee».

En synthèse, ce comparatif entre données INSEE et Banque de France démontre avec la territorialité, élément central de l'explication des écarts constatés, l'importance jouée par l'internationalisation des activités des entreprises dans les dividendes versés.

## QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DES PRÉLEVEMENTS FISCAUX ET SOCIAUX ET LEUR RÉPARTITION ?

La comptabilité nationale permet d'identifier trois types de prélèvements obligatoires sur les sociétés non financières :

1. Les **cotisations sociales employeurs**;
2. Les « **impôts sur la production et les importations** » qui « frappent la production et l'importation de biens et de services, l'emploi de main-d'œuvre et la propriété ou l'utilisation de terrains, bâtiments et autres actifs utilisés à des fins de production ». Ils comprennent :

- les impôts sur les produits (*taxe sur la valeur ajoutée, taxe sur les produits pétroliers, droits de mutation à titre onéreux, droits sur les alcools et les tabacs...*);

- les autres impôts sur la production (*taxe sur les salaires, versement transport, contribution économique territoriale qui remplace la taxe professionnelle depuis 2010, taxes foncières, contribution sociale de solidarité des sociétés...*). Il s'agit essentiellement des impôts locaux. Par commodité, on parlera ici d'« impôts sur la production »;

3. Les **impôts sur le revenu** qui « frappent les revenus, les bénéfices et les gains en capital ». Il s'agit principalement de l'impôt sur les sociétés. Par commodité, on parlera ici d'« impôts directs ».

Les impôts peuvent être estimés « bruts » ou « nets » des subventions<sup>28</sup> que reçoivent les entreprises. C'est pourquoi les impôts sur la production, le total des impôts et donc les prélèvements obligatoires seront ici illustrés avant et après subventions.

Le « bouclage » des comptes nationaux impose de prendre en compte les PO nets des subventions.

Globalement, l'évolution des **prélèvements fiscaux et sociaux obligatoires** sur les entreprises ainsi définis marque une relative stabilité entre le début des décennies 80 et 2000. Cette stabilité a été précédée d'une forte montée dans les années 70 et suivie d'une baisse dans les années 2000.

Cette tendance globale recouvre six **phases** marquées :

1. une hausse de 4 points de VA entre 1970 et 1979, largement imputable à celle des cotisations sociales employeurs;
2. une hausse plus modérée de 1 point de VA entre 1979 et 1985 (stabilisation après subventions),
3. une baisse entre 1985 et 1992,
4. une nouvelle hausse entre 1992 et 1999,
5. une baisse de plus de 2 points de VA entre 1999 et 2010,
6. une remontée de 2 points entre 2010 et 2014. A noter que le taux de PO a nettement baissé entre 2014 et 2016 en prenant en compte les subventions (2015 hors subventions). Cette baisse après subventions tient à la mise en place du CICE, traité par convention de la comptabilité nationale comme une subvention sur rémunération aux entreprises.

### 1/ Cotisations sociales

La part des cotisations sociales dans la valeur ajoutée au cours de la période résulte de quatre facteurs : l'évolution de la masse salariale, l'évolution des taux légaux de cotisations, les mesures de dé plafonnement, les politiques d'exonération de cotisations sociales.

28 - Exemple : subvention sur les produits, d'exploitation, sur les importations, les exportations.

Trois séquences très marquées :

1. 1973-1983 : augmentation de 3,5 points du ratio, sous l'effet combiné de deux facteurs : d'une part, l'accélération des salaires au-delà de la progression de la VA, qui a suivi celle des prix de détail provoquée par les chocs pétroliers; d'autre part, une hausse des cotisations liées à l'extension de la protection sociale au cours de la période (maladie, vieillesse, chômage et création d'une cotisation veuvage);

2. 1983-2007 : baisse quasi continue (-4 points), sous l'effet de la modération salariale puis des politiques successives d'allègement des cotisations sociales patronales sur les bas salaires, instaurés en 1993 et progressivement étendus depuis :

- Dans les années 1980, plusieurs opérations de déplaçonnements des cotisations de sécurité sociale assorties d'une baisse des taux nominaux (entre 1982 et 1984 pour les cotisations maladie, et entre 1989 et 1991 pour les cotisations famille et Accident du travail et Maladies professionnelles). Ces opérations se traduisent par un élargissement de l'assiette, tout en limitant les cotisations versées pour les rémunérations inférieures au plafond.

- entre 1993 et 1998, première vague d'allègements visant principalement à réduire le coût du travail au voisinage du Smic (exonération des cotisations familiales en 1993, ristourne dégressive sur les bas salaires en 1995, puis fusion des deux dispositifs en 1996; jusqu'en 1998, il s'agit d'une démarche de réduction du coût du travail au voisinage du SMIC pour toutes les entreprises) (allègements « de Robien » en 1996, « Ballardur » puis « Juppé ») pour faciliter l'emploi des travailleurs non qualifiés, notamment des plus jeunes d'entre eux.

- entre 1998 et 2007, seconde vague d'allègements visant tout l'essentiel à compenser l'impact sur le coût du travail de la mise en œuvre de la réduction du temps

de travail : allègements « Aubry » en 1998 puis 2000 sous condition de mise en œuvre de la réduction de la durée du travail (RTT), loi « Fillon » de 2003 à 2005 pour limiter le surcoût pour l'ensemble des entreprises lié à la convergence vers le haut du Smic et des garanties mensuelles de rémunération (GMR), exonération des heures supplémentaires (Loi dite TEPA, n° 2007-1223 du 21 août 2007 en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat); l'allègement des cotisations patronales est une composante importante de la politique de l'emploi en France mais aussi de la politique d'amélioration de la compétitivité des entreprises. La « réduction Fillon » initie le développement des exonérations générales de cotisations sociales, alors que précédemment, les exonérations étaient ciblées. Ce tournant signe un changement de philosophie (renforcement de la « compétitivité » des entreprises, etc.<sup>29</sup>).<sup>30</sup>

- Il convient par ailleurs d'observer l'évolution des cotisations patronales par tranche de salaires (et donc par types d'emploi et secteurs). A cet égard, il convient de poursuivre l'analyse au regard des graphiques par secteurs fournis. Il pourrait en effet être contreproductif (au regard du développement du potentiel de croissance) que ce soient seulement les secteurs à bas salaires qui profitent des cotisations patronales.

3. 2007-2016 : remontée de la part des cotisations dans la VA (+1,3 point) du fait d'une progression des rémunérations plus rapide que celle de la VA, de mesures diverses limitant le montant des allègements<sup>31</sup>, et du relèvement des cotisations vieillesse (régime de base, complémentaires). Les politiques d'allègement des cotisations se poursuivent (CICE, Pacte de responsabilité, etc.) mais les autres prélèvements (chômage et régimes retraites complémentaires) augmentent. Cette remontée s'est interrompue en 2015.

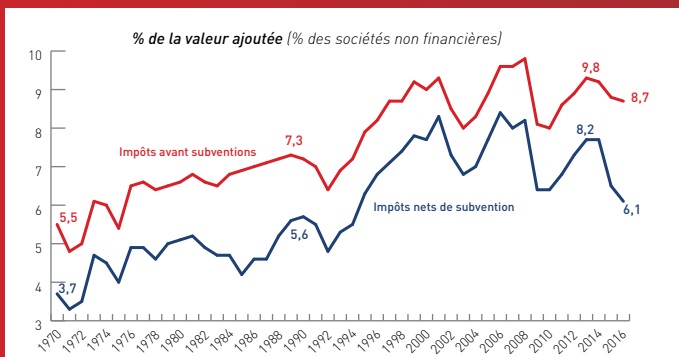
29 - Les politiques d'exonération ont des objectifs d'emploi, de rémunération ou de relance de l'investissement. Il conviendrait donc d'essayer de regarder l'évolution dans la part de la VA des exonérations/cotisations, des salaires, et d'observer l'évolution du volume d'emploi et l'investissement.

30 - Leur coût pour les finances publiques était de 22,2 Mds € pour l'année 2009.

31 - Allègements conditionnés au respect de l'obligation de négociation annuelle sur les salaires en 2009, paramètres pris en compte pour déterminer le montant de l'allègement mesurés sur une base annuelle en 2011, suppression de l'exonération des heures supplémentaires en 2012... Articles 26 et 27 de la loi n°2008-1258 du 3 décembre 2008 en faveur des revenus du travail, qui visaient à relancer les négociations salariales par la mise sous conditions pour les entreprises et les branches des allègements généraux de cotisations patronales.

## FICHE 8 SUITE

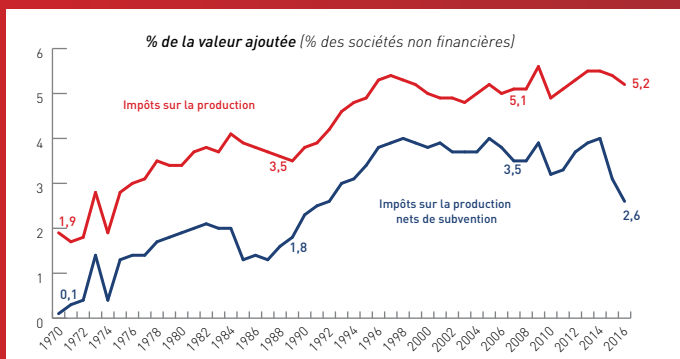
L'allègement de la part des cotisations sociales employeurs dans la VA de -3 points sur la période 1984-2016 (cf. graphique p. 14) a été partiellement compensé par la hausse de la fiscalité (après subventions) de + 2,3 points sur la même période (cf. graphique ci-dessous). Ainsi, en 2016, la part des cotisations sociales employeurs est revenue à son niveau du début des années 1970, et celles des impôts nets de subventions s'est accrue d'environ + 3 points.



Source : INSEE, comptes nationaux  
- base 2010

## 2/ Cotisations sociales

L'essentiel de cette hausse est intervenu entre 1984 et 2008. Il est imputable en quasi-totalité à la hausse des impôts sur la production après subventions, entre 1986 et 1998. Ils sont ici calculés nets des subventions versées, dont le CICE sur la dernière période (considéré comme une subvention aux salaires dans les comptes nationaux). C'est lui qui explique le fort recul des impôts indirects dans la VA depuis 2014.



Source : INSEE, comptes nationaux  
- base 2010



La hausse de la taxe professionnelle en est la raison première. Elle s'est interrompue avec les réformes successives de cet impôt commencées en 1999 par la suppression de la part salaire dans sa base.

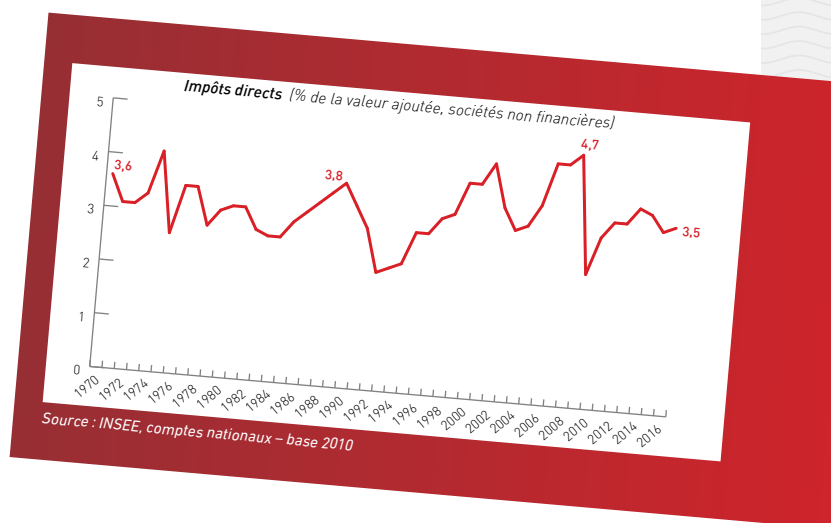
Reste que, par la suite, le poids de cette fiscalité dans la VA n'a pas baissé, compte tenu de l'alourdissement d'autres impôts locaux (CFE, versement transport, taux d'imposition foncière et immobilière) et de la création de nouveaux impôts sur la production (+50% entre 2006 et 2012).

Les impôts sur la production sont liés à l'activité de production de l'entreprise car les entreprises bénéficient d'infrastructures et de services rendant leur activité économique possible. Ces impôts recouvrent essentiellement la contribution économique territoriale (CET), les taxes foncières et la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S). Ils sont dits nets car il s'agit du ratio « taxes moins subventions ».

### 3/ Impôts directs

Les **impôts directs** ont connu une évolution plus heurtée, qui reflète, outre celle de l'activité et des marges, celle de la politique fiscale :

- *baisse au début des années 90 (baisse du taux de l'IS),*
- *rehaussement à partir de 1995 (création de la taxe additionnelle portant le taux de 33 à 36,66%, nouvelle surtaxe en 1997 puis contribution additionnelle à l'IS en 2000 pour financer les 35 h),*
- *nouvelle baisse en 2002 (réduction de la taxe additionnelle),*
- *fort recul en 2009-2010 (mesures « anticrise » : remboursement anticipé des créances sur l'Etat au titre des crédits d'impôt, principalement le CIR).*



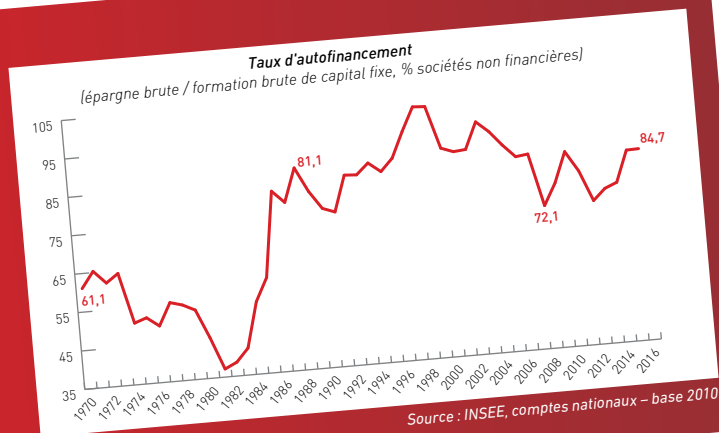
## QUELLE ÉVOLUTION DE LA PART DE L'AUTOFINANCEMENT ? DES INVESTISSEMENTS ?

### 1/ Marges et profits des SNF

Le taux de marge des sociétés a évolué à l'inverse de la part des salaires bruts et cotisations patronales dans la valeur ajoutée, pour les mêmes séquences temporelles : chute entre 1973 et 1982, redressement rapide entre 1983 et 1989, quasi stabilité jusqu'en 2008, baisse rapide entre 2008 et 2013, redressement depuis. L'EBE a même évolué plus rapidement que la valeur ajoutée sur cette période récente (Cf. Fiche 3).

Le profit distribuable est défini ici comme ce qui reste de l'excédent brut d'exploitation (marge brute) à l'entreprise après impôt et avant distribution : épargne brute (autofinancement) + revenus distribués nets<sup>32</sup> (dividendes pour l'essentiel). Il s'est moins dégradé que l'EBE depuis le début de la crise sous le double effet d'une baisse de l'IS<sup>33</sup> au début de la crise et d'une baisse des frais financiers (chute des taux d'intérêt et réduction des coûts d'intermédiation avec le développement du financement par les marchés financiers).

### 2/ Investissement et autofinancement des SNF



32 - Revenus distribués versés – revenus distribués reçus.

33 - Remboursement anticipé des créances sur l'Etat au titre des crédits d'impôts (CIR principalement) dans le cadre du plan de relance de 2009.

L'effort d'investissement est défini comme le ratio « formation brute de capital fixe » (dépenses des entreprises en France en équipements, constructions, logiciels, R&D) / valeur ajoutée. Il est resté relativement stable sur une longue période. Cette stabilité globale ne doit pas masquer :

- le recul de la partie la plus capitalistique de l'économie (recul de la VA industrielle),
- le ralentissement du rythme des investissements en même temps que celui de la VA,
- la nécessité d'investir plus qu'avant pour assurer le renouvellement accéléré des équipements et des matériels<sup>34</sup>, et pour maintenir et a fortiori augmenter le « stock de capital » productif en France, qui décélère depuis 15 ans, et dont dépend largement le redressement à long terme de la croissance.

Du fait du recul de l'épargne brute dans la valeur ajoutée, le taux d'autofinancement a fortement baissé

entre le début des années 2000 et 2013 au prix d'une forte remontée de l'endettement des sociétés non financières (de 104 à 140 % de la VA entre fin 2007 et fin 2015 selon la Banque de France). Le taux d'autofinancement s'est fortement redressé depuis lors.

Le renforcement de l'autofinancement (bénéfices de l'entreprise qui ne sont pas distribués en dividendes) est un facteur favorable à l'effort nécessaire d'investissement à terme (obsolescence accélérée des équipements, montée en puissance des investissements immatériels – R&D, innovation etc... – au retour plus long et moins assuré). Comme indiqué précédemment, le taux de marge des entreprises non financières s'est redressé depuis 2015 et a donc renforcé la capacité d'autofinancement de leurs projets. Il reste que le financement n'est pas le seul déterminant de l'investissement. Les perspectives de la demande apparaissent tout aussi décisives, comme la gouvernance stratégique de l'entreprise, le coût du capital, la stabilité et la lisibilité de l'environnement réglementaire etc.



34 - Les comptes de patrimoine de l'INSEE témoignent d'un accroissement du taux d'amortissement (montée du ratio : consommation de capital fixe / stock de capital).

# CONTRIBUTEURS

**CFDT** *Philippe Portier*, Secrétaire national  
*Anne-Juliette Lecourt*, Secrétaire confédérale service économie et société

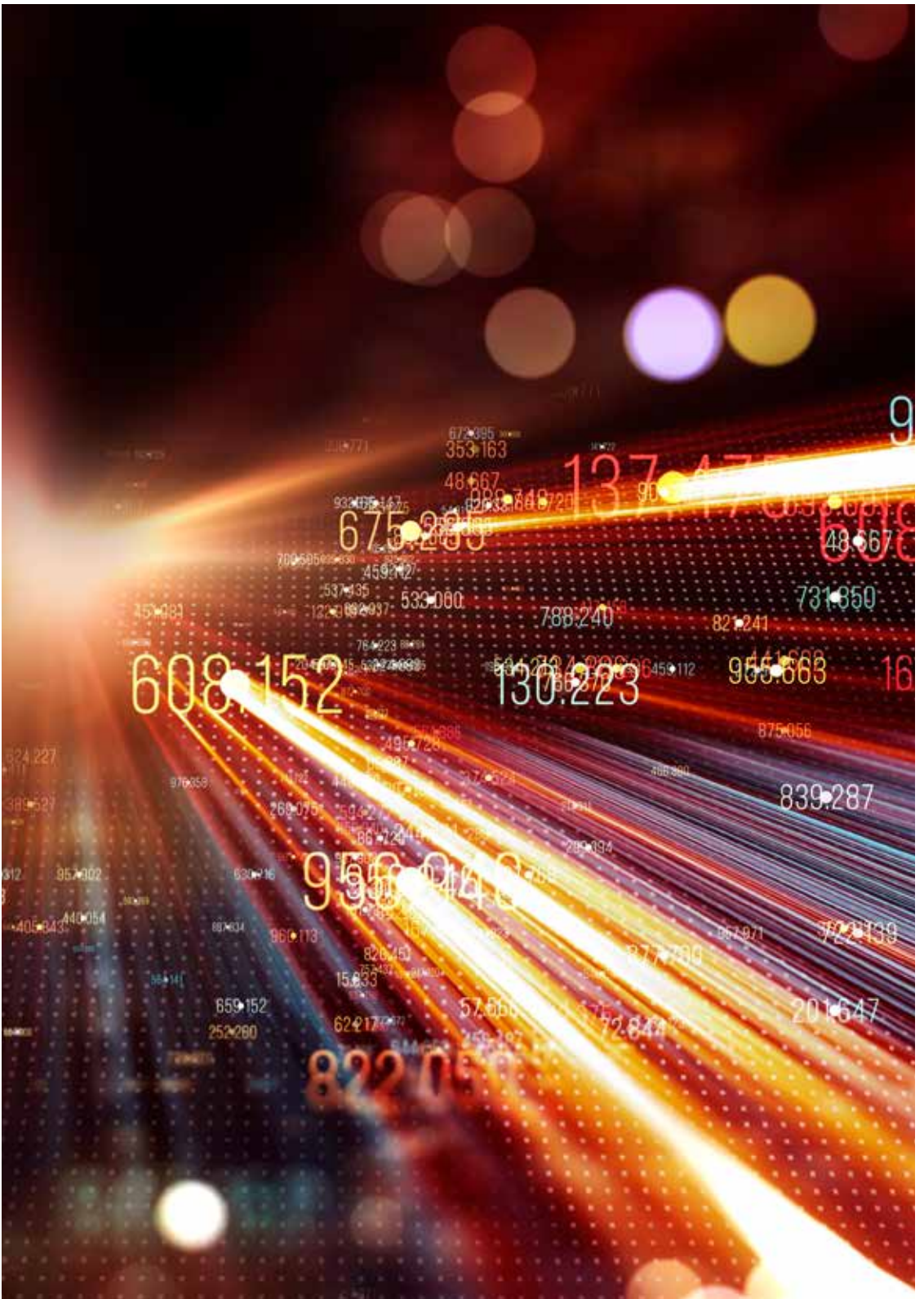
**CFE-CGC** *Gérard Mardiné*, Secrétaire national en charge de l'économie, industrie, développement durable, rse, cni, et logement  
*Raphaëlle Bertholon*, Déléguée nationale à l'économie

**CFTC** *Joseph Houvenel*, Vice-président confédéral  
*Serge Bru*, Conseiller économique

**CPME** *Frédéric Grivot*, Vice-président national en charge de l'industrie

**Medef** *Pierre Fonlupt*, président de la Commission Dialogue Economique (jusqu'en juillet 2018)  
*Céline Micouin*, Directrice Entrepreneuriat et Croissance

**U2P** *Sabine Basili*, Présidente de la Commission des affaires économiques et fiscales, du développement durable et des territoires  
*Nathalie Roy*, Conseillère technique chargée des affaires économiques



Conception graphique (intérieur et couverture),  
et mise en page : Nord Compo

Dépôt légal : mars 2019. Tous droits réservés»

Cet ouvrage ne peut être reproduit, même partiellement et  
sous quelques formes que ce soit (photocopie, décalque,  
microfilm, duplicateur ou tout autre procédé analogique  
ou numérique), sans une autorisation écrite de l'éditeur.

