

Le partage de la valeur ajoutée en France

Xavier Timbeau

► **To cite this version:**

Xavier Timbeau. Le partage de la valeur ajoutée en France. Revue de l'OFCE, Presses de Sciences Po, 2002, pp.63-85. hal-01017731

HAL Id: hal-01017731

<https://hal-sciencespo.archives-ouvertes.fr/hal-01017731>

Submitted on 3 Jul 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

LE PARTAGE DE LA VALEUR AJOUTÉE EN FRANCE *

Xavier Timbeau

Directeur du Département analyse et prévision de l'OFCE

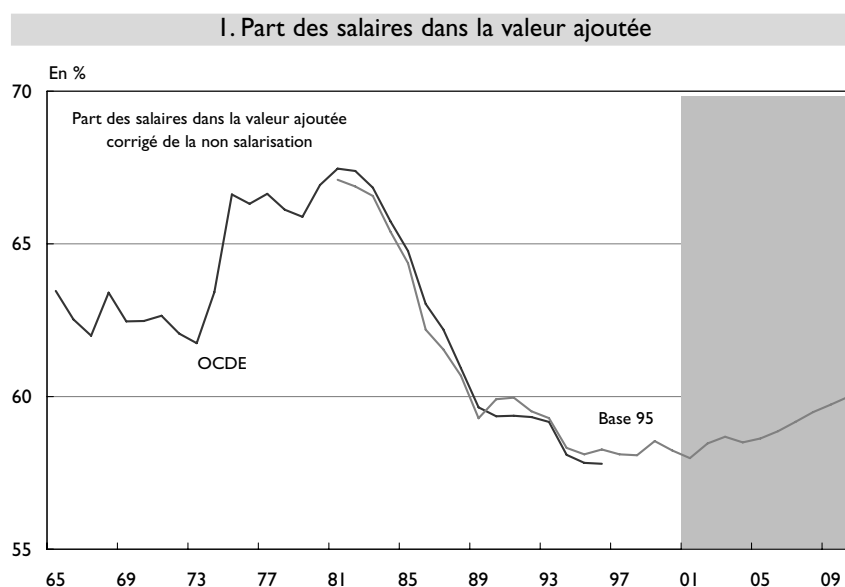
L'évolution du partage de la valeur ajoutée a connu en France des évolutions très contrastées. Après une période de relative stabilité avant le premier choc pétrolier, la part des salaires a fortement crû jusqu'au début des années 1980. Elle a ensuite été réduite dans un contexte de politiques économiques visant à rétablir la part des profits et au cours des années 1990, elle a été assez stable, à un niveau historique bas. La baisse de 6,6 points de la part des salaires dans la valeur ajoutée de 1981 à 2000 a pour contrepartie par l'augmentation de l'imposition (2,8 points) et du revenu disponible des entreprises de 3,8 points. Ce surplus de revenu, ainsi que la réduction de l'effort d'investissement, ont été consacrés à la réduction de la dette des entreprises au cours des années 1990. Quelques faibles évolutions du partage de la valeur ajoutée sont analysées afin d'illustrer les mécanismes macroéconomiques à l'œuvre.

La part des salaires dans la valeur ajoutée s'est fortement réduite depuis le début des années 1980. Elle est inférieure de 10 points à son point culminant de 1981 (où elle atteignait 67,5 %). Mais sur longue période, la part moyenne se situe autour de 62-63 % (voir encadré). Les salaires sont pris en compte y compris toutes les cotisations sociales (employeurs et salariés). En effet, les cotisations sociales ont pour contrepartie des prestations ; si l'équilibre est assuré entre cotisations et prestations, alors les cotisations constituent un salaire différé couvrant un risque (chômage, santé, famille) ou assurant un revenu lors de la cessation d'activité (retraite). La contribution sociale généralisée (CSG) sur les salaires est incluse dans la notion de salaires retenue ici.

L'équilibre entre salaires et profits est complexe à déterminer et il n'existe pas de consensus sur les déterminants de ce partage. Quelques auteurs en ont exploré les déterminants théoriques, mais, avec Bentolila et Saint-Paul, on peut effectivement constater que, parmi

* Cet article résume une étude réalisée pour le Conseil d'orientation des retraites.

les auteurs néoclassiques, la question du partage de la valeur ajoutée ne génère pas beaucoup d'intérêt et que, pour le courant dominant de la pensée économique, le partage de la valeur ajoutée devrait être stable, déterminé par des paramètres fondamentaux de l'économie, fluctuant éventuellement autour d'une valeur d'équilibre presque immuable. Pourtant, l'histoire économique récente des pays européens, et de la France en particulier, dément cette vision simple (graphique I).



Sources : OCDE de 1965 à 1995, comptes nationaux base 1995 de 1980 à 2000, prévision OFCE de 2001 à 2010. La part des salaires dans la valeur ajoutée est corrigée de la non-salarisation, en affectant aux non-salariés un salaire égal en moyenne à 120 % du salaire moyen.

Une histoire mouvementée de 1960 à 1980

Dans les années 1960, lors de la forte croissance d'après-guerre, (les trente glorieuses) la part des salaires semblait relativement stable. De profonds bouleversements étaient pourtant en cours. La population agricole a diminué, avec de forts gains de productivité dans le secteur agricole, et des transferts de population active vers l'industrie et le secteur tertiaire se sont opérés. Parallèlement, la salarisation était croissante, les agriculteurs devenant des salariés. Le tissu productif a connu lui aussi de grandes mutations, se traduisant par des gains de productivité élevés et de forts rythmes d'investissement (tableau I).

Les années 1970 marquent une rupture forte ; la croissance se ralentit nettement. Les salaires continuent à croître aux rythmes

antérieurs, mais sans les gains de productivité correspondants. Alimentée par les chocs pétroliers, l'inflation est mondiale et entraîne une déformation du partage de la valeur ajoutée. Le développement des systèmes de protection sociale, alourdis par la montée du chômage, augmente le poids des charges pesant sur le travail. Ceci contribue aussi à déformer le partage de la valeur ajoutée et à alimenter l'inflation. Les mouvements de la valeur ajoutée sont amples et persistent pendant plusieurs années. On est loin de fluctuations autour d'un équilibre bien défini.

Le partage de la valeur ajoutée avant 1970

Céline Prigent, dans une étude récente*, calcule une part des salaires dans la valeur ajoutée depuis 1959. La comparaison avec les années 1960 apparaît délicate à cause de la salarisation croissante, et du fait des grandes entreprises nationales (GEN). Les évolutions de concepts et de champs de la comptabilité nationale brouillent aussi la mesure et la comparaison. Cependant, si l'on considère un champ hors agriculteurs, corrigé de la non-salarisation et en excluant éventuellement les GEN, la part des salaires dans la valeur ajoutée aurait crû légèrement au cours des années 1960, passant de 60 % en 1959 à 64 % en 1970.

* Document de travail INSEE n°G9812, octobre 1998.

La fin des années 1970 et le début des années 1980 ne peuvent donc pas constituer une référence pour le partage de la valeur ajoutée. La part élevée des salaires coïncide avec des déséquilibres forts : taux d'intérêt réels négatifs, inflation élevée, prix relatifs perturbés par les chocs pétroliers, gains salariaux réels supérieurs aux gains de productivité du travail, contrôle des changes.

La rigueur économique instaurée par le ministre Delors avait pour objectif de juguler l'inflation et de restaurer les conditions de la croissance économique en France, en particulier en privilégiant les profits et la compétitivité des entreprises. Le partage de la valeur ajoutée a été fortement marqué par cette politique, et l'équilibre s'est déplacé en direction des entreprises. Cependant, d'autres facteurs comme l'ouverture de l'économie française, un commerce mondial très dynamique et une internationalisation croissante des marchés de capitaux ont joué. L'économie française a été à la fois plus exposée à la concurrence internationale et conduite à appliquer la norme libérale de fonctionnement et de financement de l'entreprise. Les privatisations massives et la restructuration du capitalisme français au cours des années 1990 en sont une preuve.

I. PIB et productivité du travail

Taux de croissance annuel moyen, en %

| | 1950- 1973 | 1973- 1979 | 1979- 1990 | 1990- 1997 | 1997- 2000 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <i>Croissance du PIB</i> | | | | | |
| France | 5,0 | 2,8 | 2,2 | 1,4 | 3,0 |
| UE | 4,8 | 2,4 | 2,3 | 1,7 | 3,0 |
| États-Unis | 3,6 | 2,6 | 2,6 | 2,3 | 3,9 |
| <i>Croissance de la productivité du travail</i> | | | | | |
| France | 5,0 | 2,6 | 2,1 | 1,3 | 1,4 |
| UE | 4,5 | 2,7 | 1,9 | 0,9 | 1,1 |
| États-Unis | 2,5 | 0,7 | 1,1 | 1,4 | 2,9 |

Sources : OCDE *MEI Economic outlook*, n° 68, décembre 2000 ; *Dynamic Forces in Capitalist Development*, Angus Maddison, 1991.

De 1981 à 2000 : la part des salaires diminue...

Les tableaux 2a et 2b décrivent le partage de la valeur ajoutée sur les vingt dernières années et détaillent sur une période de temps plus courte le graphique 1.

Entre 1981 et 2000, pour le champ des sociétés, la part des salaires bruts s'est fortement réduite, passant de 51,1 % à 46,5 % (- 4,6 points). Ce mouvement a été amplifié par la baisse des cotisations sociales de 1 point de valeur ajoutée. La baisse de la part des « salaires bruts bruts » dans la valeur ajoutée entre 1981 et 1995 est de 7,7 points. La part de l'excédent brut d'exploitation (EBE) augmente entre 1981 et 2000 de 5 points. Le mouvement de la part des salaires a été atténué par la hausse de la part des impôts à la production et la baisse de la part des subventions d'exploitation (la part des impôts à la production nets des subventions augmente de 1,7 point de valeur ajoutée).

L'affectation des revenus primaires montre les profonds changements qu'a connus le système financier français. La réduction de l'intermédiation financière se traduit par un basculement des intérêts nets versés vers les dividendes nets versés. Par ailleurs, la baisse des taux d'intérêt, mais aussi le recours accru des entreprises aux produits financiers contribuent à la réduction de la part des intérêts nets versés. Ainsi, le financement par le marché de l'activité économique contribue à faire diminuer la part des intérêts versés, et l'utilisation de produits financiers pour rémunérer les liquidités disponibles à court terme (trésorerie, comptes-clients) augmente la part des intérêts perçus. Parallèlement, les revenus de la propriété liés à des contrats d'assurance pour les ménages augmentent fortement. Ils sont versés par les institutions financières et correspondent au développement, entre autres, de l'assurance-vie.

Au total, l'ensemble des ressources affectées au financement de l'activité économique des entreprises, au sens large (dividendes, intérêts, revenus de la propriété pour les assurés et bénéficiaires réinvestis) représentait 10,7 points de valeur ajoutée en 1981 et 10,4 en 2000. Ainsi, les évolutions de l'EBE et du solde des revenus primaires sont très proches. La baisse importante des taux d'intérêts réels au cours des années 1990 ne semble pas se traduire par une rémunération plus faible du facteur capital. Les évolutions pour les sociétés financières et non financières sont très proches et décrivent les mêmes phénomènes, sauf en ce qui concerne le développement de l'assurance-vie. Sur le champ des seules sociétés financières, la réduction des intérêts est compensée par la hausse des dividendes. En simplifiant, on peut dire que ces intérêts versés par les entreprises non financières sont perçus par les institutions financières et servent à la rémunération des contrats d'assurance-vie.

2a. Distribution de la valeur ajoutée (sociétés financières et non financières)

En points de valeur ajoutée

| | 1981 | 1990 | 1995 | 2000 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| (reste) Valeur ajoutée | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| (moins) Salaire bruts bruts ¹ | 70,3 | 63,3 | 62,6 | 63,7 |
| Salaire bruts ² | 52,4 | 46,2 | 45,7 | 47,0 |
| Cotisations sociales effectives | 16,0 | 15,3 | 15,1 | 15,1 |
| Cotisations sociales fictives | 1,9 | 1,8 | 1,8 | 1,6 |
| Impôts sur la production | 3,9 | 4,0 | 4,9 | 5,0 |
| Subventions | - 1,5 | - 1,1 | - 1,1 | - 1,0 |
| Autres opérations exploitation | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| (reste) Excédent brut d'exploitation (EBE) | 27,3 | 33,8 | 33,6 | 32,3 |
| (moins) Intérêts | 6,6 | 4,2 | 2,9 | 0,4 |
| Dividendes | 2,8 | 3,8 | 4,2 | 5,4 |
| Bénéfice réinvesti | 0,0 | 0,0 | - 0,2 | - 0,3 |
| Revenus propriété des assurés | 1,3 | 2,3 | 3,6 | 4,7 |
| Divers revenus primaires | 0,0 | 0,0 | 0,6 | 0,2 |
| (reste) Solde des revenus primaires | 16,6 | 23,6 | 22,5 | 21,8 |
| (moins) Impôt sur le revenu (IS) | 3,8 | 4,0 | 3,1 | 5,0 |
| Primes d'assurance dommage | 1,5 | 1,5 | 1,3 | 1,1 |
| Transferts courants divers | 0,4 | 0,1 | 0,2 | 0,3 |
| Divers revenus secondaires | - 1,2 | - 0,9 | - 0,5 | - 0,5 |
| (reste) Revenu disponible | 12,1 | 18,9 | 18,4 | 16,0 |
| (moins) FBCF | 21,5 | 21,9 | 18,6 | 19,6 |
| Variations de stocks | - 0,7 | 1,0 | 0,5 | 1,0 |
| Acquisition d'objets de valeur | - 2,3 | - 1,3 | - 2,6 | - 0,5 |
| (reste) Capacité de financement | - 6,5 | - 2,7 | 1,9 | - 4,0 |

1. Salaires, y compris cotisations sociales employeurs, salariés et CSG.

2. Salaires, y compris cotisations sociales salariés et CSG.

Les données ne sont pas corrigées de la salarisation croissante mais, sur la période considérée, cette approximation est mineure. Le tableau concerne uniquement les sociétés et exclut les entrepreneurs individuels, à l'opposé du graphique 1. La part des salaires est ainsi supérieure de 3 points à celle que l'on calcule sur le champ « sociétés et entrepreneurs individuels » en 1981 et de 5 points en 2000. La différence de champ ne change pas le sens des évolutions au cours des deux dernières décennies, et un champ plus restreint permet d'avoir une vision plus détaillée de la distribution de la valeur ajoutée au-delà de l'excédent brut d'exploitation.

Sources : INSEE, comptes nationaux ; calculs OFCE.

2b. Distribution de la valeur ajoutée (sociétés non financières)

En points de valeur ajoutée

| | 1981 | 1990 | 1995 | 2000 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valeur ajoutée | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| (moins) Salaire bruts bruts ¹ | 71,2 | 64,6 | 63,4 | 63,6 |
| Salaire bruts ² | 53,2 | 47,3 | 46,4 | 47,1 |
| Cotisations sociales effectives | 16,1 | 15,5 | 15,1 | 14,9 |
| Cotisations sociales fictives | 2,0 | 1,8 | 1,9 | 1,6 |
| Impôts sur la production | 3,6 | 3,8 | 4,7 | 4,8 |
| Subventions | - 1,3 | - 1,0 | - 1,1 | - 1,0 |
| Autres opérations exploitation | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| (reste) Excédent brut d'exploitation (EBE) | 26,4 | 32,6 | 33,0 | 32,5 |
| (moins) Intérêts | 8,5 | 6,7 | 6,8 | 5,3 |
| Dividendes | 2,9 | 4,5 | 5,0 | 7,0 |
| Divers revenus primaires | 0,0 | 0,0 | 0,6 | 0,2 |
| (reste) Solde des revenus primaires | 15,0 | 21,5 | 20,6 | 20,0 |
| (moins) Impôt sur le revenu | 3,1 | 3,4 | 2,9 | 4,0 |
| Primes d'assurance dommage | 1,7 | 1,6 | 1,5 | 1,1 |
| Transferts courants divers | 0,4 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Divers revenus secondaires | - 1,3 | - 1,3 | - 1,1 | - 0,6 |
| (reste) Revenu disponible | 11,2 | 17,7 | 17,2 | 15,4 |
| (moins) FBCF | 23,4 | 24,0 | 20,3 | 21,1 |
| Variations de stocks | - 0,7 | 1,1 | 0,5 | 1,1 |
| Acquisition d'objets de valeur | - 3,7 | - 3,2 | - 3,0 | - 2,8 |
| (reste) Capacité de financement | - 7,7 | - 4,2 | - 0,6 | - 4,0 |

1. Salaires, y compris cotisations sociales employeurs, salariés et CSG.

2. Salaires, y compris cotisations sociales salariés et CSG.

Les données ne sont pas corrigées de la salarisation croissante mais, sur la période considérée, cette approximation est mineure. Le tableau concerne uniquement les sociétés et exclut les entrepreneurs individuels, à l'opposé du graphique 1. La part des salaires est ainsi supérieure de 3 points à celle que l'on calcule sur le champ « sociétés et entrepreneurs individuels » en 1981 et de 5 points en 2000. La différence de champ ne change pas le sens des évolutions au cours des deux dernières décennies, et un champ plus restreint permet d'avoir une vision plus détaillée de la distribution de la valeur ajoutée au-delà de l'excédent brut d'exploitation.

Sources : INSEE, comptes nationaux ; calculs OFCE.

... et une capacité de financement des entreprises apparaît

Le revenu disponible des sociétés a une évolution plus modérée que celle de l'EBE ou du solde primaire. La part de l'impôt sur les sociétés financières et non financières augmente fortement entre 1981 et 2000. Cette évolution est due à la modification de la législation fiscale et des taux d'imposition, et surtout à la forte sensibilité de l'impôt sur les sociétés à la situation économique des entreprises : la part de l'impôt sur les sociétés dans la valeur ajoutée était en 1995 plus faible qu'en 1981.

Enfin, l'utilisation du revenu disponible montre le comportement d'endettement des entreprises. L'augmentation relative du revenu disponible des entreprises entre 1981 et 1995 a été consacrée à la réduction de leur besoin de financement. Ce dernier s'améliore ainsi de 8,4 points

de valeur ajoutée, soit une évolution supérieure à celle du revenu disponible (6,3 points de valeur ajoutée entre 1981 et 1995), la diminution de la part de l'investissement permettant de faire le complément (2,9 points de réduction entre 1981 et 1995). Entre 1981 et 1995, la situation des entreprises est passée d'un besoin de financement à une capacité de financement, entraînant un fort désendettement des sociétés. Ce désendettement a pour conséquence la réduction de la part des intérêts dans la valeur ajoutée. Il résulte de l'augmentation de la part des dividendes, c'est-à-dire d'une modification importante dans la structure de financement des entreprises, qui ont évolué d'une logique de financement par l'emprunt à une logique de financement par actions ou autres produits financiers. Le cycle de reprise économique enclenché depuis 1997 a induit une progression de l'investissement et les entreprises ont à nouveau un besoin de financement (un besoin de financement non nul est normal en régime stable).

En résumé, entre 1981 et 2000, la baisse de la part des salaires bruts bruts de 6,6 points dans la valeur ajoutée est, d'une part, consommée par l'augmentation de l'imposition (la somme des impôts à la production nets des subventions et de l'impôt sur les sociétés augmente de 2,9 points de valeur ajoutée) et, d'autre part, s'est traduite par une augmentation du revenu disponible des entreprises de 3,9 points. Ce surplus de revenu disponible, ainsi que la réduction de l'effort d'investissement, a été utilisé à la réduction de la dette (en part de valeur ajoutée mais aussi en montant nominal). Depuis 1997, le revenu disponible se réduit à la fois parce que la part des salaires augmente légèrement et parce que l'impôt sur les sociétés augmente fortement. La part de l'investissement augmentant à nouveau, les sociétés ont à nouveau un besoin de financement. La dette des entreprises augmente dans la phase de reprise, tout en demeurant à des niveaux plus bas qu'en 1990.

Salariés et détenteurs de capitaux

Cette analyse ne permet cependant pas de traiter complètement la question du partage du revenu de l'activité économique entre salariés et détenteurs de capitaux. En effet, si les salaires constituent le revenu principal des salariés, les dividendes ou revenus de la propriété des assurés ne constituent qu'une part des revenus des détenteurs de capitaux.

L'autre élément, impossible à appréhender dans cette approche, est la valorisation du capital des entreprises. Cette valorisation dépend de facteurs complexes. La baisse de l'endettement financier des entreprises et l'augmentation de la part des dividendes sont à rapprocher de la forte hausse des valorisations des entreprises au cours des

années 1990. Ces plus-values constituent assurément un élément important de la rémunération du capital.

Par ailleurs, le concept de salaire employé ici n'intègre pas les rémunérations des salariés par le biais des dispositifs de rémunération non salariale, comme une partie de l'épargne salariale ou la distribution de *stock options*. En revanche, l'intéressement, la participation et certaines formes d'épargne salariale sont inclus dans les salaires en comptabilité nationale. En 2001, l'épargne salariale devrait avoisiner 45 milliards de francs (en flux), soit à peu près un point de valeur ajoutée. Ces rémunérations devraient se développer dans les années qui viennent et seront à intégrer dans l'analyse du partage de la valeur ajoutée.

Fables de partage de la valeur ajoutée

Comme les évolutions au cours des deux dernières décennies l'indiquent, les évolutions du partage de la valeur ajoutée sont amples. Il serait ainsi naïf de considérer comme fixé la répartition du revenu de l'activité économique. Cependant, ces déterminants sont complexes, découlent à la fois du fonctionnement du marché du travail et de la détermination du salaire réel, des gains de productivités ou de la substitution travail capital, mais aussi de la fiscalité et des modes de financements que les entreprises ont à leur disposition. La dérégulation et la désintermédiation financières ont ainsi pesé à la fois sur la répartition entre intérêts versés et dividendes mais aussi sur le comportement d'endettement (et la phase de désendettement des années 1990) des entreprises.

Les scénarios de partage de valeur ajoutée présentés ici explorent des hypothèses variés. Ils sont basés sur une modélisation traditionnelle — un modèle macroéconométrique — dont la validité est surtout dans le court terme. Le modèle ne contient pas d'éléments permettant d'expliquer les évolutions du partage de la valeur ajoutée de façon satisfaisante. Les variantes ont donc été réalisées en introduisant à la marge des réactions d'agents ne correspondant pas aux comportements mesurés sur le passé. On comprendra donc qu'elles sont plus illustratives que démonstratives.

Dans les variantes que nous présentons, nous n'avons pas cherché à explorer l'impact que pourrait avoir les variations des déterminants de long terme ou d'équilibre du partage de la valeur ajoutée. Par exemple, une hausse du taux d'intérêt réel de long terme réduit la part des salaires dans la valeur ajoutée dans le long terme de la plupart des modèles théoriques (bien que cela dépende de l'élasticité

de substitution entre le capital et le travail). Toutefois, l'impact de ces déterminants de long terme dépend de la représentation théorique que l'on adopte ; les confirmations empiriques sont soit fragiles quand elles existent, soit, par nature, impossible à apporter. Quoiqu'il en soit ces considérations de long terme sont mal prises en compte dans le modèle macro économétrique utilisé. Dans l'arbitrage entre une représentation des processus de court terme qui « colle » aux données mesurées et des contraintes de long terme, nous avons privilégié la première. Notre modèle est ainsi un mauvais outil (ou un moins bon) pour analyser des variantes de long terme.

Les variantes que nous présentons sont bâties sur l'hypothèse d'une modification *ex ante* du partage de la valeur ajoutée et de l'examen des canaux par lesquels l'équilibre économique est retrouvé. Ces variantes décrivent donc des fables qui ne peuvent qu'instruire sur les liaisons et contraintes macro-économiques.

Ces variantes ont une impulsion commune : une augmentation permanente des salaires de 2,5 %. *Ex ante*, le revenu salarial des ménages est donc augmenté.

Deux hypothèses sont étudiées systématiquement : les taux de cotisations sociales employeurs et employés sont réduits de 2,5 % pour conserver le même niveau *ex ante* de recettes de cotisations sociales pour les administrations sociales (hypothèse 1) ou sont conservés inchangés.

Les cotisations sociales sont un salaire différé ; l'augmentation des salaires et des cotisations sociales devrait se traduire à terme par l'augmentation des prestations associées. Par exemple, plus de salaire conduit à un montant de cotisation retraites plus importante qui devrait donner droit à une allocation retraite plus importante (en référence à un compte central en tout cas). Cependant, cette redistribution des excédents financiers des administrations sociales s'effectue avec un délai qui peut être important, particulièrement dans le cas des retraites. L'hypothèse 2 est celle où le taux est inchangé. Les recettes des administrations publiques (APU) sont donc augmentées sans que les dépenses de prestations soient ajustées. Ces variantes sont moins favorables pour l'activité économique (puisque les APU « épargnent » le revenu supplémentaire intégralement) mais plus favorables pour la situation financière des APU.

Une augmentation des salaires de 2,5 % correspond à une variation de 1 point de valeur ajoutée de la part des salaires. *Ex post*, cependant, la variation du partage de la valeur ajoutée peut être différente suivant les comportements induits par la variante.

Une contrainte sur la position extérieure de la Nation a été introduite en la supposant inchangée à l'issue de 10 ans. Cette contrainte permet de limiter les impacts trop positifs (resp. trop négatif) de gains

(resp. de perte) de compétitivité toujours discutables dans le long terme puisqu'ils supposent pour persister qu'il n'y ait pas de réaction des taux de changes, de la politique monétaire ou de la politique économique des partenaires.

Le modèle de l'OFCE, *e-mod.fr*, ne comporte pas d'impact du coût du travail sur la demande de travail et, *a fortiori*, de substitution capital-travail. Les variantes que nous présentons impliquent des variations assez fortes du coût du travail et un modèle de la Direction de la Prévision, MESANGE qui comporte de tels effets donnerait des résultats assez différents du fait de ces effets.

Quatre scénarios sont examinés :

- les entreprises réagissent au surplus de coût salarial par une augmentation de leurs prix de vente, enclenchant une inflation supérieure au compte central (*scénario inflation*) ;
- les entreprises ne répercutent pas l'augmentation de coût salarial dans leurs prix de vente. Elles reportent la baisse de l'EBE sur leur capacité de financement recourant à plus d'endettement pour absorber le surcoût salarial (*scénario dette*) ;
- les entreprises ne répercutent pas l'augmentation de coût salarial dans leurs prix de vente. Elles absorbent la baisse de l'EBE par une baisse de l'investissement avec une hausse des taux d'utilisation (*scénario investissement*) ;
- les entreprises ne répercutent pas l'augmentation de coût salarial dans leurs prix de vente. Elles absorbent la baisse de l'EBE par une réduction des dividendes nets versés (*scénario dividendes*).

Scénario I : inflation

Le premier scénario consiste à laisser fonctionner les mécanismes d'ajustement des prix et des salaires tels qu'ils sont implémentés dans le modèle. L'augmentation initiale des salaires de 2,5 % se répercute progressivement dans les prix de vente des entreprises et sur l'indice des prix à la consommation. Les salariés réclament alors des augmentations pour compenser la baisse de pouvoir d'achat.

Dans un premier temps, le surplus de revenu est en partie dépensé par les ménages et la réaction des prix est encore modérée. L'activité se trouve accrue. Cependant, l'écart d'inflation atteint 2 points dès la deuxième année.

La hausse des prix de consommation et de vente pèse sur la compétitivité à l'import (concurrence entre les producteurs nationaux et étrangers sur le marché national) et sur la compétitivité à l'export. Les importations augmentent et les exportations diminuent, entraînant une dégradation du solde extérieur. Le surcroît d'inflation entraîne

une augmentation de l'épargne des ménages et pèse négativement sur la consommation. Le ralentissement induit de l'activité est amplifié par la baisse de l'investissement des sociétés.

Le ralentissement de l'activité, la hausse du chômage pèsent ensuite négativement sur les prix et les salaires. Progressivement, l'inflation se réduit et l'écart d'inflation devient négatif au terme de 10 ans. La part des salaires dans la valeur ajoutée est réduite à terme. En effet, la hausse du chômage induit une réduction du salaire réel, en référence au compte central et déplace le partage de la valeur ajoutée des salaires vers les profits (l'EBE).

Cependant, le niveau des prix est encore supérieur à celui du compte central et la variante n'est pas stabilisée. Le cycle enclenché, où le chômage sert de force de rappel au partage de la valeur ajoutée s'inscrit dans un laps de temps important, supérieur à 10 ans. Le modèle utilisé pêche par la description des phénomènes à long terme et la variante n'est donc pas prolongé à un horizon plus long. En particulier, les comportements de long terme non modélisés (comme, par exemple, les comportements patrimoniaux des agents, entreprises ou ménages) peuvent raccourcir l'horizon temporel et renforcer les forces de rappel. Le retour vers la valeur initiale du partage de la valeur ajoutée pourrait être ainsi beaucoup plus rapide que cette variante ne l'indique.

D'autre part, la réaction des entreprises pourrait être aussi beaucoup plus rapide. La modélisation adoptée repose sur une formation adaptative des anticipations. Néanmoins, dans ce type de choc, l'anticipation pourrait être plus rapide et la perte de marge que les entreprises constatent pourrait être compensée plus rapidement par une hausse plus rapide des prix de production et une baisse plus vigoureuse de l'investissement.

Enfin, cette variante n'intègre qu'une partie des enchaînements économiques. La réaction des autorités de politique économique à l'inflation n'est pas prise en compte. Une accélération de l'inflation de 2 points enclencherait probablement une réaction de la banque centrale européenne et une augmentation des taux d'intérêt, même si la France est le seul pays à connaître une telle accélération. La politique budgétaire nationale serait aussi certainement modifiée vers une pente restrictive, d'autant que les 2 premières années l'inflation s'accompagne d'une activité supérieure. Enfin, la hausse des prix et les modifications de taux d'intérêt ne manqueraient pas d'influencer les taux de change et accentuerait probablement l'effet perte de compétitivité déjà présent. Là encore, le retour vers la valeur initiale du partage de la valeur ajoutée pourrait être ainsi beaucoup plus rapide que cette variante ne l'indique.

■ Xavier Timbeau

Lorsque les taux de cotisation sont inchangés, l'effet positif initial disparaît et la variante est récessive dès le départ. La situation financière des APU est meilleure. Au bout de 10 ans, la capacité de financement des APU n'est dégradée que de 0,1 point de PIB au lieu de 0,3 dans la variante où les taux de cotisation sont réduits. La dette publique est ainsi dégradé de 0,4 point de PIB au lieu de 1,2 point de PIB dans la première variante.

3a. Inflation, taux de cotisation réduits

| | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | 10 ans |
|--|------|-------|-------|-------|-------|--------|
| PIB | 0,1 | 0,2 | -0,1 | -0,3 | -0,4 | -0,4 |
| VA marchande | 0,1 | 0,1 | -0,3 | -0,5 | -0,6 | -0,5 |
| Importations | 0,4 | 0,9 | 0,6 | 0,3 | 0,1 | -0,3 |
| Dépenses des ménages | 1,7 | 3,8 | 4,1 | 3,7 | 3,0 | 1,3 |
| Consommation des administrations | 0,0 | -0,2 | -0,3 | -0,3 | -0,2 | 0,0 |
| Investissement des sociétés | 0,2 | 0,1 | -1,1 | -2,8 | -3,3 | -3,4 |
| Variations de stocks (<i>contribution</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Exportations | -0,3 | -0,7 | -0,7 | -0,5 | -0,4 | -0,1 |
| Effectifs totaux (<i>en %</i>) | 0,0 | 0,1 | -0,1 | -0,3 | -0,5 | -0,5 |
| Taux de chômage (<i>en point</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |
| Part des salaires dans la VA (<i>en point</i>) | 0,6 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,2 |
| Prix du PIB | 1,6 | 3,2 | 3,8 | 3,5 | 3,1 | 1,4 |
| Prix de la consommation des ménages | 1,4 | 2,9 | 3,4 | 3,2 | 2,8 | 1,3 |
| Inflation (<i>écart du taux d'</i>) | 1,4 | 1,5 | 0,5 | -0,2 | -0,3 | -0,3 |
| Taux de marge des entreprises (EBE/VA) | -0,8 | -0,4 | -0,4 | -0,5 | -0,5 | -0,3 |
| Taux d'investissement SQSEI (I/VA, vol.) | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,4 | -0,4 | -0,6 |
| Taux d'autofinancement (sens strict) SQS | -4,1 | 0,9 | 0,0 | 1,3 | 2,0 | 3,0 |
| Taux d'utilisation | 0,1 | 0,2 | -0,7 | -0,7 | 0,0 | 5,8 |
| Salaire horaire | 3,2 | 4,3 | 4,7 | 4,5 | 4,2 | 2,3 |
| Salaire horaire réel | 1,8 | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,0 |
| Revenu disponible brut | 1,2 | 1,1 | 0,9 | 0,7 | 0,6 | 0,4 |
| Taux d'épargne | 0,9 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,3 | 0,3 |
| Soldes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| Administrations publiques | -0,1 | 0,0 | 0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,3 |
| Entreprises | -0,4 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,4 |
| Ménages | 0,6 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |
| Nation | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Dettes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| APU | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 1,2 |
| Entreprises | 0,0 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | -1,1 |
| Ménages | 0,0 | -0,6 | -0,8 | -1,0 | -1,2 | -2,6 |
| Nation | 0,0 | -0,1 | -0,1 | -0,2 | -0,2 | -0,7 |

Source : e-mod.fr, OFCE. Ecart en % au compte central sauf mention particulière.

3b. Inflation, taux de cotisation inchangés

| | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | 10 ans |
|--|------|-------|-------|-------|-------|--------|
| PIB | -0,1 | 0,0 | -0,3 | -0,4 | -0,5 | -0,4 |
| VA marchande | -0,1 | -0,1 | -0,4 | -0,6 | -0,7 | -0,5 |
| Importations | 0,2 | 0,5 | 0,3 | 0,0 | -0,2 | -0,4 |
| Dépenses des ménages | 1,3 | 2,9 | 3,0 | 2,6 | 2,0 | 0,3 |
| Consommation des administrations | 0,0 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | 0,0 |
| Investissement des sociétés | -0,1 | -0,3 | -1,3 | -2,5 | -2,8 | -2,5 |
| Variations de stocks (<i>contribution</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Exportations | -0,3 | -0,6 | -0,6 | -0,4 | -0,3 | 0,0 |
| Effectifs totaux (<i>en %</i>) | 0,0 | -0,1 | -0,2 | -0,4 | -0,6 | -0,5 |
| Taux de chômage (<i>en point</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |
| Part des salaires dans la VA (<i>en point</i>) | 0,6 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 |
| Prix du PIB | 1,4 | 2,7 | 3,1 | 2,8 | 2,4 | 0,7 |
| Prix de la consommation des ménages | 1,2 | 2,4 | 2,8 | 2,5 | 2,2 | 0,7 |
| Inflation (<i>écart du taux d'</i>) | 1,3 | 1,2 | 0,3 | -0,2 | -0,3 | -0,3 |
| Taux de marge des entreprises (EBE/VA) | -0,7 | -0,3 | -0,4 | -0,5 | -0,4 | -0,2 |
| Taux d'investissement SQSEI (I/VA, vol.) | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,3 | -0,4 | -0,4 |
| Taux d'autofinancement (sens strict) SQS | -3,5 | 0,9 | 0,2 | 1,2 | 1,7 | 2,1 |
| Taux d'utilisation | -0,3 | -0,4 | -1,0 | -0,9 | -0,1 | 4,5 |
| Salaire horaire | 2,3 | 3,2 | 3,4 | 3,2 | 2,9 | 1,0 |
| Salaire horaire réel | 1,1 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,3 |
| Revenu disponible brut | 0,6 | 0,4 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | -0,1 |
| Taux d'épargne | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 |
| Soldes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| Administrations publiques | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | -0,1 |
| Entreprises | -0,3 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,3 |
| Ménages | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,2 |
| Nation | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Dettes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| APU | 0,0 | -0,2 | -0,3 | -0,5 | -0,6 | -0,4 |
| Entreprises | 0,0 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | -0,9 |
| Ménages | 0,0 | -0,3 | -0,4 | -0,4 | -0,5 | -1,4 |
| Nation | 0,0 | -0,1 | -0,2 | -0,3 | -0,4 | -1,0 |

Source : e-mod.fr, OFCE. Ecart en % au compte central sauf mention particulière.

Scénario 2 : compensation par la dette des entreprises

Le deuxième scénario décrit un comportement plus vertueux des agents économiques. Il peut paraître plus favorable, mais il n'en est pas plus réaliste. Il suppose que les entreprises ne réagissent pas à la hausse du coût salarial par une hausse de prix, afin de conserver un taux de marge inchangé, mais acceptent de dégrader leurs marges et leurs capacités de financement. L'inflation ne vient pas contrecarrer le nouveau partage de la valeur ajoutée et celui-ci se trouve durablement modifié.

La variante montre une modification mineure de l'activité économique, de l'emploi et des prix. Ceci tient à la logique qui a été adoptée pour la réalisation de cette variante.

Le surplus de revenu des ménages a pour conséquence une capacité de financement dégradée des entreprises. Les entreprises doivent donc se financer et ce sont les ménages qui apportent le financement nécessaire. Le surplus de revenu des ménages est donc utilisé pour apporter du financement aux entreprises. Un tel schéma correspond par exemple à la mise en place d'un fond salarial, où les entreprises utilisent comme ressources de financement des salaires bloqués dans un fond de retraite.

Comme le surplus de revenu que les ménages perçoivent est utilisé pour abonder leur épargne, l'impact macroéconomique sur l'activité, l'emploi et les prix est du second ordre et ainsi modéré.

Pour un point de valeur ajoutée supplémentaire en faveur des salariés, la capacité de financement des entreprises est dégradée de 0,9 point de PIB, celle des ménages est augmentée de 0,8. La dette des entreprises augmente alors chaque année d'un peu moins d'un point. Au bout de 10 années, la dette des entreprises est supérieure de plus de 7 points de PIB à celle du compte central. Le patrimoine des ménages est augmenté d'un montant similaire en contrepartie. La variante est stabilisée, sauf en ce qui concerne la dette des entreprises et des ménages qui sont croissantes.

C'est parce que les ménages ne consomment pas le revenu supplémentaire que l'impact macroéconomique est quasi nul. Si les ménages ne fournissent pas par leur épargne les ressources financières dont les ménages ont besoin, ils peuvent alors consommer le revenu supplémentaire qui découle d'un partage de la valeur ajoutée plus favorable aux salaires. L'impact macroéconomique est alors beaucoup plus important, mais un autre agent doit assurer le financement des entreprises. Si cet agent (l'état ou l'extérieur) ne modifie ni ses consommations ou ses investissements, l'impact macroéconomique est favorable : la demande macroéconomique est accrue à chaque période. Si au contraire, cet agent réduit sa dépense, l'impact est nul.

Lorsque les taux de cotisation sont inchangés, la variante est un peu plus récessive, une partie de la richesse étant épargnée (par les APU) au lieu d'être consommée (par les ménages). La situation financière des APU s'en trouve améliorée.

4a. Dette des entreprises, taux de cotisation réduits

| | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | 10 ans |
|--|------|-------|-------|-------|-------|--------|
| PIB | 0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 |
| VA marchande | 0,3 | -0,2 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Importations | 0,3 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,2 |
| Dépenses des ménages | 0,5 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,4 |
| Consommation des administrations | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investissement des sociétés | 0,6 | 0,3 | 0,1 | -0,3 | -0,5 | 0,5 |
| Variations de stocks (<i>contribution</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Exportations | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Effectifs totaux (<i>en %</i>) | 0,1 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Taux de chômage (<i>en point</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Part des salaires dans la VA (<i>en point</i>) | 1,0 | 1,2 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,0 |
| Prix du PIB | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,3 |
| Prix de la consommation des ménages | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,3 |
| Inflation (<i>écart du taux d'</i>) | 0,2 | 0,0 | -0,2 | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Taux de marge des entreprises (EBE/VA) | -1,4 | -1,6 | -1,5 | -1,5 | -1,4 | -1,2 |
| Taux d'investissement SQSEI (I/VA, vol.) | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | 0,1 |
| Taux d'autofinancement (sens strict) SQS | -9,1 | -9,4 | -10,0 | -9,9 | -9,2 | -7,5 |
| Taux d'utilisation | 0,7 | -0,7 | -0,6 | -0,3 | -0,1 | -0,1 |
| Salaire horaire | 2,6 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 2,4 | 2,5 |
| Salaire horaire réel | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,2 |
| Revenu disponible brut | 1,5 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,2 |
| Taux d'épargne | 1,0 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,1 | 1,0 |
| Soldes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| Administrations publiques | 0,1 | -0,2 | -0,1 | -0,2 | -0,1 | -0,1 |
| Entreprises | -0,9 | -0,9 | -0,9 | -0,9 | -0,8 | -0,9 |
| Ménages | 0,7 | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,7 |
| Nation | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Dettes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| APU | 0,0 | -0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,4 | 1,0 |
| Entreprises | 0,0 | 0,9 | 1,7 | 2,7 | 3,5 | 7,7 |
| Ménages | 0,0 | -0,7 | -1,7 | -2,6 | -3,5 | -7,3 |
| Nation | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |

Source : e-mod.fr, OFCE. Ecart en % au compte central sauf mention particulière.

4b. Dette des entreprises, taux de cotisation inchangés

| | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | 10 ans |
|--|------|-------|-------|-------|-------|--------|
| PIB | 0,1 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,1 |
| VA marchande | 0,1 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,1 |
| Importations | 0,1 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,1 |
| Dépenses des ménages | 0,5 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | -0,1 | -0,4 |
| Consommation des administrations | 0,0 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investissement des sociétés | 0,2 | -0,1 | -0,4 | -0,8 | -0,9 | 0,2 |
| Variations de stocks (<i>contribution</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Exportations | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Effectifs totaux (<i>en %</i>) | 0,0 | -0,1 | -0,2 | -0,3 | -0,3 | -0,1 |
| Taux de chômage (<i>en point</i>) | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| Part des salaires dans la VA (<i>en point</i>) | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,7 |
| Prix du PIB | 0,4 | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 0,2 | -0,1 |
| Prix de la consommation des ménages | 0,4 | 0,6 | 0,5 | 0,3 | 0,2 | 0,0 |
| Inflation (<i>écart du taux d'</i>) | 0,4 | 0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Taux de marge des entreprises (EBE/VA) | -1,1 | -1,2 | -1,1 | -1,1 | -1,0 | -0,8 |
| Taux d'investissement SQSEI (I/VA, vol.) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | 0,1 |
| Taux d'autofinancement (sens strict) SQS | -7,1 | -6,2 | -6,8 | -6,6 | -6,1 | -5,1 |
| Taux d'utilisation | 0,1 | -1,0 | -0,9 | -0,6 | -0,2 | 0,4 |
| Salaire horaire | 1,9 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 1,6 | 1,1 |
| Salaire horaire réel | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,1 |
| Revenu disponible brut | 0,8 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,4 |
| Taux d'épargne | 0,6 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |
| Soldes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| Administrations publiques | 0,3 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Entreprises | -0,7 | -0,6 | -0,6 | -0,6 | -0,6 | -0,6 |
| Ménages | 0,4 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Nation | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Dettes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| APU | 0,0 | -0,3 | -0,3 | -0,4 | -0,4 | -0,5 |
| Entreprises | 0,0 | 0,7 | 1,2 | 1,8 | 2,4 | 5,2 |
| Ménages | 0,0 | -0,4 | -1,0 | -1,6 | -2,1 | -4,6 |
| Nation | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,2 | -0,2 | -0,5 |

Source : e-mod.fr, OFCE. Ecart en % au compte central sauf mention particulière.

Scénario 3 : compensation par un moindre investissement

Dans le troisième scénario, les entreprises compensent le coût salarial supplémentaire par une baisse de l'investissement productif. En conséquence, elles augmentent le taux d'utilisation des capacités de production ; le stock de capital est mieux employé, sa productivité augmente. La capacité de financement des entreprises n'est pas dégradée.

L'impact sur le PIB est modéré. D'une part, les ménages consomment le revenu salarial supplémentaire qu'ils perçoivent, avec un délai. D'autre part, les entreprises investissent moins. Ces deux effets sont d'ampleur identique à moyen terme et s'opposent. A court terme, cependant, l'effet investissement joue instantanément, alors que l'effet consommation est retardé.

Seuls jouent alors des effets de second ordre. La composition de la demande finale est modifiée et son contenu en import est plus faible. Les importations sont alors plus faibles que dans le compte central. Après une année, les ménages ayant ajusté leur taux d'épargne, l'activité est légèrement supérieure à celle du compte central. Il s'en suit une légère accélération des prix et cette accélération des prix enclenche un cycle similaire à celui décrit dans le scénario I bien que d'une ampleur très inférieure.

Les situations financières des agents, et en particulier leurs dettes, sont légèrement modifiées du fait de la modification de l'activité.

Dans cette variante, le partage de la valeur ajoutée a des conséquences positives. Ceci principalement découle de la meilleure utilisation du capital. Le scénario repose sur un gain de productivité qui est un don du ciel, comme un progrès technique qui viendrait s'appliquer au capital existant, sans frais.

Comme dans les autres variantes, le maintien des taux de cotisations conduit à un scénario un peu plus récessif et une meilleure situation financière des APU.

5a. Investissement, taux de cotisation réduits

| | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | 10 ans |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| PIB | - 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,1 |
| VA marchande | - 0,2 | - 0,1 | 0,0 | 0,0 | - 0,2 | 0,0 |
| Importations | - 0,5 | - 0,2 | - 0,1 | - 0,1 | - 0,4 | - 0,1 |
| Dépenses des ménages | 0,8 | 1,4 | 1,5 | 1,5 | 1,2 | 1,4 |
| Consommation des administrations | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investissement des sociétés | - 6,0 | - 5,7 | - 5,5 | - 5,3 | - 6,1 | - 3,3 |
| Variations de stocks (<i>contribution</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Exportations | 0,0 | - 0,1 | 0,0 | - 0,1 | 0,0 | - 0,1 |
| Effectifs totaux (<i>en %</i>) | - 0,1 | - 0,1 | 0,0 | 0,0 | - 0,1 | - 0,1 |
| Taux de chômage (<i>en point</i>) | 0,1 | 0,1 | - 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Part des salaires dans la VA (<i>en point</i>) | 1,2 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 0,8 |
| Prix du PIB | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,4 |
| Prix de la consommation des ménages | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,4 |
| Inflation (<i>écart du taux d'</i>) | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | - 0,1 | - 0,1 |
| Taux de marge des entreprises (EBE/VA) | - 1,6 | - 1,4 | - 1,4 | - 1,3 | - 1,3 | - 1,0 |
| Taux d'investissement SQSEI (I/VA, vol.) | - 1,0 | - 0,9 | - 0,9 | - 0,9 | - 1,0 | - 0,7 |
| Taux d'autofinancement (sens strict) SQS | - 3,3 | 1,9 | 1,0 | 1,9 | 2,6 | 1,6 |
| Taux d'utilisation | 0,8 | 3,4 | 5,4 | 6,8 | 7,9 | 12,6 |
| Salaire horaire | 2,5 | 2,6 | 2,6 | 2,6 | 2,4 | 2,3 |
| Salaire horaire réel | 2,3 | 2,3 | 2,3 | 2,2 | 2,2 | 1,8 |
| Revenu disponible brut | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,0 |
| Taux d'épargne | 0,4 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Soldes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| Administrations publiques | 0,1 | - 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,1 |
| Entreprises | - 0,4 | - 0,1 | - 0,3 | - 0,2 | - 0,2 | - 0,0 |
| Ménages | 0,4 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Nation | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 |
| Dettes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| APU | 0,0 | - 0,1 | 0,0 | - 0,2 | - 0,3 | - 0,1 |
| Entreprises | 0,0 | 0,4 | 0,5 | 0,7 | 1,0 | 1,0 |
| Ménages | 0,0 | - 0,4 | - 0,6 | - 0,6 | - 0,7 | - 0,7 |
| Nation | 0,0 | - 0,1 | - 0,1 | - 0,1 | - 0,1 | - 0,2 |

Source : e-mod.fr, OFCE. Ecart en % au compte central sauf mention particulière.

5b. Investissement, taux de cotisation inchangés

| | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | 10 ans |
|--|------|-------|-------|-------|-------|--------|
| PIB | -0,2 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,2 | 0,1 |
| VA marchande | -0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,3 | 0,0 |
| Importations | -0,5 | -0,3 | -0,2 | -0,3 | -0,5 | -0,2 |
| Dépenses des ménages | 0,7 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 0,7 | 0,3 |
| Consommation des administrations | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investissement des sociétés | -4,5 | -4,3 | -4,2 | -4,1 | -4,7 | -2,2 |
| Variations de stocks (<i>contribution</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Exportations | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Effectifs totaux (en %) | -0,1 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,3 | -0,1 |
| Taux de chômage (<i>en point</i>) | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,1 |
| Part des salaires dans la VA (<i>en point</i>) | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,6 |
| Prix du PIB | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | -0,2 |
| Prix de la consommation des ménages | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | -0,2 |
| Inflation (<i>écart du taux d'</i>) | 0,3 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,2 |
| Taux de marge des entreprises (EBE/VA) | -1,4 | -1,2 | -1,2 | -1,1 | -1,1 | -0,8 |
| Taux d'investissement SQSEI (I/VA, vol.) | -0,7 | -0,7 | -0,7 | -0,6 | -0,7 | -0,4 |
| Taux d'autofinancement (sens strict) SQS | -3,5 | 0,5 | -0,3 | 0,4 | 1,0 | 0,4 |
| Taux d'utilisation | 0,2 | 2,0 | 3,5 | 4,6 | 5,5 | 9,2 |
| Salaire horaire | 1,8 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 1,6 | 1,0 |
| Salaire horaire réel | 1,5 | 1,5 | 1,5 | 1,4 | 1,4 | 1,1 |
| Revenu disponible brut | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Taux d'épargne | 0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Soldes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| Administrations publiques | 0,3 | 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,3 |
| Entreprises | -0,4 | -0,1 | -0,3 | -0,3 | -0,2 | -0,3 |
| Ménages | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 |
| Nation | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Dettes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| APU | 0,0 | -0,3 | -0,4 | -0,7 | -1,0 | -2,1 |
| Entreprises | 0,0 | 0,4 | 0,5 | 0,8 | 1,1 | 2,1 |
| Ménages | 0,0 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,5 |
| Nation | 0,0 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,5 |

Source : e-mod.fr, OFCE. Ecart en % au compte central sauf mention particulière.

Scénario 4 : compensation par de moindres dividendes

Le quatrième scénario est celui d'une compensation du coût salarial supplémentaire par une diminution des dividendes. Les dividendes sont un revenu pour les ménages. L'augmentation de revenu salarial a pour contre-partie une diminution équivalente du revenu sous forme de dividende. Comme dans les variantes précédentes, les deux effets sont de sens opposés et d'ampleur identique et s'opposent.

Seuls jouent alors des effets de second ordre. Dans cette variante, ils sont assez limités. Ceci tient en partie au fait que les effets de la distribution des revenus des ménages sur leur épargne ou sur la structure de leur consommation ne sont pas modélisés. Une part des salaires plus importante avec de moindres dividendes versés en contre-partie correspond en effet à un transfert de revenu des ménages les plus riches (qui touchent plus de dividendes) vers des ménages plus pauvres (hors les plus pauvres, la part du revenu salarial dans le revenu est plus importante pour des revenus plus faibles). On peut ainsi s'attendre à une baisse du taux d'épargne, les ménages les plus riches épargnant plus que les plus pauvres. Cependant, ces effets sont de second ordre. Pour 10 milliards d'euros transférés du quart le plus riche au quart le plus pauvre, la consommation supplémentaire que l'on peut attendre est de l'ordre de 1 milliard d'euros.

Ce scénario suppose que les agents nationaux trouvent un compromis sur la distribution des revenus salariaux et des dividendes. Outre les difficultés inhérentes à toute question touchant à la redistribution, ce type de compromis peut être impossible à trouver dans un monde où la mobilité des capitaux et l'internationalisation des marchés financiers déplace la logique de distribution des dividendes à l'échelle de l'économie globalisée. La position extérieure de la France étant à peu près équilibrée, lorsqu'on consolide les dividendes versés et reçus, il apparaît que les entreprises françaises les versent aux ménages français. Cependant, ceci n'implique pas que la détermination de l'équilibre se fait entre des forces nationales.

6a. Partage de la valeur ajoutée : dividendes, taux de cotisation réduits

| | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | 10 ans |
|--|------|-------|-------|-------|-------|--------|
| PIB | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| VA marchande | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Importations | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Dépenses des ménages | 0,0 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,2 |
| Consommation des administrations | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investissement des sociétés | 0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,2 | -0,1 | -0,3 |
| Variations de stocks (<i>contribution</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Exportations | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Effectifs totaux (<i>en %</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Taux de chômage (<i>en point</i>) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Part des salaires dans la VA (<i>en point</i>) | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| Prix du PIB | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Prix de la consommation des ménages | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Inflation (<i>écart du taux d'</i>) | 0,0 | 0,2 | 0,0 | -0,2 | 0,0 | 0,0 |
| Taux de marge des entreprises (EBE/VA) | -1,5 | -1,4 | -1,5 | -1,5 | -1,4 | -1,4 |
| Taux d'investissement SQSEI (I/VA, vol.) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| Taux d'autofinancement (sens strict) SQS | 1,0 | 3,4 | 2,8 | 3,4 | 3,7 | 4,0 |
| Taux d'utilisation | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |
| Salaire horaire | 2,5 | 2,6 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 2,4 |
| Salaire horaire réel | 2,5 | 2,4 | 2,4 | 2,5 | 2,4 | 2,4 |
| Revenu disponible brut | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Taux d'épargne | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Soldes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| Administrations publiques | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Entreprises | -0,1 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Ménages | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nation | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Dettes (<i>en point de PIB</i>) | | | | | | |
| APU | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Entreprises | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,3 |
| Ménages | 0,0 | -0,1 | -0,2 | -0,2 | -0,3 | -0,3 |
| Nation | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |

Source : e-mod.fr, OFCE. Ecart en % au compte central sauf mention particulière.

6b. Partage de la valeur ajoutée : dividendes, taux de cotisation inchangés

| | 1 an | 2 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | 10 ans |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| PIB | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | - 0,1 |
| VA marchande | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | - 0,1 |
| Importations | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Dépenses des ménages | - 0,2 | 0,1 | 0,0 | - 0,1 | - 0,1 | 0,2 |
| Consommation des administrations | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investissement des sociétés | 0,1 | - 0,1 | 0,0 | - 0,1 | 0,1 | 0,3 |
| Variations de stocks (contribution) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Exportations | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | - 0,1 |
| Effectifs totaux (en %) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | - 0,1 |
| Taux de chômage (en point) | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Part des salaires dans la VA (en point) | 1,1 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 0,8 |
| Prix du PIB | - 0,1 | 0,1 | 0,0 | - 0,1 | 0,0 | 0,4 |
| Prix de la consommation des ménages | - 0,1 | 0,0 | 0,0 | - 0,1 | 0,0 | 0,4 |
| Inflation (écart du taux d') | - 0,1 | 0,1 | 0,0 | - 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Taux de marge des entreprises (EBE/VA) | - 1,4 | - 1,3 | - 1,3 | - 1,3 | - 1,2 | - 1,0 |
| Taux d'investissement SQSEI (I/VA, vol.) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Taux d'autofinancement (sens strict) SQS | - 1,3 | 0,9 | 0,2 | 0,6 | 0,9 | 1,6 |
| Taux d'utilisation | 0,0 | - 0,1 | - 0,2 | - 0,1 | - 0,1 | - 0,9 |
| Salaire horaire | 1,7 | 1,8 | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 1,7 |
| Salaire horaire réel | 1,8 | 1,7 | 1,7 | 1,7 | 1,7 | 1,3 |
| Revenu disponible brut | 0,0 | - 0,1 | - 0,1 | - 0,1 | - 0,1 | - 0,2 |
| Taux d'épargne | 0,0 | - 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Soldes (en point de PIB) | | | | | | |
| Administrations publiques | 0,3 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| Entreprises | - 0,3 | - 0,1 | - 0,2 | - 0,2 | - 0,2 | - 0,1 |
| Ménages | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nation | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Dettes (en point de PIB) | | | | | | |
| APU | 0,0 | - 0,3 | - 0,4 | - 0,6 | - 0,8 | - 1,7 |
| Entreprises | 0,0 | 0,3 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 1,6 |
| Ménages | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 |
| Nation | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

Source : e-mod.fr, OFCE. Ecart en % au compte central sauf mention particulière.

Références bibliographiques

- ARTUS P. et D. COHEN, 1997 : « Le partage de la valeur ajoutée », Rapport du Conseil d'analyse économique, n° 2, La Documentation française, Paris.
- BENTOLILA S. et G. SAINT-PAUL, 1999 : « Explaining Movements in the Labor Share » *Working Paper*, n° 9905, CEMFI, Madrid, avril.
- BLANCHARD O., « The medium term », *Brooking Papers on Economic Activity*, vol. 2, p. 89-158, 1997.
- COTIS J.P. et E. RIGNOLS, 1998 : « Le partage de la valeur ajoutée : quelques enseignements tirés du paradoxe franco-américain », *Revue de l'OFCE*, n° 65, avril.
- MIHOUBI F., 1999 : « Partage de la valeur ajoutée en France et en Allemagne », *Notes d'études et de recherches de la Banque de France*, n° 64.

