



LES PROFITS EXPLOSENT, L'EMPLOI ET LES SALAIRES SONT BLOQUES

Note économique N°88
Centre Confédérale d'Etudes Economiques et Sociales

SOMMAIRE

Explosion des profits 2

Un monde à l'envers : ce sont les entreprises qui financent la Bourse 3

Les sommes versées aux actionnaires et aux créanciers sont supérieures aux investissements 3

Les prélèvements financiers plus importants que les investissements ... 4

Conséquences négatives sur l'emploi et les salaires 4

Les investissements productifs ont baissé en 2003 4

La position des actionnaires continue de se renforcer 6

Les PME et la pression des très grandes entreprises..... 6

Annexe : Déclaration de Bernard Thibault, Secrétaire général de la CGT..... 8

L'évolution de l'emploi et de l'activité économique dépend dans une large mesure de la politique d'investissement des entreprises. La décision d'investir est prise en fonction d'un ensemble de facteurs : les perspectives de la demande, les coûts de financement, les perspectives de rentabilité...

Dans la note économique du mois de janvier 2005, nous avons montré que la faiblesse de la demande intérieure, et surtout celle des salariés, est un facteur déterminant de la faiblesse du taux de croissance économique en France. Cela explique la nécessité de la valorisation des salaires pour dynamiser l'économie et le marché du travail.

L'investissement des entreprises constitue une autre composante de la demande intérieure ; il représente aussi l'évolution des capacités productives, de l'offre globale. La faiblesse des investissements exprime à la fois une faiblesse de la demande et de l'offre dans l'économie.

Dans la mesure où la décision d'investir dépend des coûts de financement et de la disponibilité des fonds, on pourrait penser que la faiblesse des investissements s'explique soit par les coûts élevés des crédits bancaires soit par le manque de liquidités et de fonds disponibles. Les statistiques confirment le contraire.

Prises dans leur ensemble, les entreprises françaises ne souffrent pas d'un manque de fonds disponibles. Cela est surtout vrai en ce qui concerne les grandes entreprises qui en exerçant une forte pression sur leurs propres salariés et sur les sous-traitants améliorent leur rentabilité. Mais au lieu d'utiliser ces potentiels pour investir et créer des emplois, les entreprises privilégient la distribution des dividendes aux actionnaires et aux propriétaires.

Explosion des profits

Les premiers résultats publiés par les grands groupes français attestent d'une forte hausse de leurs bénéfices en 2004 :

- ✓ Total : 9 milliards d'euros ;
- ✓ BNP-Paribas : 4,67 milliards d'euros ;

- ✓ Renault : 3,6 milliards d'euros ;
- ✓ l'Oréal : 3,6 milliards d'euros ;
- ✓ Société générale : 3,13 milliards d'euros ;
- ✓ AXA : 2,72 milliards d'euros ;
- ✓ Arcelor : 2,3 milliards d'euros ;
- ✓ Peugeot : 1,4 milliard d'euros...

Les 12 des 40 plus grandes sociétés françaises cotées à la Bourse de Paris (CAC 40) ayant publié leurs résultats jusqu'au mi-février annoncent déjà 32 milliards d'euros de bénéfices nets, soit autant que ce qu'avaient enregistré l'ensemble des sociétés du CAC 40 en 2003.

Le taux de marge des entreprises a augmenté de 0,5 points, passant à 32,2 %.

La contrepartie de cette hausse des profits est :

- le blocage des salaires ;
- la progression de la précarité et le faible nombre d'emplois créés : moins de 40 000 emplois nets auraient été créés en 2004 ; cette hausse ne compense même pas les pertes nettes d'emplois enregistrées en 2003 qui étaient de 69 000 ;
- la faiblesse des investissements surtout dans les nouvelles technologies et la recherche-développement (voir à ces sujets en annexe la déclaration de Bernard Thibault, Secrétaire général de la CGT).

Cette réalité est reconnue par la plupart des observateurs. Ainsi, le quotidien des milieux d'affaires *Les Echos* titre dans son éditorial du 18 février : « Les profits sans les emplois » et poursuit : « La batterie de résultats publiés depuis dix jours (...) le confirment : les grandes entreprises ont réalisé de bon bénéfices l'année dernière, dont ils vont faire profiter leurs actionnaires. Les dividendes, déjà en hausse de 13 % en 2004 pour les sociétés du CAC 40, devraient encore augmenter cette année. » L'auteur relève le contraste « entre la bonne santé des entreprises (...) et la morosité qui a plané toute l'année dernière sur la conjoncture dans l'Hexagone (...) Pour consommer, les Français ont puisé dans leur

épargne. Et les entreprises ont donnée la priorité aux gains de productivité. En 2004, l'économie a créé moins de 40 000 emplois marchands quand, à taux de croissance identique, elle en créait huit fois plus il y a dix ans »¹.

Un monde à l'envers : ce sont les entreprises qui financent la Bourse

Théoriquement, la fonction principale de la Bourse consiste à financer les entreprises, à mettre à leur disposition des fonds pour qu'elles puissent réaliser leurs projets. A l'évidence, c'est le contraire qui se produit à présent.

Selon l'Autorité des marchés financiers (AMF), en 2004, les entreprises françaises ont recueilli à la Bourse de Paris au total 10,4 milliards d'euros sous forme d'émissions en capital. D'un autre côté, elles ont versé 18,5 milliards d'euros de dividendes à leurs actionnaires, et racheté pour 10 milliards de leurs actions. Le marché financier a donc reçu 18 milliards d'euros de plus qu'il n'en a rapporté aux entreprises.

La réalité est encore plus alarmante, car les apports de la Bourse intègrent l'argent des privatisations (5,1 milliards issus de la vente des actions de France Télécom, 1,3 milliard de la SNECMA)².

Cette situation paradoxale n'est pas le fruit du hasard. Elle résulte du fait que l'activité des entreprises est de plus en plus guidée en fonction de l'objectif prioritaire de la satisfaction des exigences des actionnaires et propriétaires.

Dans sa livraison du 12 février 2005, l'hebdomadaire britannique *The Economist*, connu pour son attachement aux principes du libéralisme économique, titre : « Records battus : les capitalistes s'approprient une part croissante du revenu national au détriment des travailleurs ». L'article pointe du doigt les actionnaires et leur exigence de rentabilité et souligne que le taux de rentabilité du capital ne

peut pas rester continuellement au-dessus du taux de croissance du PIB³.

Les sommes versées aux actionnaires et aux créanciers sont supérieures aux investissements

Les entreprises disposent de plusieurs sources de financement. Une partie des ressources est constituée des profits qu'elles tirent de leurs activités propres productives ; c'est l'autofinancement. Une autre partie vient de l'extérieur : crédits bancaires, émissions d'actions et d'autres titres financiers à la Bourse, aides et subventions.

La lecture des comptes des entreprises permet de retracer les différentes sources de financement et leur usage. Au niveau de l'ensemble de l'économie, ces données sont fournies par l'INSEE dans le cadre des *Comptes de la Nation*. Ces données sont publiées chaque année en début du printemps pour l'année précédente. Ainsi, les dernières données disponibles remontent à 2003.

En 2003, les entreprises des secteurs de l'industrie et des services (en dehors des banques, des sociétés d'assurances et d'autres institutions financières) disposaient, au total, de 409 milliards d'euros. Cette somme représente la moitié de la valeur ajoutée créée par ces entreprises.

✓ Plus de la moitié de cette somme de 409 milliards d'euros (54 %) est issue de l'activité propre des entreprises (ligne 8 du tableau, p. 6).

✓ 16 % proviennent des revenus de la propriété (dividendes et intérêts perçus ; ligne 9 du tableau).

✓ Les 30 % restants constituent les « ressources financières nouvelles » (ligne 14 du tableau). La moitié de ces ressources nouvelles proviennent des émissions d'actions et d'obligations (ligne 16 du tableau).

¹ *Les Echos*, 18 février 2005.

² *Le Monde*, 2 février 2005.

³ *The Economist*, 12-18 février 2005.

Les prélèvements financiers plus importants que les investissements

Comment cette somme de 409 milliards d'euros est-elle utilisée ?

✓ Un tiers de ces ressources (35 %) est utilisée pour financer les investissements dont le montant s'élève à 144 milliards d'euros (ligne 19 du tableau).

✓ 41 % (167 milliards d'euros) sont versés aux actionnaires soit sous forme de dividendes (99 milliards d'euros), soit aux banques et autres créanciers sous formes d'intérêts (65 milliards d'euros).

✓ 18 % (77 milliards d'euros) sont utilisés à des fins dont au moins une partie est directement liées aux opérations de nature financière (achats nets d'actions et d'obligations).

Il est important de souligner que les prélèvements financiers (dividendes et intérêts versés) dépassent largement les investissements productifs qui pourraient servir à développer l'activité et l'emploi.

Conséquences négatives sur l'emploi et les salaires

Durant l'année 2003, les entreprises n'ont amélioré ni le sort de leurs salariés, ni celui des demandeurs d'emplois.

Les salaires auraient augmenté de 0,2 % seulement ; autrement dit, le pouvoir d'achat des salariés a quasiment stagné. Cette évolution correspond à la moyenne des performances ; ceci veut dire que certains salariés ont vu leur pouvoir d'achat diminuer⁴.

Parallèlement, l'année 2003 a vu une fois de plus une dégradation du nombre d'emplois et une hausse du chômage : celui-ci a augmenté

de 230 000 personnes, correspondant à une baisse, pour la deuxième année consécutive, des effectifs des entreprises, quelle que soit leur taille, de 1,3% en moyenne.

Les investissements productifs ont baissé en 2003

En 2003, et pour la troisième année consécutive, les investissements productifs des entreprises ont encore reculé (-1,7 % en 2003 contre -3,8 % en 2002)⁵. De plus, les dépenses d'équipement ont plus porté sur les renouvellements et modernisations d'équipements que sur l'extension des capacités de production (ce type d'investissement ne constitue que 14 % des investissements totaux).

En ce qui concerne plus particulièrement les entreprises industrielles, l'effort d'investissement a régressé plus fortement : il a connu un recul de 6,8 % (-9,1 % dans les PME, -5,5 % dans les grandes entreprises).

Ce fléchissement s'est également étendu aux dépenses immatérielles qui participent aussi à l'effort d'amélioration des processus de production et de commercialisation : leur montant, comparable à celui de l'investissement physique, s'est contracté de 3,5 % par rapport à celui enregistré en 2002. Les dépenses de recherche et développement, notamment, ont enregistré une baisse de 23,2 %.

Les dépenses consacrées à la formation des salariés, quant à elles, ont faiblement progressé sous l'influence du comportement des grandes entreprises où elles sont en hausse de 4,4 %. Globalement, le recul des dépenses immatérielles, dans un contexte de léger fléchissement de la valeur ajoutée, s'est traduit par une réduction de 0,3 point du ratio « dépenses immatérielles / valeur ajoutée » qui s'est établi à 10,9 %.

⁴ Voir « Gagner plus pour travailler tous », *Note économique*, n° 87, CCEES-CGT, janvier 2005.

⁵ Précisons qu'en 2004, les investissements des entreprises ont augmenté, mais cette augmentation n'a pas compensé les baisses des années précédentes.

Compte des entreprises en 2003
Chiffres en milliards d'euros

	<u>Formation de la valeur ajoutée</u>	
1	Production	1878
2	Consommation intermédiaire	1077
3	Valeur ajoutée (=1-2)	801
	<u>Partage primaire de la valeur ajoutée</u>	
4	Rémunération des salariés	508
5	dont : cotisations sociales dites patronales	121
6	Profit brut (=3-4)	293
	<u>Partage secondaire de la valeur ajoutée</u>	
7	Impôts et taxes payés nets de subventions	71
8	Ressources issues de l'activité productive (=6-7)	222
9	Revenus de la propriété (=10+13)	67
10	Revenus financiers	65
11	dont : intérêts perçus	18
12	dividendes perçus	47
13	Autres revenus de la propriété	2
14	Ressources financières nouvelles (=13+14)	120
15	Crédits	48
16	Actions et obligations	56
17	Autres ressources financières	16
18	Total des ressources à la disposition des entreprises (=8+9+14)	409
	Comment ces ressources sont-elles utilisées ?	
19	Investissement productif	144
20	Prélèvements financiers (=21+22)	167
21	dont : intérêts versés	65
22	dividendes versés aux actionnaires	99
23	Investissements financiers et non productifs (=24+25)	
	dont : actions et obligations	73
24	crédits	9
25	Autres usages (crédits commerciaux et avances)	64
		18
26	Total des usages (=19+20+23)	402

La position des actionnaires continue de se renforcer

La charge des dividendes représente désormais 11% de la valeur ajoutée brute de l'ensemble des sociétés non financières, contre 2,5 % au début des années 1980. De même, la part des bénéfices nets distribués (dividendes et autres revenus distribués) s'est spectaculairement accrue depuis 10 ans, atteignant 29 % en 2003, contre 20 % en 1994.

Au sein des seules entreprises industrielles, la part du revenu global allouée aux actionnaires s'est accrue en 2003 et représente 9 % du revenu global contre 7,9 % en 2002 (6,1 % dans les PME, 10,8 % dans les grandes unités).

Cette emprise des actionnaires sur la stratégie des entreprises est plus marquée pour les entreprises du CAC 40. Celles-ci ont distribué en 2003, 17 milliards d'euros à leurs actionnaires, soit 52,7% de leurs bénéfices, et représentant 17 % du total des dividendes versés par l'ensemble des entreprises françaises en 2003. De plus, ces entreprises ont choisi de dépenser 7,9 milliards d'euros pour racheter leurs propres actions afin d'augmenter leur cours boursier et d'améliorer le taux de rentabilité des actions de leur société.

Cet accaparement accru de richesses par les détenteurs de patrimoines financiers n'a été possible que par des gestions d'entreprises axées sur la compression de la masse salariale et de la précarisation des emplois.

De plus, les entreprises ont bénéficié de deux phénomènes favorables aux entreprises : la baisse des impôts et taxes pesant sur les entreprises ainsi que le bas niveau des taux d'intérêt. Ainsi, dans le cas des entreprises industrielles, l'échantillon analysé par la Banque de France montre que le total des charges financières et fiscales, qui représentaient ensemble 13,2 % du revenu global des entreprises, ne s'élevaient, en 2003 qu'à 12,5 % de ce même revenu global.

La baisse du coût du crédit se constate aussi bien dans les grandes que les petites et moyennes entreprises. Le taux des crédits nouveaux consentis aux sociétés non

financières a diminué de façon sensible, s'établissant à 3,9 % en décembre 2003, contre 4,7 % en janvier de la même année. La baisse a été marquée pour les découverts et les crédits à long terme. Le recul a été moins important pour les crédits à court terme dont le niveau était déjà très bas. En effet, le ratio « intérêts versés / résultat brut global » a reculé de près de 1 point de pourcentage quelle que soit la taille des entreprises. Le taux de variation des intérêts versés sur endettement bancaire est négatif dans tous les secteurs, à l'exception de l'automobile.

Il faut souligner que les économies faites sur les charges d'intérêt n'ont pas été utilisées pour augmenter les investissements. Ce sont les actionnaires qui en ont bénéficié.

Les PME et la pression des très grandes entreprises

Il existe en France 2,5 millions d'entreprises (dont 1 281 000 entreprises individuelles). Sur ce total, 251 830, soit environ 10 %, sont des entreprises industrielles.

La population des entreprises est très hétérogène et les chiffres globaux sur leur situation financière masquent de grands écarts entre les différentes catégories. Les secteurs d'activité par exemple ont des traits caractéristiques qui les distinguent fortement les uns des autres et ils peuvent évoluer dans des directions contradictoires. Mais les études montrent également que la taille des entreprises est un facteur de différenciation très important.

Les grandes sociétés, ont, en 2003, mieux « tiré leur épingle du jeu » que l'ensemble des entreprises françaises. Nombre de groupes cotés à la Bourse ont ainsi affiché des résultats opérationnels en hausse, plus rarement à deux chiffres, et plus particulièrement les sociétés du CAC 40, et qui ont également amélioré leurs résultats nets (à de rares exceptions d'entreprises qui avaient bénéficié en 2002 de résultats exceptionnels non récurrents : des plus values de cession pour l'essentiel). Les ratios utilisés (résultats d'exploitation / valeur

joutée ou résultats bruts / capital d'exploitation) sont constamment en faveur des grandes entreprises depuis 1994, même si cet écart a cessé de s'accroître depuis 2001. En particulier, les grandes entreprises ont été moins sensibles à la dégradation de leurs marges d'exploitation parce qu'elles ont pu en atténuer les effets par une progression des « opérations hors exploitation » (notamment les produits financiers perçus qui représentent 8,8 % de la valeur ajoutée des grandes entreprises industrielles, contre 2,2 % pour les PME).

De plus, le recours à la sous-traitance, qui a globalement augmenté, a été utilisé de manière différenciée par les grandes entreprises et les PME. Ces dernières ont privilégié le rapatriement des travaux au sein de l'entreprise afin de préserver un volume d'activité permettant de couvrir au mieux les charges fixes, tandis que les entreprises de grande taille ont continué le développement de leur stratégie d'externalisation, indépendamment de la conjoncture économique.

Globalement, l'écart de rentabilité de l'exploitation entre PME et grandes entreprises est constamment en faveur des grandes entreprises depuis 1994. L'écart maximum a été atteint en 2001 et s'est infléchi depuis cette date.

La stratégie financière de deux groupes d'entreprises est également différenciée : L'examen des bilans des sociétés non financières du CAC 40 montre que celles-ci, dont l'endettement financier représente 287 milliards d'euros, soit plus du tiers de l'endettement financier de l'ensemble des entreprises, ont mené une stratégie de désendettement spécifique et très vigoureuse : leur ratio dette nette sur fonds propres est passé de 66 % à la fin de 2001 à 24 % au début de 2004 ; elles ont sensiblement réduit leur recours aux crédits bancaires courants et concentré à elles seules toute la diminution de l'endettement des sociétés non financières (la diminution de l'endettement financier brut des groupes non financiers du CAC 40, qui s'est élevé à 39,3 milliards d'euros en 2003, après 34,1 milliards en 2002, suffit très largement à expliquer le léger repli de l'encours de la dette financière de l'ensemble des entreprises entre la fin 2002 et la fin 2003).

Les PME) restent plus dépendantes de l'endettement que les grandes entreprises (22,5 % du total de leurs ressources en 2003 contre 20% pour les grandes entreprises) et ont encore recours massivement à l'intermédiation bancaire (66 % de leur endettement contre 36% pour les grandes entreprises).