



N° 105

NOVEMBRE/DECEMBRE 2006

**MOBILISER LES MOYENS FINANCIERS DES
ENTREPRISES AU SERVICE DE L'EMPLOI, DES
SALAIRES ET DE L'INVESTISSEMENT
PRODUCTIF**

S O M M A I R E

**567 milliards d'euros
de ressources
disponibles**

.....
.....
3

**Les bénéfices toujours
en hausse**

.....
.....
3

**La faiblesse de
l'emploi et des salaires
et la faiblesse de
l'investissement
productif : une relation
réciproque**

.....
.....
4

**Le partage de la valeur
ajoutée demeure
défavorable aux
salariés**

.....
.....
5

**Le discours patronal et
libéral ne tient pas la
route**

.....
.....
5

**Pour chaque euro
investi, 96 centimes
sont versés aux
propriétaires, dont 75
centimes aux
actionnaires**

.....
.....
6

**225 milliards d'euros
de ressources
externes**

.....
.....
8

**Les dividendes versés
aux actionnaires
rattrapent
l'investissement**

.....
.....
9

Conclusion

.....
.....
10

Le contraste est frappant. D'un côté, les entreprises enregistrent des profits importants, les indices boursiers continuent de grimper, les actionnaires sont de mieux en mieux rémunérés. D'un autre côté, les salaires demeurent faibles et la majorité des salariés subissent une perte de leur pouvoir d'achat. En même temps, l'emploi n'augmente que très faiblement et la précarité se développe. Enfin, l'investissement des entreprises demeure faible eu égard aux besoins économiques et sociaux, eu égard aussi à l'ampleur des moyens financiers dont disposent les entreprises. En effet, en plus des profits, les entreprises ont à leur disposition d'autres fonds : aides publiques, crédits bancaires. Ces ressources doivent être aussi mobilisées au service de l'emploi et de l'investissement.

Ce contraste n'est pas fortuit ; il s'explique par les choix délibérés des entreprises. Il s'explique aussi par les choix de politique économique qui renforcent une stratégie d'entreprises axée sur la réponse prioritaire aux exigences des actionnaires et des détenteurs de capitaux.

Créer des emplois stables et bien rémunérés, augmenter les salaires, accroître l'investissement, ce sont des exigences claires des salariés. Répondre à ces exigences est aussi nécessaire pour dynamiser l'économie.

567 milliards d'euros de ressources disponibles

Pour mener à bien leurs activités, les entreprises disposent de plusieurs moyens financiers. Une partie de ces moyens est générée au sein de l'entreprise, à partir de ses propres activités, à partir du travail des salariés. Une autre partie est constituée des revenus financiers qui n'ont pas nécessairement un lien direct avec l'activité de l'entreprise. Une troisième partie provient des aides, notamment publiques. Une quatrième partie a son origine dans les crédits bancaires. Enfin,

l'émission d'actions et d'autres titres financiers constitue une source de plus en plus importante.

Les entreprises non financières (c'est-à-dire les entreprises industrielles et de service en dehors des banques et compagnies d'assurances) ont, en 2005, 567 milliards d'euros de moyens financiers à leur disposition. Pour mesurer l'importance de cette somme, on peut rappeler qu'elle est supérieure au budget de l'Etat et des collectivités territoriales confondus (540 milliards au total, dont 360 milliards pour l'Etat).

Comment ces ressources sont-elles utilisées ? Voilà une question importante pour le mouvement social.

Tableau 1 – Ressources financières à la disposition des entreprises en 2005
(en milliards d'euros)

Fonds générés au sein des entreprises	342
Crédits bancaires et autres	103
Actions et autres titres financiers	122

Il est indispensable de mobiliser et utiliser autrement les moyens financiers dont disposent les entreprises pour répondre aux exigences des salariés.

Les bénéfices toujours en hausse

« Pour les entreprises du CAC 40, cela va mieux que bien ! ». C'est le commentaire du journal *Le Figaro* concernant les résultats des plus grandes entreprises françaises. Ces entreprises cumulent plus de 50 milliards d'euros de bénéfices au cours des six premiers mois de l'année 2006, soit 23 % de mieux qu'il y a un an. Les analystes prévoient une hausse de l'ordre de 6 %¹. Il faut comparer ces chiffres avec l'évolution des salaires et du pouvoir d'achat.

¹ *Le Figaro*, 18 septembre 2006.

Le montant des bénéfices est impressionnant. Renault : 1 630 millions d'euros ; Arcelor : 1 410 millions d'euros ; EADS : 1 040 millions d'euros ; Schneider Electric : 600 millions d'euros ; Vallourec : 452 millions d'euros ; ST-Microelectronics : 230 millions d'euros...

Il faut rappeler que la hausse « surprenante » du premier semestre 2006 survient après une année 2005 marquée, elle aussi, par une forte hausse des bénéfices des entreprises. Le bénéfice net des 40 sociétés les plus importantes de la Bourse de Paris (CAC 40) a grimpé de 50 % en 2005 et a atteint 85 milliards d'euros.

Tableau 2 – Bénéfices records

	Résultat net en millions	Hausse en un an
Sanofi-Aventis	6335	26%
France télécom	5709	89%
Arcelor	3846	66%
Renault	3367	19%
EDF	3242	200%
Suez	2513	48%
EADS	1676	39%
Danone	1464	300%
Saint-Gobin	1318	6%
Schneider Electric	994	21%
Air Liquide	933	20%
Alcatel	930	61%
Michelin	889	36%
Lagardère	670	35%

La hausse des bénéfices se réalise au détriment de l'emploi, des salaires et de l'investissement productif. Et c'est bien là le problème.

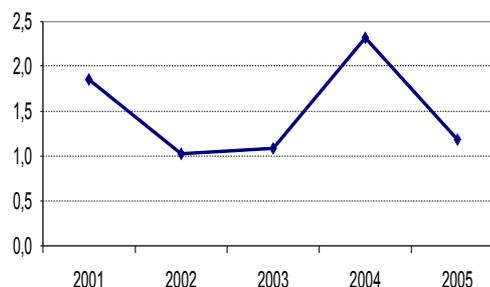
La faiblesse de l'emploi et des salaires et la faiblesse de l'investissement productif : une relation réciproque

La faiblesse de l'emploi qualifié et stable et des salaires reste le problème majeur de l'économie française. Elle est à l'origine du développement des phénomènes inquiétants comme la pauvreté, les inégalités et l'insécurité sociale.

La faiblesse de l'emploi et des salaires est aussi à l'origine de la faiblesse chronique de la croissance économique. En effet,

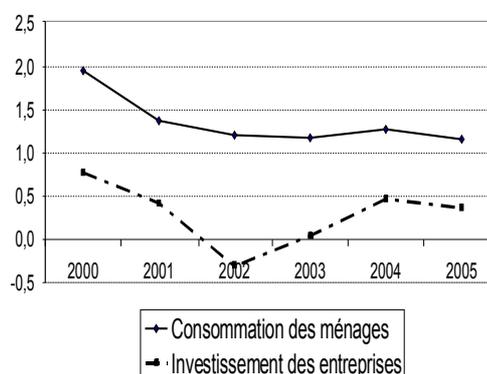
l'économie française se caractérise, comme la plupart des économies de la zone euro, par un taux de croissance économique qui reste durablement en dessous des 2 % (graphique 1).

Graphique 1 - Evolution du produit intérieur brut (en %)



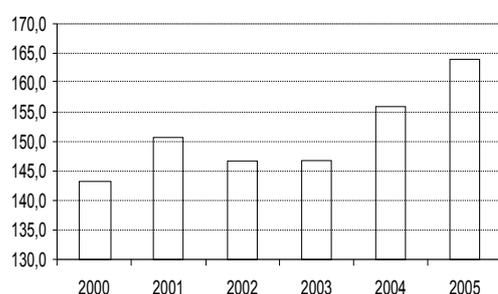
L'atonie de la croissance économique s'explique aussi par la faiblesse de l'investissement productif. Ce dernier ne joue depuis plusieurs années qu'un rôle marginal dans la croissance économique, comme le montre le graphique 2. Ce graphique mesure la contribution respective de la consommation des ménages et de l'investissement des entreprises à la croissance du PIB. On constate que la contribution de l'investissement est nettement inférieure à celle de la consommation des ménages. On constate également que la contribution de l'investissement à la croissance a été même négative entre 2001 et 2003.

Graphique 2 - Contributions à la croissance économique



On peut tirer deux conclusions de ces évolutions. Premièrement, le renforcement de la croissance économique passe avant tout par l'amélioration du pouvoir d'achat des salariés, donc par de meilleurs emplois et de meilleurs salaires. Ensuite, pour dynamiser l'économie, il est indispensable d'accroître le niveau d'investissement des entreprises qui reste largement insuffisant eu égard aux besoins sociaux et économiques et aussi compte tenu des moyens financiers dont disposent les entreprises.

**Graphique 3 - Investissement productif
(en milliards d'euros)**



Le partage de la valeur ajoutée demeure défavorable aux salariés

La création de la valeur ajoutée est un enjeu majeur en soi. Accroître l'emploi, les salaires et l'investissement permet de créer de nouvelles richesses, d'accroître la valeur ajoutée pour répondre aux besoins sociaux et économiques qui demeurent, dans une très large mesure, non satisfaits surtout pour les couches les plus défavorisées de la population et du salariat.

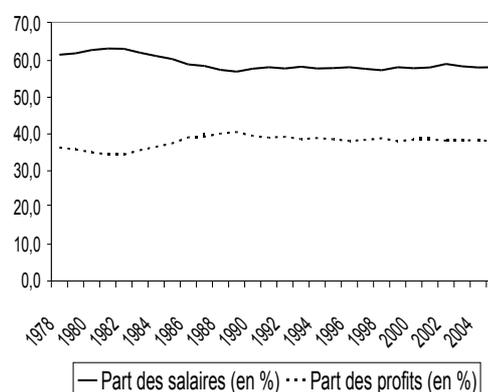
Le partage de la valeur ajoutée est aussi un enjeu majeur. Le bon sens voudrait que dans le partage de la valeur ajoutée, la priorité soit donnée à l'emploi et aux salaires ainsi qu'au développement des capacités de production.

Plus précisément, puisque la valeur ajoutée est créée grâce au travail des salariés, son partage entre le travail et le capital devient un enjeu de justice sociale et d'efficacité économique. Justice sociale parce que les travailleurs doivent

bénéficier du fruit de leur travail. Efficacité économique parce qu'en rendant justice aux salariés, autrement dit en améliorant leur part dans la valeur ajoutée, on va pouvoir dynamiser l'économie grâce à une hausse de la consommation et ses retombées positives sur l'investissement des entreprises.

Or, au cours des années 1980 le partage de la valeur ajoutée a été déformé de façon substantielle au détriment du monde du travail, sans qu'il ne se produise une inversion de tendance au cours des années suivantes (graphique 4).

Graphique 4 - Partage de la valeur ajoutée



Le discours patronal et libéral ne tient pas la route

La déformation du partage de la valeur ajoutée au détriment du travail infirme le discours patronal et libéral selon lequel la faiblesse de l'emploi, la persistance du chômage et le faible niveau d'investissement s'expliqueraient par les coûts élevés du travail. Selon ce raisonnement, la déformation du partage de la valeur ajoutée au bénéfice du capital devrait conduire à une hausse de l'emploi et de l'investissement. Ce raisonnement est connu, dans la littérature économique, comme le « théorème de Schmidt » qui stipule : *les profits d'aujourd'hui font les investissements de demain et les emplois du lendemain.*

Or, la déformation du partage de la valeur ajoutée au bénéfice du capital a donné le résultat inverse. Les profits ont augmenté,

mais aux dépens de l'emploi et de l'investissement.

La priorité donnée aux intérêts du capital au détriment des travailleurs se concrétise aussi dans les méthodes comptables. Les « nouvelles normes comptables » dites d'*IAS-IFRS* visent effectivement à répondre aux exigences des marchés financiers².

Selon les méthodes comptables classiques, après avoir payé les fournisseurs, l'entreprise verse d'abord les salaires et les taxes liées à la production ; ensuite elle rembourse les créanciers, y compris les banques, et constitue des provisions, y compris pour amortissement ; ensuite encore elle verse l'impôt sur les bénéfices ; enfin elle verse des dividendes aux actionnaires (ou fait des « reports à nouveau », c'est-à-dire, qu'elle affecte en fait à son capital les sommes non distribuées aux actionnaires).

Or, sous l'influence des marchés financiers l'ordre des priorités est inversé. L'objectif de rentabilité est défini préalablement ; les autres facteurs, à savoir l'emploi, les salaires et l'investissement, sont ajustés en fonction de cette priorité.

Pour rendre compte de cette réalité, qu'il faut changer pour lutter contre le chômage et pour développer les moyens de production, nous procédons ici à une présentation des comptes des entreprises à partir des données de la comptabilité nationale. Précisons que cette présentation n'est pas conforme à celle qu'on voit habituellement.

Notre présentation vise à mieux rendre compte des relations entre la production et les moyens consacrés au développement des capacités humaines et de production d'une part, et, d'autre part, les prélèvements financiers sur l'entreprise, dont les versements aux actionnaires et propriétaires au détriment de l'emploi, des salaires et du développement des capacités de production.

² *Les enjeux de l'intervention syndicale dans les choix de gestion des entreprises*, CCEES-CGT, février 2006.

Pour chaque euro investi, 96 centimes sont versés aux propriétaires, dont 75 centimes aux actionnaires

A entendre le discours patronal, la faiblesse de l'investissement s'expliquerait, entre autres, par l'insuffisance des moyens financiers. Cette affirmation globale ne résiste pas aux réalités. Certes, la situation n'est pas la même pour toutes les entreprises. Mais globalement, les entreprises disposent de moyens financiers suffisants pour réaliser les projets d'investissement.

Un moyen pour mettre en évidence cette réalité est d'examiner les comptes agrégés des entreprises à partir des données de la comptabilité nationale.

Dans la comptabilité nationale, les entreprises non financières (c'est-à-dire les entreprises industrielles et de service en dehors des sociétés financières comme les banques et les compagnies d'assurance) sont classées dans un ensemble appelé *sociétés et quasi-sociétés non financières*. Nous prendrons ici le cas de ces entreprises en dehors des entreprises individuelles dont la situation est encore différente.

Il est raisonnable de commencer par la production, car l'objet de l'activité économique est de produire et de répondre aux besoins sociaux et économique et non, comme le confirment le patronat et les libéraux, de maximiser les profits³. C'est grâce au travail des salariés que se crée de la valeur ajoutée, de la richesse nouvelle.

Une fois les salaires au sens large, comprenant aussi les cotisations sociales (part salariés et part des employeurs comprises) versés, le reste de la valeur ajoutée est censé être orienté vers trois destinations : le versement des impôts et taxes sous diverses formes, le renouvellement et le développement des capacités de production, le versement des intérêts et des dividendes.

³ Voir « Conceptions de l'entreprise et nouveaux droits des salariés », *Note économique*, n° 56, CCEES-CGT, janvier 2002.

Le tableau 3 (p. 8) rend compte de la façon dont la valeur ajoutée des entreprises non financières est partagée en 2005 entre ces différentes destinations.

On constate d'abord que la valeur ajoutée, c'est-à-dire la richesse nouvelle générée dans les entreprises grâce au travail des salariés, représente, en 2005, 40 % de la production ; les 60 % restant forment la « consommation intermédiaire ». Il faut préciser que l'accroissement de la valeur ajoutée est un enjeu important en soi. Un moyen d'accroître la valeur ajoutée est de développer l'emploi et les qualifications, d'augmenter les salaires surtout en fonction du développement des qualifications, d'améliorer la recherche-développement et de dynamiser l'investissement productif.

La rémunération des salariés au sens large, c'est-à-dire le salaire brut et les cotisations sociales dites patronales, représente moins de deux tiers (64 %) de la valeur ajoutée.

Les taxes et impôts payés par les entreprises nets des subventions qu'elles reçoivent de l'Etat et des collectivités territoriales, représentent moins d'un cinquième (19 %) de la valeur ajoutée des entreprises en 2005. Il convient de mettre ce pourcentage en relation avec la qualité des infrastructures et de la force de travail à la disposition des entreprises.

Un quart de la valeur ajoutée reste donc, en 2005, à la disposition des entreprises après le versement des salaires et des impôts et taxes. On peut admettre, même si cela mérite examen plus approfondi, que pour réaliser leurs activités et leurs investissements, les entreprises doivent demander des crédits bancaires. Dès lors, les charges d'intérêt, dont le versement n'est pas à la discrétion des entreprises, doivent aussi être déduites de ce quart restant.

Ainsi, après paiement des salaires, des impôts et taxes et des intérêts des emprunts, l'ensemble des entreprises ont, en 2005, à leur disposition 137 milliards d'euros générés en leur sein, ce qui équivaut à 16 % de leur valeur ajoutée.

Un phénomène marquant de l'évolution des entreprises au cours des deux dernières

décennies est la place croissante des revenus financiers dans les recettes des entreprises. Ainsi, les revenus de nature financière (intérêts et dividendes perçus) par les entreprises, précisons-le, non financières s'élèvent à 137 milliards d'euros en 2005, soit l'équivalent de 16 % de leur valeur ajoutée.

Ce phénomène traduit une « *dérive vers la financiarisation* ». A cause de l'insuffisance des débouchés et notamment de la demande salariale (qui résulte de la faiblesse de l'emploi et des salaires), les entreprises cherchent une rémunération plus élevée du capital dans les opérations financières. Il faut préciser que cette dérive ne signifie pas que le développement de la sphère financière devient autonome de la sphère productive. Nous ne sommes pas devant une « *bulle financière* » qui se gonfle artificiellement. Au contraire, le développement des activités financières a comme cause et contrepartie la faiblesse de l'activité productive ; autrement dit, il se réalise au détriment de l'emploi, des salaires et de l'investissement.

La dérive vers la financiarisation se traduit aussi par une hausse importante des prélèvements financiers (intérêts et dividendes versés) par les mêmes entreprises (voir plus loin).

En tenant compte des revenus financiers qu'elles perçoivent, les entreprises disposent en 2005 de 274 milliards d'euros générés en leur sein. La somme totale à leur disposition est plus importante, compte tenu de nouveaux crédits bancaires et de l'émission de titres financiers et de nouvelles actions (voir plus loin).

A ce stade, et sans tenir compte des ressources financières externes, on peut poser la question de savoir comment ces 274 milliards d'euros sont-ils utilisés ? Et là, on voit le choix délibéré des entreprises et le poids de l'exigence de rentabilité.

Les revenus distribués aux propriétaires s'élèvent à 156 milliards d'euros, dont 128 milliards au titre des dividendes versés aux actionnaires. L'investissement productif de ces entreprises est de 163 milliards d'euros. Autrement dit, pour

chaque euro investi pour renouveler ou développer l'appareil productif, les entreprises versent, en 2005, 96 centimes d'euros aux propriétaires dont 75 centimes aux seuls actionnaires.

Il faut souligner que les sommes versées aux propriétaires représentent 57 % des ressources générées au sein des entreprises (ligne 17 du tableau 3 rapportée à la ligne 16), contre environ 40 % en 1999.

225 milliards d'euros de ressources externes

Comme cela a été évoqué plus haut, en plus des fonds générés dans l'entreprise, grâce au travail des salariés, les entreprises ont aussi accès aux ressources financières externes, aux fonds qui proviennent de l'extérieur de l'entreprise. Une partie de ces fonds est constituée à partir des contributions publiques (aides, subventions...). Pour simplifier l'exposé, nous avons intégré ce type de fonds dans le tableau 3, en les déduisant des sommes versées à l'Etat et aux administrations sous la forme d'impôts et taxes.

Le tableau 4 (p. 9) complète le tableau 3 en y intégrant les fonds extérieurs à l'entreprise, appelés ici « ressources nouvelles ». Il permet de regarder le problème de disponibilité et d'usage des fonds sous un autre jour.

On constate que les entreprises non financières ont, en 2005, à leur disposition 567 milliards d'euros (ligne 6 du tableau 4), dont 342 milliards générés au sein de ces entreprises⁴. Les 225 milliards d'euros restant proviennent pour 40 % de nouveaux crédits bancaires et pour 60 % de l'émission d'actions et d'autres titres financiers.

Tableau 3 – La valeur ajoutée des entreprises non financières et son Partage

	<i>De la production à la valeur ajoutée</i>	
1	Production	2126
2	Consommation intermédiaire	1268
3	valeur ajoutée	858
	<i>Part des salaires</i>	
4	Masse salariale	551
5	dont: salaire brut	423
6	cotisations sociales patronales	128
7	Profit brut (=3-4)	307
	<i>Versements à l'Etat</i>	
8	Impôts et taxes nets de subventions	102
9	Recettes issues de la production (=7-8)	205
	<i>Versements aux créanciers</i>	
10	Charges d'intérêt de la dette	68
11	Fonds restant à l'entreprise (=9-10)	137
	<i>Intégration des revenus financiers</i>	
12	Revenus de la propriété (=11+12)	137
13	dont: Intérêts perçus	42
14	dividendes perçus	90
15autres	5
16	Total des ressources générées dans l'entreprise (=11+12)	274
	<i>Utilisation de ces ressources</i>	
17	Versements aux propriétaires (=18+19)	156
18	dividendes versés	128
19	autres	28
20	Investissement	170
21	dont : stocks	7
22	Total des usages (=17+20)	326
23	Besoin de financement (=16-22)	-52

Source : INSEE.

⁴ La différence entre ce chiffre et celui du tableau 3 tient à ce que dans ce tableau nous avons intégré les charges d'intérêt dans la rubrique « prélèvements financiers » (ligne 7 du tableau 4).

Comment ces 567 milliards d'euros sont-ils utilisés ?

- 40 % de cette somme sont utilisés dans les opérations de nature financière (acquisition d'actions des autres entreprises, acquisition de titres financiers...). Une précision est nécessaire : toutes ces opérations n'obéissent pas nécessairement à une logique financière ; par exemple, il se pourrait que dans le cadre d'une stratégie industrielle, une entreprise soit amenée à acheter des actions d'une autre entreprise.
- 30 % sont versés aux créanciers et aux propriétaires.
- Enfin, 30 % sont utilisés pour financer l'investissement productif.

Ces chiffres mettent en exergue le poids de l'exigence de la rentabilité financière qui pèse lourdement sur l'activité productive, sur l'emploi, les salaires, les qualifications, la recherche-développement et l'investissement.

Les dividendes versés aux actionnaires rattrapent l'investissement

Nous avons vu que les prélèvements financiers sont de deux ordres : intérêts versés aux créanciers et notamment aux banques ; les dividendes versés aux actionnaires. La comparaison entre ces prélèvements et l'investissement productif est très instructive.

Le graphique 5 illustre la hausse continue des prélèvements financiers. Toutefois, on constate une inversion de la courbe des charges d'intérêt en 1995. En principe, lorsque les charges d'intérêt diminuent, on peut s'attendre à ce que l'investissement augmente. Or, les entreprises ont affecté les économies réalisées sur les charges d'intérêt à la distribution des dividendes. C'est là l'une des explications de la faiblesse de l'investissement.

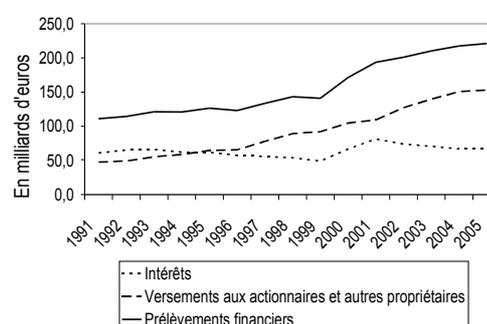
Tableau 4 – Fonds à la disposition des entreprises non financières

1	Total des ressources générées dans l'entreprise	342
2	Ressources financières nouvelles venant de l'extérieur de l'entreprise	225
3	dont: crédits	89
4	actions et obligations	122
5	avoirs et crédits commerciaux nets	14
6	Total des ressources à la disposition des entreprises	567
7	Prélèvements financiers	224
8	dont: Intérêts versés	68
9	versements aux propriétaires	156
10	dont: dividendes versés	128
11	investissement productif	170
12	Total des dépenses liées à l'activité de l'entreprise	394
13	Investissement financier	173
14	dont: actions et obligations	109
15	crédits	64
16	Total des usages	567

cf. tableau 3

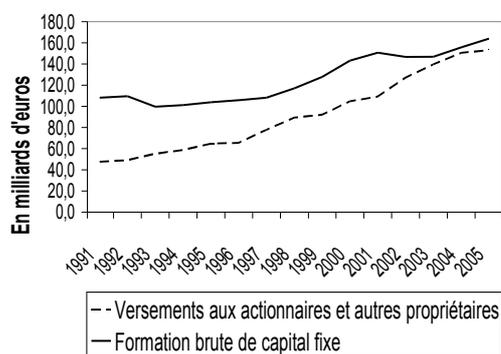
Le graphique 6 complète les informations du graphique 5. Il montre la hausse considérable des dividendes qui commencent à rattraper l'investissement productif.

Graphique 5 - Prélèvements financiers



En 1991, les dividendes versés aux actionnaires étaient de 48 milliards d'euros, l'investissement productif de 107 milliards. Et comme nous l'avons vu plus haut, en 2005, les entreprises ont distribué pour 153 milliards d'euros de dividendes ; l'investissement était de 163 milliards d'euros. On est donc passé en l'espace de quinze ans d'un rapport de 2,2 à 1 à une situation de quasi parité entre l'investissement et les dividendes versés aux actionnaires.

Graphique 6 - Dividendes versés aux actionnaires comparés à l'investissement



Conclusion

Le chômage et la précarité, la faiblesse de l'emploi et des salaires, l'insuffisance de l'investissement productif sont des problèmes majeurs. Ils nourrissent l'insécurité sociale et pèsent sur les perspectives du développement de notre économie. Ces problèmes s'expliquent par des choix erronés du patronat et des pouvoirs publics, d'une stratégie d'entreprises qui privilégie les intérêts des détenteurs de capitaux.

Les entreprises ont à leur disposition des moyens financiers considérables dont l'usage reste, pour le moins, inefficace. Il s'agit donc de mobiliser ces ressources autrement, au service de l'emploi, des salaires, de l'investissement productif.

Une mobilisation efficace de ces ressources nécessite que les salariés et leurs représentants puissent intervenir sur les choix stratégiques des entreprises.

Notre démarche pour le développement de la démocratie sociale vise aussi à améliorer l'usage des fonds dont disposent les entreprises. ■