

MAIS QUI TUE LES ENTREPRISES ?

Fakir, n°76, Eté 2016

Fakir vous propose un thriller statistique : qui a tué l'investissement ? Avec une enquête dans les caves de l'Insee, dans les bureaux de Bercy, où l'on croise un chief economist de la Société Générale, la femme du PDG de BNP-Paribas. Quand même les rapports supposés critiquer la Finance sont confiés... à la Finance !

Ce graphique, Ludo m'en a fait des jolis tableaux, et je les balade de chez Ruquier à BFM, et on les publie dans nos T'chios, et on les cite dans *Le Monde*. « C'est le point aveugle du débat économique en France », je répète.

« Ces chiffres, ça signifie que, dans les années 1980, un salarié travaillait une semaine par an pour les actionnaires. Aujourd'hui, c'est trois à quatre semaines », je vulgarise.

« Mais quelles entreprises ça concerne ? » on m'a demandé.

« Comment on obtient ces courbes ? »

« Pourquoi ça s'arrête en 2008 ? »

Je vais vous dire la vérité : j'en sais trop rien, au fond. Ces données, je les ai relevées sur le blog de Christian Chavagneux, rédacteur d'*Alternatives économiques*, et sur celui de Michel Husson, chercheur à l'Institut de recherches économiques et sociales (IRES), et je les ai reproduites avec une aveugle confiance parce que c'est pas mon boulot, quand même, comme journaliste, bon à rien et touche-à-tout, d'aller vérifier des statistiques. Mais bon, avant de me faire coincer, avant qu'on ne dévoile mon effroyable nullité, je me suis retourné vers Husson et Chavagneux pour qu'ils m'éclaircent un peu le bazar...



Michel Husson : « Une anomalie statistique »

« Votre graphique s'arrête en 2008, vous pourriez pas le prolonger jusqu'à aujourd'hui ? » C'était, je pensais, ma question la plus anodine. Mais bizarrement, c'est là que ça coince :

MICHEL HUSSON ; Je suis bien embêté pour vous répondre. Le truc, c'est que l'Insee a procédé à une réforme de ses normes comptables. Ils y sont obligés, tous les cinq ans, c'est l'Europe qui le demande. C'est une énorme cuisine, des chiffres dans tous les sens, des interprétations sur comment on amortit les investissements, etc. Mais leur conclusion, là, c'est que les dividendes diminuent depuis 2009.

FAKIR : Donc, le phénomène s'inverse ?

M. H. : On pourrait le croire, mais c'est complètement invraisemblable. Que ça ait baissé avec la crise de 2009, toutes les sources en témoignent. En revanche, d'après les statistiques de la Banque de France, ou encore avec les dividendes du CAC 40 publiés dans *Les Echos*, ou ceux du cabinet Vernimmen qui agrègent les rapports d'activité, d'après toutes les sources, ça repart à la hausse. Même d'après le mode de calcul antérieur de l'Insee, d'ailleurs. Quand on regarde les graphiques, on découvre cette chose très étonnante pour un statisticien : les courbes se croisent, un ciseau énorme en 2010.

FAKIR : Donc l'Insee et la Banque de France ne sont pas d'accord entre eux ?

M. H. : Leurs données se contredisent complètement. Et même au sein de l'Insee, entre la nouvelle base et l'ancienne, il ne s'agit pas d'une correction : elles divergent carrément. On passe de 90 milliards de dividendes nets à 55 milliards ! 35 milliards disparaissent, grâce à de savantes calculettes.

FAKIR : Mais ça ne les inquiète pas, à l'Insee, d'avoir des stats qui disent l'inverse des autres ?

M. H. : Non, pas trop. Je leur ai envoyé une analyse critique, contestant leur nouveau mode de calcul, mais ils n'en ont tenu aucun compte. C'est le cas de le dire...

FAKIR : L'ennui, là, c'est qu'ils cassent un peu le thermomètre quand même, non ?

M. H. : Je ne crois pas qu'il y ait un complot. Cette affaire démontre une chose simple : cette question des dividendes, du partage capital/travail, est négligée par les médias, par les politiques, mais elle est également maltraitée par la statistique nationale. Ce qui compte, pour eux, c'est le PIB, la valeur ajoutée. Mais la répartition de cette valeur ajoutée, côté finances, ça leur apparaît secondaire.

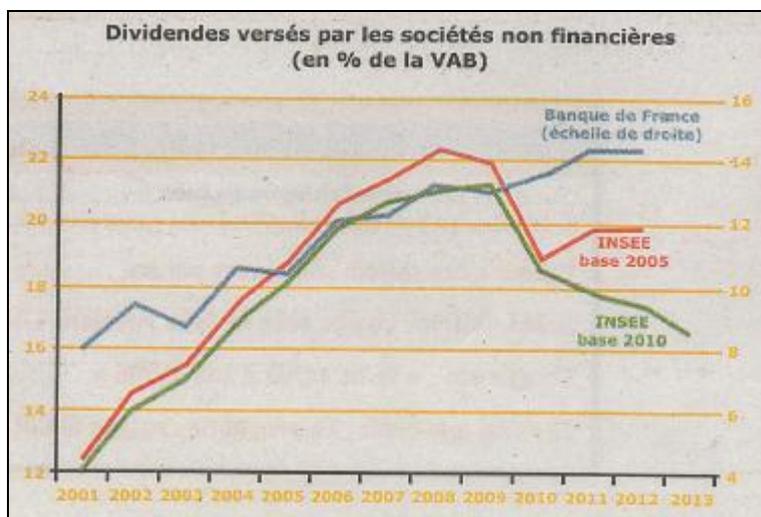
FAKIR : Les économistes n'ont pas protesté ? Vous n'avez pas adressé une pétition ? Je dis pas d'envahir l'Insee mais...

M. H. : Tout était verrouillé.

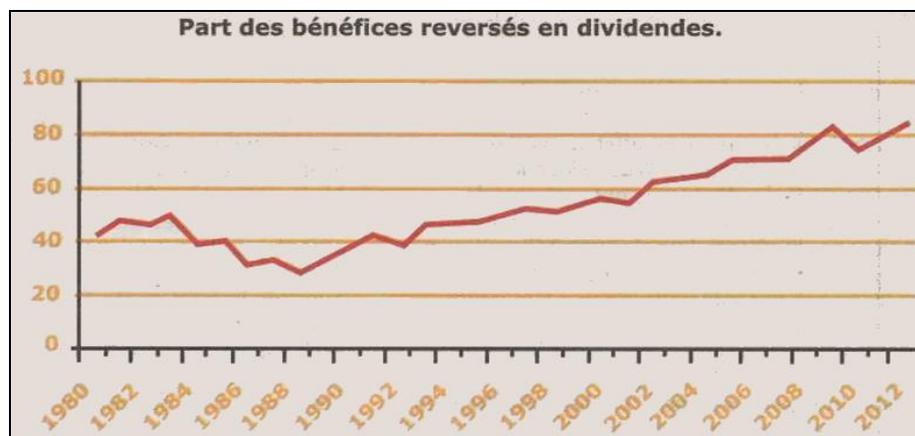
FAKIR : Le plus simple, pour nous, maintenant, ça serait d'utiliser le graphique de la Banque de France, alors ?

M. H. : Oui, c'est ce que je vous recommanderais. Mais là, les données ne remontent pas avant 1996... »

En attendant qu'on envahisse l'Insee..



« Sans vouloir me défausser, m'a répondu Christian Chavagneux pour le second graphique, je n'ai fait que mon travail de mise en scène d'analyses réalisées par des chercheurs du Clersé (ndlr : Centre lillois d'études et de recherches sociologiques et économiques), à Lille. » On a donc contacté un membre de ce labo, Thomas Dallery, économiste atterré et à Dunkerque, titulaire d'une thèse sur le « *capitalisme financiarisé* ».



THOMAS DALLERY : Dans la question du partage capital/travail, y a une oubliée, c'est l'investissement, qui est aujourd'hui complètement écrasé par les dividendes. Regardez STMicroelectronics : en moins de quinze ans, entre 1999 et 2013, les dividendes ont été multipliés par douze ! Tandis que les investissements étaient divisés par trois ! Dans une entreprise où les Etats français et italiens sont, il me semble, actionnaires à hauteur de 30 %.

FAKIR : C'est un peu comme si l'entreprise se dévorait elle-même ?

T. D. : Non, ce n'est pas l'entreprise, ce sont les actionnaires. Je tiens à ce qu'on ne confonde pas les deux : l'entreprise, c'est un collectif de travail destiné à se reproduire dans le temps. Et si le Medef voulait vraiment défendre l'entreprise, il devrait signer des deux mains à ce qu'on raconte. Car là, oui, les actionnaires sont en train de tuer la poule aux oeufs d'or. Ainsi, en 1979, les entreprises dépensaient 0,5 € en dividendes pour tout euro d'investissement, tandis qu'elles dépensent aujourd'hui 2 € en dividendes pour tout euro d'investissement. Le ratio a quadruplé !

Et en plus, s'y ajoute un autre biais : la destruction de capital. On appelle ça le "rachat d'actions", ça fait plus propre, sinon les gens vont finir par hurler. L'entreprise utilise son argent pour racheter ses propres actions et les détruire ! Ceci, afin de faire monter les cours de bourse, d'augmenter les plus-values (qui, selon les pays, sont parfois moins taxées que les dividendes).

FAKIR : Est-ce que les entreprises, alors, ne gagneraient pas à abandonner tout simplement la Bourse, le financement par les marchés ? A en revenir, par exemple, aux emprunts bancaires - qui dominaient avant les années 1980 ?

T. D. : Si. Le rôle de financement des marchés est devenu négligeable, alors qu'ils exercent une nuisance certaine. Mais on peut songer à une alternative, un truc qui marche bien : l'autofinancement. Il est plus facile de courir en n'ayant pas 85 kilos sur le dos...

FAKIR : C'est marrant que vous utilisiez cette image. Les Gattaz, père et fils, à trente ans d'intervalle, reprennent la même comparaison : vu le coût du travail, ils expliquent, c'est comme si les entreprises couraient le marathon avec un sac à dos rempli de pierres. Vous reprenez la même métaphore, mais pour le coût du capital, un refrain qu'on entend moins souvent.

T. D. : On avait rendu un rapport, sur ce thème, à la CGT. Comme ça avait fait un peu de bruit, on nous avait reçus à Bercy. C'est une certaine Jeanne-Marie Prost qui nous avait accueillis. Moscovici, alors ministre de l'Economie, lui avait confié une mission sur « Le financement des entreprises industrielles ». Ça avait été très violent. Elle refusait presque de nous écouter. Comme on pointait le rôle de l'euro dans la déflation salariale, elle nous a répliqué : « *L'euro, moi, j'y crois !* » Et elle était dans la foi, toujours. Elle vantait le modèle allemand, même des mini-jobs. Surtout, sur l'envolée des dividendes, elle était dans la dénégation complète : « *Ce ne sont pas les bons chiffres* », elle contestait, et puis : « *Je vais demander à l'Insee...* » C'est pour ça, quand sont sorties les nouvelles courbes de l'Insee, sans verser dans le complotisme, je me suis rappelé cette discussion. Enfin, pendant notre réunion, comme on mettait en cause les banques, madame Prost s'est insurgée, une régulation plus poussée, elle affirmait, ça aurait des effets néfastes, ça serait dangereux dans une économie ouverte : « *Vous voulez que les banques aillent s'installer à Londres ?* », elle demandait. C'était étrange, comme comportement. Il s'agissait, en principe, de la « *médiatrice nationale au crédit des entreprises* », mais elle reprenait tous les arguments de la FBF, la Fédération bancaire française, le lobby des banques. Du coup, ça m'a donné envie de faire quelques recherches.

En un clic, j'ai découvert qu'elle était la femme de Jean Lemierre, aujourd'hui PDG de BNP-Paribas ! On a donc confié la « médiation » à une femme mariée à la haute finance ! J'avais ironisé, « *Mon mari, c'est la Finance !* » Quelque temps après, on a rencontré Benoît Hamon. On lui a demandé où en était notre rapport : « *Il a été coudé* », il nous a répondu, en faisant le geste, le coude plié, ça signifie : « On ne le lit pas ». Ensuite, le CNIS, le Conseil national de l'information statistique, a formé une mission sur le « coût du capital ». Mais il suffit de voir qui composait le « groupe de travail »...

Thomas Dallery m'a envoyé ledit rapport.

Page 92, « annexe 2 - composition du groupe de travail. »

« *Président : Olivier Garnier, Société générale.* » J'ai googoué « *Olivier Garnier* » : « *Chief economist de la Société générale.* »

C'est à ces détails qu'on aperçoit l'ampleur de la corruption. Parce qu'elle n'apparaît plus comme de la corruption. Parce que cette corruption appartient » au paysage. Parce que cette corruption touche tout un système, et non un homme.

Et il semble ainsi pleinement normal qu'un rapport public, d'une institution publique, soit confié au cadre dirigeant d'une banque. Une banque qui, en plus, s'était déjà illustrée dans la crise des subprimes, avec six milliards de déficit et l'affaire Kerviel. Une banque qui brillerait bientôt avec ses comptes au Panama. Le marqueur d'une finance qui règne à tous les étages... même dans les études supposées critiquer la finance !