

## ENTRE MENACE DU CHOMAGE ET APPAT DES DIVIDENDES

### **Le miroir aux alouettes de l'épargne salariale**

**Par MICHEL HUSSON\***

\*Economiste, membre de la Fondation Copernic et du conseil scientifique d'Attac. A notamment publié *Les Ajustements de l'emploi*, Page Deux, Lausanne, 1999.

Le débat sur les fonds d'épargne salariale que veut lancer M. Lionel Jospin devrait partir de cette question toute simple : pourquoi serait-il possible de distribuer du revenu sous forme de dividendes, alors que ce serait exclu sous forme de salaires ? C'est bien cette énigme qui se trouve au cœur d'une argumentation désormais convenue et que résume le sénateur Jean Chérioux : « *Les contraintes de compétitivité imposent aux entreprises une stricte maîtrise des coûts. Les politiques salariales sont donc plus rigoureuses. Dans ce contexte, l'actionnariat salarié - tout comme les autres systèmes de participation financière - permet de compenser en partie la plus faible évolution des salaires, en assurant au salarié un « salaire différé ». Il permet d'augmenter le revenu des salariés sans alourdir la masse salariale, ni menacer la compétitivité* » (1).

On ne voit pas très bien pourquoi cette rémunération « différée » - mais qui finira bien un jour par ne plus l'être - réaliserait la prouesse de verser un substitut de salaire tout en ne coûtant rien. Ni par quel miracle la compétitivité imposerait la rigueur salariale, mais pourrait s'accommoder de largesses en matière de dividendes. Où est donc la différence ?

Elle réside d'abord dans le fait que les rémunérations non salariales ne paient pas de charges sociales (du côté de ceux qui les versent) et moins d'impôts (du côté de ceux qui les reçoivent). Les produits d'épargne salariale existants bénéficient de ces avantages, et créent d'ores et déjà une concurrence déloyale entre les retraites par répartition et une épargne par capitalisation dont on nous affirme, bien entendu, qu'elle n'a aucun rapport avec la retraite (2). Une mesure équitable serait, à l'inverse des projets en préparation, de traiter toutes les formes de rémunération des salariés à la même enseigne du point de vue des charges sociales. Si ce n'est pas le cas, l'institution de fonds d'épargne salariale dotés de tels avantages représenterait un vecteur supplémentaire de déstabilisation des retraites publiques.

A l'échelle d'une entreprise, on peut avoir l'impression que c'est « gagnant-gagnant », puisque les employeurs acquittent moins de charges, et les salariés moins d'impôts. Mais ce gain « paritaire » oublie le troisième sommet du triangle, à savoir la protection sociale : ce que l'on paiera en moins comme impôts ou cotisations se retrouvera du côté des prestations sociales ou des services publics. On gèle les ressources des caisses de retraite en encourageant les fonds privés, et l'on peut ensuite

---

(1) Jean Chérioux, *L'Actionnariat salarié*, rapport d'information n°500 de la commission des affaires sociales du Sénat, Paris, 1999.

(2) C'est d'ailleurs ce qui a condamné la loi Thomas. Votée par la droite, sous le gouvernement de M. Juppé, elle a été suspendue, faute de décrets d'application, par le gouvernement de M. Jospin. Sa générosité était en effet un peu trop criante !

trionpher : « On vous avait bien dit qu'il y aurait des problèmes de financement, et qu'il faut compléter avec des retraites par capitalisation ! ». C'est ce que les économistes appellent des prophéties auto-réalisatrices.

Une autre différence se trouve du côté des contreparties acceptées au niveau de l'entreprise. Tout le secret de la manœuvre est ici d'échanger un gel - global - des salaires contre une redistribution - individualisée - de dividendes. C'est bien ainsi que le prédécesseur de M. Christian Sautter au ministère de l'économie et des finances justifiait le recours à l'actionnariat salarié : « *L'entreprise vous rémunère pour le travail que vous faites, mais il se pourrait que votre travail se révèle beaucoup plus productif que l'entreprise ne l'imagine aujourd'hui et, si tel est le cas, elle enregistrera des surplus considérables en termes de bénéfices. Il n'y a aucune raison pour que cet excédent aille entièrement aux actionnaires et pas aux salariés* »<sup>(3)</sup>.

Mais dans ce cas, pourquoi ne pas augmenter les salaires ? Pourquoi, par exemple, ne pas adopter une norme de progression salariale parallèle aux gains de productivité, telle qu'elle a été avancée par un autre ancien ministre des finances, M. Oskar Lafontaine ? Cette règle - qui revient à dire que l'on maintient à niveau constant la part salariale - prévalait en Europe durant les années de plein emploi. Elle a été brisée, au nom de la lutte contre l'inflation, lors du tournant néolibéral du début des années 80. Tout se passe aujourd'hui comme si l'on devait tenir pour définitivement acquise une baisse tendancielle de cette part salariale. Dans ce cas, le seul moyen d'augmenter la rémunération des salariés est effectivement de leur ouvrir l'accès à l'actionnariat, mais de manière forcément sélective.

Dans un texte rédigé pour la défunte Fondation Saint-Simon, l'économiste Robert Boyer, l'un des théoriciens de l'École de la régulation, et M. Jean-Louis Beffa, PDG de Saint-Gobain, soulignent que « *la création de fonds salariaux, à l'initiative des entreprises et des syndicats, puis leur gestion en fonction d'objectifs arrêtés en commun, quitte à ce qu'elle soit confiée à des professionnels, pourrait marquer une avancée, en termes de nouveaux droits sociaux* »<sup>(4)</sup>. Mais Boyer a l'honnêteté de reconnaître que cette évolution ne pourrait concerner que deux catégories qui représentent au total entre 35 % et 45 % des effectifs salariés : « *d'une part, les spécialistes, aux compétences pointues, très mobiles à l'échelle internationale, et relevant du «modèle professionnel* ». *D'autre part, les salariés qui sont au cœur de la compétence des grandes entreprises, appartenant au «modèle de la stabilité polyvalente* »<sup>(5)</sup>. Force est de constater que « *la resegmentation est donc au cœur du modèle, et il semble dès lors difficile de construire un «droit du travail unique* »<sup>(6)</sup>. Le sénateur Chérioux, déjà cité, se veut lui aussi rassurant, mais sans vraiment y parvenir : « *S'il est clair que les salariés*

---

(3) Dominique Strauss-Kahn, entretien accordé à *Liaisons sociales Magazine*, novembre 1999.

(4) Jean-Louis Beffa, Robert Boyer, Jean-Philippe Touffut, *Les Relations salariales en France*, note de la Fondation Saint-Simon, Paris, 1999.

(5) Robert Boyer, "Le droit fiscal peut supplanter le droit du travail", *La Tribune*, 25 août 1999.

(6) *Ibid.*

*précaires ne peuvent, ne serait-ce qu'à cause des conditions d'ancienneté requises, devenir actionnaires, votre rapporteur observe que ces salariés précaires n'ont pas vocation à le rester »* (7).

Michel Aglietta justifie de manière semblable ces nouvelles formes de rémunération (8). Pour répondre à l'objection centrale, selon laquelle cette forme de rémunération ne profiterait qu'à une minorité de salariés, il évoque la référence américaine : « *Non, pas aux Etats-Unis. Il y a là-bas plusieurs dizaines de millions d'actionnaires individuels, et les formules de participation sont très répandues dans les entreprises* » (9).

C'est un argument régulièrement avancé : l'actionnariat salarié et les fonds de pension aurait, nous dit-on, permis de faire advenir aux Etats-Unis cette démocratie actionnariale qu'il conviendrait d'inaugurer en France. Las ! Les données sur la répartition des revenus livrent un panorama beaucoup moins idyllique ! Ainsi, de 1989 à 1997, les 40 % de ménages du bas de l'échelle ont vu leur revenu stagner (-0,1 % par an), alors que les 5 % les plus aisés ont enregistré une progression annuelle de 0,9 % (10). Sur une période encore plus longue (1979-1994), on peut résumer l'évolution en disant que « *les revenus de 95 % des familles américaines n'ont pas progressé* » (11). Comment réconcilier ce creusement des inégalités avec une large diffusion de l'actionnariat ? La réponse est toute simple : c'est justement la très grande concentration des actions qui a provoqué ce creusement. Selon Doug Henwood, un des meilleurs spécialistes du sujet, 10 % des ménages détiennent 86,8 % des actions (12). Les dernières estimations disponibles montrent, par ailleurs, que 40 % seulement des ménages détiennent des actions par l'intermédiaire de fonds de pension, et 20 % directement. Bref, c'est « *200 millions pour les uns et trois francs six sous pour les autres* » (13).

Reste l'argument, souvent utilisé, selon lequel les fonds salariaux représenteraient une protection contre les offres publiques d'achat (OPA). Curieusement, c'est le moins fréquemment invoqué (25 %) par les principaux intéressés, les chefs d'entreprise (14), qui privilégient majoritairement d'autres objectifs : « *Meilleure compréhension des entreprises et du marché* », « *Tous tirent dans le même sens* », « *Motiver les salariés* ». Pour les employeurs, l'actionnariat salarié ne représente pas ce levier dont pourraient s'emparer les syndicats, comme le suggère Michel Aglietta : « *La montée d'un*

---

(7) Jean Chérioux, *op. cit.*

(8) voir Michel Aglietta, *Le Capitalisme de demain*, note de la Fondation Saint-Simon, Paris, 1998.

(9) *Ibid.*

(10) Lawrence Mishel et alii, *The State of Working America 1998-99*, Economic Policy Institute, ILR Press, Washington, 1999.

(11) Richard B. Freeman, "Le modèle américain à l'épreuve de la comparaison", *Actes de la recherche en sciences sociale*, n°124, septembre 1998.

(12) Doug Henwood, *Wall Street*, Verso, Londres, 1997. Doug Henwood édite par ailleurs un très utile bulletin, *Left Business Observer*, à consulter sur le site < [http://www.panix.com/~dhenwood/LBO\\_home.htm](http://www.panix.com/~dhenwood/LBO_home.htm)>.

(13) Pour reprendre l'excellente formule de Frédéric Lordon dans "La gauche dans la logique de la finance", *Le Monde*, 9 novembre 1999.

(14) Enquête réalisée en juin 1999 par la société Altédia, avec le concours de la Commission des opérations de Bourse (COB), auprès de 150 sociétés cotées à la Bourse de Paris, et citée par le rapport Chérioux.

*actionnariat salarié prenant le contrôle des fonds de pension pourrait modifier l'arbitrage entre les intérêts des épargnants et ceux des travailleurs. Cela pourrait être une perspective pour les syndicats d'Europe continentale [qui] trouveraient dans les fonds salariaux la médiation pour influencer les normes de rentabilité* » (15). Certains n'hésitent pas à envisager un « nouveau collectivisme » (16), tandis que la CFDT reprend à son compte le projet de « peser sur la gestion » (17).

Toutes ces constructions oublient un élément absolument central : pour que cette « socialisation rampante » du capital acquière une quelconque plausibilité, il faudrait que les actionnaires-salariés s'organisent en une démarche collective pour opposer d'autres critères à ceux du capitalisme financiarisé. Mais comment pourraient-ils prendre ainsi le pouvoir dans des entreprises auxquelles ils renonceraient par avance à imposer une norme de progression salariale parallèle aux résultats ? La transformation des salariés en actionnaires les réduit à un rôle de force d'appoint - comme ce fut le cas lors du bras de fer entre la BNP et la Société générale - sans aucune expression autonome de leurs intérêts propres. En découpant le salariat en tranches - par générations, par catégories d'entreprises, par niveaux de qualification - on cherche au contraire à développer cet « *individualisme patrimonial* » si bien analysé par André Orléan (18). Dès lors, l'actionnariat salarié est à la précarité ce que la carotte est au bâton : tout le salariat sera ainsi écartelé entre la menace du chômage et l'appât d'une participation aux gains, forcément sélective. Ce n'est absolument pas le cadre dans lequel peut se constituer un projet alternatif à la fuite en avant du capitalisme contemporain dans la finance.

Reste à lever une dernière ambiguïté selon laquelle il existerait une différence de nature entre fonds de pension et fonds d'épargne salariale, et que l'on pourrait rejeter les premiers tout en acceptant les seconds. En fait, les plans d'épargne d'entreprise (PEE) déjà existants ont tout naturellement glissé vers des plans à long terme (PEELT). Comme l'explique le rapport de la Commission des opérations de Bourse (COB) : « *Il suffirait au demeurant de peu de choses pour transformer un PEE en fonds de pension : que l'échéance ne soit plus fixée en nombre d'années (cinq ou huit) mais à la date de départ à la retraite* » (19).

Et d'ailleurs, pourquoi est-il besoin de créer de nouveaux produits d'épargne salariale, sinon pour les faire bénéficier d'un surcroît d'incitations fiscales et

---

(15) Michel Aglietta, *Régulation et crises du capitalisme* (postface), Odile Jacob, Paris, 1997.

(16) Robin Blackburn, "The New Collectivism", *New Left Review*, n°233, janvier-février 1999. Lire aussi "Le retour du collectivisme : la nouvelle économie politique des fonds de pension", *Mouvements*, n°5, septembre-octobre 1999.

(17) La résolution du Congrès de Lille de 1999 indique que « *le débat sur le financement des entreprises et l'existence d'institutions financières stables contribuant à leur développement à long terme doit être posé syndicalement et de façon distincte de celui sur le financement des retraites. Cela conduit à réactiver l'idée de fonds d'épargne salariale avec contrôle syndical pour permettre aux représentants des salariés d'être présents et de peser sur la gestion des entreprises* ».

(18) André Orléan, *Le Pouvoir de la finance*, Odile Jacob, Paris, 1999.

(19) Citée par la Cour des comptes dans son *Rapport sur la sécurité sociale* de septembre 1999.

d'exonérations de charges dont le dosage, il est vrai, est politiquement délicat. Le calendrier très étalé dans le temps qu'a choisi le gouvernement français vise à ménager les délais nécessaires pour obtenir l'assentiment des confédérations syndicales, qui signifierait un tournant décisif vers une conception étroitement gestionnaire de leur rôle. Lors du colloque de la CFDT, c'est Mme Michèle Debonneuil, chef du service économique au Commissariat général du plan, qui a dû rappeler une donnée décisive : « *Le salariat n'est plus homogène. Ce sont les gens sans formation, ceux qui ont simplement leurs bras et leur force de travail, qui ont besoin de vous, pas ceux dont le travail est déjà un capital* »<sup>(20)</sup>.

Finalement, l'épargne salariale vise à étendre à l'ensemble du salaire le processus de cannibalisation que des fonds de pension auraient exercé sur la seule retraite et c'est sans doute pour cette raison qu'elle va finalement être discutée avant la réforme des retraites, qu'elle est chargée de préparer. Ce projet d'intégration différenciée, apparemment très cohérent, se heurte cependant à une contradiction d'envergure : le capital impose, à ceux qu'il entend s'attacher par aspersion financière, la même dureté et la même instabilité des rapports de travail<sup>(21)</sup>. Ainsi, en même temps qu'il cherche à fractionner le salariat, il lui fournit des motifs concrets de solidarité, et le meilleur exemple est sans doute la mobilisation des cadres sur la question du temps de travail. Enfin, comme le note Michel Aglietta lui-même : « *Les crises financières ont de beaux jours devant elles* »<sup>(22)</sup>. Ce qui donne à penser que le mode de dérégulation qu'il préconise n'est sans doute pas aussi « soutenable » qu'il y paraît.

---

<sup>(20)</sup> Propos cités dans *Le Monde* du 23 octobre 1999.

<sup>(21)</sup> Pour une description vivante de la disparition du long terme pour les individus au travail, lire Richard Sennett, *The Corrosion of Character*, Norton, New York, 1998.

<sup>(22)</sup> C'est la dernière phrase du chapitre que Michel Aglietta consacre à la globalisation financière dans l'ouvrage collectif du Cepii, *L'Économie mondiale 2000*, La Découverte, Paris, 1999.