

*Partage
de la valeur
ajoutée*

*Rapport
Patrick Artus
Daniel Cohen*

*Commentaires
Robert Boyer
Jean-Philippe Cotis*

*Annexes préparées par
Gilbert Cette et la Direction de la Prévision*

© La Documentation française, Paris, 1998 - ISBN : 2-11-003917-5

«En application de la loi du 11 mars 1957 (art. 41) et du code de la propriété intellectuelle du 1^{er} juillet 1992, toute reproduction partielle ou totale à usage collectif de la présente publication est strictement interdite sans autorisation expresse de l'éditeur.

Il est rappelé à cet égard que l'usage abusif et collectif de la photocopie met en danger l'équilibre économique des circuits du livre.»

La création du Conseil d'Analyse Économique « répond à la nécessité pour un gouvernement trop souvent confronté à l'urgence, de pouvoir se référer à une structure de réflexion qui lui permette d'éclairer ses choix dans le domaine économique. J'ai souhaité aussi créer un lien entre deux mondes qui trop souvent s'ignorent, celui de la décision économique publique et celui de la réflexion économique, universitaire ou non.

J'ai pris soin de composer ce Conseil de façon à tenir compte de toutes les sensibilités. Le Conseil d'Analyse Économique est pluraliste. C'est là un de ses atouts principaux, auquel je suis très attaché. Il doit être un lieu de confrontations sans a priori et les personnes qui le composent doivent pouvoir s'exprimer en toute indépendance. Cette indépendance — je le sais — vous y tenez, mais surtout je la souhaite moi-même.

Ces délibérations n'aboutiront pas toujours à des conclusions partagées par tous les membres ; l'essentiel à mes yeux est que tous les avis puissent s'exprimer, sans qu'il y ait nécessairement consensus.

...

La mission de ce Conseil est essentielle : il s'agit, par vos débats, d'analyser les problèmes économiques du pays et d'exposer les différentes options envisageables. »

*Lionel Jospin, Premier Ministre
Discours d'ouverture de la séance d'installation du
Conseil d'Analyse Économique, le 24 juillet 1997.
Salle du Conseil, Hôtel de Matignon.*

Sommaire

Introduction	7
Le partage de la valeur ajoutée : faits et problématique	9
<i>Patrick Artus et Daniel Cohen</i>	
Annexe au rapport	27
Commentaire	35
<i>Robert Boyer</i>	
Commentaire	45
<i>Jean-Philippe Cotis</i>	
<i>Annexe A. Quelques éléments descriptifs concernant le partage primaire du revenu dans les entreprises non financières françaises</i>	<i>51</i>
<i>Gilbert Cette</i>	
<i>Annexe B. Quelques éléments de comparaison internationale concernant le partage primaire du revenu</i>	<i>57</i>
<i>Arnaud Sylvain</i>	
<i>Annexe C. La problématique du « double partage » dans les principaux pays de l'OCDE</i>	<i>63</i>
<i>David Martineau et Florence Thibault, Direction de la Prévision</i>	
Résumé	73
Summary	77

Introduction

Le partage salaires-profits a connu d'importantes variations depuis le premier choc pétrolier : une amélioration de la part des salaires jusqu'en 1982, puis un retournement en faveur du capital jusqu'à la fin des années quatre-vingt, enfin, une quasi-stabilité depuis à un niveau plus favorable aux entreprises qu'avant le premier choc pétrolier.

Cette évolution que l'on retrouve à des degrés divers dans l'ensemble des pays européens, contraste avec la relative stabilité du partage des revenus aux États-Unis. En outre, l'augmentation des taux de marge concerne principalement l'industrie et les secteurs de technologie avancée.

Patrick Artus et Daniel Cohen attribuent dans leur rapport ces évolutions à la superposition de plusieurs phénomènes. Le premier — et le plus couramment évoqué dans l'analyse économique — est l'impact des déséquilibres macroéconomiques qui ont affecté les vingt dernières années. La dégradation initiale de la part des profits est la conséquence du retard d'ajustement des salaires réels au ralentissement des gains de productivité et à la détérioration des termes de l'échange due aux chocs pétroliers. La situation s'inverse à partir de 1982 ; la hausse du chômage (qui freine la croissance du salaire réel) et l'amélioration des termes de l'échange liée au contre-choc pétrolier conduisent à une augmentation de la part des profits.

À ces déséquilibres macroéconomiques, s'ajoutent, selon les auteurs, trois facteurs qui contribuent à augmenter ou à maintenir une part élevée de la rémunération du capital : la hausse des taux d'intérêt dans les années quatre-vingt, un progrès technique défavorable au travail non qualifié, enfin la diffusion de normes internationales élevées de rentabilité des fonds propres.

L'impact respectif de ces deux derniers facteurs est plus controversé. Robert Boyer et Jean-Philippe Cotis soulignent notamment l'un et l'autre dans leur discussion, la fragilité empirique de l'hypothèse d'un progrès technique biaisé au détriment de l'emploi non qualifié.

Trois annexes statistiques complètent le rapport et les commentaires.

Pierre-Alain Muet
Conseiller auprès du Premier Ministre
Professeur à l'École Polytechnique

Le partage de la valeur ajoutée : faits et problématique^(*)

Patrick Artus

*Directeur des Études Économiques à la
Caisse des Dépôts et Consignations et
Professeur à l'École Polytechnique*

Daniel Cohen

Professeur à l'École Normale Supérieure et CEPREMAP

Introduction

La France partage avec les autres pays d'Europe Continentale la caractéristique de connaître un partage de la valeur ajoutée beaucoup plus variable que les autres pays de l'OCDE. L'origine des déformations du partage est en grande partie liée aux déséquilibres macroéconomiques.

Le déséquilibre apparu dans les années soixante-dix a été le résultat du retard d'ajustement des salaires réels au nouvel environnement créé par la crise pétrolière : hausse du coût des importations (et donc hausse du prix de la consommation sur lequel sont indexés les salaires) par rapport au prix de production nationale. S'ajoute à cela, également, le retard d'ajustement des salaires réels à la décélération des gains de productivité.

Le déséquilibre des années quatre-vingt résulte essentiellement d'un phénomène correcteur du premier auquel s'ajoutent deux phénomènes aux incidences complexes : une hausse des taux d'intérêt réel qui ralentit l'accumulation du capital et une transformation des techniques de production qui l'accélère, mais qui toutes deux conduisent à élever la part de la rémunération du capital.

(*) Les auteurs doivent beaucoup au travail statistique fourni par Arnaud Sylvain et aux discussions avec Gilbert Cette. Pour tous les aspects statistiques concernant la construction des indicateurs de taux de marge, on se reportera aux annexes.

L'enjeu du débat est d'évaluer la mesure dans laquelle cette déformation est durable, correspondant à des transformations elles-mêmes permanentes de l'économie, ou si au contraire elle doit être soumise à son tour à un mécanisme correcteur dont, le cas échéant, il importe d'évaluer la portée. On peut mesurer les résultats auxquels nous sommes conduits de la façon suivante. Tout d'abord, la déformation du partage de la valeur ajoutée n'est pas uniforme à l'ensemble de l'économie et semble cantonnée aux secteurs industriels, notamment aux secteurs à forte technologie. Les services marchands, en particulier, échappent à ce processus. La plus grande prudence en matière de diagnostic est donc requise eu égard à la diversité actuelle de l'économie. En second lieu, la hausse de la part des revenus du capital reste modérée si on la rapporte au stock de capital (plutôt qu'aux flux de revenus), dans la mesure où la France a connu au cours des vingt dernières années une substitution du capital au travail importante, et sans doute excessive eu égard à la modération salariale des années quatre-vingt-dix et la hausse des taux d'intérêt réels au cours de cette période. Il existe sans doute en ce domaine un processus de correction endogène qui devrait se manifester si la reprise économique convainc ces entreprises d'employer un « facteur travail » devenu relativement moins cher que par le passé.

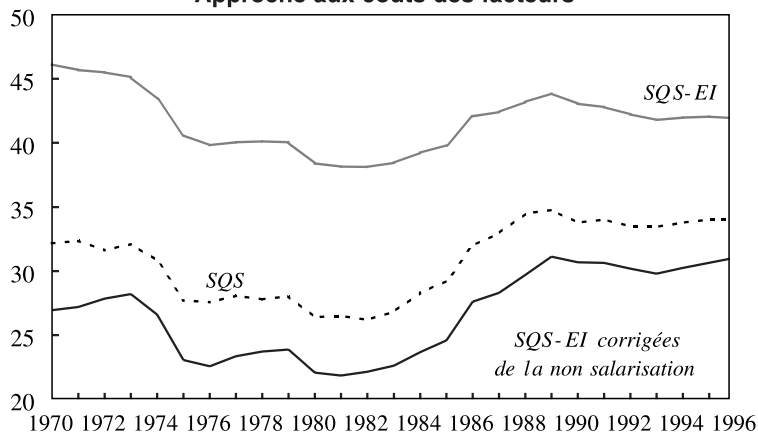
Le partage de la valeur ajoutée en France : les évolutions

Les faits de base

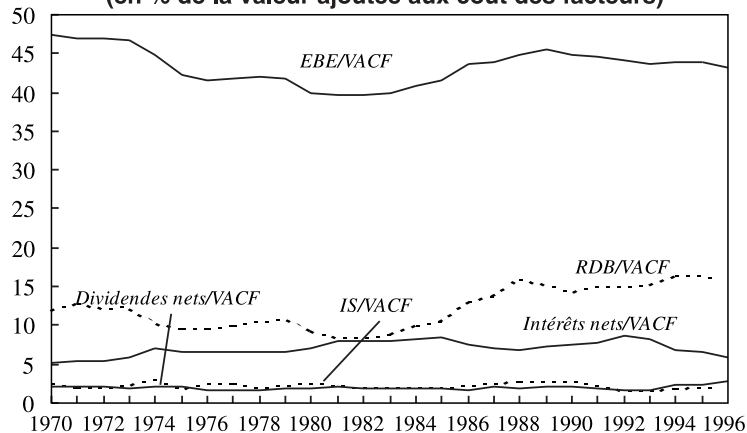
Le graphique 1 présente l'évolution du partage de la valeur ajoutée dans les sociétés françaises. Ce graphique représente le partage de la valeur ajoutée aux coûts des facteurs, le taux de marge (part de la rémunération du capital dans la valeur ajoutée) étant le complément de la part des salaires, ou plus exactement de la rémunération du travail. Le calcul est réalisé en corrigeant les données des exonérations de charges sociales et des impôts sur les salaires. Trois définitions sont considérées : avec ou sans les entreprises individuelles, avec ou sans correction pour la salarisation croissante. On observe clairement une baisse de la part des salaires de 1982 à 1989, puis une stabilisation. Si l'on prend la mesure des évolutions du partage constaté pour les SQS-EI (sociétés et entreprises individuelles) corrigé de salarisation, on est conduit à un constat sans appel : le partage de la valeur ajoutée s'est déformé au détriment des salariés, à hauteur de 7,5 points environ.

Le ratio Revenu Disponible Brut des entreprises + dividendes divisé par la valeur ajoutée, représentatif de la profitabilité pour les actionnaires remonte au-delà du niveau du début des années soixante-dix, et continue à augmenter après le début des années quatre-vingt-dix (graphique 2b), confirmant ainsi le diagnostic obtenu par l'analyse du partage primaire des revenus.

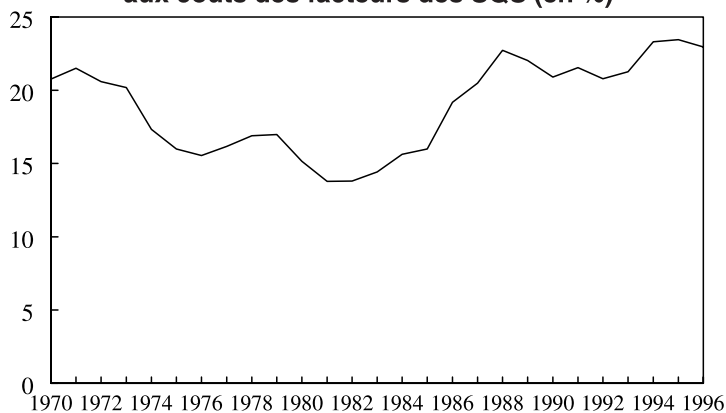
1. Taux de marge des entreprises (SQS-EI) en France (en %) **Approche aux coûts des facteurs**



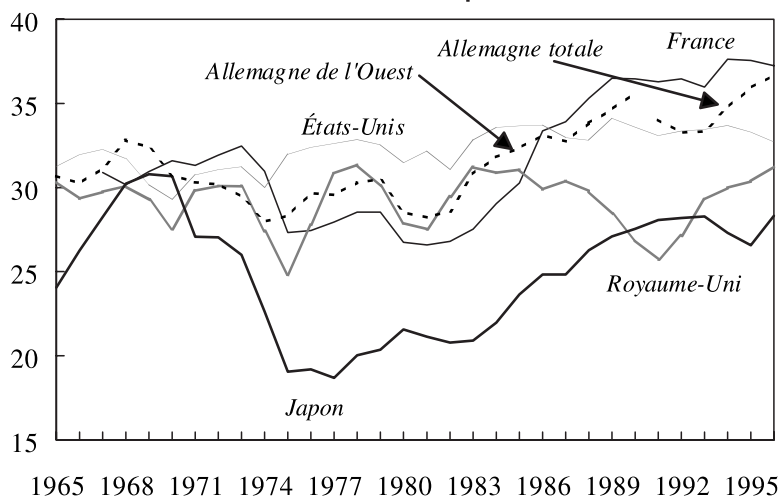
2a. France : SQS, ratios **(en % de la valeur ajoutée aux coûts des facteurs)**



2b. France : Part du RDB + dividendes dans la valeur ajoutée **aux coûts des facteurs des SQS (en %)**



2c. Taux de marge aux coûts des facteurs corrigés de la non salarisation (en %) Secteur des entreprises



Comparaisons internationales

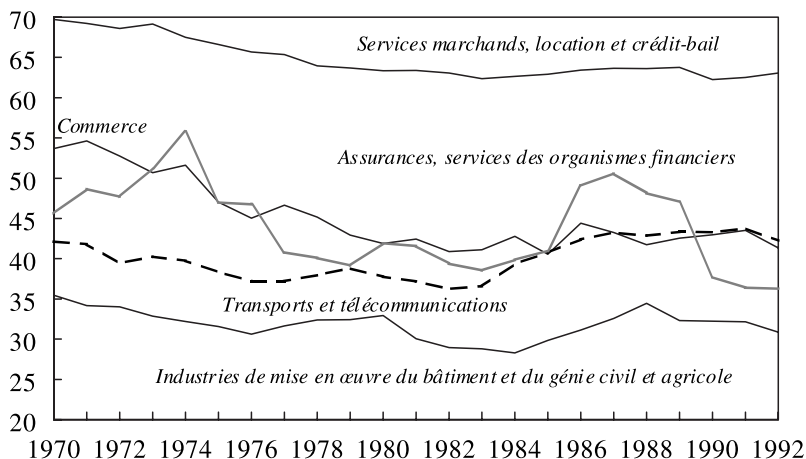
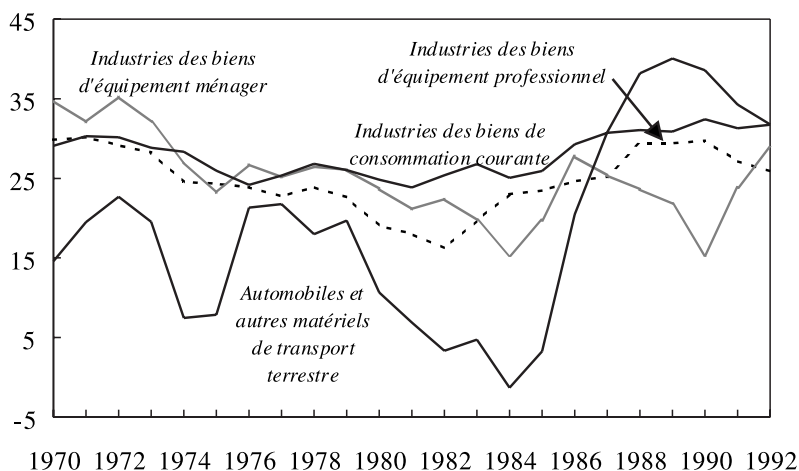
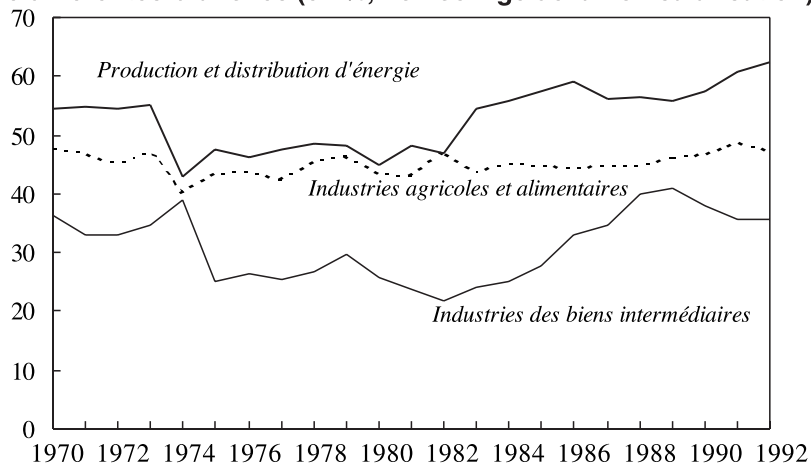
Il faut prendre avec précaution les comparaisons internationales surtout en niveau⁽¹⁾ Elles montrent cependant (graphique 2c) que la remontée du ratio EBE/valeur ajoutée est particulièrement forte en France, mais qu'elle est visible aussi en Allemagne et dans l'ensemble de l'Europe. Aux États-Unis, il y a en revanche quasi-stabilité de ce ratio.

Des disparités sectorielles ?

L'évolution d'ensemble du partage de la valeur ajoutée masque en fait de fortes disparités sectorielles. Comme il apparaît à l'examen de leurs évolutions, la déformation du partage de la valeur ajoutée au détriment des salariés est surtout marquée dans le secteur industriel, et — au sein de celui-ci — dans les secteurs de technologie avancée. Dans les services marchands, les commerces ou les services financiers, on observe, en revanche, une baisse ou une stabilité du partage. Au sein de l'industrie elle-même, on observe une quasi-stabilité sur l'ensemble de la période dans les industries agro-alimentaires et les biens intermédiaires. Cette disparité des évolutions sectorielles est un élément fondamental du diagnostic : toute interprétation qui ne serait pas attentive à ces évolutions contrastées au sein de chaque branche s'expose à des contresens, tant au niveau des explications causales à retenir qu'au niveau des implications de politique économique.

(1) En particulier pour des questions de champ (inclusion ou non des banques). Les séries ont été harmonisées (voir annexes A et B).

3. France : Taux de marge aux coûts des facteurs de différentes branches (en %, non corrigé de la non salarisation)



Indépendamment même des évolutions enregistrées au sein de chaque secteur, il convient de noter également une autre implication des données sectorielles, ce qu'on appelle un effet de « structure ». Le fait que l'économie française ait évolué d'une structure où l'industrie représentait 34,5 % de l'emploi en 1970 à une structure où elle n'en représente plus que 22,5 % en 1995 tandis que les services prennent une place prédominante n'est pas sans influence sur le diagnostic. Dans la mesure, en effet, où la part des profits dans la valeur ajoutée est plus élevée dans les services, il y a mécaniquement une déformation à l'oeuvre, indépendamment même des évolutions au sein de chaque secteur.

Résumé

Il ne fait donc aucun doute que la déformation du partage de la valeur ajoutée qui s'est observée au cours des années quatre-vingt va au-delà d'un simple rattrapage du phénomène inverse observé au cours des années soixante-dix. Ce phénomène n'est pas spécifique à la France (il s'observe aussi dans les autres pays européens). Au sein même de notre économie, toutefois, les secteurs ne sont pas tous concernés : seule l'industrie, et notamment l'industrie à haute valeur ajoutée, témoigne d'une déformation importante.

Éléments d'explications

Nous retiendrons ici trois types d'explications des déformations observées du partage de la valeur ajoutée en France :

- l'influence du chômage et des termes de l'échange dans la négociation salariale (courbe de Phillips) ;
- l'évolution de la substitution de capital au travail en réponse à l'évolution du coût des facteurs, taux d'intérêt réel en particulier ;
- la dynamique de l'emploi qualifié et non-qualifié entre les secteurs (industrie et services).

Lien salaire-chômage-termes de l'échange

Une première manière d'analyser l'évolution du partage de la valeur ajoutée s'appuie sur l'outil habituel de la modélisation macroéconomique : la courbe de Phillips. Celle-ci met en relation le taux de chômage courant avec le taux d'inflation. Lorsque le chômage est « faible », les salaires, et donc les prix, s'accroissent ; à l'inverse lorsque la conjoncture est déprimée et le chômage fort, l'inflation salariale et donc l'inflation tout court sont faibles.

La rupture des années soixante-dix marque un « changement de régime » : le même taux de chômage déclenche désormais une inflation plus élevée. La raison en est double. D'une part, la hausse du prix des importations liée au renchérissement des prix pétroliers conduit les salariés à augmenter leurs revendications (pour compenser la hausse du prix des produits importés). Toutes choses égales par ailleurs, l'inflation est plus forte. Le second facteur est lié au ralentissement de la croissance. Tout au long des années soixante-dix, les salaires réels continuent d'être indexés sur une tendance de long terme qui n'est plus adaptée à la nouvelle situation de croissance ralentie. Les gains de productivité courants ne suffisent plus à absorber les hausses de salaires, il en résulte à nouveau une hausse de l'inflation (voir compléments en annexe et J-Ph. Cotis, 1993⁽²⁾).

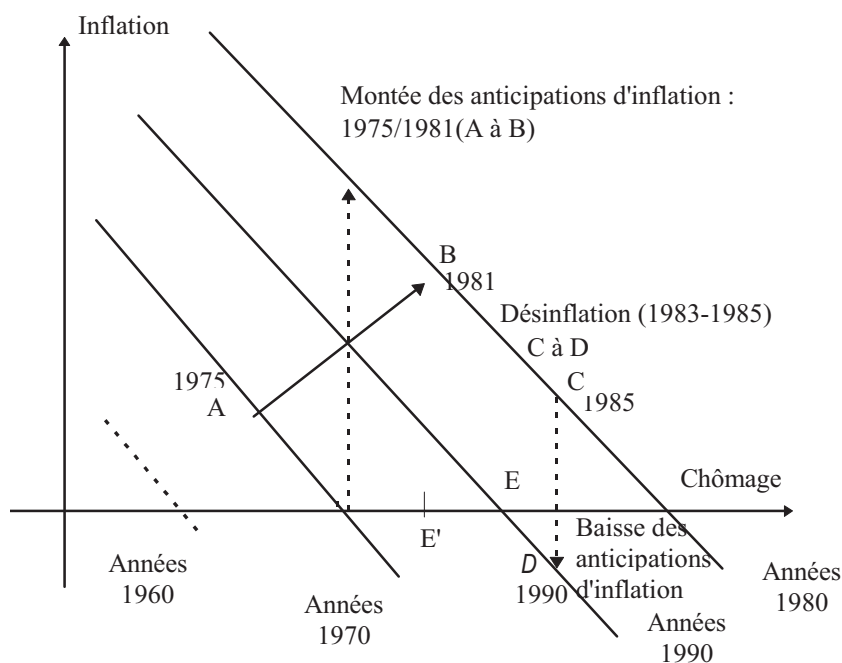
Ce premier déplacement de la courbe de Phillips en produit un second. Au fur et à mesure que l'inflation s'élève, les anticipations d'inflation se modifient. La période de stagflation de la seconde moitié des années soixante-dix marquerait ainsi une phase au cours de laquelle les agents incorporent une anticipation élevée d'inflation. En résumé, le schéma théorique serait donc le suivant (cf. p. 16) :

- premier déplacement de la courbe inflation-chômage dans les années soixante-dix : le ralentissement des gains de productivité et la baisse du prix du pétrole rendent la progression des salaires (à chômage donné) plus inflationniste que par le passé ;
- deuxième déplacement à la fin des années soixante-dix : les anticipations d'inflation créent un phénomène auto-entretenu de hausse des prix ;
- troisième déplacement à partir du milieu des années quatre-vingt : au prix d'un chômage plus élevé et à la faveur d'une baisse du coût de l'énergie, les anticipations d'inflation sont cassées. Selon cette interprétation, il serait loisible d'arguer que le chômage de 1997 se situe désormais à droite du taux de chômage « naturel » (non inflationniste), expliquant ainsi la « modération » salariale des années quatre-vingt-dix.

Ce schéma souffre évidemment de beaucoup de naïveté, eu égard notamment à la référence à un taux de chômage « naturel ». Tout donne en effet à penser que les phénomènes d'hystérèse sont importants, en sorte que la courbe de Phillips observée au cours des années quatre-vingt-dix peut parfaitement continuer à se déplacer vers la gauche, mais graduellement. Selon les estimations proposées par P.-A. Muet (1997)⁽³⁾, il est ainsi possible d'établir que « le chômage instantané n'accélérait pas l'inflation (NAIRU) diffère du chômage d'équilibre à long terme et est très largement fonction du chômage accumulé : entre les 2/3 et les 3/4 du NAIRU s'expliquerait par le chômage accumulé » (dans le schéma, le NAIRU passe de E à E').

(2) J-Ph. Cotis (1993) : « Modération salariale et chômage : une comparaison France-États-Unis », *Direction de la Prévision*.

(3) P.A. Muet (1997) : « Déficit de croissance et chômage : le coût de la non-coopération », *Document de Travail Notre Europe*.



Pour l'Europe des Quinze, le tableau 1 résume le résultat de ces estimations. On voit que le chômage effectif a été en deçà du chômage de long terme dans les années soixante-dix (1974-1983) et au-delà ensuite (1984-1994). Il en est résulté une pression salariale haussière de 1974 à 1983 et une décélération ensuite.

Il est donc possible de décrire le déséquilibre salarial au cours des vingt dernières années : salaire trop élevé dans les années soixante-dix ; correction dans les années quatre-vingt ; et salaires globalement bridés par le chômage dans les années quatre-vingt-dix.

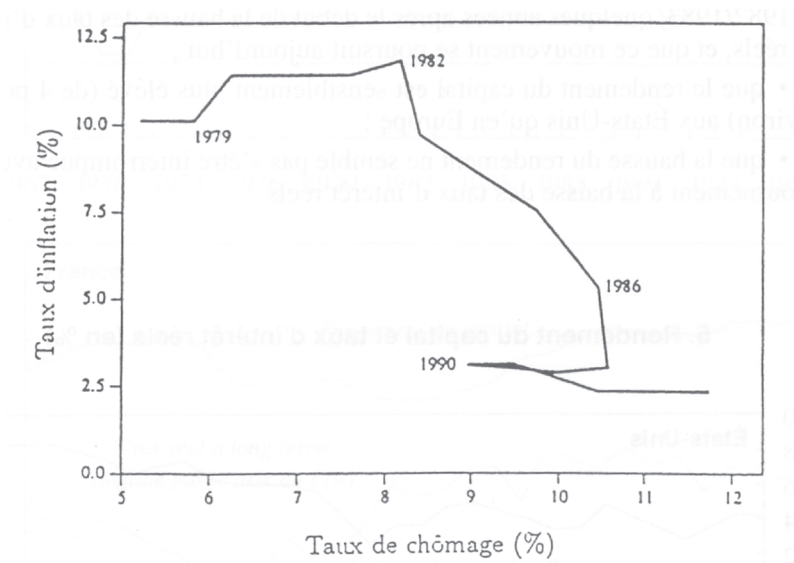
Au vu de ces évolutions, il est possible de conclure que chacune des phases de rupture observée dans les années soixante-dix et quatre-vingt s'accompagne d'une rupture correspondante du partage de la valeur ajoutée. Lorsque les salaires augmentent, le partage devient favorable aux salariés (en partie du fait d'un phénomène inertiel concernant le taux de marge des entreprises). Inversement dans les phases de décélération.

Pour aller plus loin, toutefois, dans l'interprétation, il faut expliquer la rentabilité du capital de façon endogène. Si l'on suit le fil de l'explication donnée par le déséquilibre salarial, il doit résulter de la hausse des salaires des années soixante-dix, une hausse du rapport capital-travail qui affaiblit la rentabilité du premier terme. Si la substitution défensive du capital au travail est limitée (en termes techniques : si l'élasticité de substitution entre le capital et le travail est inférieure à l'unité), la hausse du coût du travail ne peut être annulée par la hausse de l'accumulation du capital et il en résulte

une déformation favorable aux salariés. Inversement, dans les années quatre-vingt, lorsque se produit la décélération salariale, on devrait observer une baisse de la part des salaires et un arrêt de la substitution.

Le déséquilibre salarial n'est toutefois pas seul en jeu dans les années quatre-vingt et quatre-vingt-dix ; il faut également prendre en compte la hausse des taux d'intérêt.

4. La relation inflation-chômage



1. Chômage d'équilibre (Europe des Quinze)

	Chômage effectif* moyen (min/max)	Chômage d'équilibre		Chômage d'équilibre	
		LT	Inst.	LT	Inst.
1965-1973	2,4 (2,0/2,8)	3,5	2,7	2,5	2,4
1974-1983	5,3 (2,7/8,6)	8,5	6,0	7,9	6,2
1984-1994	9,5 (7,8/11,1)	5,4	8,2	7,7	8,6
Facteurs explicatifs du chômage d'équilibre		<ul style="list-style-type: none"> • effet transitoire de la productivité • effet transitoire des termes de l'échange • hystérèse (écart inst/LT) 		<ul style="list-style-type: none"> • effet permanent de la productivité • effet transitoire des termes de l'échange • hystérèse (écart inst/LT) 	

Source : P-A. Muet (1997).

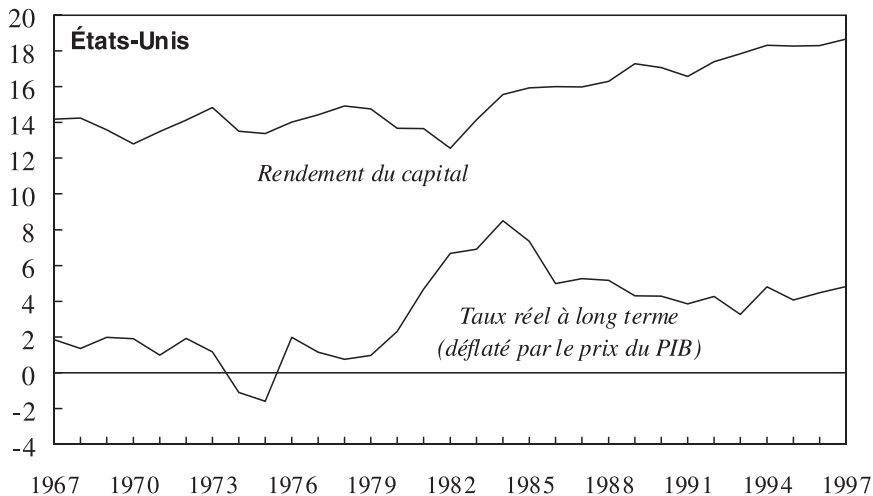
La hausse des taux d'intérêt

On ne dispose pas de théorie claire du niveau optimal de la part de l'EBE dans la valeur ajoutée, alors que le rendement des fonds propres (logique des actionnaires) ou du capital (logique économique) doit « ressembler » au taux d'intérêt réel.

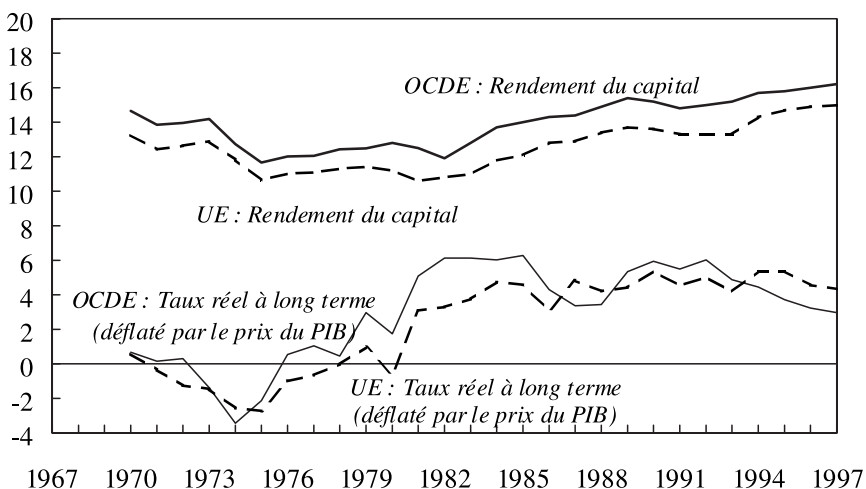
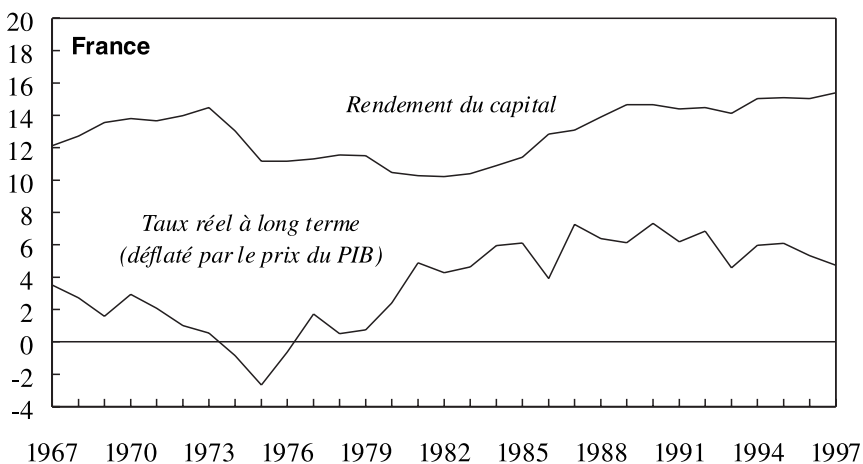
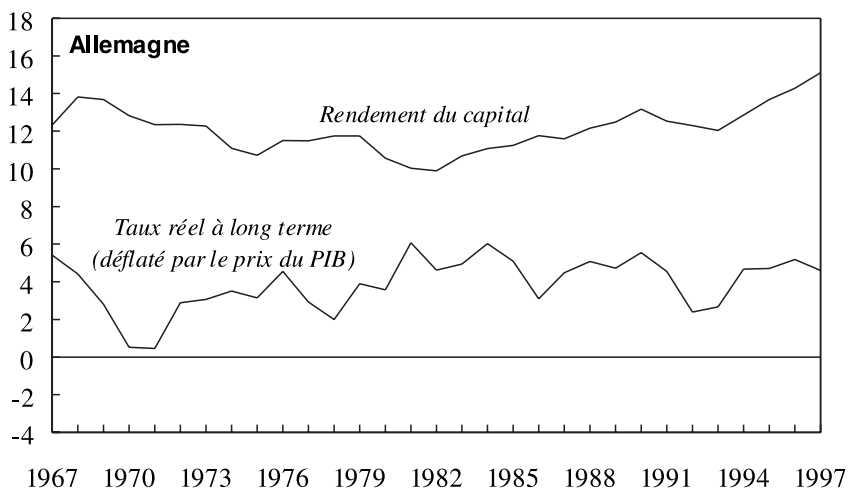
Les comparaisons internationales sont bien sûr très difficiles à faire⁽⁵⁾, mais les calculs de l'OCDE (graphique 5) semblent montrer :

- que dans tous les pays les rendements du capital augmentent à partir de 1982/1983, quelques années après le début de la hausse des taux d'intérêt réels, et que ce mouvement se poursuit aujourd'hui ;
- que le rendement du capital est sensiblement plus élevé (de 4 points environ) aux États-Unis qu'en Europe ;
- que la hausse du rendement ne semble pas s'être interrompue avec le retournement à la baisse des taux d'intérêt réels.

5. Rendement du capital et taux d'intérêt réels (en %)



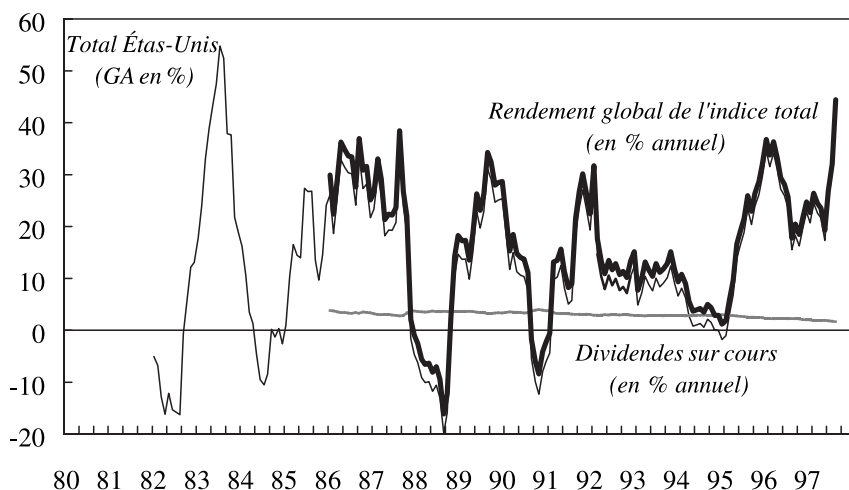
(5) La construction d'un indicateur de rendement du capital nécessite une mesure du stock de capital productif fixe. Cette mesure repose inévitablement sur un ensemble d'hypothèses très fragiles, concernant par exemple les lois de mortalité des équipements. La mesure du capital ici retenue et adoptée par l'OCDE est celle des instituts statistiques nationaux, qui peuvent reposer sur des hypothèses différentes selon les pays. Il convient donc de considérer ces ratios de rendement avec prudence, et de ne pas tenter une comparaison de leurs niveaux entre les différents pays.



Il faut cependant remarquer que l'écart rendement du capital-taux d'intérêt réel reste déprimé eu égard aux niveaux américains. De 1978 à 1996, le rendement du capital progresse de 3 points environ en France, le taux d'intérêt réel à long terme de 5 points ; aux États-Unis, les chiffres correspondants sont 3,5 et 4 points : la correction de la hausse des taux longs réels est plus avancée aux États-Unis qu'en France.

Un débat existe pour savoir si c'est le taux d'intérêt réel de marché (sur les emprunts d'État) qui doit être réellement utilisé pour calculer le rendement du capital, ou bien le rendement exigé (par les investisseurs anglosaxons en particulier) qui est beaucoup plus élevé. Ceux-ci se basent sur le rendement boursier effectif de leurs portefeuilles (graphique 6), qui est en moyenne extrêmement élevé (15 % nominal environ). On aurait alors le mécanisme suivant : le passage à un rendement exigé des fonds propres plus élevé implique à la fois une réduction des dépenses courantes des entreprises et une baisse de leur taux d'investissement. À long terme, si la fonction de production est de type Cobb-Douglas, on revient vers les parts normales des profits et des salaires dans la valeur ajoutée ; à court terme, la part des salaires baisse.

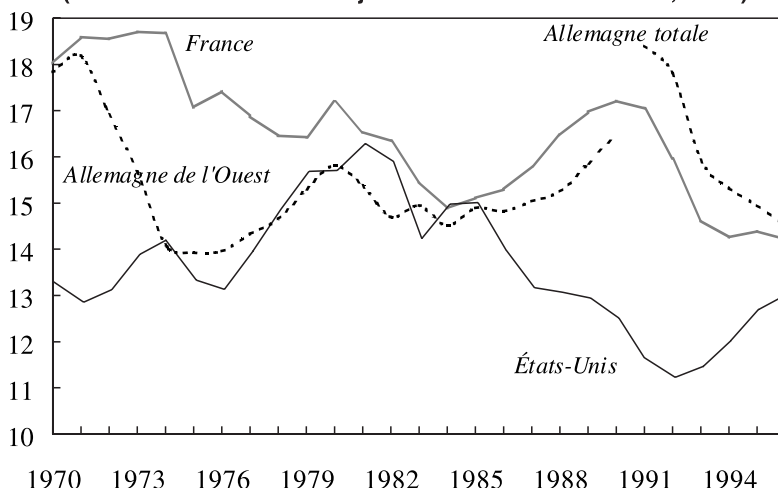
6. Cours boursiers aux États-Unis



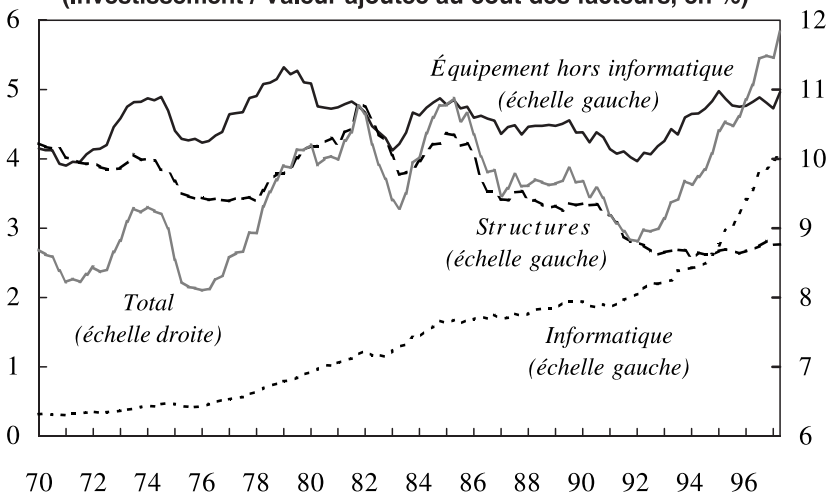
Source : Datastream.

Il est clair qu'en France (mais pas en Allemagne et évidemment pas aux États-Unis), il y a décroissance du taux d'investissement des entreprises (graphique 7). On remarquera (graphique 8) que la remontée forte du taux d'investissement aux États-Unis depuis 1991 provient essentiellement du développement des nouvelles technologies, pas d'une hausse forte des investissements traditionnels. On notera également que la baisse de l'investissement français ne s'est pas accompagnée d'une rupture significative de la tendance enregistrée depuis 1973 de la substitution du capital au travail (voir ci-dessous « travail et capital »).

7. Taux d'investissement (Investissement / Valeur ajoutée au coût des facteurs, en %)



8. États-Unis : Taux d'investissement (Investissement / Valeur ajoutée au coût des facteurs, en %)



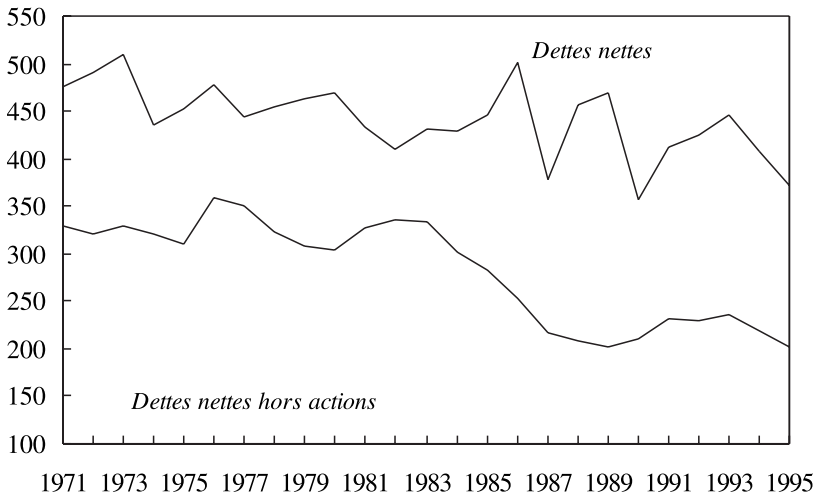
Source : BEA.

L'hypothèse de désendettement

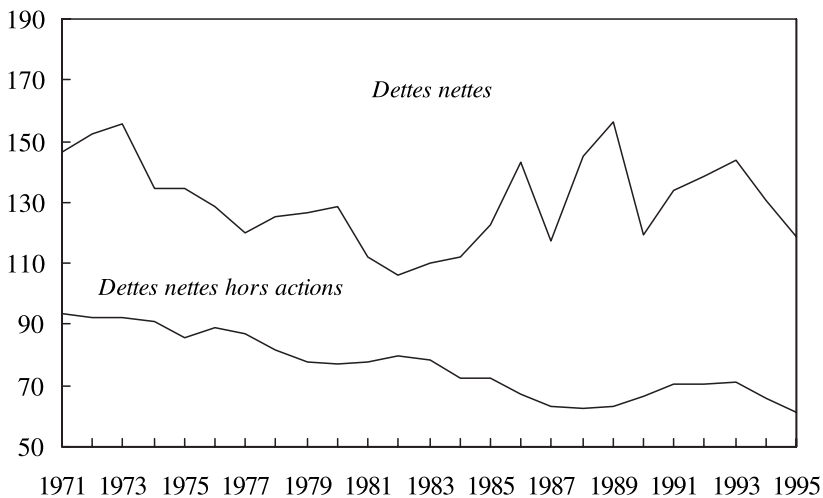
Une autre hypothèse possible est celle de la réduction du taux d'endettement désiré des entreprises (graphique 9). Le ratio dette nette (hors actions)/EBE est passé de 300 % en 1983 à 200 % en 1995. Le taux d'endettement désiré dépend normalement positivement du taux de rentabilité, négativement du taux d'intérêt réel ; sa baisse pourrait aussi être liée à l'incertitude sur les débouchés futurs : une entreprise très endettée court un risque de faillite beaucoup plus élevé en cas de recul non-anticipé de l'activité.

9. France : Dettes des entreprises (en %)

a. En % de l'EBE



b. En % de la valeur ajoutée



On peut ainsi mettre en évidence deux facteurs qui peuvent avoir conduit les entreprises à souhaiter une hausse du taux de marge : le désir de réduire le taux d'endettement, en raison de l'aversion pour le risque de faillite et de la hausse du taux d'intérêt réel ; le calcul de la profitabilité, non à partir des taux d'intérêt réels de marché, mais à partir du rendement requis des fonds propres, nettement plus élevé.

Il faut remarquer que ces deux motivations (hausse du rendement du capital, baisse du taux d'endettement désiré) sont distinctes. Pour augmenter la rentabilité des fonds propres, les entreprises françaises poursuivent simultanément plusieurs objectifs : accroître le rendement du capital, réduire le risque de défaut et de variabilité des paiements d'intérêts.

Travail et Capital

Si la hausse des taux d'intérêt et du coût du capital joue manifestement un rôle dans la déformation favorable au capital qui s'observe dans les années quatre-vingt, elle ne saurait toutefois être le phénomène central derrière cette déformation.

La première raison est que, en toute logique, la hausse des taux d'intérêt devrait interrompre la substitution capital-travail. La seconde (qui lui est liée) est que la hausse des taux d'intérêt, si elle était le phénomène central derrière la déformation des années quatre-vingt, ne saurait expliquer la hausse de la Bourse⁽⁶⁾. Toutes choses égales par ailleurs, la hausse des taux réduit en effet la rentabilité des actifs et déprime la Bourse. C'est d'ailleurs pour contrecarrer la baisse de la Bourse que l'accumulation du capital est en principe ralentie. Sur l'ensemble de la période, on observe en fait une forte accumulation du capital. Si l'on retient les données de la Comptabilité nationale, l'évolution observée sur les entreprises serait la suivante :

Les données sur le capital (obtenues par des méthodes d'inventaires)

2. Croissance annuelle moyenne sur la période 1974-1992 (en %)

Production	2,1
Capital	3,6

sont certes contestables. L'obsolescence est mal mesurée, et il est probable que le choc pétrolier l'a accélérée. À l'inverse, la baisse du prix des biens d'équipements (informatique notamment) est vraisemblablement mal prise en compte (au point que certains auteurs ont proposé de réévaluer à la hausse les séries américaines).

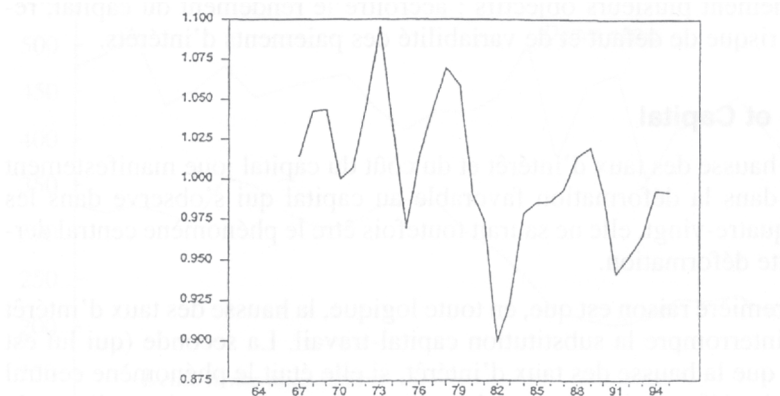
O. Blanchard (1997)⁽⁷⁾ a également reconstitué des séries de capital par tête « effective » (c'est-à-dire incorporant la croissance estimée du progrès technique). Elles sont reproduites pour la France et les États-Unis au graphique 10. Le constat est celui d'une stabilité américaine et d'une hausse régulière des ratios français (encore plus régulière si on corrige ces séries du taux d'utilisation du capital).

(6) Si du moins il n'y a pas en Bourse d'illusion nominale, ce qu'avancent certains.

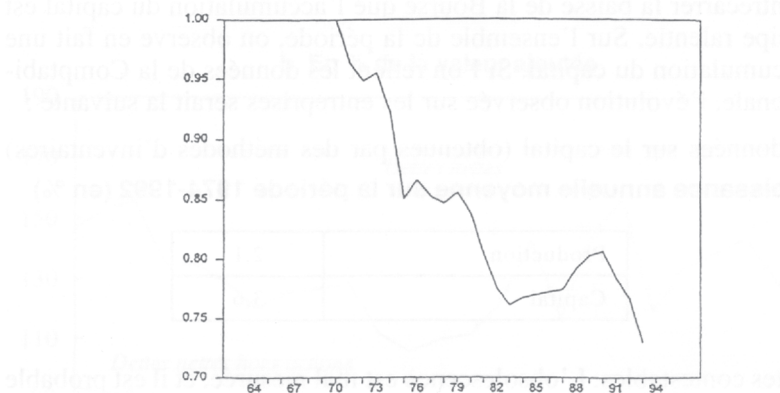
(7) O. Blanchard (1997) : « The Medium Term », *Brookings Papers on Economic Activity*, à paraître.

10. Ratio Emploi effectif / Capital

a. Europe continentale



b. Pays anglo-saxons



Source : O. Blanchard (1997), op. cit.

On peut retenir deux explications de cette hausse du rapport capital-travail.

- Première explication : en réponse aux déséquilibres salariaux des années soixante-dix, les entreprises ont entrepris de substituer du capital au travail pour s'adapter aux coûts de production. Cette substitution prend effet à un moment où elle devient inutile (compte tenu de la modération salariale, de la hausse des taux d'intérêt réels et de la hausse du chômage), mais est irréversible au moment où elle se produit.

- Seconde explication : de nouvelles techniques de production améliorent l'efficacité du capital et provoquent une baisse « extrinsèque » de la demande de travail. La hausse de l'efficacité du capital accroît la part du revenu du capital dans le revenu total.

La première explication (réponse au déséquilibre salarial) a le mérite d'expliquer la hausse du rapport capital-travail observée un peu partout en Europe Continentale et spécifiquement en France. Mais elle ne peut expliquer à elle seule la hausse du taux de profit (et de la Bourse), dans la mesure où la substitution capital-travail nuit nécessairement à la rentabilité du capital.

La seconde explication a le mérite d'expliquer la hausse de la rentabilité et de la Bourse. L'examen des évolutions comparées de l'emploi en France et aux États-Unis, tout comme l'examen des sources du progrès technique en France, ne laissent à cet égard guère de doute sur le fait que les tendances structurelles de l'économie sont particulièrement défavorables au travail non-qualifié (voir annexe). Au-delà de la structure présente des coûts du travail, qui ne semblent plus être la source de déséquilibres majeurs, les perspectives de moyen terme d'insertion du travail non-qualifié continuent de rester préoccupantes.

Ce phénomène, on l'a vu en analysant les données sectorielles, est particulièrement marqué dans l'industrie où la hausse de l'efficacité du capital a provoqué une réduction du travail non-qualifié utilisé ; le surplus qui en résulte est partagé entre les profits et les travailleurs qualifiés (avec une part majoritaire pour les profits). On observe bien alors une hausse du rapport capital/travail et une baisse de la part des salaires dans la valeur ajoutée pour les secteurs industriels, mais elle résulte de l'exclusion des seuls ouvriers non-qualifiés.

Conclusion

La France a subi des déséquilibres majeurs au cours des trente dernières années : baisse de la croissance tendancielle, choc pétrolier, déséquilibre salarial dans les années soixante-dix, hausse des taux d'intérêt et réduction du besoin de travail non qualifié dans les années quatre-vingt et quatre-vingt-dix. Chacun de ces facteurs a contribué à déformer le partage de la valeur ajoutée, mais l'onde de choc née du chômage lui-même est sans doute la plus forte. Après tout, rappelons-le, les États-Unis ont connu des évolutions boursières et technologiques non moins fortes, sans que celles-ci provoquent de brusques ruptures en matière de partage de la valeur ajoutée ; la quasi-stabilité du chômage y joue sans doute un rôle important. Si la reprise française devait se confirmer, et le chômage se rapprocher de son niveau « d'équilibre » (avec toutes les réserves qu'appelle ce concept), il est probable que la hausse de la part salariale induite par ce mouvement de reprise contrecarrera les effets des variables financières sur l'évolution du partage.

En termes de politique économique, ce qui précède suggère quelques idées, qui peuvent être exposées brièvement comme suit. Il existe une marge de hausse des coûts salariaux pour les salariés les plus qualifiés, pas pour

les moins qualifiés. Pour ces derniers, on peut simplement envisager un transfert des charges sociales vers le salaire direct, qui éviterait qu'une inégalité d'évolution du coût total du travail ne conduise à une inégalité trop forte de progression des salaires.

Dans l'industrie, les contraintes nouvelles de rentabilité des fonds propres jouent un rôle majeur et peuvent expliquer la compression des coûts et le sous-investissement ; il faudrait certainement réfléchir très rapidement aux moyens d'éviter l'apparition intégrale des normes anglo-saxonnes de rendement.

Enfin, les décisions des entreprises paraissent assez souvent inertes sinon erronées, comme par exemple le maintien d'une politique de substitution de capital au travail pendant les années quatre-vingt, alors même que les taux d'intérêt avaient considérablement monté.

Explication chronologique de l'évolution du partage de la valeur ajoutée en France

Les analyses et observations qui précèdent montrent qu'il n'y a pas une cause unique dans le temps des déformations du partage.

On peut distinguer trois époques :

1973-1982 Le partage se déforme en faveur des salariés en raison de hausses fortes de salaire (chômage inférieur au chômage d'équilibre) et de la baisse des termes de l'échange.

1982-1988 La part des profits augmente par les mécanismes inverses : hausse du chômage, amélioration des termes de l'échange. Sur cette période, le souvenir des hausses rapides de salaire des années soixante-dix conduit à une substitution de capital au travail, alors même que les taux d'intérêt réels deviennent très positifs ; ceci renforce la hausse de la part des profits.

1989-1997 La substitution s'arrête et, en réponse à la hausse des taux d'intérêt réels, les entreprises favorisent l'augmentation de l'efficacité du capital (et la réduction de l'endettement) au sens vu plus haut, qui conduit à réduire l'emploi non-qualifié dans l'industrie. On aurait dû observer sur cette période une poursuite de la déformation du partage en faveur des entreprises, mais elle a été cachée par la récession (1992-1995) qui a conduit à une baisse des taux de marge désirés en raison de la faiblesse de la demande intérieure (voir également en annexe une évaluation du rôle de la demande).

Annexe

Salaires, termes de l'échange et emploi

G. Cette et S. Mahfouz^(*) affinent l'analyse du taux de marge des entreprises à partir du calcul du seul ratio EBE/Valeur ajoutée. Ils distinguent :

- le taux de marge aux prix du marché :

$$\frac{\text{Valeur ajoutée} - \text{Rémunération du travail}}{\text{Valeur ajoutée}}$$

- le taux de marge aux coûts des facteurs :

$$\frac{\text{Rémunération du capital}}{\text{Rémunération du capital} + \text{Rémunération du travail}}$$

- le taux de marge « habituel » :

$$\frac{\text{Rémunération du capital}}{\text{Valeur ajoutée}}$$

Sachant que Valeur ajoutée = Rémunération du capital + Rémunération du travail + Prélèvement des Administrations publiques.

Ils corrigent aussi l'EBE de la salarisation croissante : l'EBE inclut en effet l'EBEI, qui, pour une part, correspond à un « salaire » des non-salariés et non à un profit ; ils intègrent aussi une correction pour les intérêts nets versés par les entreprises, l'idée étant que l'EBE est ajusté pour couvrir les charges financières — les résultats (voir annexe A) ne modifient pas le diagnostic qualitatif.

(*) « Le partage primaire du revenu : un constat descriptif sur longue période », *Économie et Statistique*, n° 296-297, 1996-6/7 et les mises à jour ultérieures.

On peut décomposer la part des salaires dans la valeur ajoutée de la façon quasi-comptable suivante.

Appelons W le salaire brut, $W(1 + t)$ le coût salarial inclusif des cotisations employeurs, N_o la population salariée observée, N_I la population salariée recalculée pour prendre en compte les effets de la salarisation croissante, P_c les prix à la consommation, P les prix de production et Q la production. La part des salaires dans la valeur ajoutée s'écrit :

$$\frac{W(1+t)N_o}{P \cdot Q} = \left(\frac{W}{P_c}\right) \left(\frac{N_I}{Q}\right) (1+t) \left(\frac{P_c}{P}\right) \left(\frac{N_o}{N_I}\right)$$

- (1) $\frac{W}{P_c}$ = la rémunération des salariés.
- (2) $\frac{N_I}{Q}$ = l'inverse de leur productivité.
- (3) $(1 + t)$ = l'effet des cotisations.
- (4) $\frac{P_c}{P}$ = le coût relatif des biens de consommation par rapport aux prix de production, soit un indice des termes de l'échange.
- (5) $\frac{N_o}{N_I}$ = un indice de correction de la salarisation croissante.

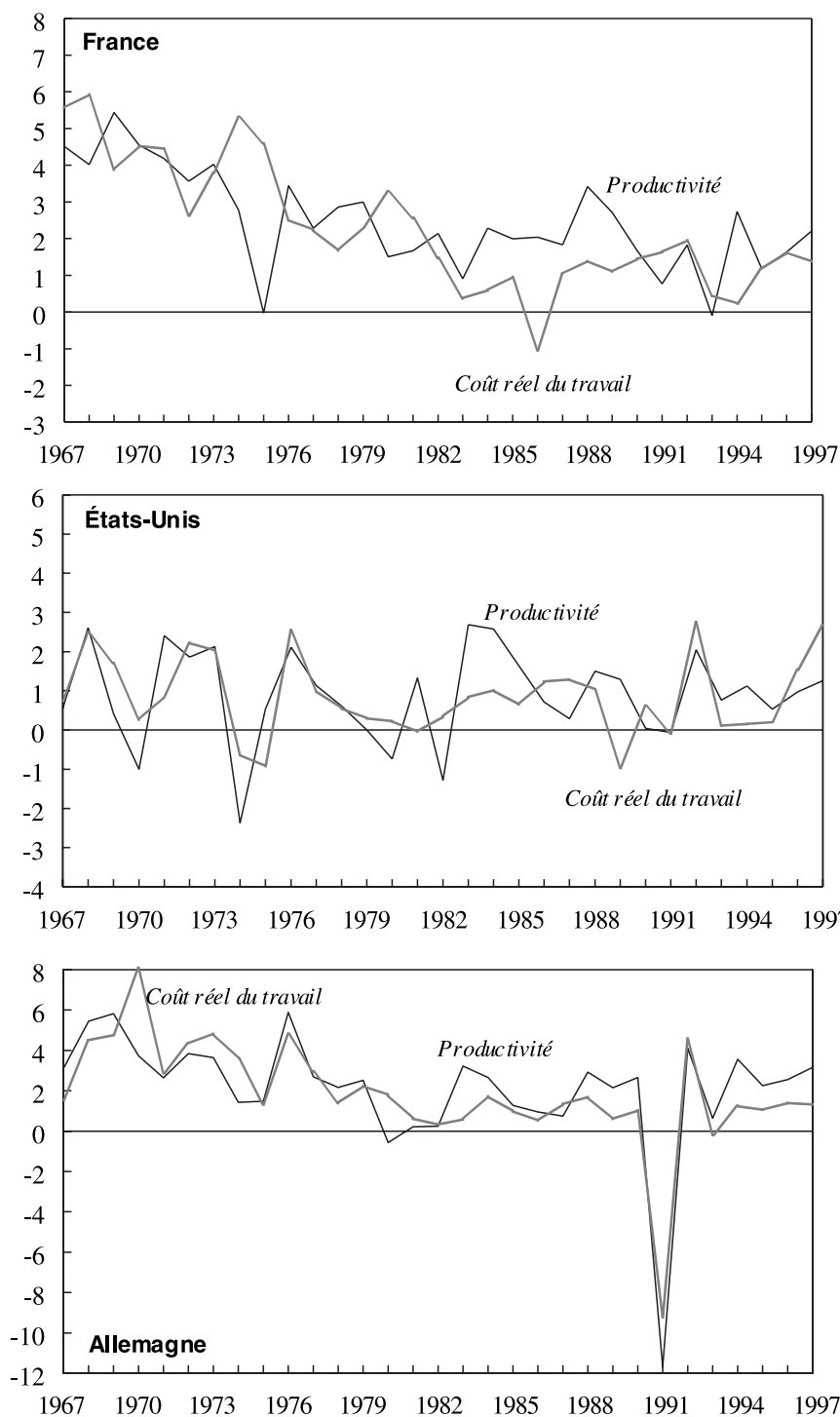
**Contribution de la part des salaires dans la valeur ajoutée^(*)
(en %)**

	1973-1981	1981-1989	1989-1995
Rémunération des salariés	+ 1,9	+ 0,7	+ 0,6
Productivité	- 1,7	- 1,5	- 0,5
Cotisations	+ 0,7	+ 0,4	+ 0,2
Termes de l'échange	+ 0,3	- 0,2	- 0,2
Salarisation	+ 0,3	+ 0,2	+ 0,2
Variation de la part du coût de Travail/Valeur Ajoutée (prix de marché)	+ 0,9	- 0,8	+ 0,2
Cumulée sur la sous période	+ 6,9	- 6,0	+ 1,2

Note : (*) En moyenne annuelle, sauf dernière ligne.

Source : G. Cette et S. Mahfouz (1996).

1. Coût réel du travail et productivité (croissance en %)

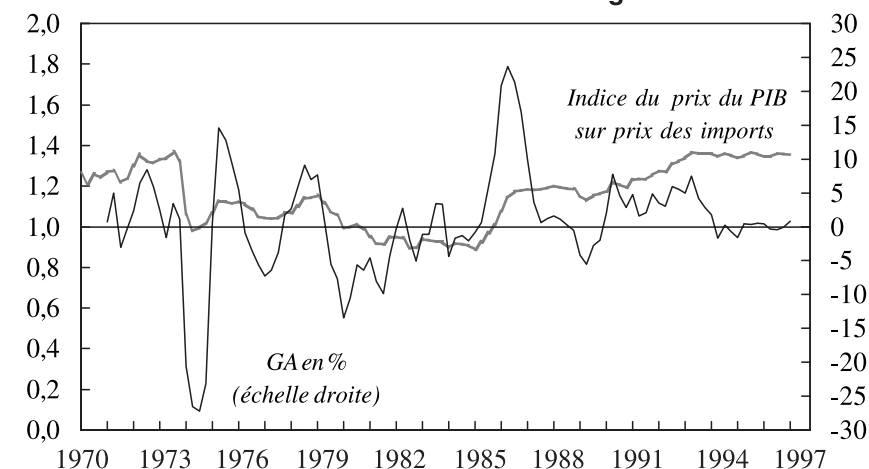


On obtient la décomposition suivante :

Le graphique 1 permet de visualiser l'évolution du partage. De 1973 à 1975, puis en 1980, le coût salarial réel augmente en France plus rapidement que la productivité du travail ; l'écart est particulièrement important pendant le premier choc pétrolier. De 1984 à 1989, puis en 1994, il y a au contraire absence de distribution des gains de productivité aux salariés français. De telles différences n'apparaissent pas aux États-Unis ou en Allemagne jusqu'à la réunification ; depuis 1993, le coût réel du travail augmente moins vite que la productivité en Allemagne, dans l'effort d'amélioration de la compétitivité.

On voit (annexe A) que la hausse de la part des salaires de 1974-1975 est liée à celle des termes de l'échange, avec l'indexation (partielle) sur les prix d'importation ; en 1986, au contraire, il y a amélioration forte des termes de l'échange ; les évolutions ultérieures ne peuvent pas être reliées aux variations du prix relatif des importations.

2. France : Termes de l'échange



Source : INSEE.

La composition de la masse salariale

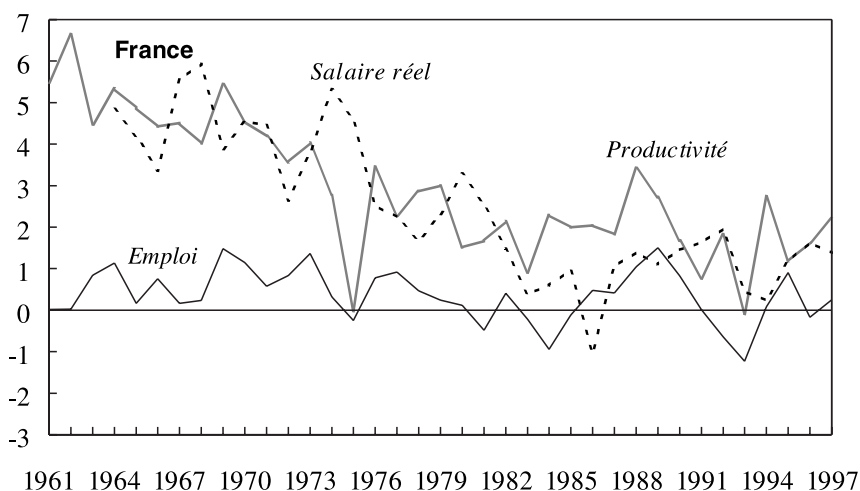
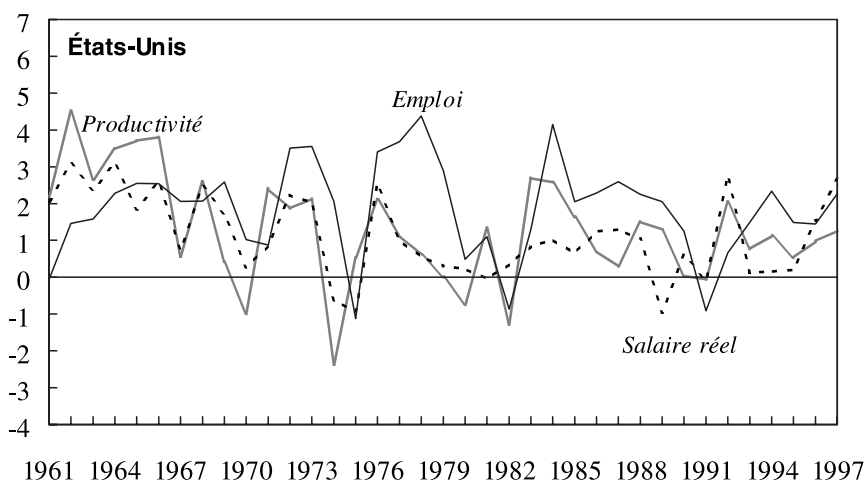
Nous avons jusqu'ici uniquement raisonné en termes de part du coût salarial total dans la valeur ajoutée. En Europe continentale, et spécialement en France, il a baissé en tendance depuis 1982, aux États-Unis il est resté à peu près stable.

Si on sépare la masse salariale totale entre salaire réel et emploi ; on voit (graphique 3) qu'aux États-Unis, depuis 1972, l'emploi progresse continuellement, à l'exception des récessions de 1982 et 1991, et que, comme on le sait, le salaire réel suit en moyenne la productivité, qui est assez faible (1,5 % par an) ; qu'en France, l'emploi ne progresse plus depuis le premier

choc pétrolier, et que le salaire réel est souvent depuis 1982 en retrait par rapport à la productivité ; celle-ci est assez forte jusqu'en 1990 (entre 2,5 et 3 % par an depuis le premier choc pétrolier), plus faible depuis. Les différences entre les États-Unis et la France sont donc :

- la non-distribution des gains de productivité en France depuis 15 ans ;
- la plus faible croissance des gains de productivité aux États-Unis jusqu'à la fin des années quatre-vingt ;
- la plus forte croissance de l'économie aux États-Unis durant les années quatre-vingt-dix.

3. Salaire réel, productivité et emploi (en %)



Source : OCDE.

Travail qualifié, non qualifié et accumulation du capital

Un facteur remarqué de l'économie française est la baisse considérable de l'emploi non-qualifié. Quelle en est l'origine ? Pour répondre à cette question, on a cherché à reconstituer l'évolution de la production à partir d'une fonction de production à quatre facteurs de production : le capital et le travail qualifié, le capital et le travail non qualifié (voir Cohen et al., 1997). Pour reconstituer au mieux l'évolution de la production au cours des vingt dernières années, on est conduit à retenir deux hypothèses fortes :

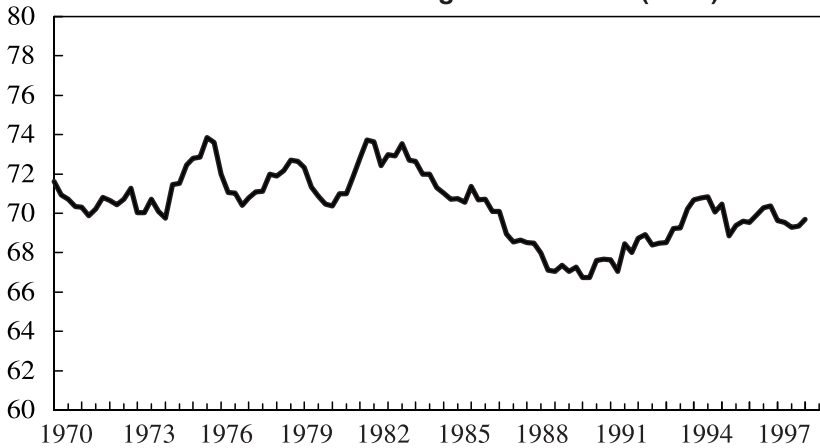
- le travail qualifié et le capital sont des facteurs de production complémentaires, ce qui signifie que la productivité de l'un est accrue par l'augmentation de l'autre (les ingénieurs sont plus productifs grâce à des ordinateurs) ;
- le travail non qualifié est substituable au capital (les concierges sont concurrencés par les interphones).

Sous ces hypothèses, on voit donc que la hausse du capital n'a pas le même sens dans chacun des deux secteurs : elle tire vers le haut le travail qualifié, et vers le bas le travail non qualifié. Par surcroît, les estimations conduisent à retenir une évolution du progrès technique très défavorable au travail non qualifié. Il progresse de près de 2,5 % l'an dans le secteur qualifié et de 0,5 % l'an dans le secteur non qualifié ! Tous ces facteurs concourent à évaluer la désaffection à l'égard du travail non qualifié comme un des événements majeurs de cette fin de siècle.

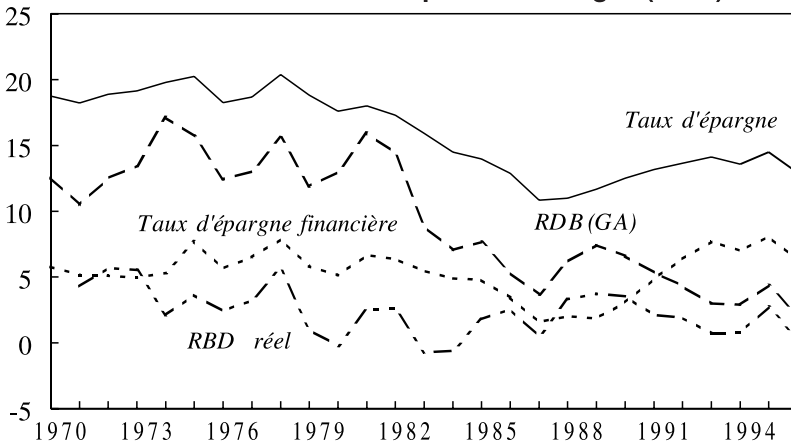
L'effet du partage sur la demande

La baisse de la part des salaires dans la valeur ajoutée n'a d'effet défavorable que si elle conduit à une réduction de la demande, ce qui implique qu'elle n'est pas compensée par d'autres transferts, et que la propension à dépenser des salariés est plus forte que celle des non-salariés. On observe effectivement que la part du revenu disponible des ménages dans le PIB a beaucoup baissé de 1982 à 1988, n'a que partiellement corrigé cette baisse de 1990 à aujourd'hui (graphique 4). Durant la période de baisse de la part du RDB des ménages dans le PIB, on observe un recul du taux d'épargne (graphique 5) et au contraire une remontée du taux d'épargne lorsque la part du RDB remonte : l'évolution de l'épargne a donc amorti celle de la consommation. Il est intéressant de regarder la structure du revenu des ménages (graphique 6). La part des salaires dans le RDB baisse continûment, mais celle des prestations sociales augmente symétriquement : la baisse de la part du RDB dans le PIB a été amortie par la hausse des transferts en faveur des ménages, essentiellement financés par l'endettement et par la hausse des charges sociales des entreprises. On a donc ici un cercle extrêmement vicieux : pour soutenir le revenu des ménages et la consommation, on a taxé le travail, d'où des pertes d'emploi. Cependant, cet argument est un peu exagéré : une large partie de la hausse des transferts résulte de la progression des retraites et des dépenses de santé, qui ne sont pas directement des compensations de la faible progression des salaires.

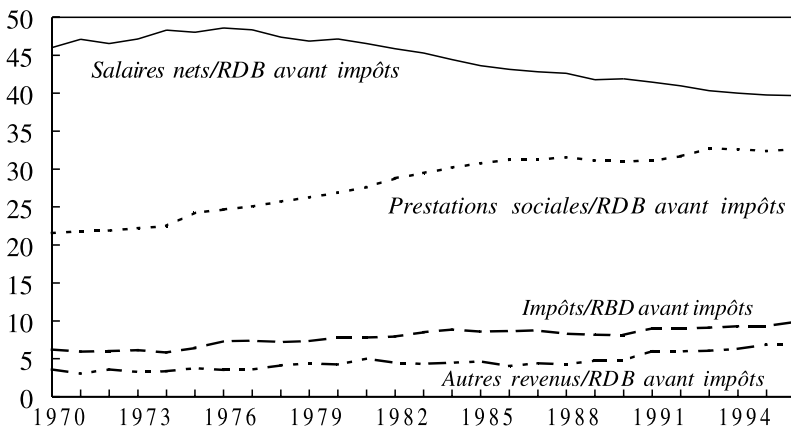
4. France : RDB des ménage sur PIB total (en %)



5. France : Ratios du compte des ménages (en %)



6. France : Ratios du compte des ménages (en %)



Source : INSEE.

Commentaire

Robert Boyer

CEPREMAP, CNRS, EHESS

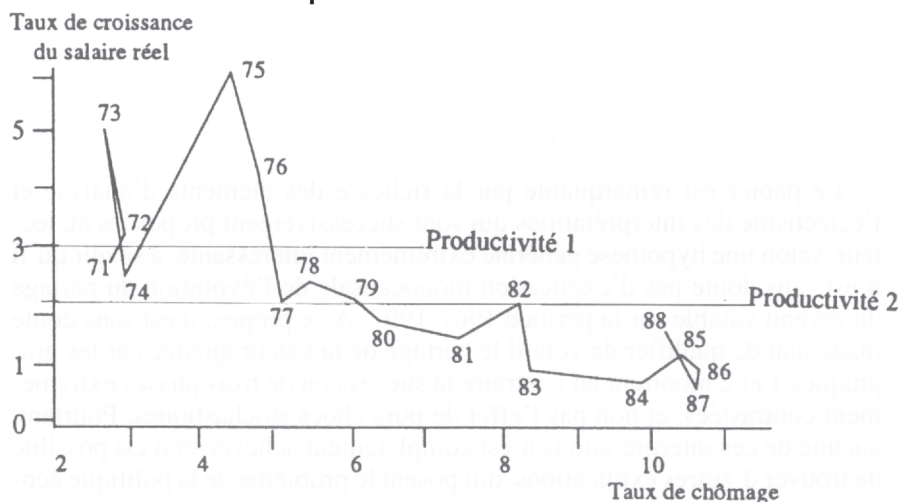
Le papier est remarquable par la richesse des éléments d'analyse et l'éclectisme des interprétations qui sont successivement proposées au lecteur, selon une hypothèse générale extrêmement intéressante, à savoir qu'il n'est sans doute pas d'explication monocausale de l'évolution du partage du revenu valable sur la période 1967-1997. À ce propos, il est sans doute inadéquat de qualifier de volatil le partage de la valeur ajoutée car les graphiques 1 et 2 montrent au contraire la succession de trois phases extrêmement contrastées, et non pas l'effet de purs chocs stochastiques. Pourtant, aucune de ces interprétations n'est complètement achevée et il est possible de trouver d'autres explications, qui posent le problème de la politique économique sous un jour différent.

L'explication par les relations professionnelles : un point de départ nécessaire mais pas suffisant

La première interprétation met l'accent sur les conditions de formation du salaire nominal au cours des trois époques, 1965-1973, 1974-1980 puis de 1984 à 1994. Nul doute que cette approche capture une partie importante de l'évolution du partage des revenus : d'abord évolution favorable aux salariés après le premier choc pétrolier, correction ensuite sous l'effet de la montée du chômage et des changements dans les procédures de formation des salaires. L'analyse mérite cependant d'être complétée dans diverses directions. D'abord on ne s'intéresse qu'au salaire nominal, voire même à l'inflation, alors que le partage salaire-profit découle fondamentalement de l'évolution comparée du salaire réel et de la productivité. Dès lors, il conviendrait plutôt de procéder à l'estimation d'une équation de salaire réel en fonction du chômage, ce qui fournit une image bien diffé-

rente (graphique 1, ci-après) : le blocage du modèle de croissance fordiste se traduit par un ralentissement de la productivité, initialement plus marqué que celui du salaire réel. Dans un second temps, les gains tendanciels de productivité s'établissent à un niveau bien inférieur, mais comme le chômage ne cesse de s'étendre puis de se stabiliser à un niveau élevé, la loi d'airain de l'armée de réserve pèse durablement sur le partage des revenus. Si l'on devait adhérer totalement à ce modèle, il suffirait que, d'une façon ou d'une autre, le chômage se réduise pour que les salariés retrouvent un pouvoir de négociation leur permettant de restaurer un partage plus équilibré du revenu.

1. Au delà d'un certain taux de chômage, la part des salaires diminue



Source : Robert Boyer et Ronald Dore (1995) : *Les politiques des revenus en Europe*, La Découverte, p. 25.

Mais cette analyse est trop simple car elle néglige deux traits essentiels de l'économie française contemporaine. En premier lieu, les salariés ont au mieux la possibilité de négocier le salaire nominal et fort rarement un salaire réel, spécialement depuis que les procédures d'indexation ont été réduites, voire abandonnées. Dans un modèle de concurrence imparfaite, les entrepreneurs ont, grâce à un comportement de taux de marge, toujours la possibilité de déterminer le partage salaire-profit, ce qui par parenthèse renvoie au second modèle proposé par Patrick Artus et Daniel Cohen. En second lieu, si après 1974 les entrepreneurs n'ont pu défendre leur taux de marge, ce n'est pas seulement du fait de la prolongation des procédures fordiennes antérieures d'indexation, mais aussi et surtout du fait de la concurrence extérieure : partiellement contraints par les prix internationaux, ils sont victimes d'un « profit squeeze », alors qu'une économie complète-

ment protégée leur aurait permis un maintien de leur taux de marge, fut-ce au prix d'une accélération de l'inflation, la crise se manifestant alors dans la sphère monétaire et financière. Ceci amène à souligner une grande absence dans les analyses des auteurs : les conséquences de la dépendance accrue de l'économie française vis-à-vis de l'Europe et des grandes tendances internationales. On comprend leur stratégie visant à expliciter des facteurs proprement internes et endogènes... mais peut-on pour autant négliger les changements intervenus dans l'insertion internationale de l'économie française ?

L'explication par le changement du mode de gestion des firmes, entraîné par la diffusion des normes financières internationales

Une seconde explication concentre l'analyse du changement dans le comportement de taux de marge des entreprises sous l'impact d'un relèvement durable des taux d'intérêt, mais aussi d'un alignement des firmes françaises sur les normes de gestion américaines en matière de prime de risque et de rentabilité minimale exigée du capital productif. Cette interprétation devient pertinente à partir de 1986, et prend en quelque sorte le relais des l'explication précédente. Elle est susceptible en outre de rendre compte des différences marquées entre États-Unis, Europe et Japon. Alors que les firmes américaines adhèrent de longue date à un mode de gestion optimisant le rendement financier, les firmes européennes et japonaises ont à adapter en profondeur leur gestion du capital productif, de l'endettement et par voie de conséquence du partage salaire-profit. Il est clair en effet qu'un relèvement de la rentabilité attendue des firmes recourant au financement international, implique à productivité du capital inchangée, une contraction durable de la part des salariés. Le graphique 5 montre la pertinence de cette explication depuis les années quatre-vingt.

Mais à nouveau elle suppose un changement majeur en matière d'ouverture internationale. Non seulement les firmes industrielles sont concurrencées sur le marché des produits, mais encore, elles font face à une certaine synchronisation, voire homogénéisation, des mouvements de taux d'intérêt réel à long terme, à travers la mobilité des capitaux financiers comme productifs. La réduction de la part des salariés au cours des quinze dernières années tiendrait pour une large part à ce mécanisme, au point que l'on pourrait proposer une autre interprétation. L'écart entre taux de rendement du capital et taux d'intérêt réel expliquerait la formation du capital productif qui à son tour détermine l'emploi. Le partage salaire-profit s'en trouve affecté directement (changement dans le pouvoir de négociation des entreprises les plus internationalisées ou les plus concurrencées) et indirectement (réduction de la formation de capital, donc de l'emploi et du pouvoir de négociation des salariés, plus directement lié à la conjoncture nationale, en l'occurrence déprimée). On combinerait ainsi une explication de type

wicksellien de la formation de capital avec une théorie du partage du revenu de type Goodwin. Le mérite de cette interprétation est de mettre en évidence un cycle long de partage de la valeur ajoutée, dont la durée dépasse le cycle Keynésien traditionnel.

En termes de politique économique, un renversement des tendances observées de 1983 à 1997 supposerait une complète adaptation des entreprises françaises aux normes financières internationales, mouvement qui ne semble pas achevé... ce qui laisserait anticiper, à politique économique inchangée, un prolongement de la réduction de la part des salariés pour quelques années encore. Au passage, il n'est pas sûr que la situation allemande, si importante pour la conjoncture européenne, soit bien meilleure puisque le graphique 7 suggère au contraire une forte réduction du taux d'investissement après le feu de paille lié à la réunification. Le différentiel entre taux de rentabilité industrielle et taux d'intérêt est tout aussi important qu'en France, et le mode de gouvernement des firmes allemandes devrait considérablement s'adapter si il devait se calquer sur les normes financières anglo-saxonnes. De nombreux indices suggèrent que les problèmes macroéconomiques de l'Allemagne et de la France tendent à se rapprocher... pour le meilleur comme pour le pire ! Le potentiel de croissance européen s'en trouve réduit, d'où le maintien de taux de chômage élevés et par extension d'un partage du revenu défavorable aux salariés. Si l'on adopte cette vision, les politiques keynésiennes traditionnelles n'auraient qu'une influence conjoncturelle par rapport à un mouvement de fond lié aux transformations structurelles dans le mode de gestion des firmes et la formation de capital. Par contre, il serait essentiel, pour la politique économique, de constituer un espace financier européen permettant la préservation, mais sans doute aussi l'adaptation, des modes de gestion des firmes industrielles. Ce serait l'une des conditions à l'arrêt de la détérioration du partage salaire-profit.

L'explication par un progrès technique favorisant le travail qualifié : cause ou conséquence du ralentissement de la formation de capital et de la croissance ?

Patrick Artus et Daniel Cohen proposent pour la dernière période et surtout pour la prochaine décennie une troisième interprétation : une nouvelle vague d'innovations techniques améliorerait la productivité du capital dans l'industrie, privilégierait le recours aux travailleurs qualifiés qui se partageraient le surplus correspondant avec les entreprises, mais en contrepartie ce type de progrès technique réduirait l'emploi des non qualifiés, éroderait leur pouvoir de négociation et les condamnerait à des emplois moins bien payés dans les services. L'explication a le grand mérite de rendre compte, *a priori*, tout à la fois de l'explosion des cours boursiers, des tendances de la part des profits, du chômage différentiel des non qualifiés par rapport aux qualifiés, tout comme de l'évolution très contrastée de la part des salaires dans l'industrie et les services (graphique 3). *Last but not*

least, ce nouveau régime technologique affecterait la totalité des pays industrialisés mais se traduirait différemment selon le contexte institutionnel du marché du travail. Aux États-Unis, compte tenu de la flexibilité de la hiérarchie des salaires, les non qualifiés trouveraient cependant un emploi dans les services et la part salariale serait sensiblement constante à long terme. En France au contraire, le chômage des non qualifiés serait la variable d'ajustement essentielle expliquant la détérioration marquée du partage salaire/profit.

Il faut pourtant s'interroger sur l'origine du phénomène, ses relations avec l'emploi et le sens des causalités en jeu. En premier lieu, d'un strict point de vue conceptuel et méthodologique, il est spécialement difficile de faire un partage entre qualifiés et non qualifiés. Soit on recourt aux diplômes, mais on peut alors buter sur le fait que face à une abondance de jeunes diplômés, les firmes peuvent choisir de surqualifier les postes de travail, de sorte que l'embauche privilégiée des qualifiés serait une conséquence du rationnement des emplois en réponse au faible dynamisme de l'investissement et de la demande. Soit on considère que la qualification est reconnue et formée au sein des marchés internes des entreprises et dans ce cas l'évolution des qualifications exprime les stratégies de firmes en matière de promotion, en réponse aux revendications des salariés. L'exemple de l'automobile en France suggère qu'à contenu du travail peu changé, la modération salariale s'est accompagnée d'une pression des salariés en vue de reclassements hiérarchiques et indiciaires se traduisant *ex post* par une disparition du travail non qualifié (graphique 2, ci-après). Ce mouvement a accompagné la restructuration, donc les gains de productivité, sans nécessairement en être la cause déterminante.

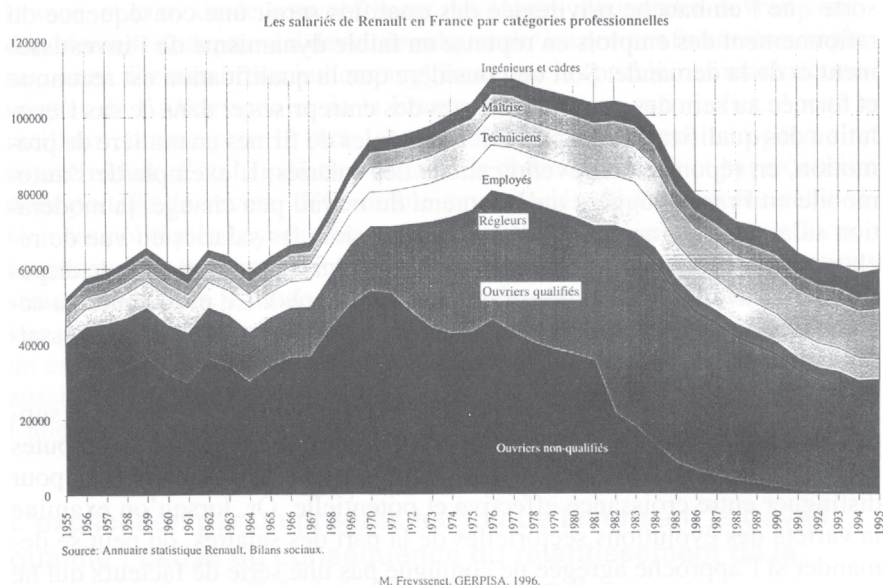
Les travaux économétriques sur lesquels s'appuie le raisonnement supposent l'existence d'une fonction de production agrégée et éliminent toutes variations dans les capacités de production, pourtant si importantes pour distinguer entre croissance effective et potentielle. Or, lorsqu'on examine la variété des évolutions sectorielles de la part des salaires, on peut se demander si l'approche agrégée ne conjugue pas une série de facteurs qui ne tiennent pas seulement à l'impact des technologies de l'information : changement dans la composition de la demande, modalité de gestion des qualifications et des salaires dans les divers secteurs, caractère localisé des innovations technologiques et organisationnelles, même si toutes les firmes cherchent à utiliser les potentialités d'un nouveau paradigme technologique.

Enfin, il reste à expliquer les différences observées entre les États-Unis et la France, puisqu'il faudrait ajouter l'hypothèse que ce pays souffre d'une sous-qualification de la main-d'œuvre encore beaucoup plus marquée qu'aux États-Unis, au point de justifier des trajectoires divergentes en matière de partage global salaire-profit : détérioration marquée en France, quasi-stabilité en Amérique du Nord. De plus, le message pour la politique économique est alors simple mais quelque peu décourageant : suffirait-il de for-

mer la main-d'œuvre pour que soit restauré le pouvoir de négociation des salariés dans leur ensemble ? On peut en douter, car quel que soit l'intérêt à long terme d'un effort de formation et d'éducation (ne faut-il pas mieux être bien formé, doté d'un emploi stable à haut revenu que sans formation, sans emploi et sans revenu !), il n'est pas susceptible de livrer à court terme un redressement du pouvoir de négociation des salariés, ce que pourrait obtenir un encouragement à la syndicalisation, une forte réduction des cotisations sociales des non qualifiés... ou encore un redressement durable de l'investissement et du taux de croissance rendant nécessaire le travail, même des peu qualifiés.

2. La disparition des ouvriers non-qualifiés : changement technique et/ou reclassement hiérarchique ?

GRAPHIQUE B : LA DISPARITION DES OUVRIERS NON QUALIFIES : CHANGEMENT TECHNIQUE ET/OU RECLASSEMENT HIÉRARCHIQUE ?



À la recherche d'interprétations alternatives

Les limites de l'explication proposée par Patrick Artus et Daniel Cohen aident à esquisser une autre interprétation. A la base se trouverait un modèle d'inspiration goodwinienne dans lequel les conditions d'institutionnalisation de la relation salariale déterminent une plus ou moins grande sensibilité du salaire réel aux déséquilibres observés sur le marché du travail, en particulier au chômage. Il rendrait compte de la période qui se déroule des années soixante-dix aux années quatre-vingt. Mais il faudrait ensuite faire intervenir l'ouverture internationale qui limite la liberté des entreprises de fixer les prix en fonction du taux de marge qu'elles désirent, puis dans un second temps leur permet d'investir à l'étranger et les soumet finalement aux normes de bonne gestion qui sont en vigueur sur les grands marchés

financiers internationaux. Le pouvoir de négociation des firmes s'en trouve accru par rapport aux salariés, par nature beaucoup moins mobiles que le capital productif et plus encore financier. L'ensemble des entreprises peut alors faire évoluer le partage salaire-profit à son avantage, corrigeant le déséquilibre observé après le premier choc pétrolier. Mais il ne s'agit pas d'un simple mouvement correcteur puisque les décisions d'investissement en sont durablement transformées : pour un même niveau de demande anticipée et de taux d'intérêt réel, la rentabilité attendue tend à se caler sur les normes anglo-saxonnes. Il faut recourir à une conception wicksellienne de l'investissement gouverné par l'écart entre le taux de rendement réel et le taux d'intérêt long.

L'analyse se complète alors par deux extensions. Si l'on admet que le marché du travail fonctionne durablement à partir du rationnement des emplois offerts par les firmes en fonction de leurs capital et capacité concurrentielle, et que par ailleurs, le système éducatif livre des individus dont la formation générale est de plus en plus complète, on comprend aisément que les firmes utilisent positivement le signal du diplôme, négativement le stigmate du chômage pour sélectionner leur main-d'œuvre en surqualifiant les postes de travail, conformément à un modèle de signaling à la Spence. Dans cette optique, les difficultés rencontrées par les non qualifiés tiendraient au changement dans le mode de gestion des firmes, comme du contexte macroéconomique et non pas seulement de l'entrée dans un nouveau paradigme technologique.

Dernière extension, il faut restaurer à la politique conjoncturelle son rôle en notant que le relèvement des taux d'intérêt réel exerce un impact sur les marges de manœuvre des politiques budgétaires, une partie des difficultés européennes des années quatre-vingt-dix tenant à l'impact des politiques restrictives destinées à enrayer la croissance de la part de la dette publique dans le PIB. Ce facteur keynésien vient se surajouter aux précédents pour induire une autre cause de déformation du partage des revenus.

Pourquoi s'alarmer d'une baisse de la part salariale ?

Il est enfin une série de questions qui ne sont pas abordées directement par les très stimulantes analyses de Patrick Artus et Daniel Cohen : pourquoi s'inquiéter du partage du revenu ? A-t-on une théorie normative qui permettrait de déterminer quel est le « bon » partage ? Supposant que ce soit le cas, comment la politique économique pourrait-elle agir sur un partage qui ne serait pas optimal ? En fait, toutes les analyses précédentes se limitent aux explications des phénomènes observés — et c'est déjà beaucoup ! —, mais pas aux moyens d'enrayer des évolutions qui seraient considérées comme défavorables par l'opinion ou les pouvoirs publics.

L'acceptation de plus en plus générale de la demande d'emploi de type néoclassique dans un monde essentiellement walrasien a rejeté dans l'ombre les analyses keynésiennes qui insistent sur le fait que la demande d'em-

ploi est aussi indexée sur le niveau de la demande adressée aux firmes. Si donc on quitte le long terme pour le court-moyen terme, il peut être salubre de se référer aux enseignements d'un modèle de type kaleckien, aujourd'hui réputé obsolète mais pourtant éclairant (encadré ci-après). Que se passerait-il en France si intervenait une hausse exogène du salaire réel ? Des estimations économétriques grossières suggèrent que les effets keynésiens sur la demande sont loin d'avoir disparus aux États-Unis comme au Royaume-Uni et que si le multiplicateur de demande est particulièrement faible en France, cela tient fondamentalement à l'ouverture internationale. Toute transformation structurelle qui améliorerait la compétitivité-hors-prix ou rendrait la croissance plus autocentrée à l'échelle nationale ou européenne, restaurerait des marges de manœuvre pour le retour à une boucle vertueuse du type de celle qui marqua l'époque des trente glorieuses.

Les effets d'une croissance du salaire sur la demande globale : un modèle très simple de court terme

Un résumé du modèle

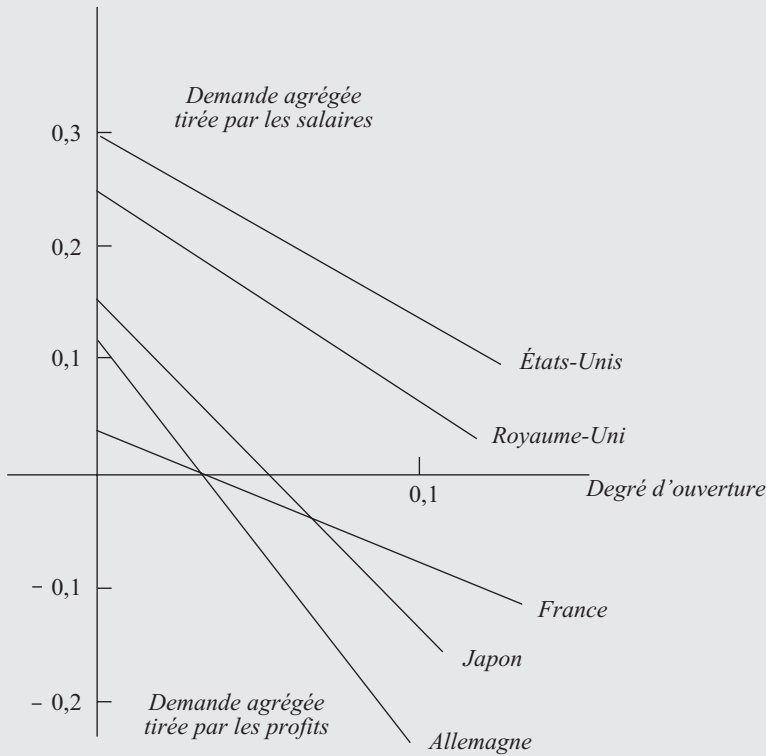
Emploi	$h = H$
Offre globale	$Q = qh = R + W$
Profits	$R = h(q - w)$
Salaires	$W = wh$
Consommation	$C = (1 - s_w) W + (1 - s_r)R$
Investissement	$I = i_o + i_r R + i_h h$
Exportations nettes	$X = x_o + x_r R + x_h h$
Déficit budgétaire	$B = b_o + b_h h$
Excès de demande	$D = I + X - S + B$
Équilibre du marché des biens	$0 = D(h^*, w)$
Effet sur la demande d'un changement de salaire	$D_w = h(s_r - s_w - i_r - x_r)$
Effet sur la demande d'un changement de l'emploi	$D_h = i_h + x_h - s_h + b_h$
Effet sur l'emploi d'un changement de salaire	$h_w = -D_w/D_h$
Stabilité de court terme	$D_h < 0$

Note : Tous les agrégats sont normés à partir d'une offre de travail qui est déterminée de façon exogène. H est le niveau de l'emploi exprimé en heures q est le niveau de la productivité horaire.

L'effet d'une augmentation du salaire réel sur la demande globale

	$s_r - s_h$ (1)	i_r (2)	x_r (3)	h (4)	D_h (5)	D_w (6)
France	0,28	0,25	0,07	0,94	- 0,04	0,03
Allemagne	0,45	0,33	0,30	0,97	- 0,17	0,12
Japon	0,69	0,53	0,25	0,98	- 0,09	0,16
Roy.-Uni	0,40	0,14	0,21	0,94	0,05	0,24
États-Unis	0,46	0,16	0,16	0,93	0,13	0,28

Les régimes de demande et le degré d'ouverture



Source : S. Bowles et R. Boyer (1995), in G.A. Epstein, H.M. Gintis : *Macroeconomic Policy after the Conservative Era*, Cambridge University Press, Oxford, pp. 147, 160, 162.

Commentaire

Jean-Philippe Cotis

Directeur de la Prévision, ministère de l'Économie et des Finances

Patrick Artus et Daniel Cohen nous ont présenté un travail de grande qualité, très complet, dans lequel on retrouve tous les ingrédients susceptibles d'expliquer l'évolution du partage de la valeur ajoutée : chocs pétroliers, « effet Phillips », hausse des taux d'intérêt réels, biais technologique au détriment du travail, hausse de la norme de rentabilité des fonds propres, augmentation du coût du travail peu qualifié...

Dans ce type d'exercice, la difficulté essentielle réside bien sûr dans l'art de hiérarchiser des hypothèses nombreuses et également séduisantes...

Avant de rentrer dans le vif du sujet peut-être convient-il de faire le point, au préalable, sur la finalité de l'exercice auquel nous sommes conviés aujourd'hui.

Pourquoi, en effet, s'interroger sur le partage de la valeur ajoutée ?

La réponse vient naturellement : par crainte que ce partage soit déséquilibré en défaveur du travail, qui serait alors rémunéré en dessous de sa productivité. Un tel déséquilibre constituerait à la fois un indice et un facteur d'aggravation du chômage keynésien.

À l'appui de cette crainte, on peut observer que l'économie française souffre aujourd'hui et d'un déficit de demande globale⁽¹⁾ et d'une part salariale historiquement faible⁽²⁾.

(1) Les estimations d' « output-gap » disponibles sur la place de Paris vont de - 2 à - 4/5 points de PIB. Celles de la DP se situent plutôt dans le haut (en valeur absolue) de la fourchette.

(2) Elle est inférieure au niveau qui prévalait au début des années soixante-dix.

Cette association entre part salariale faible et chômage keynésien élevé est assez intuitive. Alors pourquoi chercher plus loin ?

Deux raisons y conduisent.

La première, de nature empirique, tient à l'observation d'un double paradoxe :

- la baisse de la part des salaires a été acquise, pour l'essentiel, en 1989 à l'issue d'une vigoureuse période d'expansion de la demande ;
- la période de très faible conjoncture qui lui a fait suite n'a vu, en revanche, qu'une baisse d'ampleur très modérée (2 points environ en 5 ans) du poids des salaires dans la valeur ajoutée.

La seconde relève d'une préoccupation théorique : pour « qualifier » la part des salaires, il faut disposer d'une référence normative, d'une part des salaires normale ou d'équilibre.

Dans un monde de type « Cobb-Douglas »⁽³⁾, l'analyse est simple car la part des salaires est réputée constante à long terme. Elle peut cependant fluctuer à court terme autour de cette valeur en fonction de la position de l'économie dans le cycle. Si elle reste trop basse, trop longtemps, c'est que le jeu « spontané » des mécanismes de rééquilibrage tarde à se manifester, que des effets d'hystérésis freinent ou bloquent l'amélioration de la situation sur le marché du travail.

Mais il n'est pas certain que la part des salaires soit stable dans le long terme. Des chocs d'offre structurels peuvent modifier la part salariale d'équilibre.

Il convient donc, comme l'ont fait Artus et Cohen, de distinguer les déplacements de la « part salariale d'équilibre » qui relève du long terme, et les écarts à cette situation de référence qui peuvent être persistants.

L'exercice qu'ont conduit les auteurs est très riche. Dans leur analyse, certains points me paraissent consensuels, d'autres me semblent peut-être plus discutables.

Une première remarque qui relève de la méthode

L'invocation de l'effet Phillips n'est pas très éclairante. Personne ne contestera, bien entendu, qu'un chômage élevé freine les salaires. Mais le chômage ne constitue cependant qu'un « déterminant immédiat », il n'a pas de valeur causale. La véritable question se pose en amont. Il s'agit de remonter aux origines de l'aggravation du chômage et de déterminer dans quelle mesure elle peut être imputée à la faiblesse de la demande globale ou aux chocs structurels (modification du prix relatif du pétrole, hausse du coût du capital, progrès technique biaisé).

(3) Dans un univers « Cobb-Douglas », les facteurs de production ont une élasticité de substitution unitaire. Une hausse de 1 % du salaire réel entraîne, en conséquence, une baisse de l'emploi de 1 %, ce qui laisse inchangée la part des salaires.

Les points consensuels

- le jeu combiné du ralentissement du progrès technique et de l'inertie des salaires, qui, dans un premier temps, a fortement contribué à l'ascension de la part salariale au cours des années soixante-dix ;
- le rôle des chocs pétroliers et du contre-choc de 1986, qui ont contribué, dans un contexte d'indexation salariale, à déplacer le partage de la valeur ajoutée.

Ces chocs pétroliers n'ont pas été dépourvus d'enseignements. Ils ont apporté la preuve qu'un choc de coût exogène, portant, au cas d'espèce, à la fois sur l'énergie et le travail, pouvait modifier de manière très persistante la part salariale.

À l'expérience, et pour des horizons relativement longs (5 à 10 ans), l'hypothèse d'une élasticité de substitution unitaire des facteurs (monde Cobb-Douglas) ne semble donc pas tenable. Les chocs d'offre existent et ils affectent durablement le poids des salaires dans la valeur ajoutée.

Il y a consensus sur ces explications

Mais elles concernent un passé lointain. Les difficultés et les incertitudes apparaissent au cours des dix dernières années, qui voient la part salariale s'affaïssir en-deça du «plancher» du début des années soixante-dix.

Le débat, encore indécis, porte sur les rôles respectifs :

- des variables structurelles (coût du capital, progrès technique biaisé) ;
- de la récession prolongée qui a affecté la France depuis le début des années quatre-vingt-dix ;
- du cycle.

Artus et Cohen mettent en avant le rôle de facteurs structurels baissiers et concluent à un jeu normal du cycle.

Un rôle sans doute important pour le coût du capital

Si l'on admet qu'une hausse de coût du travail accroît la part salariale, il en découle alors, *a contrario*, qu'une augmentation du coût du capital tend à réduire le poids des salaires dans la valeur ajoutée. Au sein du coût du capital, ce n'est peut-être pas tant l'ascension du taux d'intérêt réel qui importerait, selon les auteurs, que l'élévation possible de la prime de rendement exigée par les actionnaires.

Un rôle éventuel pour un progrès technique biaisé

Un rôle éventuel pour un progrès technique biaisé en faveur du capital et au détriment du travail peu qualifié.

Un jeu normal du cycle économique

Le cycle de productivité aurait eu, *grosso modo*, les effets attendus. La part salariale a bien baissé durant les périodes d'expansion (1986-1990 et 1994-1995). Si elle n'a pas augmenté durant la récession de 1991-1993, c'est parce que les effets du cycle de productivité ont été masqués par d'autres facteurs.

Parmi les pistes explorées par Artus et Cohen, les explications reposant sur la hausse du coût du capital apparaissent plus convaincantes que celles s'appuyant sur l'hypothèse d'un progrès technologique biaisé.

On notera, tout d'abord, que ces deux hypothèses entretiennent une certaine relation de parenté, au point de poser des problèmes d'« équivalence observationnelle ». Dans les deux approches, en effet, la productivité d'équilibre du capital doit monter. Si l'élasticité de substitution des facteurs de production est inférieure à l'unité, la part salariale s'en trouve alors durablement déprimée.

Cette évolution attendue de la productivité du capital correspond, *grosso modo*, à l'observation : forte baisse jusqu'en 1985, remontée régulière depuis.

Dans l'hypothèse d'un biais technologique on est cependant tenté de dire que celui-ci se manifeste assez tardivement et fort opportunément pour combler un « déficit » d'explication.

Dans l'hypothèse d'un choc de coût du capital, la chronologie des événements apparaît en revanche assez raisonnable, la hausse du coût du capital du début des années quatre-vingt n'agissant qu'après un certain délai.

Certaines assertions, mériteraient d'être plus fermement documentées

Artus et Cohen ne pensent pas que la hausse du coût du capital ait eu le rôle central qu'on lui prête parfois dans l'affaissement de la part des salaires. Pour motiver leurs doutes, ils mettent en avant l'envolée de la Bourse observée depuis une quinzaine d'années en France, qui serait incompatible avec la hausse des taux d'intérêt réels.

Ce « contre-argument boursier » ne me paraît pas très bien étayé. Il convient tout d'abord de relativiser l'ampleur de l'embellie :

- elle est toute relative dans la mesure où la Bourse reste plate entre 1990 et 1995. La capitalisation ne repart, fin 1995, qu'avec la baisse des taux d'intérêt ;
- en 1996, le Q de Tobin n'est pas revenu à son niveau du début des années soixante-dix.

Il n'y a, par ailleurs, aucune contradiction entre la remontée de la Bourse et l'évolution des taux d'intérêt. Si le Q de Tobin atteint son creux en 1983,

c'est parce que les taux réels sont déjà très élevés et la part des profits minimale. Par la suite, les taux d'intérêt restent élevés mais la rentabilité se redresse fortement, entraînant dans son sillage une remontée de la capitalisation.

Les effets du chômage keynésien

Le chômage keynésien exerce en théorie un effet dépressif sur la part salariale. Il ne se manifeste que progressivement, cependant, car il est masqué dans un premier temps par le jeu du cycle de productivité, qui vient soutenir la part salariale.

Cet effet différé explique peut être pourquoi, d'un point de vue économétrique, on peut relier plus facilement les évolutions de la part des salaires à celles du prix relatif de l'énergie et du coût du capital qu'aux fluctuations de l'« output gap » proprement dites. Faute d'apparaître directement sous la forme d'un « output-gap », les effets keynésiens se manifestent peut être, pour une part, par le truchement du coût du capital qui affecte le niveau de la demande globale tout autant que la part salariale d'équilibre.

Pour conclure par une touche plus personnelle, il me semble que la décrue des taux d'intérêt, à travers ses effets de rééquilibrage du partage du revenu et ses effets de demande, est susceptible de favoriser la stabilisation de la part salariale, voire sa remontée dans les années à venir. Cette conclusion serait sans doute différente sous l'hypothèse d'un progrès technique biaisé, mais sur ce point, je réitère mon scepticisme.

Quelques éléments descriptifs concernant le partage primaire du revenu dans les entreprises non financières françaises

Gilbert Cette

Les diagnostics concernant le partage primaire du revenu sont variés et parfois même contradictoires, surtout pour la période récente. Ainsi, certains travaux statistiques donnent à penser que le taux de marge des entreprises non financières françaises se dégraderait après avoir atteint un maximum en 1989⁽¹⁾ (cette dégradation étant particulièrement forte depuis le début 1995), tandis que d'autres travaux avancent que le taux de marge des mêmes entreprises non financières serait demeuré à peu près stable (voire aurait augmenté), depuis 1989 également, à un niveau historiquement sans précédent⁽²⁾. Cette diversité des diagnostics tient à la grande difficulté de mobiliser l'information directement fournie par les Comptes nationaux pour appréhender le taux de marge. On actualise ci-après très succinctement l'analyse détaillée précédemment proposée par G. Cette et S. Mahfouz (1996)⁽³⁾. Il convient d'observer une certaine prudence dans la comparaison sur très longue période des niveaux des taux de marge, car la construction empirique de ces indicateurs nécessite la mobilisation et l'articulation, sous des hypothèses inévitablement fragiles, de diverses bases comptables⁽⁴⁾.

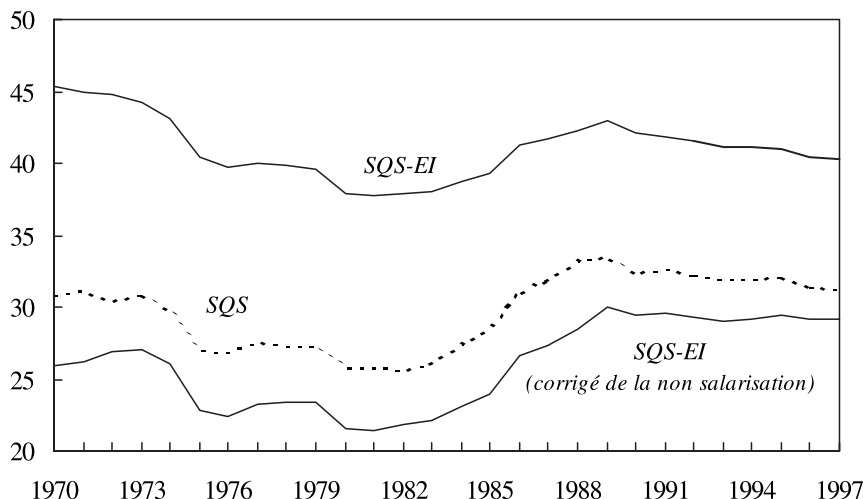
(1) Cf. par exemple la représentation du taux de marge dans les SQS-EI donnée dans le tableau de bord hebdomadaire de l'INSEE (page 9). Cette représentation est notée INSEE-TB par la suite.

(2) Cf. Par exemple G. Cette et S. Mahfouz : « Le partage primaire du revenu : un constat descriptif sur longue période », *Économie et Statistique*, n° 296-297, 1996-6/7. Cette analyse est notée GC-SM (1996) par la suite.

(3) On ne reprend pas ici l'analyse comptable des contributions aux évolutions du taux de marge proposée dans GC-SM (1996).

(4) Par ailleurs, les comptes nationaux sont inévitablement amenés à faire de multiples choix conventionnels qui influencent la mesure du taux de marge. Ainsi, par exemple, le système de Comptabilité nationale suppose par convention que la production imputée de services bancaires (PISB) est une consommation intermédiaire d'une unité fictive, du fait de

1. Taux de marge courant des entreprises non financières (en %)



Source : Données de base : INSEE.

Le calcul simple à partir des Comptes nationaux, pour l'ensemble des entreprises non financières (c'est-à-dire les SQS-EI), consistant à rapporter l'excédent brut d'exploitation (solde N2 du compte d'exploitation du Tableau Économique d'Ensemble) à la valeur ajoutée (solde N1 du compte de production) aboutit bien à diagnostiquer, comme dans INSEE-TB, une érosion permanente du taux de marge, dit courant, depuis 1989 (cette érosion étant d'environ 2,5 points de 1989 à 1996). De plus, le niveau actuel du taux de marge serait sensiblement inférieur à ceux d'avant le premier choc pétrolier (graphique 1). Un tel calcul est cependant erroné et doit être corrigé pour plusieurs raisons qui vont être successivement évoquées.

- La salarisation croissante de l'emploi en France biaise le contenu économique du calcul. En effet, l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels (EI) comprend, pour une part, des éléments de rémunération du travail de ces derniers. Si l'on corrige le calcul, soit en affectant aux effectifs non salariés⁽⁵⁾ un salaire fictif posé par hypothèse égal au salaire moyen des salariés, soit en restreignant le champ de l'analyse aux seules SQS, la dégradation du taux de marge courant depuis 1989 est plus limitée

la difficulté à répartir l'utilisation de la production correspondante entre des consommations intermédiaires des différents secteurs institutionnels, et la consommation finale des ménages. Sur le champ des SQS-EI ici étudié, il est donc supposé que les entreprises n'ont pas de consommation intermédiaire en PISB. Ce choix conventionnel augmente, par rapport à la réalité économique, la valeur ajoutée (et donc le taux de marge) produite par ce secteur (cf. INSEE (1987) : « Système élargi de Comptabilité nationale », *Collection C*, n° 140-141, § 6.33 et s., page 115).

(5) Rappelons que les non salariés comprennent les travailleurs familiaux non rémunérés.

(de 1989 à 1996, l'indicateur calculé sur les seules SQS baisserait d'environ 2 points et celui calculé sur les SQS-EI en corrigeant de la salarisation croissante resterait à peu près stabilisé). De plus, le niveau actuel du taux de marge serait sensiblement supérieur à ceux d'avant le premier choc pétrolier (graphique 1).

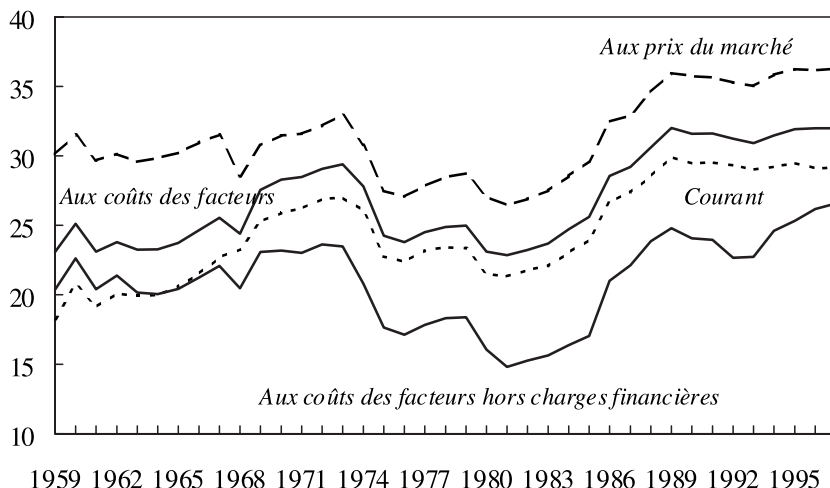
- L'indicateur de taux de marge courant reste incohérent : il rapporte un excédent brut mesuré aux coûts des facteurs à une valeur ajoutée mesurée aux prix de marché. Compte tenu des fortes évolutions des impôts indirects hors TVA (poste R22 des Comptes nationaux) et des subventions (poste R31), une telle incohérence a des conséquences sensibles sur le niveau et la dynamique du taux de marge. Il est plus pertinent de calculer un taux de marge soit aux coûts des facteurs, soit aux prix du marché, les deux éléments du rapport devant logiquement être définis de façon cohérente.

Par ailleurs, pour appréhender plus exactement le taux de marge, il est utile de procéder à trois corrections supplémentaires amenant à mesurer le coût du facteur travail plus précisément que par le seul poste « rémunération des salariés » des comptes nationaux (poste R10, qui comprend les salaires bruts et les cotisations sociales effectives et fictives). Tout d'abord, il convient d'intégrer au coût du travail les dépenses de participation des salariés aux fruits de l'expansion des entreprises (poste R46). Ensuite, il faut également y ajouter les impôts sur les salaires et la main-d'œuvre (poste R2221). Enfin, il faut en retrancher les subventions sur rémunérations (poste R3122) qui correspondent généralement à des exonérations de cotisations sociales.

Les trois postes comptables concernés par ces corrections ont connu une progression quasi-continue depuis 1970, avec cependant une ampleur et des phases d'accélération variées. Ces trois corrections affectent donc de façon différenciée la dynamique du taux de marge. Ainsi, les dépenses de participation passent d'environ 1 milliard de francs en 1970 à 24 en 1996, avec des progressions plus marquées d'environ 3 milliards de francs par an en 1988, 1989 et 1996. Les impôts sur les salaires et la main-d'œuvre passent d'environ 1 milliard de francs en 1970 à 48 en 1996, avec une progression beaucoup plus rapide d'environ 20 milliards de francs sur les cinq dernières années globalement considérées. Nulles en 1970, les subventions sur rémunérations atteignent environ 60 milliards de francs en 1996, cette progression étant particulièrement rapide à partir de 1993 (du fait, principalement, des exonérations de cotisations sociales ouvertes par la Loi Quinquennale sur l'Emploi de novembre 1993 et le Collectif Budgétaire d'août 1995). Elles augmentent ainsi d'environ 10 milliards de francs en 1994, 10 en 1995 et 30 en 1996.

Les évolutions des indicateurs de taux de marge aux prix de marché ou aux coûts des facteurs ainsi corrigés connaîtraient plusieurs grandes phases successives (graphique 2). Après un pic atteint en 1973, le taux de marge baisserait brutalement de cinq à six points sur les trois années suivantes, au

2. Taux de marge des entreprises non financières^(*) (en %)



Note : (*) Corrigé de la non salarisation.

Source : Données de base : INSEE.

moment du premier choc pétrolier. La lente reconstitution d'un à deux points du taux de marge observée de 1976 à 1979 est stoppée au moment du second choc pétrolier. Le taux de marge connaît ainsi une nouvelle baisse de deux à trois points sur les deux années suivantes, pour atteindre un minimum historique en 1981. Le taux de marge s'élève ensuite continûment jusqu'en 1989, cette augmentation importante étant de neuf à dix points. Enfin, depuis 1989 et jusqu'en 1996, le taux de marge demeure à peu près stabilisé, les fluctuations observées sur ces sept années dépassant à peine un point.

Les niveaux atteints par le taux de marge depuis le début de l'actuelle décennie sont supérieurs de deux à trois points à leur précédent maximum historique (depuis 1959 et même, semble-t-il, depuis 1949⁽⁶⁾) observé en 1973.

- Si l'on veut, à partir d'indicateurs de taux de marge, appréhender de façon indirecte la rentabilité financière des entreprises, il peut être intéressant de calculer un taux de marge hors charges financières nettes, en retranchant de l'excédent brut d'exploitation des entreprises les intérêts versés (poste R41 emplois) et en ajoutant les intérêts reçus (R41 ressources)⁽⁷⁾.

(6) Cf. GC-SM (1996), graphique III, page 173. Soulignons à nouveau qu'il convient cependant d'être prudent dans cette comparaison des niveaux du taux de marge sur une période aussi longue, le calcul des indicateurs articulant, sous diverses hypothèses, des données de plusieurs bases comptables.

(7) L'appellation taux de marge est ici un peu abusive puisque, dans l'indicateur ainsi construit, le numérateur du ratio n'est pas le complément, dans la valeur ajoutée (qui est au dénominateur de l'indicateur), du coût du travail.

L'indicateur ainsi construit peut connaître des évolutions différentes de celles des précédents indicateurs, en fonction des niveaux et modifications du taux d'endettement (et donc des structures de bilans des entreprises), et des taux d'intérêt.

De 1989 à 1992, le taux de marge aux coûts des facteurs hors charges financières nettes évolue d'un à deux points plus défavorablement que le taux de marge aux coûts des facteurs. Cette contribution négative des charges financières nettes vient principalement d'une progression de l'endettement et, en 1992, des niveaux des taux d'intérêt. De 1993 à 1996, le taux de marge aux coûts des facteurs hors charges financières nettes évolue de deux à trois points plus favorablement que le taux de marge aux coûts des facteurs. Cette contribution positive des charges financières nettes vient principalement du désendettement des entreprises et également, à l'exception de l'année 1995, de la baisse des taux d'intérêt apparents. Il faut souligner que la contribution favorable des charges financières nettes sur les évolutions de cet indicateur devrait se prolonger sur les années à venir, du fait de la poursuite du désendettement des entreprises autorisée par des capacités de financement qui devraient rester positives (d'après tous les exercices de prévisions disponibles), et de la baisse des taux d'intérêt moyens liée au renouvellement progressif des encours de dette aux taux d'intérêt actuels.

Enfin, il est important de remarquer que le taux de marge désiré par les entreprises pourrait (sous diverses hypothèses, dont celle d'une certaine pression concurrentielle), s'abaisser sur la période à venir, du fait de la poursuite de la restauration des structures de bilans des firmes et de la baisse déjà enregistrée des taux d'intérêt marginaux qui continuera de se concrétiser dans les taux d'intérêt moyens.

Quelques éléments de comparaison internationale concernant le partage primaire du revenu

Arnaud Sylvain⁽¹⁾

Les éléments de comparaison internationale qui suivent sont élaborés à partir des bases de l'OCDE, de la base Mimosa (CEPII-OFCE) et des Comptes nationaux. Tous les graphiques représentent des taux de marge aux coûts des facteurs, corrigés de la non salarisation. Il convient de souligner quelques aspects statistiques importants concernant ces éléments de comparaison.

- Concernant les bases BSDB de l'OCDE, afin de permettre la comparaison internationale, une correction s'est imposée : la valeur ajoutée du secteur des entreprises fournie dans ces bases a dû être diminuée, pour la France et le Royaume-Uni, des consommations de capital fixe des Administrations publiques.

- La correction de la non salarisation consiste ici à affecter un coût salarial fictif aux non salariés, ce coût salarial fictif étant posé, par hypothèse, égal au coût salarial moyen des salariés. Pour tous les pays, à l'exception du Royaume-Uni, les non salariés comprennent les travailleurs familiaux non rémunérés. Si ces derniers n'étaient pas intégrés dans la correction de la prise en compte des non salariés, les taux de marge seraient modifiés de façon plus ou moins importante selon les années et les pays. Cette correction est plus importante en début qu'en fin de période (ainsi, pour la France, la part des travailleurs familiaux non rémunérés dans les effectifs globaux des entreprises du secteur marchand était d'environ 8,5 %

(1) Dans le cadre d'un stage à la Banque de France (SEMEF), sous la direction de Gilbert Cette, Arnaud Sylvain a réalisé une étude comparative des taux de marge sur les cinq pays industriels ici étudiés. Les éléments statistiques fournis dans cette annexe sont tirés du rapport de stage correspondant.

en 1970 et 3 % en 1996), et dans certains pays que dans d'autres (ainsi, pour le Japon où cette correction est la plus importante, la part des travailleurs familiaux non rémunérés dans les effectifs globaux des entreprises du secteur marchand était d'environ 17,5 % en 1970 et 6,9 % en 1996).

À l'exception des États-Unis, les systèmes de Comptabilité nationale des différents pays ici comparés supposent par convention que la Production imputée de Services Bancaires (PISB) est une consommation intermédiaire d'une unité fictive. Ainsi, pour la France par exemple, « on enlève globalement à la valeur ajoutée de l'ensemble des branches ce qui devrait être réparti entre les consommations intermédiaires des utilisateurs de services bancaires (et donc déduit de leur valeur ajoutée respective) et la consommation finale. Avec cette solution, on réduit conventionnellement le Produit Intérieur Brut de la partie des services bancaires allant aux emplois finals »⁽²⁾. Cette convention réduit, par rapport à la réalité économique, la valeur ajoutée (et donc le taux de marge) de l'ensemble du secteur marchand, ainsi que de l'ensemble des entreprises. Concernant le secteur marchand non financier, on a repris ici une hypothèse de la base Mimosa supposant que la PISB est une auto-consommation du seul secteur financier. Ce choix conventionnel, qui revient à supposer que le secteur marchand non financier n'utilise pas ces services bancaires, augmente, par rapport à la réalité économique, la valeur ajoutée (et donc le taux de marge) produite par ce secteur. Pour les États-Unis, des traitements spécifiques sont effectués, sur les trois champs ici considérés, afin de permettre les comparaisons avec les autres pays, sur la base des mêmes choix conventionnels.

Concernant l'Allemagne totale (après réunification), les transferts entre les entreprises et la Treuhand ne seraient pas intégrés à la valeur ajoutée. L'intégration de ces transferts, plus cohérente avec l'approche aux coûts des facteurs ici retenue, aboutit à relever les taux de marge concernant l'Allemagne totale sur les années 1991-1994. Cette correction, qui relève les taux de marge d'environ deux points en 1991, s'atténue sur les années suivantes et n'aurait plus d'objet à partir de 1995.

Compte tenu des informations directement disponibles dans les différentes bases mobilisées pour les cinq pays ici comparés, certaines corrections comptables réalisées en ce qui concerne l'analyse proposée pour la France dans la précédente annexe ne sont pas reprises ici. Aussi, les taux de marge calculés ne prennent pas en compte d'éventuels transferts avec les Administrations publiques (comme les exonérations de charges sociales en France) qui, tout en étant des éléments du coût du travail, peuvent être intégrés par les systèmes de Comptabilité nationale dans les postes de subventions ou d'impôts indirects. Pour cette raison, les taux de marge, concernant la France, ici présentés diffèrent légèrement de ceux commentés dans la précédente annexe.

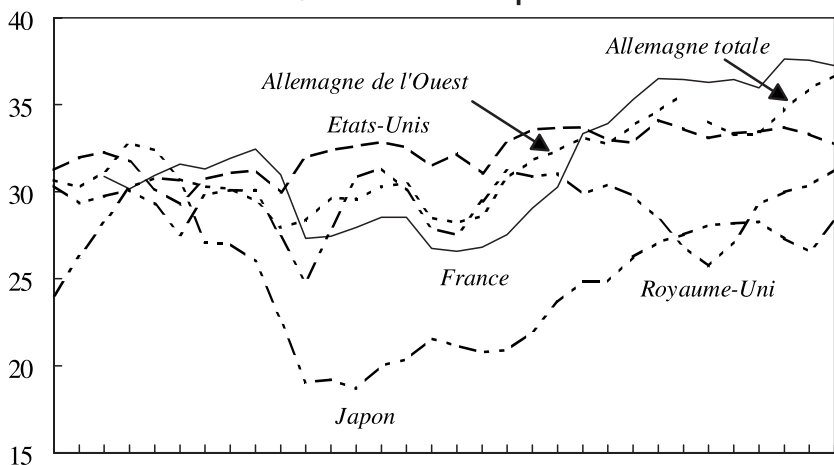
(2) INSEE (1987) : « Système élargi de Comptabilité nationale », *Collection C*, n° 140-141, § 6, 33 et s., page 115.

Sur la fin de période, les données mobilisées ne sont pas encore définitives et pourront donc être révisées.

Compte tenu d'éventuelles différences de champ, de normes et de conventions comptables selon les pays, et de tout ce qui vient d'être souligné précédemment, il convient d'observer la plus grande prudence dans la comparaison des niveaux de taux de marge.

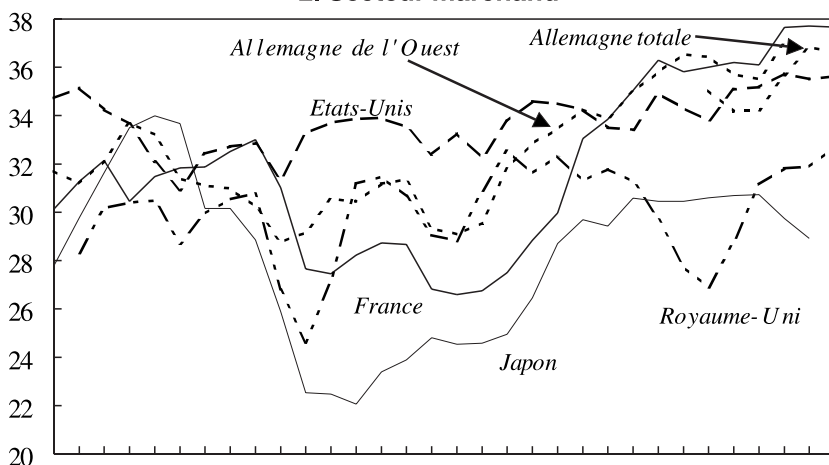
Taux de marge, approche aux coûts des facteurs (en %)

1. Secteur des entreprises



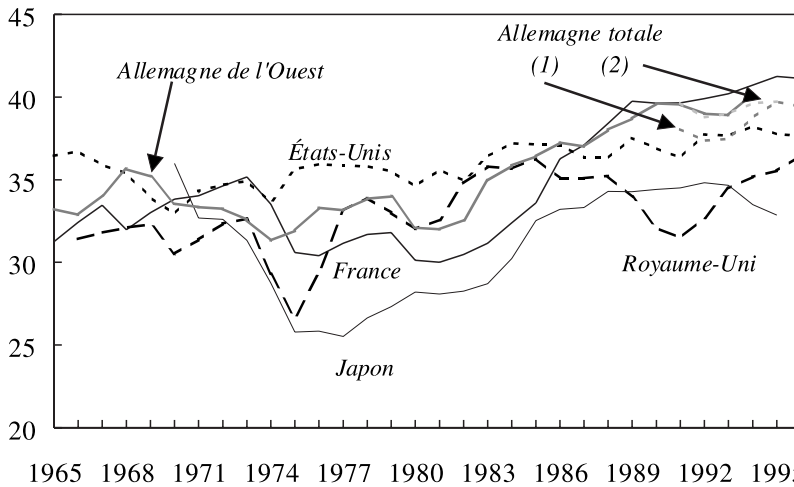
Sources : Données de base : Bases OCDE, Perspectives Économiques et BSDB.

2. Secteur marchand



Sources : Données de base : Bases Mimosa(CEPII-OFCE) et Comptes nationaux.

3. Secteur marchand, hors secteur financier

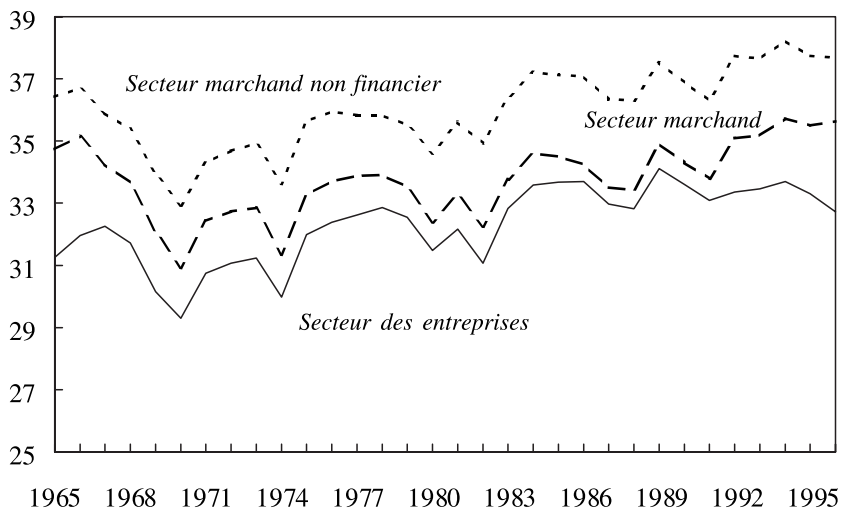


Notes : Allemagne totale (1) ne prend pas en compte les subventions versées par la Treuhandanstalt ; Allemagne (2) approxime celle-ci par la variation de la dette de cet organisme.

Sources : Données de base : Bases Mimosa (CEPII-OFCE) et Comptes nationaux.

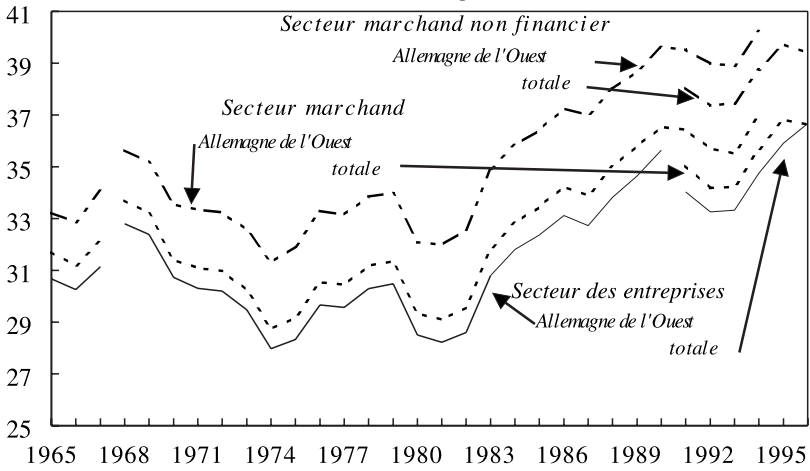
4. Les trois champs précédents

a. États-Unis

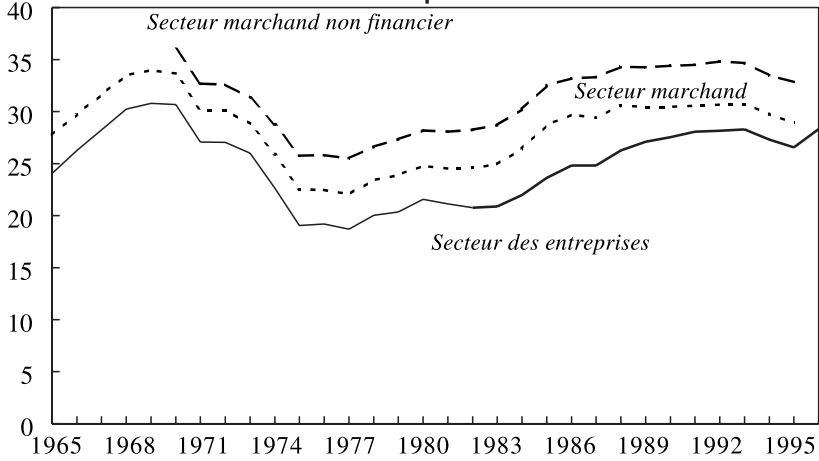


Sources : Données de base : Bases Mimosa (CEPII-OFCE) et Comptes nationaux.

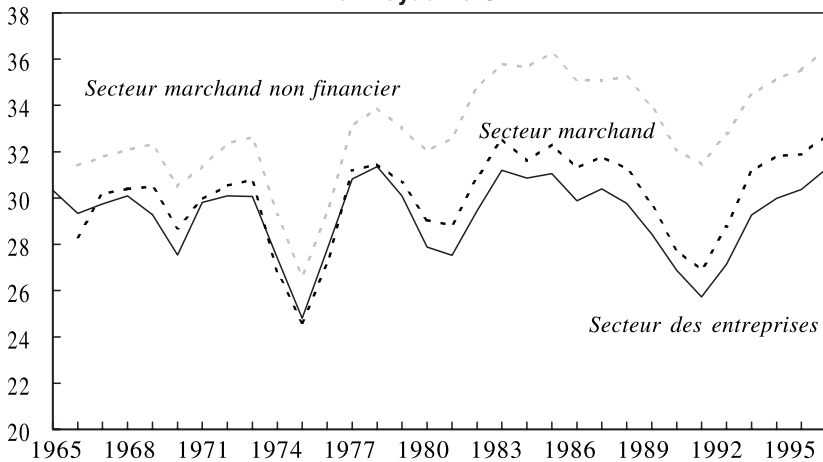
b. Allemagne



c. Japon



d. Royaume-Uni



La problématique du « double partage » dans les principaux pays de l'OCDE

David Martineau et Florence Thibault

Direction de la Prévision, Bureau de la Synthèse Internationale

Le partage de la valeur ajoutée (graphique 1) a connu depuis la fin des années soixante-dix une évolution contrastée des deux côtés de l'Atlantique : tandis que la part des salaires est demeurée stable dans les économies anglo-saxonnes, elle a enregistré une baisse significative en Europe continentale et au Japon^(*).

Dans la mesure où cette grandeur synthétise à la fois les évolutions de l'emploi, des salaires nominaux, des prix, de la production, des taux de marge, des changements technologiques..., les approches pouvant être mobilisées afin de rendre compte de son évolution sont nombreuses (voir notamment Sterdyniak et *alii* [1997], Cotis et Rignols [1997], Martineau et Thibault [1997], Artus et Cohen [1997], Artus [1997]). La décomposition de la part salariale entre productivité apparente et salaire réel (premier partage) et celle de la masse salariale entre emploi et salaire réel (second partage) font partie des instruments que l'économiste peut utiliser.

(*) Cette étude a été menée sur les pays du G10, le Danemark et la Suède. Elle concerne le secteur privé et utilise généralement les données fournies par les bases BSDB et *Perspectives Économiques*, n° 61 de l'OCDE. Les séries de part des salaires sont calculées au coût des facteurs et sont corrigées de la non salarisation (en affectant un salaire aux non salariés y compris aux travailleurs familiaux non rémunérés). Dans ces bases, les variables de coût de fonctionnement des Administrations publiques en salaires et en consommation de capital fixe n'étant pas disponibles pour la France et le Royaume-Uni, la part des salaires utilisée pour ces deux pays est celle fournie par A. Sylvain (1997). D'autres difficultés statistiques liées à ces problèmes de définition sont détaillées dans les précédentes annexes A et B. On peut particulièrement évoquer celles relevant du traitement de la PISB (Production Imputée pour Services Bancaires), des non salariés ou de certains flux intégrés aux subventions comme — dans le cas de la France — les exonérations de cotisations sociales.

En effet, les tendances de la productivité apparente et du salaire réel doivent être identiques à long terme. La théorie économique nous enseigne qu'il existe une relation stable entre ces deux variables de sorte que toute déviation de l'une par rapport à l'autre est nécessairement transitoire : si les salaires réels augmentent plus vite que la productivité, il s'ensuit une hausse du coût du travail qui conduit à une réduction de l'emploi et ramène la part des salaires à son niveau d'équilibre. Si la comparaison entre salaires réels et productivité conduit à obtenir des écarts salariaux persistants, elle révèle l'existence de rigidités réelles qu'il importe d'explicitier.

Le calcul des écarts de salaires (graphique 2) indique qu'ils sont négatifs dans pratiquement tous les pays depuis le début des années quatre-vingt. Cependant, le partage de la masse salariale entre salaire réel et emploi (graphique 3) semble difficilement compatible avec ce résultat puisqu'il s'avère que les pays ayant connu — sur cette même période — une hausse du niveau de l'emploi ne sont pas ceux qui ont enregistré les écarts salariaux négatifs les plus importants. Une analyse plus approfondie mériterait donc d'être menée afin de rendre cohérent ce « double » partage.

L'évolution du partage de la valeur ajoutée sur les trente dernières années conduit à opposer l'Europe continentale et dans une moindre mesure le Japon, aux économies anglo-saxonnes

Depuis la fin des années soixante-dix les pays d'Europe continentale (France, Allemagne, Espagne, Italie, Belgique, Danemark, Pays-Bas et Suède) ont enregistré une baisse significative de la part des salaires dans la valeur ajoutée de 72 % en 1979 à 64 % en 1997 (graphique 1).

Savoir si cette évolution correspond à la manifestation d'un déséquilibre ou au contraire au retour au niveau d'équilibre du partage des revenus est un problème difficile. Pour s'en rendre compte, il suffit de débiter l'analyse à la fin des années soixante. On remarque alors que ces économies se caractérisent non plus par une tendance à la baisse de la part salariale mais par l'existence d'amples fluctuations sur longue période :

- avant 1973, la part des salaires est stable ou en progression dans la plupart des pays ;
- durant les années soixante-dix, elle augmente après chaque choc pétrolier et reste stable entre les deux chocs (sauf en Espagne et au Danemark où elle reste constante sur toute la période) ;
- durant les années quatre-vingt, elle connaît un déclin, accentué par la baisse du dollar puis par le contre-choc pétrolier ;
- depuis le début de la dernière décennie, elle redevient stable, sauf en Allemagne où elle continue de diminuer.

Le Japon connaît une évolution similaire à celle du continent européen (hausse, stabilisation, baisse, stabilisation) mais l'accroissement de la part

des salaires au début des années soixante-dix y est nettement plus marqué (de 69 % en 1969 à 79 % en 1983).

Les économies anglo-saxonnes (Royaume-Uni, États-Unis et Canada) se singularisent par la stabilité de leur part salariale autour de 68 % au cours des trente dernières années. Au-delà de cette caractéristique commune, le Royaume-Uni et le Canada se distinguent respectivement par d'amples fluctuations et par une tendance continue à la baisse entre 1967 et 1984 de la masse salariale rapportée au PIB en valeur suivie après cette date d'une tendance inverse de même ampleur.

Néanmoins, on observe un écart de salaire réel négatif dans pratiquement tous les pays

Comprendre la déformation de la part salariale passe traditionnellement par l'étude comparée du salaire réel et de la productivité apparente du travail. Les résultats fournis dans le graphique 2 témoignent que depuis le début des années quatre-vingt, il existe un écart de salaire (*wage gap*) négatif dans la plupart des pays européens et aux États-Unis. Les arguments relatifs à l'insuffisante flexibilité des salaires en Europe continentale (le Royaume-Uni se rapprochant davantage du schéma nord américain) pourraient donc paraître injustifiés et ne permettraient pas de rendre compte des évolutions contrastées de l'emploi des deux côtés de l'Atlantique.

Une analyse approfondie du niveau de la productivité apparente depuis la fin des années soixante tend même à renforcer ce premier diagnostic. En effet, la productivité semble avoir progressé beaucoup plus rapidement en Europe qu'en Amérique du Nord de sorte que malgré une augmentation des salaires plus forte de ce côté-ci de l'Atlantique, l'écart salarial est en moyenne plus négatif en Europe qu'il ne l'est aux États-Unis.

Seule la Belgique ne s'intègre pas dans ce schéma puisque — comme le Japon —, elle enregistre sur toute la période d'étude un *wage gap* positif.

Les pays ayant enregistré les *wage gaps* négatifs les plus importants ne sont pas ceux qui ont vu leur niveau d'emploi s'accroître le plus.

Le lien entre salaire réel et emploi supposé par la stabilité à long terme du partage de la valeur ajoutée peut être vérifié entre décomposant l'évolution de la masse salariale réelle (rapportée au prix de la valeur ajoutée) dans le secteur des entreprises entre progressions de l'emploi privé et du coût réel du travail par tête. L'analyse des situations française et américaine conduit généralement à opposer ces deux économies, la première ayant connu une progression du coût réel sans progression de l'emploi et la seconde ayant retenu l'option inverse : forte croissance de l'emploi et quasi-stagnation du coût réel du travail.

Si l'on élargit la comparaison, il apparaît que le schéma français s'applique également à de nombreuses autres économies européennes : Allemagne, Italie, et — jusqu'au milieu des années quatre-vingt — Pays-Bas et Royaume-Uni. En fin de période, ces deux derniers pays se rapprochent

d'avantage d'une configuration américaine (qui pourrait être étendue au Canada).

Outre les cas « polaires » français et américain, un modèle « petits pays européens » semble se dégager. En effet, Belgique, Danemark, Suède et Espagne se caractérisent par une progression du coût réel du travail plus importante que celle de la masse salariale de sorte que le niveau de l'emploi privé n'y est pas stable mais en diminution régulière.

Le Japon se présente comme un cas intermédiaire entre les schémas français et américain puisque le partage de la masse salariale entre coût et emploi semble avoir été réalisé de manière plus équilibrée (avec une hausse du premier qui demeure cependant beaucoup plus importante que celle du second).

Autrement dit, les pays ayant enregistré les *wage gaps* négatifs les plus importants ne sont pas ceux qui ont vu leur niveau d'emploi s'accroître le plus.

Comprendre la déformation du partage de la valeur ajoutée passe notamment par l'analyse des *wage gaps* et la décomposition de la masse salariale entre emploi et salaire réel. Cependant, les résultats obtenus conduisent à des conclusions *a priori* difficilement compatibles : les pays ayant enregistré les écarts de salaires négatifs les plus importants ne sont pas ceux qui ont vu leur niveau d'emploi s'accroître le plus. Cette problématique du « double partage » nécessite donc un travail plus approfondi visant à rendre cohérentes ces évolutions.

Bibliographie

Artus P. (1997) : « Peut-on comprendre l'évolution des salaires, de l'emploi du partage de la valeur ajoutée, de la technique de production et des taux d'intérêt en France », *Document de Travail de la Caisse des Dépôts et Consignations*, n° 1997-17/MA, novembre.

Artus P. et D. Cohen (1997) : « Le partage de la valeur ajoutée : faits et problématique », *Rapport au Conseil d'Analyse Économique*, septembre.

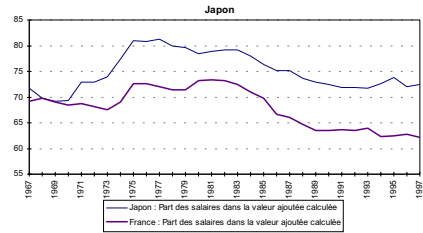
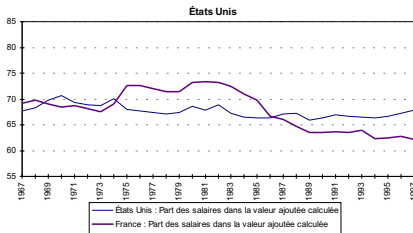
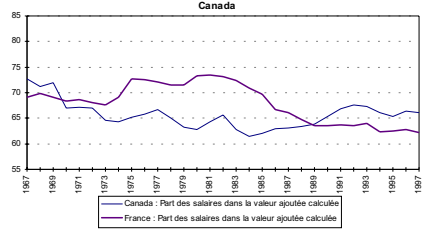
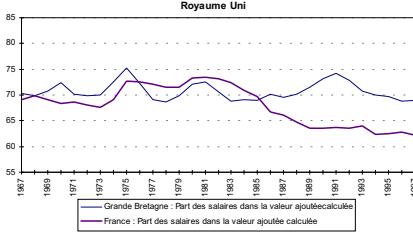
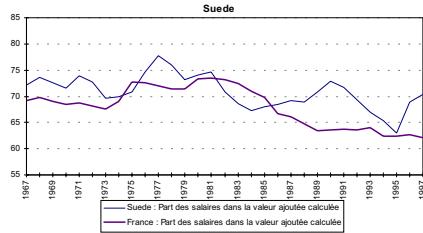
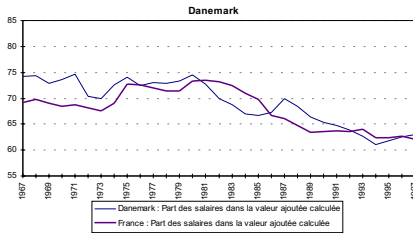
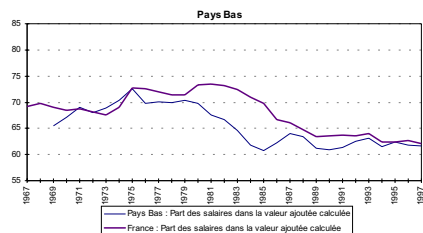
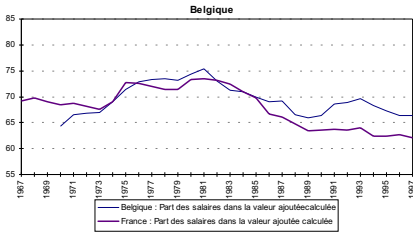
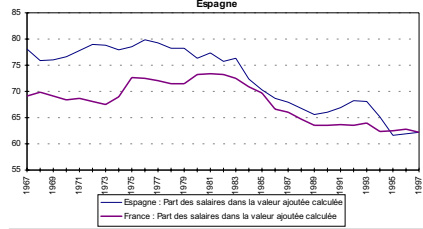
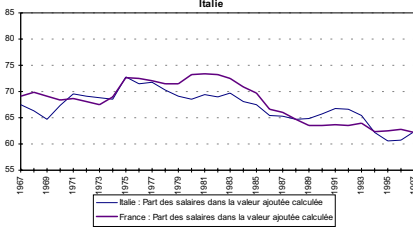
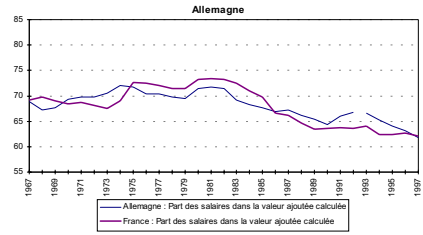
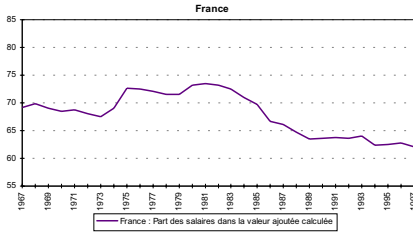
Cotis J-Ph. et E. Rignols (1997) : « Modération salariale et chômage : une comparaison France-États-Unis », *Direction de la Prévision*, n° SDA-A2-97-041.

Martineau D. et Thibault F. (1997) : « Le partage de la valeur ajoutée est-il équilibré dans les principaux pays de l'OCDE ? Une approche économétrique », *Direction de la Prévision*, DM-FT/B5-97228.

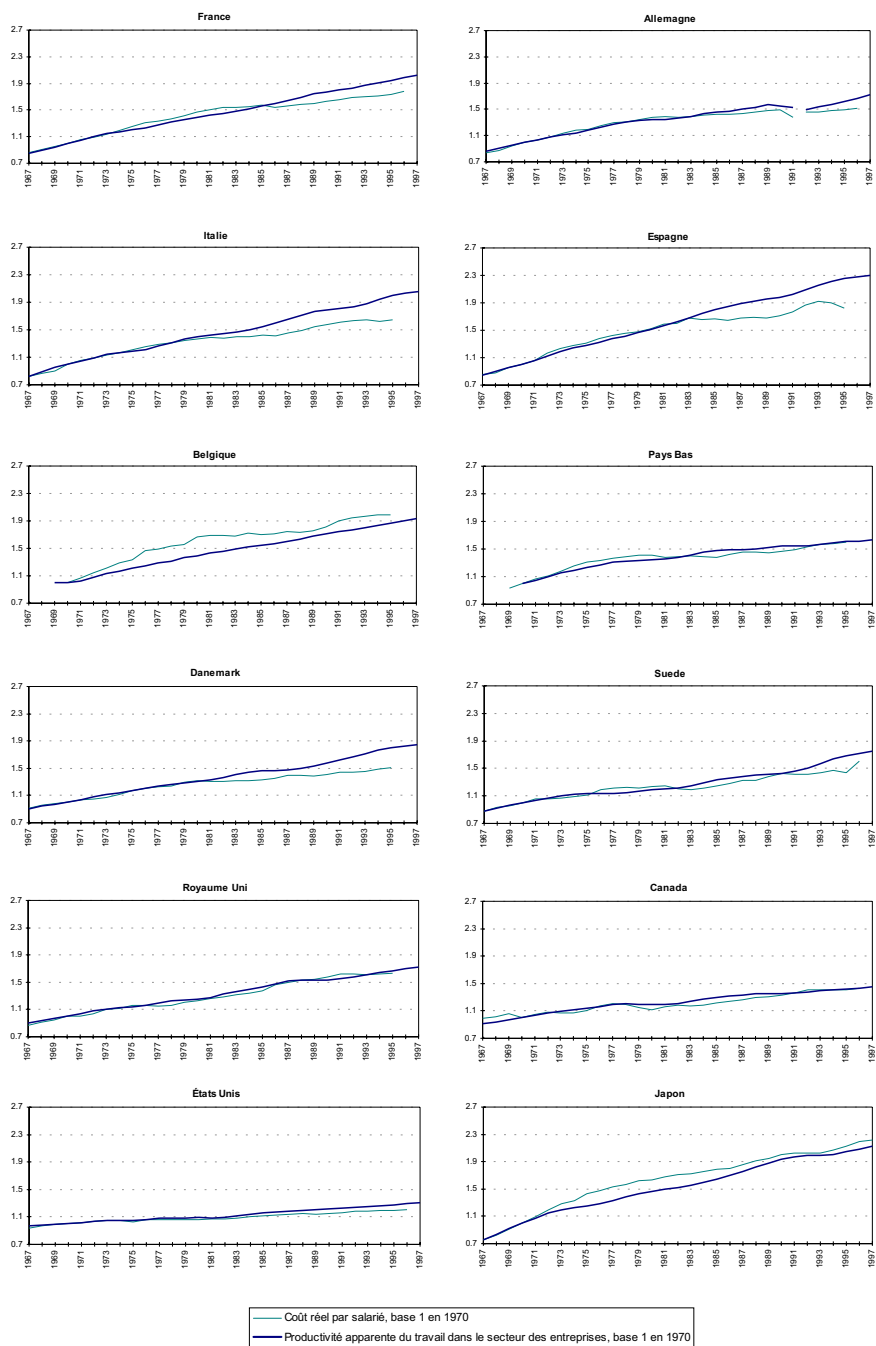
Sterdyniak H., H. Le Bihan, Ph. Cour et H. Delessy (1997) : « Le taux de chômage d'équilibre, ancienne et nouvelles approches ». *Revue de l'OFCE*, n° 60, janvier.

Sylvain A. (1997) : « Éléments pour une comparaison internationale de taux de marge », *Mimeo, Banque de France*, décembre.

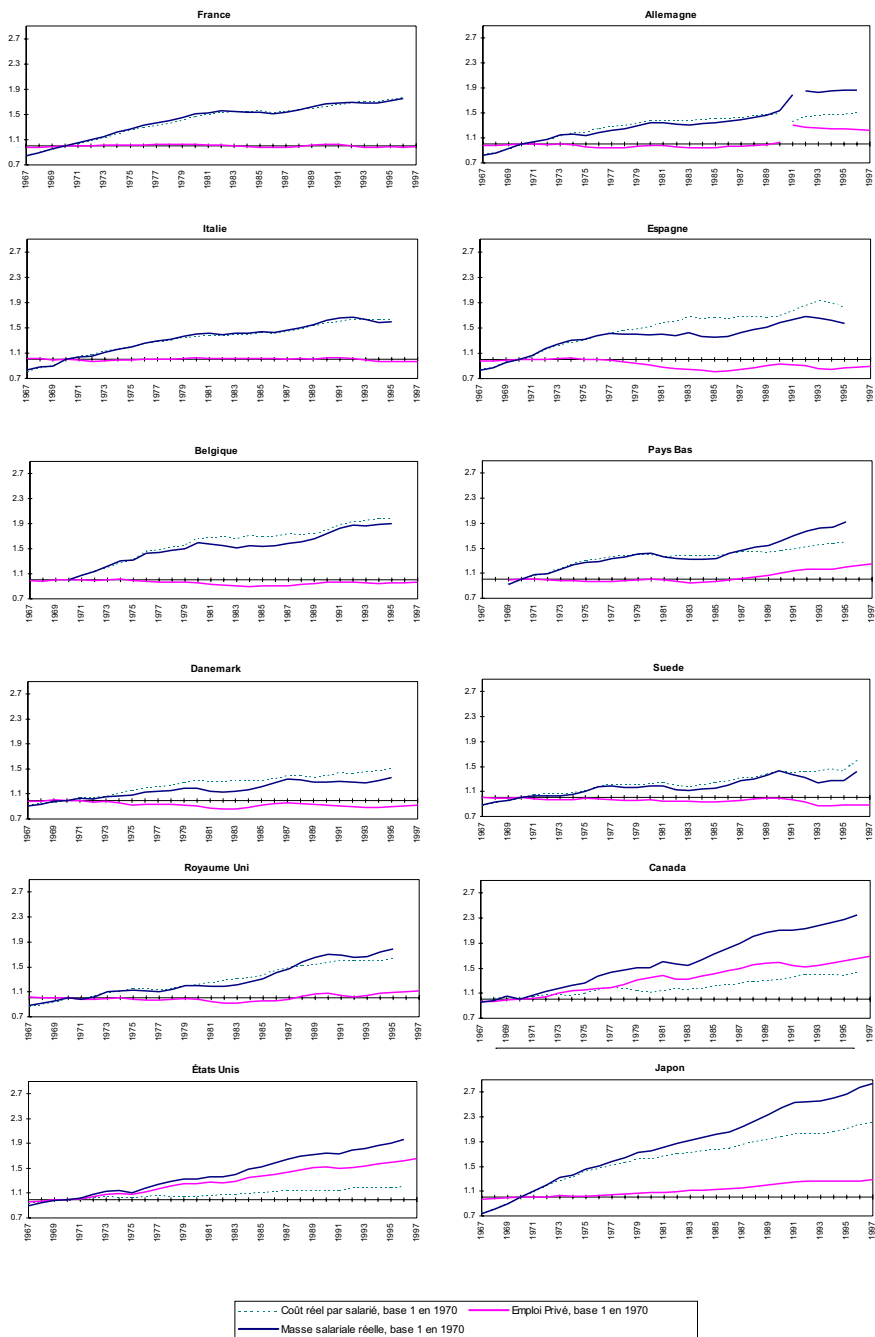
1. Part des salaires dans la valeur ajoutée Secteur des entreprises



2. Productivité apparente et coût réel par tête Secteur des entreprises



3. Partage de la masse salariale entre emploi et salaires Secteur des entreprises



Sources et méthodes

Les bases de données utilisées

Les données annuelles des

Perspectives Économiques de l'OCDE n° 61

<i>CGW</i>	Consommation des Administrations publiques, salaires
<i>ET</i>	Emploi total
<i>EE</i>	Emploi salarié total
<i>EEP</i>	Emploi salarié dans le secteur privé
<i>ES</i>	Travailleurs indépendants
<i>EG</i>	Emploi dans les Administrations publiques
<i>WSSE</i>	Rémunération par salarié (incluant les cotisations sociales employeurs) dans le secteur privé
<i>WSSS</i>	Rémunération des salariés, total

Les données trimestrielles de BSDB de l'OCDE

<i>GDPB</i>	PIB des entreprises (coût des facteurs) à prix courants
<i>GDPBV</i>	PIB des entreprises (coût des facteurs) à prix constants dans les cas danois et suédois

Les variables construites

Graphique 1

La part des salaires dans la valeur ajoutée calculée au coût des facteurs et corrigée de la non salarisation se définit par (A. Sylvain, 1997) :

$$PS = ([WSSS - CGW] [1 + ES/EEP]) / GDPB$$

Graphique 2

La série d'emploi privé peut être obtenue de deux manières différentes :

- $EP = ET - EG$
- $EP = EE - EG + ES$

Ces deux calculs conduisent à des résultats identiques sauf dans le cas de l'Italie, des Pays Bas, de la Suède et des États Unis. Dans ces circonstances, la première estimation a été privilégiée les séries étant généralement disponibles sur une période plus longue.

Les séries de productivité apparente (*PTE*) et de coût réel du travail par tête (*CR*) ont ensuite été calculées de manière standard :

- $PTE = GDPBV / EP$
- $PGDPB = GDPB / GDPBV$
- $CR = WSSE / PGDPB$

Graphique 3

La masse salariale réelle du secteur des entreprises se déduit ensuite aisément :

$$Masse\ salariale\ nominale = (WSSE) (EP)$$

$$Masse\ salariale\ réelle = \frac{Masse\ salariale\ nominale}{Prix\ du\ PIB\ des\ entreprises}$$

Résumé

Patrick Artus et Daniel Cohen commencent par rappeler que le taux de marge (part de l'excédent brut d'exploitation dans la valeur ajoutée) des entreprises françaises a baissé de 1973 à 1982, avec une forte marche lors du premier choc pétrolier. Il a ensuite augmenté fortement de 1983 à 1989, pour reculer légèrement depuis. L'évolution du ratio profits (revenu disponible brut) sur valeur ajoutée est encore plus favorable aux entreprises, grâce à la baisse, depuis 1992, des paiements d'intérêts sur la dette. Les évolutions récentes vont nettement plus loin qu'un simple rattrapage de la dégradation des années soixante-dix. Si elle est particulièrement forte en France, la remontée du taux de marge s'observe aussi dans l'ensemble de l'Europe. Aux États-Unis, il y a quasi-stabilité de ce ratio. Par ailleurs, c'est essentiellement dans l'industrie et dans les secteurs de technologies avancées qu'une hausse marquée du taux de marge se manifeste.

Patrick Artus et Daniel Cohen proposent l'interprétation suivante de ces évolutions :

Sur la période 1973-1982, le partage de la valeur ajoutée s'est déformé en faveur des salariés en raison du retard d'ajustement des salaires réels au nouvel environnement créé par la crise pétrolière : baisse des termes de l'échange et décélération des gains de productivité. L'inertie d'ajustement des prix sur les coûts et l'indexation rapide des salaires nominaux sur les prix de consommation expliquent ce retard d'ajustement des salaires réels.

Sur la période 1983-1988, la part des profits a augmenté du fait du ralentissement des salaires induit par l'augmentation de chômage, et de l'amélioration des termes de l'échange liée au contre-choc pétrolier. De plus, le souvenir des hausses rapides de salaires des années soixante-dix a induit une substitution du capital au travail, alors même que les taux d'intérêt

réels étaient devenus très positifs, ce qui a renforcé la hausse de la part des profits.

Enfin, sur la période 1989-1997, la substitution capital-travail s'est ralentie et, en réponse à la hausse des taux d'intérêt réels, les entreprises ont favorisé le désendettement et la mise en œuvre de nouvelles techniques de production, pas plus intensives en termes de capital, mais utilisant moins de travail non-qualifié. La poursuite de la déformation du partage de la valeur ajoutée en faveur des entreprises, que l'on aurait dû observer sur cette période, a été cachée par la récession (1992-1995) qui a conduit à une baisse des taux de marge désirés en raison de la faiblesse de la demande intérieure.

Patrick Artus et Daniel Cohen en concluent qu'en dépit de la baisse des taux d'intérêt, la pression des actionnaires cherchant à bénéficier de rendements élevés pourrait se maintenir, prolongeant le processus d'exclusion du travail non-qualifié. Mais par ailleurs, si la reprise française se confirme, le taux de chômage se rapprochera de son niveau « d'équilibre » (avec toutes les réserves qu'appelle ce concept). Il est possible que la hausse de la part salariale induite par ce mouvement de reprise contrecarre les effets précédents.

Ces analyses suggèrent à Patrick Artus et Daniel Cohen qu'il existe une marge de hausse des coûts salariaux pour les salariés plus qualifiés, mais pas pour les moins qualifiés. Pour ces derniers, il faut donc envisager un transfert des charges sociales vers le salaire direct, pour éviter qu'une inégalité d'évolution du coût total du travail (entre l'industrie et les services en raison des écarts de gains de productivité) ne conduise à une inégalité de progression des salaires. Par ailleurs, les contraintes nouvelles de rentabilité des fonds propres jouent probablement un rôle majeur dans l'industrie et peuvent expliquer la compression des coûts et le sous-investissement (mais pas la réduction de l'endettement). Aussi, il faut certainement réfléchir très rapidement aux moyens d'éviter le transfert intégral des normes anglo-saxonnes de rendement.

Enfin, il apparaît aux auteurs que les décisions des entreprises sont assez souvent inertes sinon erronées. Il en est ainsi, par exemple, du maintien d'une politique de substitution de capital au travail pendant les années quatre-vingt, alors même que les taux d'intérêt avaient considérablement augmenté.

Dans son commentaire, *Robert Boyer* s'accorde avec les auteurs à considérer que le changement du mode de gestion des firmes, entraîné par la diffusion des normes financières internationales, a sans doute joué un rôle important à partir de 1986. Mais une interprétation alternative peut être que le partage salaire-profit est affecté par cette diffusion, directement par un changement dans le pouvoir de négociation des entreprises les plus internationalisées ou les plus concurrencées, et indirectement par une réduction de la formation de capital (liée à la hausse des taux d'intérêt), donc de l'em-

ploi et du pouvoir de négociation des salariés. Le non achèvement de l'adaptation des entreprises françaises aux normes financières internationales laisse anticiper, à politique économique inchangée, un prolongement de la réduction de la part des salariés pour quelques années encore.

L'autre explication, proposée par Patrick Artus et Daniel Cohen pour la dernière période et surtout pour la prochaine décennie, d'un progrès technique favorisant le travail qualifié, souffre également de quelques fragilités aux yeux de Robert Boyer. Face à une abondance de jeunes diplômés, les firmes peuvent choisir de surqualifier les postes de travail, de sorte que l'embauche privilégiée des qualifiés est une conséquence du rationnement des emplois en réponse au faible dynamisme de l'investissement et de la demande. Enfin, il reste à expliquer les différences observées entre les États-Unis et la France, puisqu'il faut ajouter l'hypothèse que notre pays souffrirait d'une sous-qualification de la main-d'œuvre encore plus marquée que les États-Unis, pour justifier des trajectoires divergentes en matière de partage salaire-profit.

Aussi, Robert Boyer propose deux extensions à cette analyse. Si l'on admet que le marché du travail fonctionne durablement à partir du rationnement des emplois, les firmes peuvent utiliser positivement le signal du diplôme, et négativement le stigmate du chômage, pour sélectionner leur main-d'œuvre en surqualifiant les postes de travail. Dans cette optique, les difficultés rencontrées par les non qualifiés tiennent aux changements dans les modes de gestion des firmes et le contexte macroéconomique et pas seulement à l'entrée dans un nouveau paradigme technologique. Seconde extension, une partie des difficultés européennes des années quatre-vingt-dix peut tenir à l'impact des politiques restrictives destinées à enrayer la croissance de la part de l'endettement. Ce facteur keynésien est une autre cause de déformation du partage des revenus.

Enfin, Robert Boyer souligne que ce n'est pas sans raisons qu'il faut s'alarmer d'une baisse de la part salariale, qui constitue un déterminant de la demande globale. Si le multiplicateur de demande est particulièrement faible pour de nombreux pays, cela tient fondamentalement à l'ouverture internationale. Toute transformation structurelle améliorant la compétitivité-hors-prix ou rendant la croissance plus autocentrée à l'échelle nationale ou européenne, restaurerait des marges de manœuvre pour le retour à une boucle vertueuse du type de celle qui marqua l'époque des trente glorieuses.

Jean-Philippe Cotis constate, dans son commentaire, que l'on s'interroge sur le partage de la valeur ajoutée par crainte que ce partage soit déséquilibré en défaveur du travail, qui serait alors rémunéré au-dessous de sa productivité. Un tel déséquilibre constituerait à la fois un indice et un facteur d'aggravation du chômage keynésien. À l'appui de cette crainte, il observe que l'économie française souffre aujourd'hui à la fois d'un déficit de demande globale et d'une part salariale historiquement faible.

Cette association entre part salariale faible et chômage keynésien n'est cependant pas suffisante. En effet, la baisse de la part des salaires a été acquise, pour l'essentiel, en 1989, à l'issue d'une vigoureuse période d'expansion de la demande. La période de très faible conjoncture qui a suivi n'a vu, en revanche, qu'une baisse d'ampleur très modérée du poids des salaires dans la valeur ajoutée. Par ailleurs, pour caractériser le partage de la valeur ajoutée, il faut disposer d'une référence normative, d'une part des salaires normale ou d'équilibre. Or, il n'est pas certain que celle-ci soit stable dans le long terme. Des chocs d'offre structurels peuvent la modifier. Il convient, donc comme l'ont fait Patrick Artus et Daniel Cohen, de distinguer les déplacements de la « part salariale d'équilibre », qui relèvent du long terme, et les écarts à cette situation de référence, qui peuvent être plus ou moins persistants.

Si beaucoup d'explications proposées par Patrick Artus et Daniel Cohen apparaissent consensuelles à Jean-Philippe Cotis, certaines interrogations demeurent. Tout d'abord, l'invocation de l'effet Phillips n'est pas très éclairante, car alors la véritable question se pose en amont : dans quelle mesure l'aggravation du chômage peut être imputée à la faiblesse de la demande globale ou aux chocs structurels ?

Les incertitudes concernent surtout les dix dernières années, qui voient la part salariale s'affaïssir en deçà du « plancher » du début des années soixante-dix. Le débat, encore indécis, porte sur les rôles respectifs des variables structurelles (coût du capital, progrès technique biaisé) et de la récession prolongée qui a affecté la France depuis le début des années quatre-vingt-dix.

Parmi les pistes explorées par les auteurs du rapport, les explications reposant sur la hausse du coût du capital apparaissent plus convaincantes à Jean-Philippe Cotis que celles s'appuyant sur l'hypothèse d'un progrès technologique biaisé. Il note tout d'abord que ces deux hypothèses posent des problèmes d'« équivalence observationnelle » si l'élasticité de substitution du capital au travail est inférieure à l'unité, puisque dans les deux cas, la productivité du capital d'équilibre et le taux de marge d'équilibre ont pu être élevés par la hausse des taux d'intérêt réels depuis le milieu des années quatre-vingt.

Sur la période récente, la décrue des taux d'intérêt, à travers ses effets de rééquilibrage du partage du revenu et ses effets de demande, serait susceptible de favoriser la stabilisation de la part salariale, voire sa remontée dans les années à venir.

Summary

The Sharing of Value-Added

Patrick Artus and Daniel Cohen start by recalling that the profit-share (ratio of value added minus labour costs to value added) of French firms has decreased from 1973 to 1982 including a major step downwards at the time of the first oil-shock. It then increased dramatically from 1983 to 1989 and declined slightly afterwards. The evolution of the profit ratio (gross disposable income to value-added) is still more favorable for firms, thanks to the decrease in interest payments on debts since 1992. The recent trends clearly have more than reversed the deterioration during the 1970 decade. While it is particularly strong in the case of France, the rise in the profit share can also be observed in Europe as a whole. In the USA, this ratio is almost stable. Furthermore, it is mainly in the manufacturing sector and in sectors of advanced technology that a marked rise in the profit share stands out.

Patrick Artus and Daniel Cohen suggest the following interpretation for these developments.

During the 1973-1982 period, there was a distortion in the share of value-added in favor of wage-earners because of a late adjustment of real wages to the new environment brought about by the oil-shock: the terms of trade deteriorated and productivity gains decelerated. The lag in the adjustment of prices to costs and the rapid indexing of nominal wages to consumer prices explain this lag in the adjustment of real wages.

During the 1983-1988 period, the share of profits increased because of the slackening of wages inferred by the increase in unemployment and by the improvement in the terms of trade due to the oil counter-shock. Moreover, remembering the rapid increases in wages during the 1970s, firms substituted capital for labor, even though, at the same time real interest rates had grown strongly positive, which reinforced the rise in the share of profits.

Lastly, during the 1989-1997 period, the substitution of capital for labor proceeded at a slower pace and, in response to an increase in real interest rates, firms favored getting rid of their debts and implementing new production techniques which weren't more capital-intensive but which used less unskilled labor. The continuation of the distortion of value-added shares in favor of firms, which one should have observed during this period, was hidden by the recession (1992-1995) which led to a decrease in the desired profit shares on account of the weakness of domestic demand.

Patrick Artus and Daniel Cohen draw the conclusion that despite the decrease in interest rates, the pressure from shareholders seeking high returns should remain, thereby continuing the process of exclusion of unskilled labour. However, if the French recovery is sustained, the unemployment rate will come close to its equilibrium level (with all the reservations that this concept calls for). The increase in the wage share inferred by this recovery is likely to thwart the previous effects.

These analyses give grounds to Patrick Artus and Daniel Cohen for suggesting that there is room for an increase in wage costs for the most skilled wage-earners but not for the less skilled. For the latter, one should simply consider transferring indirect social contributions to direct wages in order to prevent a diverging evolution of the total cost of labor (as between manufacturing and services, due to differences in productivity gains) from leading to unequal increases in wages. Furthermore, the new constraints on the return on capital stock probably play a major role in industry and can explain the contraction in costs and under-investment (but not the reduction in debt). Therefore, one must certainly think very fast about the ways of preventing the total transfer of anglosaxon standards of profitability.

Lastly, according to the authors, companies' decisions quite often look as if they were passive if not mistaken. This is the case, for example, of the continuation of a policy of substitution of capital for labor during the 1980s, while at the same time interest rates had dramatically increased.

In his comment, *Robert Boyer* agrees with the authors when it comes to considering that the change in the way firms are managed, brought about through the dissemination of international financial standards, probably played an important role as of 1986. But another explanation could be that the wages/profits split is affected by this dissemination, in a direct way through a change in the bargaining power of the most internationalised firms, or of the firms most exposed to competition, and in an indirect way through a reduction in capital accumulation (linked to the increase in interest rates) and therefore through a reduction of employment and in the bargaining power of wage-earners. The fact that French firms have not completed their adaptation to international financial standards leads one to foresee, on the basis of an unchanged economic policy, a further reduction in the share of wages over the next few years.

The other explanation, given by Patrick Artus and by Daniel Cohen, for the most recent period and especially for the next decade, i.e. that technical progress plays in favor of skilled workers, is not exempt from criticism either, according to Robert Boyer. Faced with an abundance of young graduates, firms can choose to require overextensive skills for any given job; hiring policies giving preference to those with the most skills thus appear to result from job rationing, itself a consequence of slack investment and demand. And the difference between what one sees in the United States and France remains to be explained; in order to be in a position to account for the divergent trends of the wages/profit split in both countries, one would need to add the further assumption that the significance of the underskilled in the French labour force is even greater than in the United States.

Given these factors, Robert Boyer proposes to extend the analysis in two directions. If one accepts that the labour market can work over a long period of time based on job rationing, companies can turn diplomas into a positive signal, and unemployment into a negative one, to select their labor force by requiring overextensive skills for any given job. According to this logic, difficulties faced by the unskilled labor force can be accounted for by the changes in the way firms are managed, and by the macro-economic environment, and not only by assuming that we have entered into a new technological paradigm. The second extension would attribute part of the difficulties faced by Europe in the 1990s to the impact of restrictive policies designed to curb the growth of debt. This Keynesian factor is another reason for the distortion in the split between wages and profits.

Finally, Robert Boyer underscores that it is not without reason that one should be alarmed at the fall in the share of wage-earners, one of the determinants of aggregate demand. It is mainly because of the openness to the outside world that the demand multiplier is so weak in many countries. Any structural transformation leading to an improvement in non-price competitiveness, or making growth more self-centred at a national or European level, would restore some of the room for manoeuvre which would make more feasible a return to the virtuous circle of the thirty years following the Second World War.

Jean-Philippe Cotis notes, in his comment, that the questioning over the way value-added is shared proceeds from a concern that there may be a disequilibrium to the disadvantage of labor, meaning that wages would be lower than productivity. Such a disequilibrium would be both a sign and an aggravating circumstance of Keynesian unemployment. As reason to support this concern, he observes that the French economy is nowadays afflicted with both inadequate aggregate demand and a share of wages which is historically low.

This combination of a low wage share and of Keynesian unemployment is not however enough in itself. The truth of the matter is that the fall in the share of wages had taken place, for the most part, by 1989, after a period of

a robust expansion in demand. The period of very slack demand which followed gave way by contrast, to only a very moderate fall in the share of value-added going to wages. Furthermore, to characterize the way value-added is split, one needs to be able to refer to a standard, i.e. a normal or equilibrium share of wages. And the fact is that there is no certainty that such a share is stable in the long run. Structural supply shocks can change it. It is therefore necessary, as Patrick Artus and Daniel Cohen have done, to distinguish between changes in the «equilibrium wage share», which relate to the long term, and differentials with respect to the reference point, which can be more or less persistent.

If many of the explanations proposed by Patrick Artus and Daniel Cohen appear to Jean-Philippe Cotis to draw on a consensus, some questions remain. First of all, the reference to the Phillips effect is not all that illuminating. Indeed, if such were the case, the real question would be raised upstream: to what degree can the worsening of unemployment be ascribed to the weakness in aggregate demand or to structural shocks?

Uncertainties concern especially the last ten years during which the wage share fell below the floor of the early 1970s. The debate, the conclusions of which remain uncertain, deals with the respective roles of structural variables (capital cost, biased technical progress) and of the lasting recession which hit France at the beginning of the 1990s.

Among the avenues that are explored by the authors of the report, the explanations founded on the increase in capital cost seem more convincing to Jean-Philippe Cotis than those based on the hypothesis of a biased technological progress. He first notes that the «observational equivalence» related to both these hypotheses raise problems if the elasticity of capital-labor substitution is below one, since, in both cases, the equilibrium profit-share may have been high owing to the increase in real interest rates since the middle of the 1980s.

In the latest period, the decrease in interest rates, through its rebalancing effects on the share of income and its effects on demand should favor a stabilisation of the wage share, and even a new rise in the coming years.