

Le partage de la valeur ajoutée en Europe

Michel HUSSON

Dans une interview au *Financial Times* (Guha, 2007), Alan Greenspan, l'ancien président de la Federal Reserve Bank, exprimait sa perplexité devant cette « caractéristique très étrange » du capitalisme contemporain : « la part des salaires dans le revenu national aux Etats-Unis et dans d'autres pays développés atteint un niveau exceptionnellement bas selon les normes historiques ». Or, à long terme, « le salaire réel tend à évoluer parallèlement à la productivité réelle ». C'est ce qu'on a pu observer « durant des générations, mais ce n'est plus le cas aujourd'hui ». Le salaire réel s'est mis à « diverger », pour des raisons qui ne sont pas claires aux yeux de Greenspan, qui « s'attendait et s'attend toujours » à une normalisation de la répartition entre salaires et profits tout en redoutant « une perte de soutien politique aux marchés libres si le salaire du travailleur américain moyen ne se mettait pas dans de brefs délais à augmenter plus vite ».

Cet article est consacré à cette « caractéristique très étrange ». La première partie documente la baisse de la part des salaires (dans la valeur ajoutée) que l'on peut observer dans la plupart des pays et met cette tendance en relation avec deux faits stylisés complémentaires : le ciseau entre profit et investissement, et le ciseau entre salaires et dividendes. La deuxième partie passe en revue les études qui cherchent à expliquer ce phénomène, la plupart du temps à partir de changements dans les conditions de production. Enfin, la troisième partie propose une grille de lecture et une esquisse de modélisation qui vise à rendre compte des trois faits stylisés dans leur cohérence d'ensemble. La conclusion résume les principaux enseignements de cette étude.

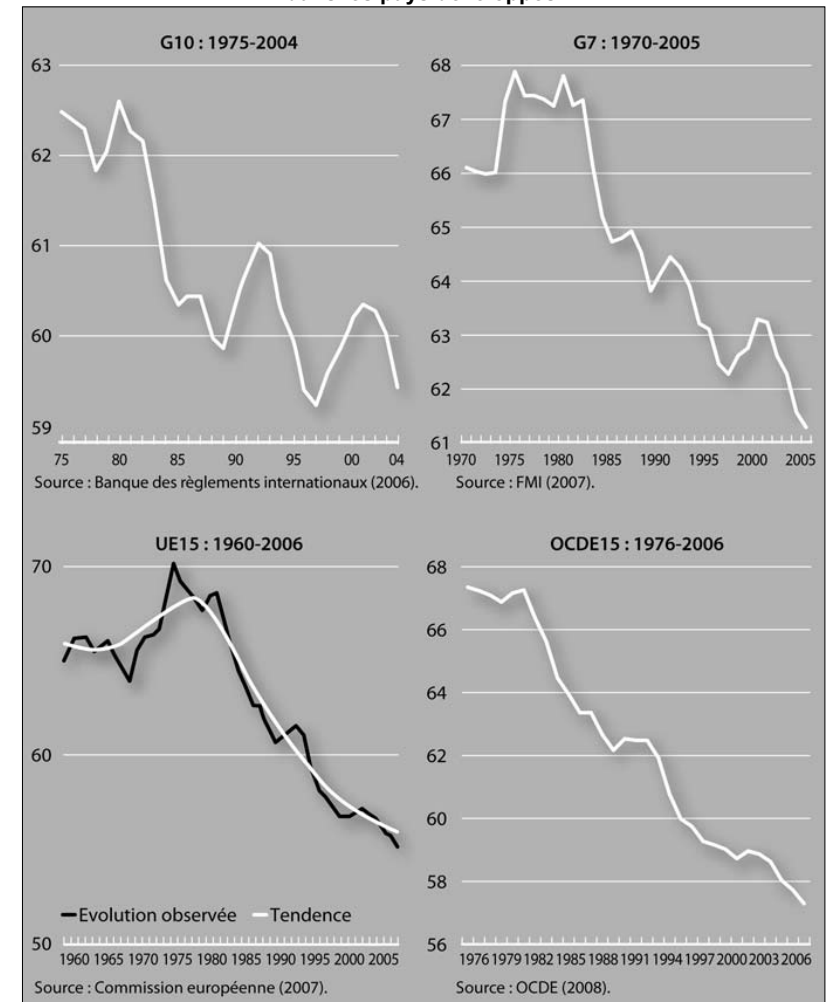
I. Trois faits stylisés

I.1. Fait stylisé n° 1 : la baisse de la part des salaires

Les données établies par des organismes internationaux font apparaître un mouvement à peu près universel de baisse de la part des salaires dans

la valeur ajoutée. Ce phénomène concerne l'ensemble des pays avancés, l'Union européenne et la France. Dans tous les cas, la chronologie est semblable : la part salariale est à peu près stable jusqu'à la crise du milieu des années 1970 qui conduit à la faire augmenter. Le retournement de tendance intervient au cours de la première moitié des années 1980 : la part salariale se met à baisser, puis tend à se stabiliser à un niveau historiquement très bas. Contrairement aux polémiques qu'il a pu susciter, il s'agit d'un fait établi que l'on peut illustrer par les profils tirés de rapports récents émanant

Graphique 1. Part des salaires dans la valeur ajoutée dans les pays développés

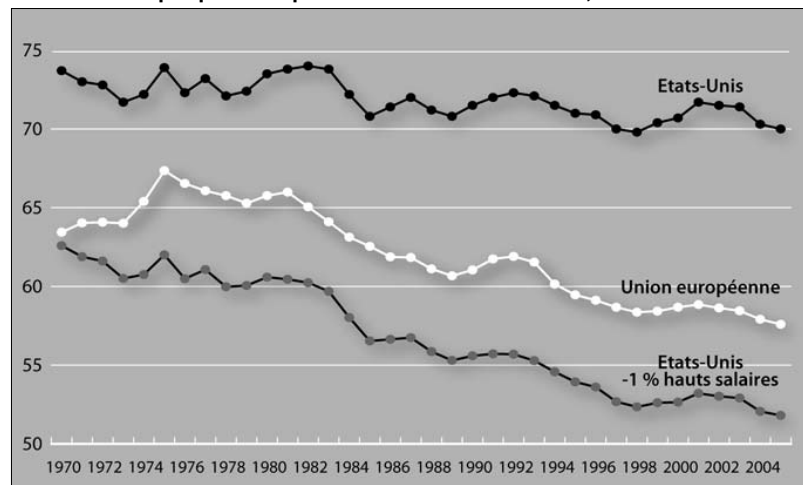


de la Banque des règlements internationaux, du FMI, de l'OCDE et de la Commission européenne (graphique 1).

Une étude de la Banque des règlements internationaux (Ellis Smith, 2007) insiste particulièrement sur le fait que la hausse tendancielle de la part du profit (*the global upward trend in the profit share*) – c'est la contrepartie de la baisse de la part salariale – est un phénomène d'ordre structurel qui ne peut être réduit à des fluctuations conjoncturelles.

La mesure de la part salariale pose évidemment des problèmes de méthode qui tiennent à la délimitation du salaire. Les principales sont les suivantes. Dans les pays développés, la progression de très hauts salaires (dirigeants d'entreprises, artistes, sportifs, etc.) peut fausser l'évaluation de la part salariale. Le cas le plus flagrant est celui des Etats-Unis, qui avait conduit à une forme de paradoxe : depuis longtemps, certaines sources montraient que la progression du salaire moyen était très faible par rapport à celle de la productivité du travail ; mais d'autres indiquaient au contraire une relative stabilité de la part salariale au niveau macroéconomique. Devant ce paradoxe, deux économistes (Dew-Becker, Gordon, 2005) se sont demandés où étaient allés les gains de productivité. En croisant diverses sources, ils ont établi que les très hauts salaires captaient une fraction croissante de la masse salariale. Il suffit alors de retirer les salaires du 5 % de salariés les mieux payés pour que la part salariale ainsi corrigée exhibe une tendance à la baisse, voisine de celle que l'on peut observer sur l'Union européenne (graphique 2). Il s'agit là d'un phénomène général : dans la plupart des pays, la baisse de la part salariale s'est accompagnée d'inégalités croissantes à l'intérieur de la masse salariale.

Graphique 2. La part salariale aux Etats-Unis, 1970-2005

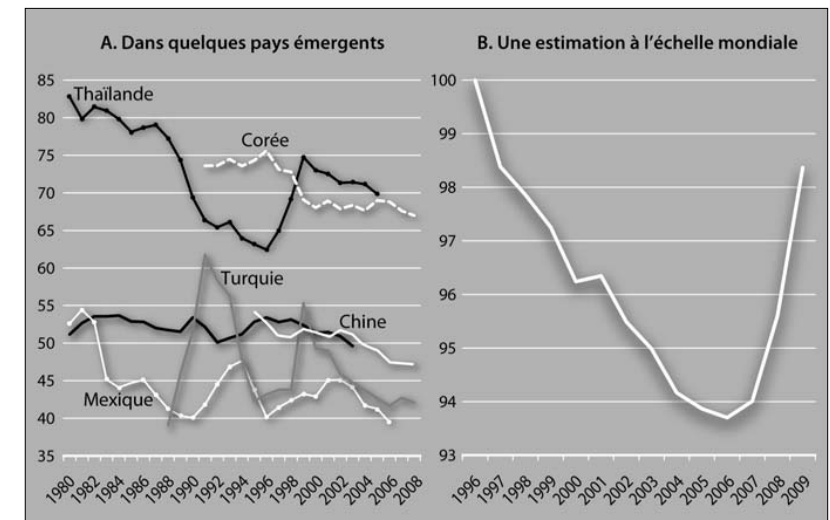


Source : calculs d'après Dew-Becker, Gordon (2005).

Dans les pays en développement, la difficulté provient de l'existence d'un vaste secteur informel où le revenu moyen peut même être supérieur au salaire moyen (Jetin, 2009). Dans ce cas, il n'est plus possible d'effectuer la correction consistant à attribuer un salaire moyen aux non-salariés. Les conventions adoptées pour traiter ce problème ne sont pas les mêmes d'un pays à l'autre, ce qui explique les différences de niveau observées mais la tendance à la baisse est présente dans ces pays (graphique 3A).

Il est alors permis de postuler que l'économie mondiale prise comme un tout est elle-même soumise à cette tendance. Le calcul est difficile à mener mais on peut s'appuyer sur les données issues de Datastream récemment utilisées pour calculer les évolutions de la productivité du travail et du salaire par tête au niveau mondial (Artus, 2009). L'évolution de la part salariale qui s'en déduit est à la baisse dans la décennie précédant la crise : entre 1996 et 2007, elle a baissé de 6 % puis s'est redressée significativement avec la crise en raison de la chute de la productivité (graphique 3B). Ce constat est confirmé par l'analyse de l'Organisation internationale du travail : « la part des salaires dans le revenu total a baissé dans près des trois quarts des pays étudiés (...). Le profil de la baisse a été semblable dans la plupart des pays : les parts des salaires ont baissé régulièrement au cours des trois dernières décennies, à l'exception de la fin des années 1980 et du début des années 1990 et à nouveau dans la fin des années 1990. La baisse de la part des salaires a été particulièrement rapide au cours des années 1980 et au début des années 2000 » (OIT, 2008).

Graphique 3. La part salariale dans le monde



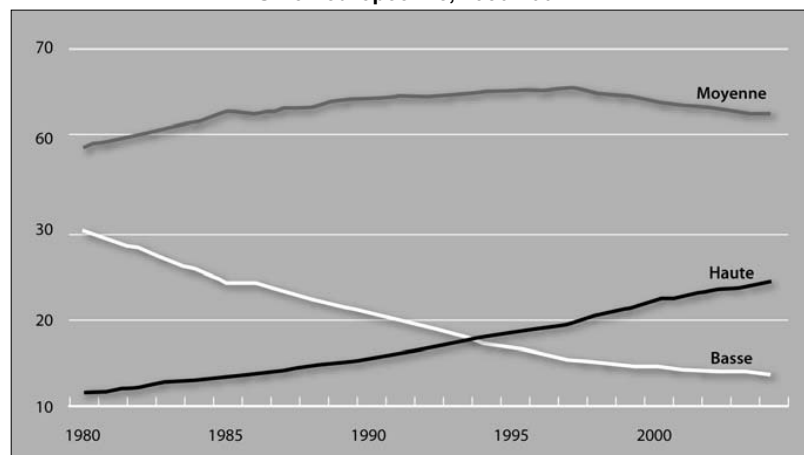
Sources : AMECO (2010), Artus (2010), Holz (2006), INEGI (2010), Jetin (2009).

Base 100 en 1996.
Source : calculs d'après Artus (2009).

Effets de structure : qualifications et secteurs

La Commission européenne a consacré en 2007 un chapitre de sa livraison annuelle sur l'emploi en Europe à la baisse de la part salariale depuis le début des années 1980 (voir graphique 1, ci-dessus). Elle fournit une information supplémentaire concernant la répartition de la masse salariale selon le degré de qualification de la main-d'œuvre. Au niveau de l'Union européenne, la part qui revient aux salariés à qualification moyenne est à peu près constante (62 % en 2004 contre 59 % en 1980). En revanche on observe un chassé-croisé entre la part des salariés à basse qualification qui baisse de 31 % à 13 %, et celle des salariés à qualification élevée, qui augmente de 12 % à 25 % (graphique 4). Cette information est intéressante mais ne peut fonder une explication d'ensemble, dans la mesure où les deux mouvements se compensent du point de vue de la masse salariale globale.

Graphique 4. Répartition de la masse salariale par niveau de qualification Union européenne, 1980-2004



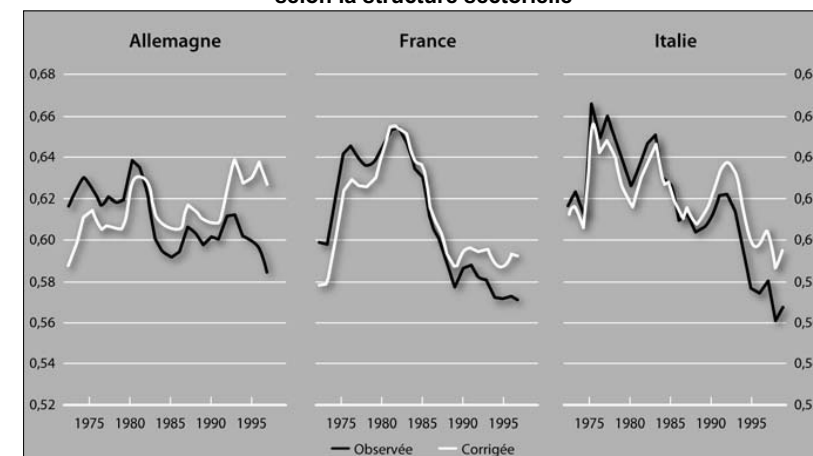
Source : Commission européenne (2007).

Autre effet de structure : la baisse de la part salariale s'est généralement accompagnée d'un creusement des inégalités de revenus. Sur les deux dernières décennies, « plus des deux tiers des 85 pays pour lesquels les données sont disponibles ont connu une augmentation de l'inégalité des revenus, mesurée par l'évolution de l'indice de Gini » (OIT, 2008). Cette évolution résulte de la progression plus rapide des revenus non salariaux (principalement financiers) et d'un flou croissant entre distribution de profits et salaires. Mais elle recouvre aussi une dispersion plus grande à l'intérieur même de la masse salariale.

On est alors en droit de se demander dans quelle mesure cette dispersion reflète la modification des structures productives. La baisse globale de la part des salaires pourrait s'expliquer, au moins en partie, par un déplacement de l'activité vers des secteurs caractérisés par une part salariale inférieure. Cette question a été abordée dans une étude déjà un peu ancienne (de Serres *et al.*, 2002). Les auteurs comparent l'évolution observée de la part globale des salaires à une évolution virtuelle obtenue en pondérant les parts salariales de chaque secteur selon la structure moyenne sur la période d'observation. Si cette méthode est recevable, le commentaire des résultats obtenus ne l'est pas. Dans leur conclusion, les auteurs de l'étude indiquent en effet qu'en France et en Italie, la tendance à la baisse observée est « grandement éliminée ou significativement réduite ». Il suffit pourtant de se reporter au graphique 5 ci-dessous reproduit de l'étude (et qui porte sur le seul secteur privé) pour constater que ce commentaire est grandement biaisé et que les corrections apportées ne modifient pas « significativement » le profil observé. Dans le cas de l'Allemagne, l'évolution corrigée est à la hausse plutôt qu'à la baisse. Mais ce résultat est dépourvu de signification à cause de la réunification qui équivaut à un déplacement brusque des structures productives : la référence à une structure moyenne sur la période 1971-1997 n'a donc pas de sens. La conclusion qu'on peut tirer de cet exercice est donc, à l'inverse de celle des auteurs, que les évolutions des structures productives ne peuvent expliquer l'essentiel de l'évolution de la part des salaires.

Ce résultat selon lequel « l'évolution des poids relatifs des secteurs dans l'économie n'influence pas le partage » est souligné par Askenazy (2006)

Graphique 5. Une correction des parts salariales selon la structure sectorielle



Source : de Serres *et al.*, 2002.

qui cite des travaux anciens (Kalecki, 1938 ; Solow, 1956) ou plus récents (Young, 2006) allant dans le même sens. Ces références ont le mérite de souligner le déplacement de la problématique. Pendant très longtemps, la question était de savoir pourquoi la part des salaires était constante. Keynes (1939) considérait qu'il y avait là « une sorte de miracle » (*a bit of a miracle*). En 1957, Kaldor expliquait que « les théories existantes sont incapables de rendre compte d'une telle stabilité, à moins de faire appel à des hypothèses particulières que rien ne vient étayer, comme l'élasticité de substitution unitaire entre le capital et le travail ». D'une certaine manière, ces incertitudes sont encore accrues quand il s'agit d'expliquer la baisse de la part des salaires plutôt que sa stabilité à long terme.

Les composantes de la part salariale : salaire et productivité

L'évolution de la part des salaires dépend, aux prix relatifs près, de l'évolution relative du salaire réel et de la productivité du travail (encadré 1). Autrement dit, une baisse de la part salariale équivaut à une progression du salaire réel inférieure à celle de la productivité.

Encadré 1

Part salariale, salaire et productivité

La part des salaires dans le PIB peut s'écrire : $PSAL = wN/pQ$

avec :

w : salaire nominal N : emploi p : prix du PIB Q : PIB

En divisant haut et bas cette définition par le prix de la consommation (p_c) on obtient :

$$PSAL = (s/prod) \cdot (p_c/p)$$

avec :

$s = w/p_c$: salaire réel $prod = Q/N$: productivité du travail p_c/p : prix relatifs

Aux prix relatifs près, la part salariale augmente ou diminue selon que le salaire réel progresse plus vite ou moins vite que la productivité du travail.

Cette décomposition permet de faire apparaître une très nette périodisation à l'échelle de l'Union européenne à 15 (graphique 6) :

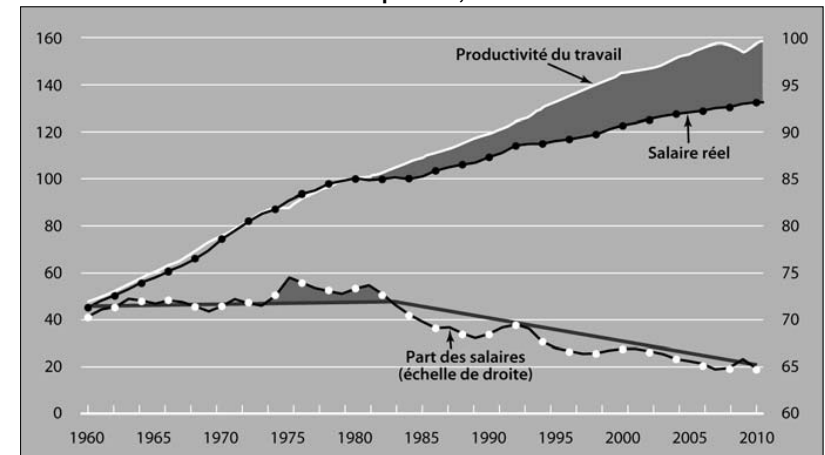
– de 1960 à 1974 : le salaire réel progresse au même rythme que la productivité et la part salariale est donc à peu près constante ;

– entre les deux récessions (1974-1975 et 1981-1982), la progression de la productivité du travail fléchit, tandis que le salaire réel continue à peu

près sur sa lancée : la part salariale augmente et forme une bosse au-dessus de sa moyenne précédente ;

– à partir de 1981-1982, on entre dans une nouvelle phase où la productivité croît moins vite qu'auparavant, tandis que la progression du salaire réel a été plus fortement ralentie : la part salariale se met à baisser tendanciellement.

Graphique 6. Les composantes de la part salariale
Union européenne, 1960-2010



Productivité et salaire : base 100 en 1980, échelle de gauche. Part des salaires en %, échelle de droite. Source : AMECO (2010). Estimations pour 2009 et prévisions pour 2010.

La part salariale de l'Union européenne est constante entre 1961 et 1973 ; elle augmente de deux points durant la phase de transition 1973-1981 ; elle perd huit points entre 1981 et 2009 (tableau 1). Elle est donc inférieure aujourd'hui de six points à son niveau des années 1960. On vérifie que le taux de croissance de la productivité a baissé d'une période à l'autre. Après s'être ajusté avec retard durant la période de transition, le

Tableau 1. La part salariale de l'Union européenne
et ses composantes, 1961-2009

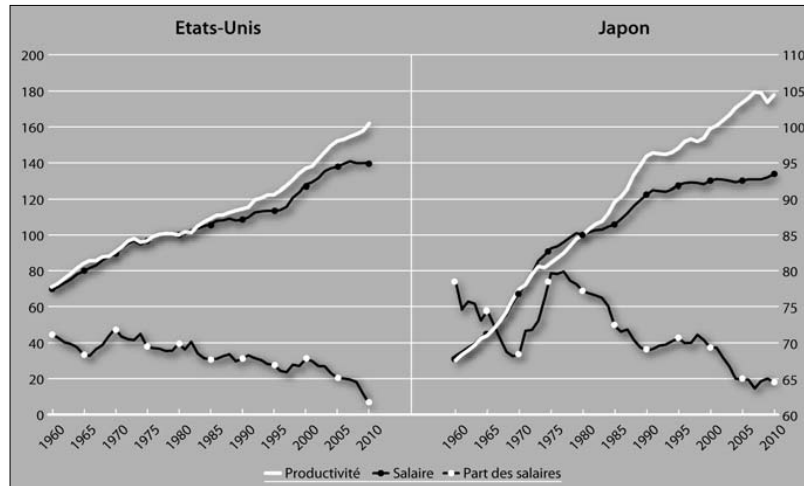
	Part salariale (variation en points)	Taux de croissance annuel (%)	
		Salaire *	Productivité
1962-1973	0	4,9	4,9
1973-1981	+ 2	2,6	2,2
1981-2009	- 8	1,1	1,5

* Salaire déflaté par le prix du PIB.
Source : AMECO.

salaires décroche de la productivité à partir du début des années 1980, ce qui entraîne la baisse de la part salariale.

Ce mécanisme n'est pas propre à l'Union européenne. Il est encore plus marqué au Japon où il intervient plus tôt, dès la récession de 1974-1975. Il est moins net, mais plus précoce aux États-Unis (graphique 7).

Graphique 7. Productivité, salaire et part des salaires



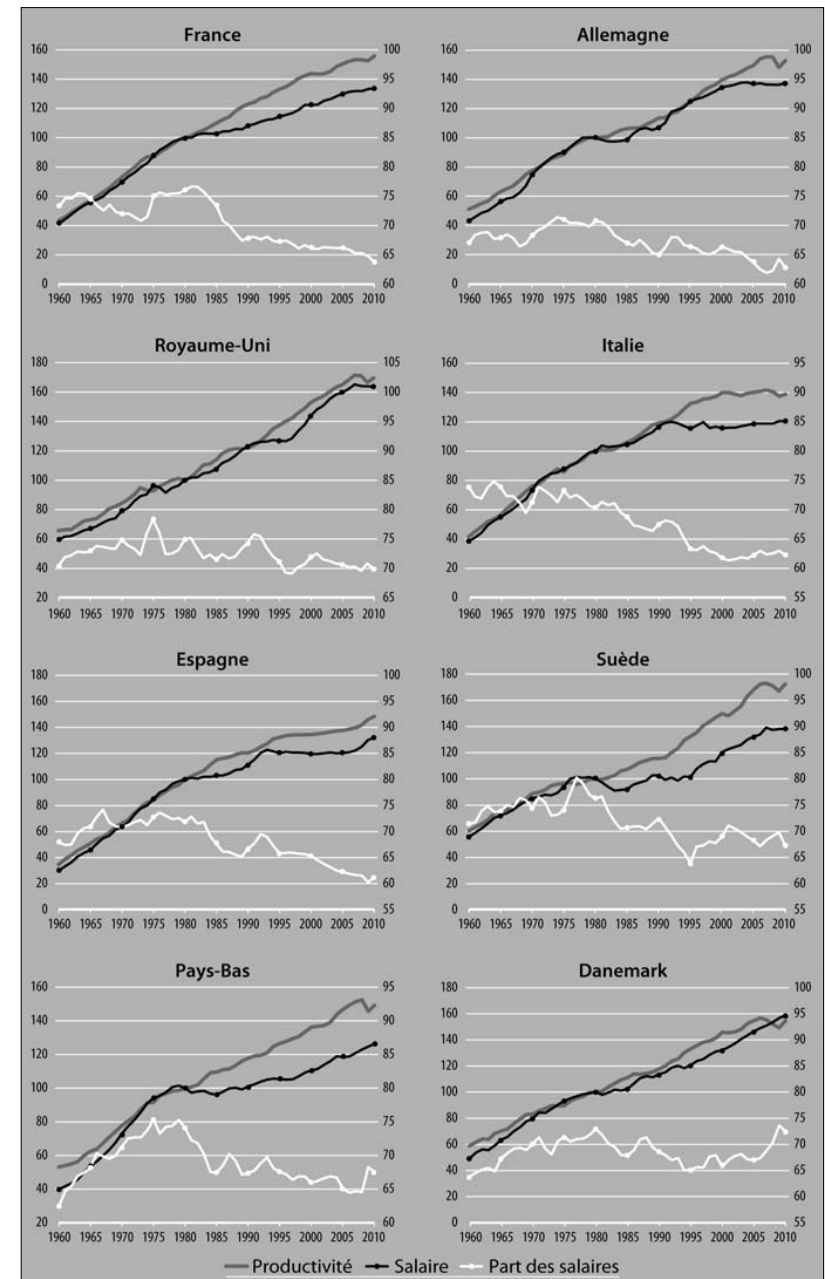
Productivité et salaire : base 100 en 1980, échelle de gauche. Part des salaires en %, échelle de droite. Source : AMECO. Estimations pour 2009 et prévisions pour 2010.

Dans la plupart des pays de l'Union européenne, on peut observer une trajectoire semblable (graphique 8) et en même temps les spécificités de chacun d'entre eux. La France se caractérise par une bosse particulièrement marquée jusqu'en 1982, mais aussi par une chute très brutale de la part salariale entre 1982 et 1989. En Allemagne, la tendance à la baisse est plus fluctuante et procède par paliers. La baisse récente (à partir de 2000) est particulièrement marquée. L'Italie, l'Espagne, la Suède et les Pays-Bas se conforment au schéma général. Les deux principales exceptions sont le Danemark et le Royaume-Uni, où l'on ne discerne pas de véritable tendance à la baisse.

Une première explication : le taux de chômage

L'explication la plus naturelle consiste à faire dépendre la part des salaires du taux de chômage. Elle est pourtant rarement explorée dans les travaux récents alors que ce schéma d'interprétation est conforme à la modélisation conventionnelle. La plupart des modèles macroéconomiques font en effet dépendre la croissance du salaire réel de celle de la productivité du

Graphique 8. Productivité, salaire et part des salaires, 1960-2010

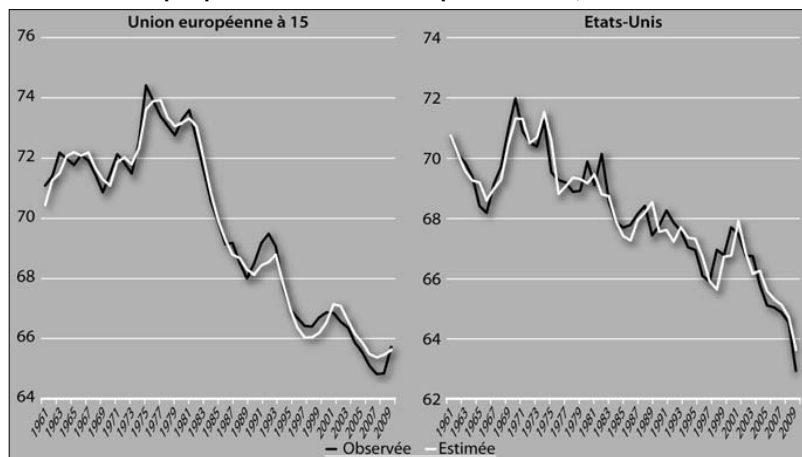


Productivité et salaire : base 100 en 1980. Part des salaires en %. Source : AMECO. Estimations pour 2009 et prévisions pour 2010.

travail et du taux de chômage. Le taux de croissance de la part des salaires dépend négativement du taux de chômage et du taux de croissance de la productivité en cas de sous-indexation du salaire à la productivité. On reconnaît la courbe dite de Philips qui relie le salaire au taux de chômage, ou encore la théorie du NAIRU qui peut s'inscrire dans des paradigmes différents (Stockhammer, 2008). On peut par exemple y voir la transposition de la notion d'armée industrielle de réserve que Marx utilisait pour analyser l'évolution des salaires : « Les variations du taux général des salaires ne répondent donc pas à celles du chiffre absolu de la population ; la proportion différente suivant laquelle la classe ouvrière se décompose en armée active et en armée de réserve, l'augmentation ou la diminution de la surpopulation relative, le degré auquel elle se trouve tantôt « engagée », tantôt « déga-gée », en un mot, ses mouvements d'expansion et de contraction alternatifs correspondant à leur tour aux vicissitudes du cycle industriel, voilà ce qui détermine exclusivement ces variations » (Marx, 1950).

L'analyse descriptive menée jusqu'ici montre bien que la baisse de la part salariale équivaut à une déconnexion du salaire par rapport à la productivité. Autrement dit elle peut s'interpréter comme le résultat d'une baisse du coefficient d'indexation du salaire à la productivité. La modélisation retenue ici postule que l'indexation du salaire réel à la productivité (son élasticité) varie en sens inverse du chômage. On se borne à introduire une autre variable explicative qui vise à prendre en compte les fluctuations conjoncturelles de la part salariale. Cette équation est fortement autorégressive (la part salariale d'une année dépend de la part salariale de l'année antérieure) et c'est pourquoi les valeurs estimées font apparaître un décalage. Mais l'intérêt de l'exercice est de faire apparaître la bonne significativité

Graphique 9. Estimation de la part salariale, 1961-2009



des coefficients des autres variables et en particulier celle qui combine taux de chômage et productivité (encadré 2). Autrement dit, les inflexions de la part salariale sont correctement prises en compte par l'impact du taux de chômage sur le degré d'indexation du salaire à la productivité du travail. Cette modélisation fonctionne pour l'Union européenne et les États-Unis (graphique 9) ainsi que pour les principaux pays européens.

Encadré 2

Une modélisation de la part salariale

La modélisation postule que la répercussion des gains de productivité sur le salaire dépend négativement du taux de chômage. Les variations de la part salariale dépendent alors d'une variable prenant en compte cet effet et d'une autre représentant le cycle conjoncturel : quand la croissance accélère, la productivité augmente plus rapidement et fait baisser la part salariale. Les résultats sont consignés dans le tableau 2 ci-dessous.

L'équation s'écrit :

$$\text{psal} = a_1 \text{psal}(t-1) + a_2 U.\text{prod} + a_3 \Delta\text{prod} + a_4$$

avec :

psal Part des salaires (logarithme)

U Taux de chômage

prod Productivité du travail (logarithme)

Tableau 2. Résultats des estimations

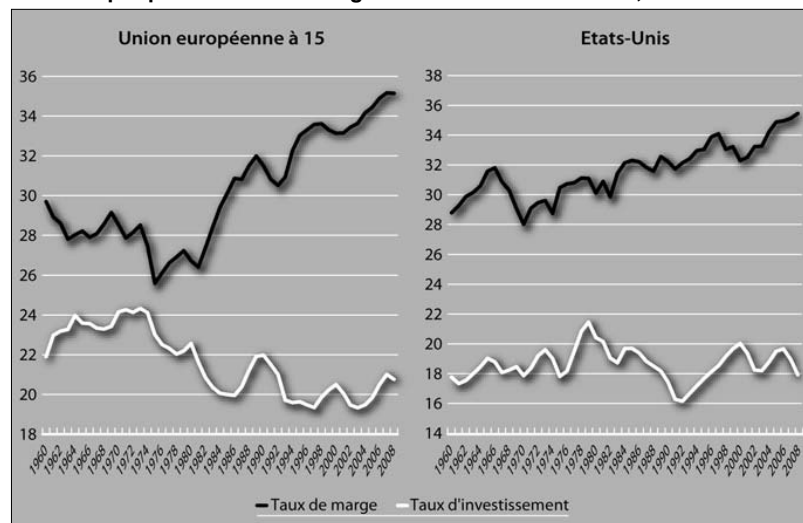
Pays	psal(t-1)		U.prod		Δprod	
	coeff.	t *	coeff.	t *	coeff.	t *
Allemagne	0,829	16,2	- 0,067	5,7	- 0,386	4,2
Danemark	0,846	13,1	- 0,058	3,3	- 0,576	4,9
Espagne	0,982	21,7	- 0,029	3,0	- 0,135	1,1
France	0,954	24,8	- 0,069	4,5	- 0,533	3,7
Italie	0,943	20,7	- 0,088	3,9	- 0,342	3,4
Pays-Bas	1,046	21,7	- 0,104	5,8	- 0,620	5,1
Royaume-Uni	0,865	10,7	- 0,032	2,4	- 0,519	3,9
Suède	0,706	8,8	- 0,099	3,3	- 0,442	3,2
Union européenne à 15	0,949	34,4	- 0,068	7,6	- 0,466	5,8
Etats-Unis	1,036	23,1	- 0,063	3,7	- 0,433	4,6

* t de Student : la variable est significative si t > 2.

I.2. Fait stylisé n° 2 : le ciseau entre profit et investissement

La baisse de la part salariale a pour contrepartie une augmentation du taux de marge, autrement dit de la part de la valeur ajoutée qui va au profit : c'est le partage primaire des revenus. La question qui se pose alors est de savoir à quoi a été consacré ce supplément de profit. Au début des années 1980, la modération salariale était justifiée par le théorème de Schmidt du nom du chancelier allemand de l'époque qui l'avait énoncé ainsi : « Les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après-demain ». Il est facile de constater que la première partie de ce théorème n'a pas fonctionné, ni en Europe, ni aux États-Unis (graphique 10) : le taux de marge augmente mais le taux d'investissement (en proportion du PIB) ne suit pas. Au-delà des fluctuations conjoncturelles, le taux d'investissement stagne, voire s'oriente à la baisse.

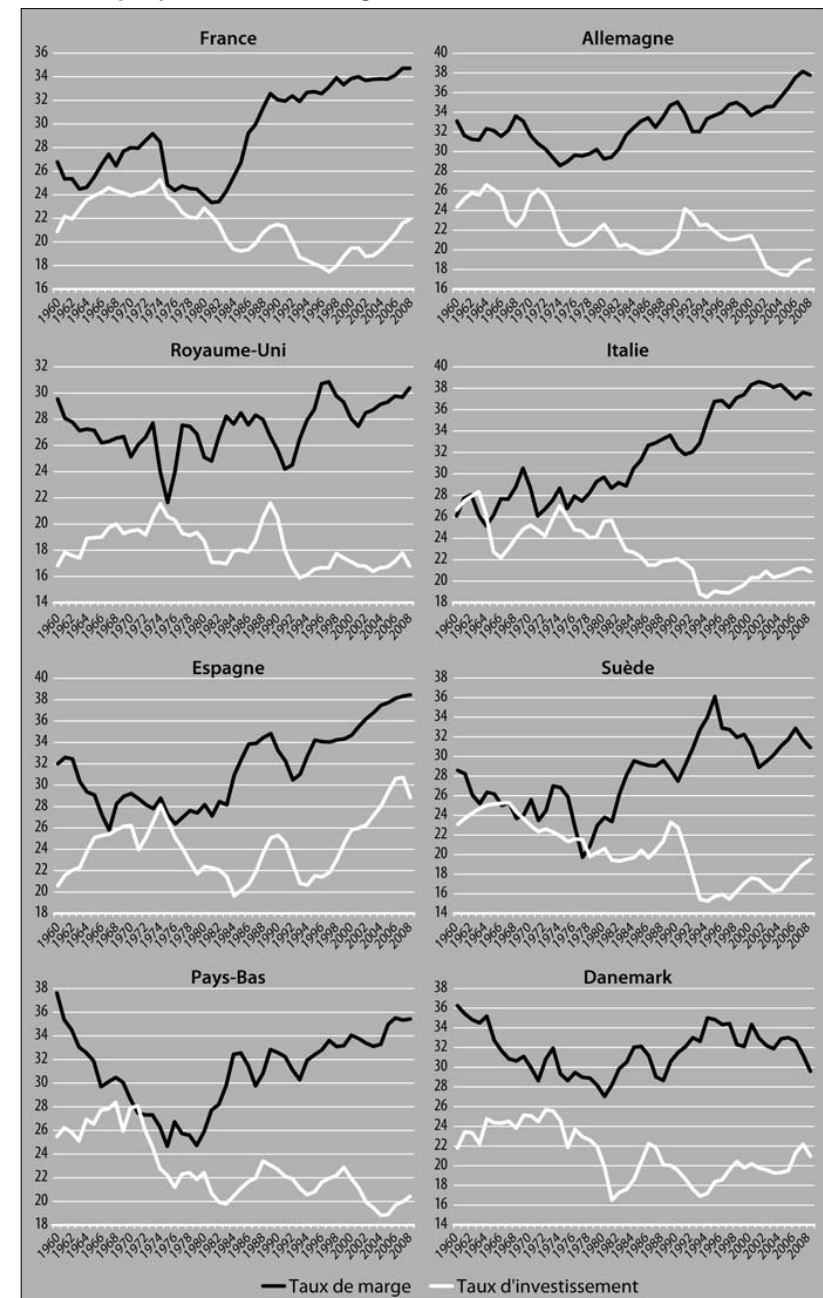
Graphique 10. Taux de marge et taux d'investissement, 1960-2008



Source : AMECO (2010).

La même configuration se retrouve pour chacun des pays sous revue, seul le Danemark faisant exception (graphique 11). Il s'agit là d'un fait stylisé majeur qui doit être pris en compte dans l'analyse. La baisse de la part salariale et la stagnation du taux d'investissement dessinent une configuration relativement inédite dans l'histoire du capitalisme et qui remet en cause les principales justifications invoquées en faveur de la modération salariale.

Graphique 11. Taux de marge et taux d'investissement, 1960-2008



Source : AMECO (2010).

La modération salariale aurait été un moyen de rétablir la compétitivité. Mais le tableau qui vient d'être dressé montre qu'il s'agit d'une tendance généralisée au moins parmi les pays développés. Dans la mesure où la majeure partie du commerce international de ces pays développés s'exerce entre eux, une modération salariale ne modifie pas significativement les positions compétitives relatives de ces pays. Entre l'Union européenne et les Etats-Unis, les variations du taux de change entre l'euro et le dollar ont un impact beaucoup plus important sur la compétitivité relative. A l'intérieur de l'Union européenne, il s'agit d'un jeu à somme nulle : ce que gagne un pays en parts de marché, un autre le perd.

Mais le constat d'une baisse de la part salariale montre en soi que l'effet de la modération salariale sur la compétitivité a été détourné. Supposons qu'un pays baisse ses salaires et répercute cette baisse sur les prix pour gagner en compétitivité : dans ce cas, la part salariale doit rester constante. Le fait même que la part salariale baisse permet de dire que la modération salariale n'a pas servi à rétablir la compétitivité mais à reconstituer le taux de marge.

Le fait que ce rétablissement du taux de marge n'ait pas tiré l'investissement montre qu'il a été consacré à autre chose qu'à l'élargissement des capacités productives ou à l'amélioration de la compétitivité hors coût, autrement dit celle qui passe par l'innovation, la qualité des produits et leur meilleure adaptation à la demande. La question fondamentale est donc de savoir à quoi a été consacré ce supplément de marges. La réponse est simple : il a nourri une augmentation des revenus financiers.

1.3. Fait stylisé n° 3 : le ciseau entre salaires et dividendes

Si la part salariale a baissé sans conduire à un surcroît d'investissement, quelle en est la contrepartie ? La réponse à cette question conduit à ce nouveau fait stylisé : la baisse relative des salaires a permis d'alimenter une très forte montée des dividendes distribués par les sociétés. Pour établir ce résultat, il aurait été intéressant de disposer d'un tableau d'ensemble de la répartition de la valeur ajoutée. Or, aucune des sources généralement utilisées, que ce soit l'OCDE, Eurostat ou la Commission européenne, ne fournissent de données comparatives sur cette question, à l'exception d'Eurostat mais sur une période trop courte. C'est un bon exemple du retard des appareils statistiques – et des problématiques – sur les réalités économiques. Il a donc fallu travailler sur les comptabilités nationales et limiter cette étude à quatre grands pays : Allemagne, France, Royaume-Uni et Etats-Unis. Dans chacun de ces pays, le bilan d'ensemble est qualitativement le même : le recul de la part salariale admet pour contrepartie principale la montée des dividendes (tableau 3).

Tableau 3. Le ciseau entre salaires et dividendes

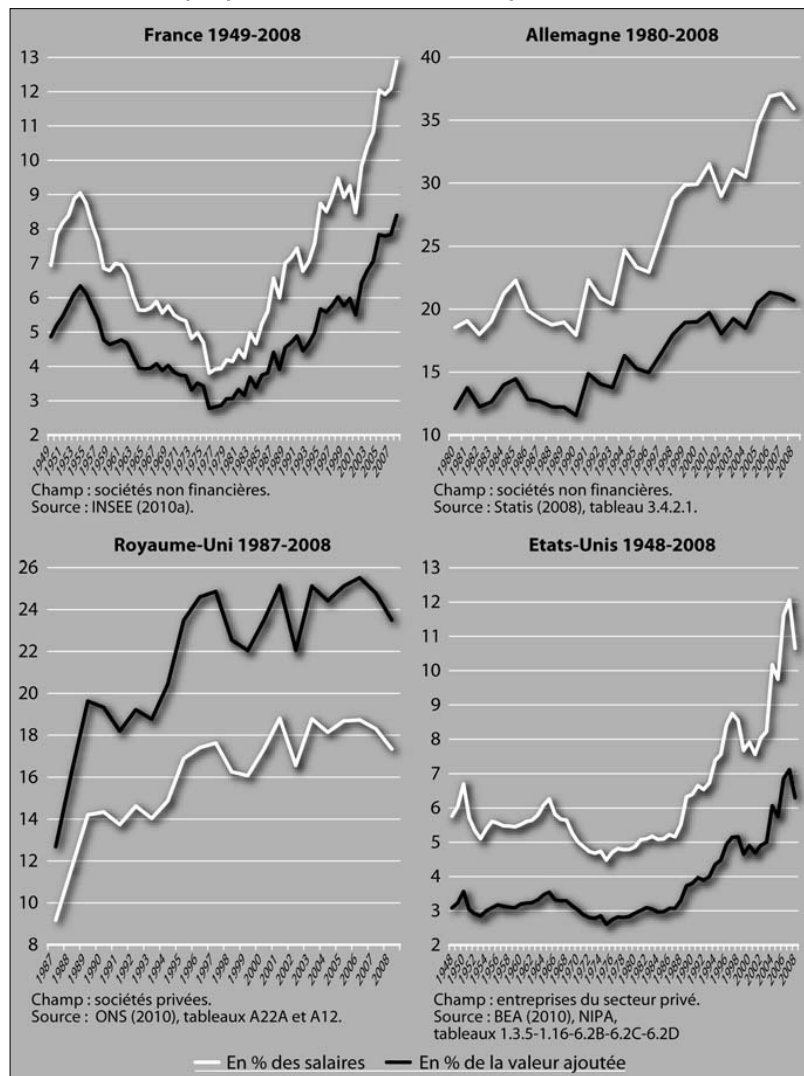
France 1982-2008	1982	2008	Variation
Salaires	74,2	65,1	- 9,1
Dividendes	3,2	8,4	5,2
Profits nets de dividendes	22,6	26,5	3,9
Allemagne 1991-2008	1991	2008	Variation
Salaires	66,6	57,6	- 9,0
Dividendes	14,9	20,9	6,0
Profits nets de dividendes	18,5	21,5	3,0
Royaume-Uni 1987-2008	1987	2008	Variation
Salaires	72,4	73,8	1,4
Dividendes	9,2	17,3	8,1
Profits nets de dividendes	18,5	8,8	- 9,7
Etats-Unis 1982-2008	1982	2008	Variation
Salaires	69,4	65,2	- 4,2
Dividendes	3,1	6,3	3,2
Profits nets de dividendes	27,5	28,5	1,0

En % de la valeur ajoutée.
Source : comptes nationaux.

Dans le cas français, la baisse de 9,1 points de la part salariale entre 1982 et 2008, conduit à une augmentation de 5,2 points de la part des dividendes nets (dividendes versés moins dividendes reçus) dans la valeur ajoutée des sociétés non financières, tandis que la part du profit retenu (défini ici comme l'excédent brut d'exploitation après dividendes) augmente de 3,9 points. Un examen plus détaillé fait apparaître deux phases. Dans un premier temps (entre 1982 et le milieu des années 1990) les intérêts nets représentent une fraction relativement élevée de la valeur ajoutée, puis celle-ci baisse pour se situer à environ 2 % au lieu de 6 %. Ce mouvement de désendettement répondait à une vive montée des taux d'intérêt réels et impliquait une augmentation du taux de marge et donc un recul de la part des salaires (Artus, Cohen, 1998). Mais, une fois cette baisse des intérêts acquise, le mouvement à la hausse des dividendes s'est durablement enclenché : c'est la tendance dominante des deux dernières décennies.

Un autre indicateur permet de mesurer l'ampleur de ce mouvement : c'est le ratio dividendes/masse salariale. Dans le cas français, il est passé d'environ 4 % au début des années 1980 à près de 13 % en 2008. Autrement dit un salarié travaille aujourd'hui environ 6½ semaines pour les actionnaires, contre 2 semaines il y a 30 ans.

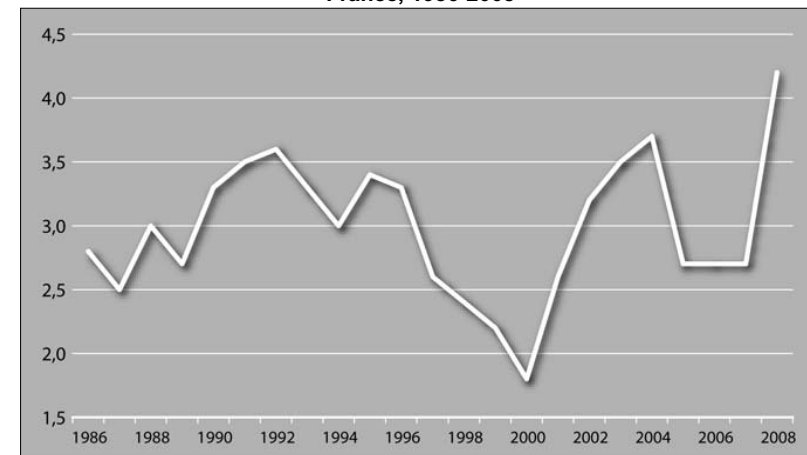
Graphique 12. Revenus distribués par les sociétés



Un argument a été avancé (Delaveau, 2009) qui souligne « la forte modération du *dividend yield* [ratio entre dividendes et capitalisation boursière] entre 1990 et 2007 » (graphique 13). La progression des dividendes ne relèverait donc pas d'une « hausse d'exigence » des actionnaires. Mais ce raisonnement est circulaire : le *dividend yield* peut rester à peu près constant, mais il s'applique à une capitalisation boursière qui augmente très vite sur la période. La capitalisation boursière de la place de Paris a ainsi été multipliée

par 7,2 entre 1990 et 2007, soit une croissance moyenne de 12 % par an (Bozio, 2002 ; Euronext, 2010) alors que le capital fixe des sociétés non financières progressait de 3 % par an sur la même période (INSEE, 2010d) : la valeur boursière des entreprises a donc divergé de leur valeur réelle. Dans le même temps, le recours au marché financier (actions et titres d'organismes de placement collectif) n'a financé en moyenne que 5,7 % de l'investissement des sociétés non financières (INSEE, 2010a, 2010b). La structure de financement du bilan des entreprises ne justifie donc pas la baisse de la part des salaires.

Graphique 13. Dividendes en % de la capitalisation boursière France, 1986-2008



Source : Delaveau (2009).

On se trouve finalement face à une configuration définie par trois faits stylisés :

- baisse de la part des salaires et donc augmentation du taux de marge (part des profits) ;
- stagnation du taux d'investissement ;
- hausse de la part des profits distribués.

Cette configuration d'ensemble se retrouve sur le champ des grandes entreprises françaises (du Tertre, Guy, 2009) et c'est d'elle qu'il s'agit de rendre compte.

II. Un panorama des explications

Un grand nombre d'études consacrées à la baisse de la part des salaires s'appuient, de manière explicite ou non, sur la théorie néoclassique de la production et de la répartition. L'une de ses propositions essentielles est que les rémunérations des facteurs de production (le capital et le travail) dépendent de leurs productivités marginales qui se déduisent des propriétés de la fonction de production reliant le produit aux quantités de facteurs de production mises en œuvre. L'approche technologique consiste donc à expliquer l'évolution de la répartition par les propriétés – techniques – de la fonction de production (encadré 3).

Encadré 3

Répartition des revenus et fonction de production

La répartition des revenus se déduit des propriétés de la fonction de production de la manière suivante. Les entreprises maximisent leur profit sous contrainte (technique) de la fonction de production et adoptent la combinaison productive optimale (la dose de capital et de travail permettant, pour un niveau de production donné, d'obtenir le profit maximal). La résolution de ce programme conduit à une condition classique : la productivité marginale de chacun des facteurs de production doit être égale à sa rémunération. Le salaire doit donc être égal à la productivité marginale du travail et le profit à celle du capital. Comme les productivités marginales ne dépendent que des propriétés de la fonction de production, c'est en dernier ressort la technologie qui détermine la répartition du revenu ou qui s'adapte à elle.

Considérons la part relative des facteurs PRELA. Elle se calcule en fonction du volume des facteurs de production (K pour le capital et N pour le travail) et de leur rémunération (r pour le profit et w pour le salaire) :
 $PRELA = \text{salaires/profits} = wN/rK = (w/r)/(K/N)$

Le taux de croissance (tx) de la part relative des facteurs dépend donc des taux de croissance du coût relatif des facteurs (w/r) et du capital par tête (K/N) :
 $tx(PRELA) = tx(w/r) - tx(K/N)$

L'élasticité de substitution (σ) est définie comme le rapport entre une variation de la combinaison productive et une variation du coût relatif des facteurs :
 $\sigma = tx(K/N)/tx(w/r)$. Une augmentation de 1 % du coût relatif du travail va conduire à utiliser plus de capital, et le capital par tête (K/N) va augmenter de σ %. Si l'on reporte cette définition dans l'équation précédente, on obtient :

$$tx(PRELA) = (1 - \sigma) tx(w/r) = [(1 - \sigma)/\sigma] tx(K/N)$$

Dans le cas où l'élasticité de substitution est unitaire ($\sigma=1$), la part relative des facteurs est constante : tout mouvement du coût relatif des facteurs est

■ ■ ■

■ ■ ■

exactement compensé par un changement dans la combinaison productive utilisée. Pour pouvoir rendre compte d'une configuration où la part relative des facteurs se modifie, il faut donc disposer d'une fonction de production dotée d'une élasticité de substitution différente de l'unité. On peut alors envisager deux cas de figure correspondant à une baisse de la part des salaires, selon que l'élasticité de substitution est supérieure ou inférieure à l'unité (tableau 4).

Tableau 4. Part des salaires et élasticité de substitution

σ Elasticité de substitution	w/r Coût relatif travail/capital	K/N Capital par tête
Supérieure à l'unité	Hausse	Hausse
Egale à l'unité	Constant	Constant
Inférieure à l'unité	Baisse	Baisse

Si l'élasticité de substitution est supérieure à 1, la part salariale baisse quand le coût relatif du travail augmente. Cela peut sembler paradoxal mais s'explique par une sur-réaction de la combinaison productive en raison de la forte substituabilité entre capital et travail. Soit une élasticité de substitution égale à 1,2 : une augmentation de 1 % du coût relatif du travail va conduire à une augmentation du rapport K/N de 1,2 %. La part relative des facteurs va donc baisser de 0,2 % (1 % - 1,2 %).

Si l'élasticité de substitution est inférieure à 1, le capital et le travail sont des facteurs plutôt complémentaires et il est plus difficile de substituer l'un à l'autre. Dans ce cas de figure, la part salariale baisse quand le coût relatif du travail baisse. Avec une élasticité de substitution égale à 0,8, le capital par tête K/N baisse de 0,8 % face à une baisse de 1 % du coût relatif du travail, ce qui conduit à une baisse de la part relative des salaires de 0,2 % [- 1 % - (- 0,8 %)].

II.1. Critique de l'approche technologique

Malgré son formalisme séduisant, ce schéma théorique est difficile à appliquer aux évolutions empiriques. La première raison est que cette théorie est une théorie de l'équilibre : le processus de maximisation du profit détermine simultanément la combinaison productive et la rémunération des facteurs par égalisation à leur productivité marginale. C'est la force de ce schéma puisqu'il fait découler la répartition des propriétés de la fonction de production, indépendamment de toute autre considération. Mais il conduit à une situation d'équilibre, dont il n'y a plus aucune raison de s'écarter une fois qu'on l'a atteinte.

Dans cette logique de recherche de l'équilibre, les variations du coût relatif des facteurs sont en fait des écarts par rapport au coût relatif optimal qui n'est pas donné *a priori* mais qui est lui-même un résultat du processus de maximisation du profit. Une fois ces écarts résorbés et l'équilibre atteint, il n'est plus possible de concevoir de nouvelles variations qui seraient forcément sous-optimales. D'un point de vue méthodologique, on ne peut donc franchir le pas qui conduit de l'équilibre à la dynamique. Dans un cas, les variations du coût relatif des facteurs sont des variations autour du chemin qui conduit à l'équilibre, dans l'autre ce sont des variations d'une période à l'autre. Cela revient, pour reprendre une formule de Joan Robinson (1980), à confondre « la comparaisons de situations virtuelles d'équilibre et des mouvements se déroulant dans le temps historique ».

De là découle l'ambiguïté des récits technologiques de la baisse de la part des salaires quant au sens des déterminations dès lors qu'on introduit la croissance et l'accumulation du capital. Dans la version purement technologique, ce sont les propriétés de la fonction de production qui engendrent une modification de la combinaison productive et donc des productivités marginales du capital et du travail. Avec la croissance, on se déplace le long de la fonction de production (quand celle-ci ne se déplace pas elle-même) et les rémunérations (profit et salaire) doivent s'adapter à l'évolution des productivités marginales. La part des salaires peut alors baisser, mais pour des raisons purement techniques : soit parce qu'on emploie beaucoup plus de capital que de travail, soit parce que la productivité marginale du travail a baissé par rapport à celle du capital.

Dans une autre version, que l'on pourrait qualifier de « semi-technologique », ce sont au contraire les prix des facteurs qui sont la cause du changement dans la répartition des revenus. Par exemple, une augmentation du salaire déclenche une utilisation plus intensive de capital qui peut conduire en fin de compte, si la substitution est possible, à une baisse de la part salariale. C'est pourquoi un salaire excessif (par rapport à la productivité marginale du travail) conduirait inexorablement à un changement de combinaison productive finalement défavorable aux salariés (Piketty, 2008).

Cette ambivalence se complique encore quand on introduit la possibilité pour la fonction de production de se déplacer. Un bon exemple de ce type d'analyse se trouve dans l'article souvent cité de Bentolila et Saint-Paul (2003). Le schéma de départ est le même : les auteurs relient la part des salaires au ratio capital/produit et baptisent cette relation « courbe SK » (*share-capital*). La véritable innovation consiste à dire que cette relation, qui se déduit de la fonction de production, peut se déplacer sous l'influence de facteurs tels que « le prix des matières premières importées ou un progrès technique renforçant le capital (*capital-augmenting*) » et qu'en plus on peut s'en écarter en raison des « écarts entre la productivité marginale du travail

et le salaire réel ». Un tel dispositif illustre bien le difficile passage de la théorie pure à l'explication de la réalité observée. Si la fonction de production peut « glisser » et si l'on peut s'en écarter en raison des « coûts d'ajustement de l'emploi ou de la négociation collective sur les salaires (*union wage bargaining*) », il ne reste plus rien de la construction théorique initiale et on débouche sur une approche éclectique, puisque l'équation finalement retenue fait intervenir le ratio capital/produit, la productivité globale des facteurs, la croissance de l'emploi, le nombre de conflits sociaux et le prix du pétrole. Dans cette étude, le coefficient du ratio capital/produit est de 1,06 ce qui n'est pas (quoiqu'en disent les auteurs) très différent de l'unité et donc d'une fonction de production à part des salaires constante. En tout cas, il n'est pas possible d'identifier les biais du progrès technique susceptible d'expliquer la baisse de la part des salaires.

II.2. L'approche technologique appliquée

Si la baisse de la part salariale peut correspondre à deux configurations opposées, selon que l'élasticité de substitution est supérieure ou inférieure à l'unité, on est en droit de se demander laquelle correspond à la réalité empirique. L'étude de la Commission européenne (2007) expose la théorie et cite deux travaux concluant à une élasticité de substitution inférieure à l'unité, se bornant à rappeler que dans ce cas la baisse de la part salariale devait être associée à une baisse du rapport capital/travail. Puis elle présente un graphique montrant une vague corrélation qui va plutôt en sens inverse. La conclusion est assez évasive : le ratio capital/travail « ne peut être considéré comme le seul déterminant de la part salariale » et une « étude plus approfondie de cette question est donc nécessaire ».

L'étude « plus approfondie » ne sera pas menée. Elle est remplacée par un exercice économétrique où le capital par tête figure parmi de nombreuses variables explicatives, en laissant aux techniques statistiques le soin de faire le tri et de quantifier leur contribution relative. L'étude identifie un effet global du changement technologique qui expliquerait une petite moitié de la baisse de la part des salaires. Le reste est expliqué par le degré d'ouverture commerciale et par divers indicateurs décrivant le fonctionnement du marché du travail. On peut rapprocher cette étude d'une autre émanant du FMI (2007), dont les considérations méthodologiques sont à peu près semblables : elle part d'une fonction « de revenu » dont on déduit des équations qui font dépendre les parts du capital et du travail de la combinaison productive et de variables explicatives complémentaires.

Ces deux études conduisent ainsi à une décomposition en trois catégories de variables explicatives décrivant le changement technologique, la mondialisation et le fonctionnement des marchés du travail. Dans les deux cas, la principale contribution est celle du changement technologique mais

les pondérations livrent un message contradictoire quant au fonctionnement du marché du travail : il aurait contribué à la baisse de la part des salaires selon la Commission européenne, mais l'aurait un peu freinée selon le FMI (tableau 5).

Tableau 5. Comparaison de deux études sur l'évolution de la part des salaires

	Commission européenne		FMI	
	Evolution en %	Contribution	Evolution en %	Contribution
Part des salaires	- 0,29	100	- 0,31	100
Variables explicatives				
Changement technologique	- 0,12	41	- 0,21	68
Mondialisation	- 0,08	28	- 0,13	43
Marché du travail	- 0,09	31	0,04	- 12

Sources : Commission européenne (2007), FMI (2007).

Ces résultats sont cependant largement sujets à caution. L'étude de la Commission européenne distingue les niveaux de qualification et trouve que le changement technique (mesuré par le ratio capital/travail) a un effet positif sur la part des salaires pour les qualifications hautes et moyennes. Sa contribution à la baisse globale de la part salariale passe donc exclusivement par la dégradation salariale des bas niveaux de qualification. Dès lors, on ne comprend pas comment elle peut aussi avoir un effet négatif sur la part salariale globale dans la mesure où il y a compensation dans la répartition de la masse salariale entre qualifications hautes et basses, (voir graphique 4).

Pour mesurer le changement technique, l'étude du FMI raisonne sur le ratio rapportant le travail au capital (L/K) autrement dit l'inverse du ratio capital/travail (K/L) utilisé par la Commission européenne et dans les deux cas, les coefficients sont pourtant positifs et conduisent donc à deux lectures contradictoires. Pour la Commission européenne, la hausse du capital par tête fait baisser la part des salaires, pour le FMI elle le fait monter. L'explication réside dans l'introduction, dans l'étude du FMI, d'une variable décrivant le recours aux TIC (technologies de l'information et de la communication) qui contribue à la baisse de la part des salaires. Mais, curieusement, l'introduction de ces nouvelles technologies pénalise aussi bien les salariés qualifiés que les non qualifiés, ce qui n'est pas conforme à l'analyse économique : on considère en général que les nouvelles technologies sont substituables au travail peu qualifié et plutôt complémentaires du travail qualifié. De la même façon, il est curieux de constater que les délocalisations pèsent plus sur les salaires des qualifiés que sur ceux des non-qualifiés.

On est donc loin de l'élégance formelle des modèles théoriques. Les propriétés de la fonction de production disparaissent dans l'analyse empirique : on ne saura rien, en particulier, de la valeur de l'élasticité de substitution, qui est pourtant censée avoir un effet décisif dans l'interaction entre combinaison productive et rémunération relative des facteurs. Pour se rapprocher du réel, les études appliquées introduisent toute une série de variables dont le statut est mal défini et qui peuvent différer d'une étude à l'autre.

L'étude de la Commission européenne mobilise ainsi, outre la combinaison productive, les variables suivantes : la haute technologie, des indicateurs de flexibilité sur le marché des biens et sur le marché du travail, le degré d'ouverture commerciale, la représentativité syndicale, l'indemnisation du chômage, les cotisations sociales et la fiscalité, le salaire minimum, les politiques actives du marché du travail, l'écart de production, la fiscalité indirecte. La liste des variables utilisées par le FMI est plus courte et recoupe en partie la précédente mais en introduit d'autres : prix des exportations et des importations, délocalisations (mesurées par la part des consommations intermédiaires importées), immigration. Il y a quelques années des études similaires (voir par exemple Prigent, 1999) faisaient intervenir de manière prépondérante le taux d'intérêt et le prix du pétrole, aujourd'hui laissés de côté.

Pour disposer d'un nombre suffisant d'observations face à ce grand nombre de variables, il faut raisonner en panels, autrement dit constituer un échantillon qui rassemble plusieurs pays sur l'ensemble de la période. Certes, on introduit des effets par pays, mais il n'empêche que les principaux coefficients sont estimés en supposant implicitement qu'ils sont identiques d'un pays à l'autre. On mélange alors la question de savoir pourquoi la part des salaires baisse dans la plupart des pays avec une autre, qui n'a pas grand-chose à voir, qui est de savoir pourquoi la part des salaires est plus élevée dans un pays que dans un autre. Les variations dans le temps de la part des salaires et leurs différences d'un pays à l'autre sont ainsi mises sur le même plan, de telle sorte que l'on ne peut interpréter les résultats comme une réponse à la question initiale, à moins de supposer que tous les pays ne sont que des cas particuliers d'un pays moyen.

II.3. A la recherche du coût d'usage du capital

L'interprétation incertaine de ce type d'études est représentative du fossé qui sépare la théorie sous-jacente de ses applications à la réalité empirique. La raison de fond de ces imprécisions est que le statut théorique du concept de coût du capital est pour le moins fragile. Il faut revenir un instant sur le programme de maximisation du profit ou de minimisation

des coûts qui permet d'établir les propriétés générales de l'équilibre. Ce programme s'écrit :

$$\begin{aligned} & \min (rK+wN) \\ & \text{sous contrainte de la fonction de production } Q=f(K,N) \end{aligned}$$

À l'équilibre, obtenu par la résolution de ce programme, on remplit (moyennant l'hypothèse d'une élasticité de substitution constante) les conditions de l'« épuisement du produit », autrement dit l'égalité entre le produit et la somme des revenus des facteurs : $Q=rK+wN$.

On voit bien ce que représentent N (le travail), w (le salaire) et K (le capital), même si ces concepts posent des problèmes d'ordre méthodologique. En revanche, le statut du taux de profit (r) est incertain. *A priori*, il s'agit de la rémunération du taux de profit, déterminée par sa productivité marginale. Mais dans d'autres formulations le taux de profit (r) est remplacé par le coût d'usage du capital (c).

Cette notion a été introduite par un article fondateur de Jorgenson (1963) qui conduit à cette définition du coût d'usage du capital : $c = p_k (\delta+i)$ où p_k est le prix de l'investissement, δ le taux d'amortissement et i le taux d'intérêt, ces deux dernières variables étant pondérées par des paramètres décrivant la fiscalité. Le coût d'usage du capital est donc une sorte de loyer du capital et non sa rémunération. Des définitions plus larges du coût du capital (par exemple Crépon et Gianella, 2001) ont été proposées. Elles peuvent pondérer le taux d'intérêt par la structure de bilan des entreprises ou intégrer la fiscalité. Mais ces mesures du coût d'usage du capital épousent principalement les fluctuations considérables du taux d'intérêt réel sur la période.

Avec le remplacement du taux de profit par le coût d'usage du capital, la fonction de coût qu'il s'agit de minimiser s'écrit donc $cK+wN$. Le coût relatif des facteurs qui va déterminer la substitution du capital au travail est donc c/w et non plus r/w comme dans la spécification théorique initiale. Mais, dans ce cas, les propositions essentielles de la théorie néoclassique de la répartition disparaissent. La productivité marginale du capital s'égalise au taux de profit r dans la version initiale, mais à $c=i+\delta$ dans la version modifiée. Or ces deux « coûts » du capital n'ont pas de raison d'être égaux. Dans le monde réel, le taux de profit net ($r-\delta$) est supérieur au taux d'intérêt i et le taux de profit r est donc supérieur au coût d'usage c . La compatibilité entre les deux versions de la théorie ne serait assurée que dans le cas où le taux de profit net serait égal au taux d'intérêt, ce qui correspond à un monde où l'intégralité du capital des entreprises serait empruntée. Autrement dit, cette théorie ne peut pas au fond penser la différence entre profit et intérêt.

II.4. Les interprétations de circonstance : taux d'intérêt et prix du pétrole

Le recours à la notion de coût d'usage du capital s'explique pour des raisons pragmatiques. Il permettrait d'introduire la hausse des taux d'intérêt réels comme variable explicative de la part des salaires au cours des années 1980. D'autres aménagements *ad hoc* de la fonction de production ont été introduits de manière à prendre en compte la hausse du prix du pétrole. Pendant toute une période, l'interprétation dominante a combiné ces deux variables.

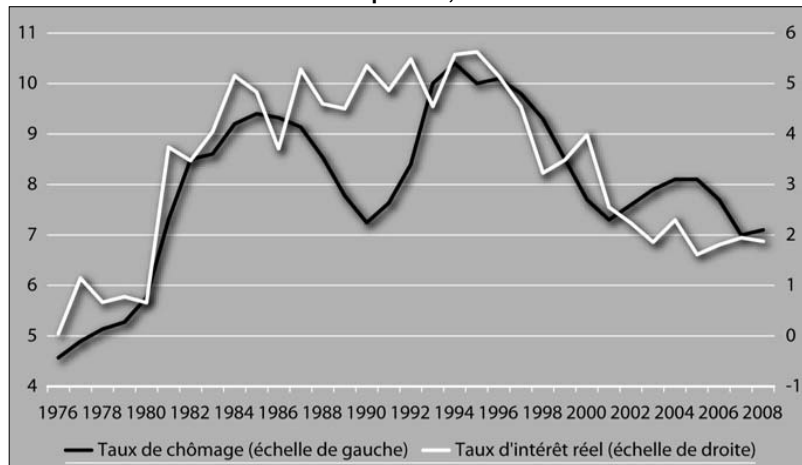
Ainsi Cotis et Rignols (1998) suggèrent que « la montée des taux d'intérêt réels a pu contribuer à déprimer la part des salaires » et confirment « le rôle très important joué par les chocs et contre-chocs pétroliers dans les fluctuations de la part des salaires ». Pour Prigent (1999), « les chocs de termes de l'échange auraient poussé à la hausse la part des salaires dans la valeur ajoutée en 1974 et au début des années 1980 et à la baisse au milieu de cette décennie. Dans une moindre mesure, les chocs de taux d'intérêt l'auraient également poussée à la baisse pendant les années 80 ». Un peu plus tard, Baghli *et al.* (2003) montrent qu'en France et en Allemagne « le taux de marge de moyen-long terme semble déterminé par le coût du capital, le prix relatif de l'énergie et les tensions productives ».

Cette interprétation dominante se heurte cependant à des contradictions soulignées par Pionnier (2009a) : « si l'on accepte la logique de ce mécanisme de substitution entre facteurs de production, la hausse des taux d'intérêt dans les années 1980 et la première moitié des années 1990 aurait dû se traduire, avec retard à partir de la seconde moitié des années 1990, par une inflexion à la hausse de la part de la rémunération du travail dans la valeur ajoutée du fait de la substitution du travail au capital. Or, si une légère inflexion s'est produite entre 1990 et 1993, sans doute partiellement imputable à la mauvaise conjoncture de l'époque, on n'observe aucun redressement notable de la part de la rémunération du travail depuis le milieu des années 1990, tout au plus une stabilisation. En tout état de cause, le partage de la valeur ajoutée ne semble pas avoir retrouvé son niveau d'avant le premier choc pétrolier ». Au total, « l'hypothèse d'une influence du coût des facteurs sur le partage de la valeur ajoutée pose problème si elle est confrontée à l'évolution effective du capital et de la main-d'œuvre ».

Il y a enfin une autre raison pour laquelle on ne peut faire jouer un rôle autonome au taux d'intérêt réel : son évolution est en effet fortement corrélée à celle du taux de chômage (graphique 14). Le choc que représente la forte hausse (de l'ordre de 4 points) des taux d'intérêt réels entre les récessions de 1974-1975 et de 1981-1982 se combine avec un autre choc, celui de la montée brutale du chômage sur la même période. La capacité de compenser la hausse des taux d'intérêt par le freinage des salaires dépend

du rapport de forces social mesuré par le taux de chômage. Il est donc difficile de distinguer les deux effets mais aussi de faire de la hausse des taux d'intérêt une variation des conditions techniques de la production. Cette hausse résulte en effet de décisions de politique économique prises au niveau international qui ont eu des conséquences néfastes en ouvrant la crise de la dette dans les pays du Sud, et une période de faible croissance accompagnée d'un effet boule de neige sur les dettes publiques en Europe.

**Graphique 14. Taux de chômage et taux d'intérêt
Union européenne, 1978-2008**



Source : INSEE.

II.5. Le rôle de la mondialisation

Parmi les explications possibles de la baisse de la part des salaires, figure évidemment la mondialisation. En organisant une concurrence entre les salariés à l'échelle mondiale, la mobilité des capitaux exerce une pression sur les salaires. Cette question a donné lieu aux Etats-Unis à une abondante littérature qui porte plutôt sur la croissance des inégalités de salaires au détriment des « perdants » à basse qualification et au profit de ce que Reich appelle les « manipulateurs de symboles » (Reich, 1993). Là encore, on trouve un conflit d'interprétation qui porte sur le rôle relatif du progrès technique (biaisé au détriment des basses qualifications) et de la mise en concurrence des salariés sur le marché mondial.

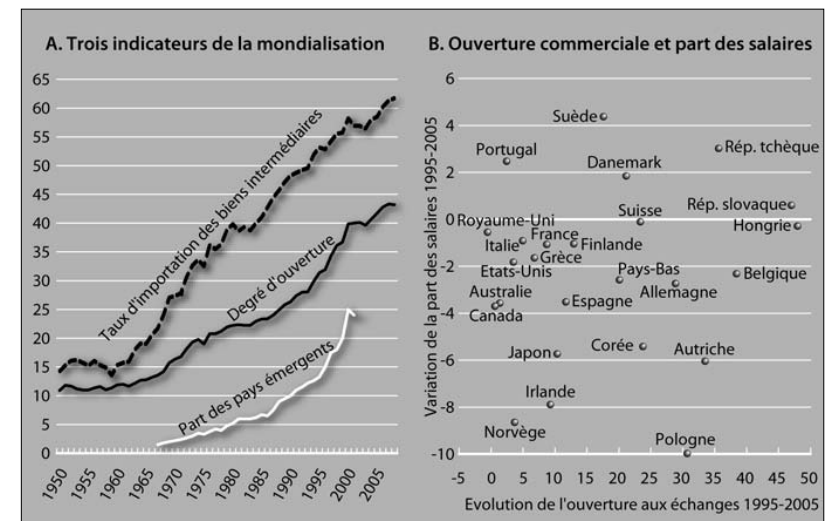
Mais la prise en compte quantifiée de cette explication pose des problèmes de méthode. D'une part, les indicateurs généralement retenus font apparaître des tendances assez linéaires qui ne correspondent pas aux inflexions observées sur la part salariale. Il est d'autre part très difficile d'isoler

la contribution spécifique de la mondialisation parce qu'elle se combine étroitement avec l'évolution du progrès technique et celle du rapport de forces entre employeurs et salariés dont elle constitue l'un des éléments. Enfin, il faudrait distinguer le rôle spécifique des pays à bas salaires : *a priori*, le commerce international et la mondialisation de la production ne devraient pas exercer de pression à la baisse sur les salaires s'ils ne concernaient que des pays à niveaux de salaires comparables.

Les études disponibles utilisent deux types d'indicateurs. Le plus général est le degré d'ouverture mesuré habituellement par la demi-somme des importations et des exportations rapportée au PIB. Si l'on veut approcher plus précisément l'effet de la mondialisation productive, on choisira plutôt un autre indicateur mesurant la part des consommations intermédiaires importées mieux à même de refléter les effets de la segmentation productive de l'économie mondiale. Mais aucun de ces indicateurs ne fait apparaître d'inflexion correspondant à celle de la part salariale (graphique 15A). Si l'on choisit un indicateur portant sur les importations en provenance des pays émergents, on se heurte à un problème de périodisation, dans la mesure où l'accélération observée sur cet indicateur est largement postérieure à l'enclenchement de la baisse de la part des salaires.

Dans ses *Perspectives de l'emploi* de 2007, l'OCDE consacre un chapitre aux « travailleurs des pays de l'OCDE dans l'économie mondiale » qui montre que « la croissance des salaires réels n'est pas systématiquement associée à l'ouverture aux échanges » sur la période 1995-2005. Mais ce constat

Graphique 15. Mondialisation et part des salaires



Sources : INSEE, Daudin, Levasseur (2005).

Sources : AMECO (2010), OCDE (2007).

s'étend à la part des salaires. En reprenant le même indicateur d'ouverture de l'OCDE et en le confrontant avec la variation de la part salariale sur cette même période, on voit que le recul à peu près généralisé de la part salariale n'est pas corrélé à une ouverture croissante (graphique 15B).

La principale difficulté technique à laquelle on se heurte quand on veut estimer l'impact de la mondialisation découle du fait que les indicateurs retenus sont très proches d'une tendance linéaire. Dans leur article déjà cité, Ellis et Smith (2007) insistent sur le fait que la hausse de la part du profit est une tendance qui résiste à l'introduction de variables de contrôle (cycle conjoncturel, taux de change, prix du pétrole, régulation des marchés). Leur analyse économétrique montre que « le *trend* temporel reste significatif alors que la part du commerce extérieur ne l'est manifestement pas » et c'est pourquoi ils décident de ne pas retenir cette variable explicative.

Dans une contribution récente, Sylvain (2008) conclut à « un impact massif du degré d'ouverture internationale sur la part des salaires ». Il constate que « le taux d'intérêt réel, les variations du taux de chômage et les chocs sur le prix des importations ne semblent pas réellement façonner le profil de la part des salaires, même si leur impact est statistiquement significatif ». Cependant, cette étude se heurte à la même difficulté : « lorsqu'une tendance déterministe est substituée au degré d'ouverture international, les résultats en terme de significativité des coefficients et de tests de spécification ne sont pas sensiblement modifiés (...) ces deux variables se neutralisent lorsqu'elles sont présentes simultanément ». Sylvain minimise ce constat en affirmant qu'il ne remet pas en cause « l'impact massif du degré d'ouverture internationale au profit de l'hypothèse d'un progrès technique biaisé » mais cette affirmation n'est pas vraiment fondée, et « le débat reste néanmoins ouvert ».

Il est évident que la mondialisation modifie le rapport de forces au détriment des salariés et contribue de cette manière à la baisse de la part des salaires. Mais c'est un facteur parmi d'autres, et qui se combine avec eux. Il est donc peu justifié de lui attribuer *a priori* un rôle exclusif comme le fait par exemple le modèle sur lequel repose l'étude de Jayadev (2008).

II.6. Le mystère reste entier

À l'issue de ce rapide survol, force est de constater que « le mystère (*mystery*) de la part des salaires reste entier pour l'essentiel », comme le relève Blanchard (2006). Pour l'expliquer, on ne dispose que d'études qui renvoient à une multitude de facteurs. La baisse de la part des salaires provient de changements techniques, de la mondialisation, du prix du pétrole, du taux d'intérêt, de la législation protectrice de l'emploi, etc. Mais le poids relatif de ces différents facteurs est indéterminé et varie selon les sous-périodes sans que l'on dispose d'un cadre cohérent permettant de

comprendre comment ils se combinent. Les contreparties de la baisse de la part des salaires ne sont pas examinées, comme s'il était indifférent de savoir si la modération salariale a permis d'investir plus ou de distribuer plus de dividendes. Les organismes internationaux, comme la Commission européenne ou le FMI, privilégient *a priori* les explications technologiques de manière à faire passer au second plan la transformation qualitative des rapports sociaux que recouvre cette évolution.

Le fond du problème, que l'on retrouve en filigrane dans de nombreuses études, est peut-être au fond que la baisse de la part des salaires est difficilement compatible avec la persistance du chômage. Cet embarras est bien exprimé par les économistes de l'OCDE : « Ce qui a été encore plus surprenant, c'est que la modération salariale maintenue au cours des années 1990 n'a pas eu sur le chômage l'effet favorable que l'on aurait pu attendre. En conséquence, la part des salaires a encore baissé en dessous de son niveau du début des années 1970 dans de nombreux pays européens » (de Serres *et al.*, 2002). De même Blanchard (2006) constate que « dans l'Europe continentale, la baisse de la part des salaires a eu lieu aussi bien dans les pays qui ont réduit le chômage (comme les Pays-Bas) que dans les pays qui enregistrent encore des taux de chômage élevés (comme la France) ».

III. Une autre grille de lecture

L'analyse de la répartition des revenus n'est pas la même selon le paradigme théorique qui la sous-tend. On a vu que le paradigme néo-classique privilégiait une lecture technologique, dans la mesure où la répartition se déduit des conditions de production à travers le processus de minimisation des coûts. Mais d'autres grilles de lecture sont possibles, et il existe un deuxième paradigme que l'on peut qualifier de postkeynésien, ou de « sraffaïen » par référence au livre de Sraffa, *Production de marchandises par des marchandises* (1960) qui présente en quelque sorte une synthèse de l'économie ricardienne. Elle peut être résumée en cette formule *a priori* elliptique :

$$r = R(1-w)$$

Dans cette formule, R représente le taux maximum de profit qui serait obtenu dans le cas virtuel d'un salaire nul. Cette grandeur se déduit exclusivement des conditions techniques de la production et représente en somme le taux de surplus d'une économie en croissance, autrement dit le rapport entre son produit net et les entrants (*inputs*) consommés dans la production.

La formule décrit comment se répartit ce surplus. Elle permet de calculer le taux de profit r quand une fraction w du produit net va aux salaires. Le paradigme « sraffaïen » ou postkeynésien établit ainsi une coupure entre les conditions de production qui déterminent le taux de surplus de

l'économie et le mode de répartition de ce surplus entre prix et salaires. Il n'y a donc pas dans ce cas de déterminisme technologique de la répartition mais une détermination en deux temps : d'abord la grandeur du surplus, ensuite sa répartition.

L'analyse marxiste propose un paradigme encore différent, en ce sens que la valeur du surplus est donnée d'emblée puisqu'elle est égale au travail dépensé. La part des salaires est appréhendée à travers le ratio profit-salaires (le taux d'exploitation) et le taux de profit dépend ensuite de cette clé de répartition et de la combinaison productive (la composition organique du capital).

Dans ce qui suit, on s'inspire des paradigmes postkeynésien et marxiste pour faire apparaître la relation entre taux de profit, conditions de production, et partage de la valeur ajoutée. Cette démarche est assez naturelle : le partage de la valeur ajoutée est l'un des déterminants du taux de profit et le calcul de ce dernier fait intervenir à la fois le capital et le travail et prend donc en compte la combinaison productive (voir annexe 2).

Le point de départ est la définition standard du taux de profit (parfois baptisé rentabilité économique dans la littérature moderne) ; elle rapporte le profit (PROF) à la valeur du capital avancé mesuré aux prix de renouvellement : $R = \text{PROF}/p_K \cdot K$

On considère ensuite le partage de la valeur ajoutée, définie ici à partir du ratio profit/salaires, qui évolue en sens inverse de la part des salaires. On peut l'écrire de manière à faire apparaître le taux de profit R :

$$\text{profits/salaires} = R \cdot p_K \cdot K / wN = R \cdot (p_K/w) \cdot (K/N)$$

K et N désignent les volumes de capital et de travail, w le salaire, p_K le prix du capital et R le taux de profit. L'intérêt de cette décomposition est de faire apparaître clairement les trois déterminants du partage de la valeur ajoutée. La part des profits augmente (et donc la part des salaires baisse) quand :

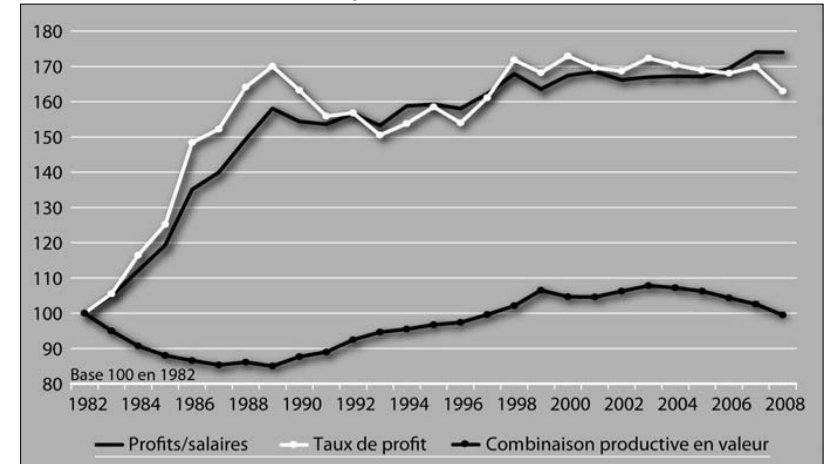
- le taux de profit R augmente ;
- le prix relatif du capital par rapport au travail (p_K/w) augmente ;
- le capital par tête (K/N) augmente.

On retrouve ici la possibilité de substitution entre les facteurs : l'augmentation du capital par tête (K/N) peut être compensée, au moins en partie, par l'évolution du prix relatif (p_K/w) du capital et du travail. Le produit de ces deux termes sera appelé « combinaison productive en valeur » (c'est la composition organique du capital dans l'analyse marxiste). Le partage profits/salaires apparaît alors comme le produit de cette combinaison productive en valeur et du taux de profit.

Le constat empirique essentiel est que la combinaison productive en valeur ainsi définie varie peu à long terme : c'est particulièrement vrai de l'Allemagne, un peu moins du Royaume-Uni. Le corollaire de ce résultat est

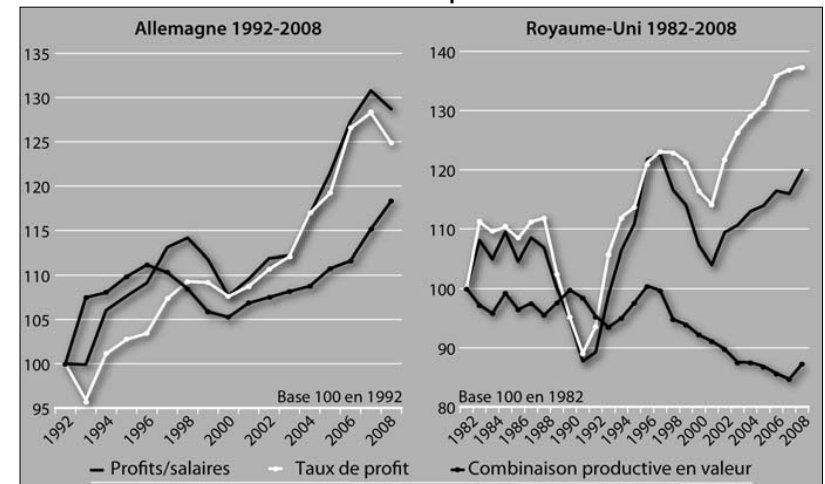
que l'évolution du ratio profits/salaires dépend principalement de l'évolution du taux de profit. Ce schéma est particulièrement vérifié dans le cas français (graphique 16). Autrement dit, si le taux de profit était resté constant à son niveau du début des années 1980, le ratio profits/salaires serait resté à peu près constant sur la période observée. Dans la mesure où

Graphique 16. Taux de profit, partage profits/salaires et combinaison productive. France 1982-2008



Source : INSEE.

Graphique 17. Taux de profit, partage profits/salaires et combinaison productive



Source : Statistisches Bundesamt.

Source : Office for National Statistics.

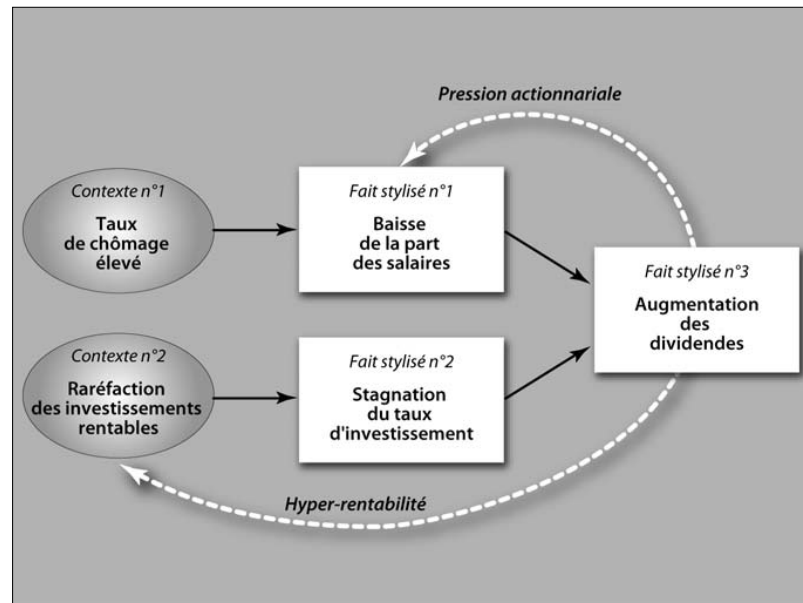
les effets de la combinaison productive en valeur sont du second ordre, on ne peut donc rendre compte de la baisse de la part salariale par l'évolution de la technologie : ses effets sur la rentabilité ont été en quelque sorte neutralisés par l'évolution du coût relatif des facteurs. La même configuration se retrouve, mais de manière moins nette, en Allemagne et au Royaume-Uni (graphique 17).

La conclusion de cet exercice est qu'il n'est pas possible d'imputer la baisse de la part salariale à l'évolution relative des conditions de production et du prix des facteurs. Cette baisse est pour l'essentiel la contrepartie d'une augmentation autonome du taux de profit, autonome en ce sens qu'elle ne se déduit pas de l'évolution des conditions de la production.

III.1. Une modélisation alternative : chômage et pression actionnariale

On a vu que la baisse de la part des salaires s'accompagne de deux autres faits stylisés : la stagnation du taux d'investissement des entreprises et la montée des dividendes dans le partage du profit. Ces trois tendances ne sont évidemment pas indépendantes et il faut donc chercher à en rendre compte selon un schéma interprétatif qui puisse les englober. Le graphique 18 ci-dessous présente un tel schéma que l'on peut synthétiser de la manière suivante.

Graphique 18. Un schéma général d'analyse



Le premier élément de contexte est un taux de chômage persistant qui fait pression à la baisse sur la part des salaires. Le second élément de contexte est la raréfaction des occasions d'investissement rentables qui conduit à la stagnation du taux d'investissement. Ces deux faits stylisés (baisse de la part des salaires et stagnation du taux d'investissement) conduisent à un troisième, qui est la hausse des dividendes. Cette augmentation du profit distribué rétroagit de deux manières sur la configuration d'ensemble : la pression actionnariale s'exerce sur la formation des salaires dans un contexte de concurrence exacerbée, et conduit à définir des normes excessives de rentabilité, qui contribuent à raréfier encore plus les occasions d'investissement rentables dans la sphère réelle. On voit qu'il est possible, sur la base de ce schéma, de construire une grille de lecture de la crise actuelle.

La stagnation du taux d'investissement et le ciseau entre profit et accumulation constituent un phénomène essentiel. Si la baisse de la part des salaires avait eu comme contrepartie un investissement accru, elle recevrait une sorte de justification qui disparaît dans la configuration actuelle. La question de savoir pourquoi le taux d'investissement n'a pas suivi le rétablissement de la rentabilité des entreprises est donc tout à fait centrale et conduit à plusieurs interprétations. L'une d'entre elles consiste à partir des objectifs divergents des managers qui visent à la croissance de la firme (le profit n'étant alors que le moyen de l'accumulation) et des actionnaires dont le seul critère est le profit maximum. Il en résulte un arbitrage qui se modifie au détriment de l'accumulation, à mesure que progresse le pouvoir des actionnaires. Cette théorie renouvelée de la firme s'inscrit dans une tradition postkeynésienne et ouvre une voie très fructueuse (Stockhammer, 2004 ; Orhangazi, 2008 ; van Treeck, 2008 ; Dallery, 2009). Cette approche peut être complétée par une autre qui consiste à faire le lien avec le mode capitaliste de satisfaction des besoins sociaux (Husson 1996, 2006). L'écart entre profit et accumulation serait alors l'indice d'un écart irréductible et croissant entre demande sociale et critères de rentabilité qui se résout – au moins provisoirement – dans la fuite en avant de la financiarisation.

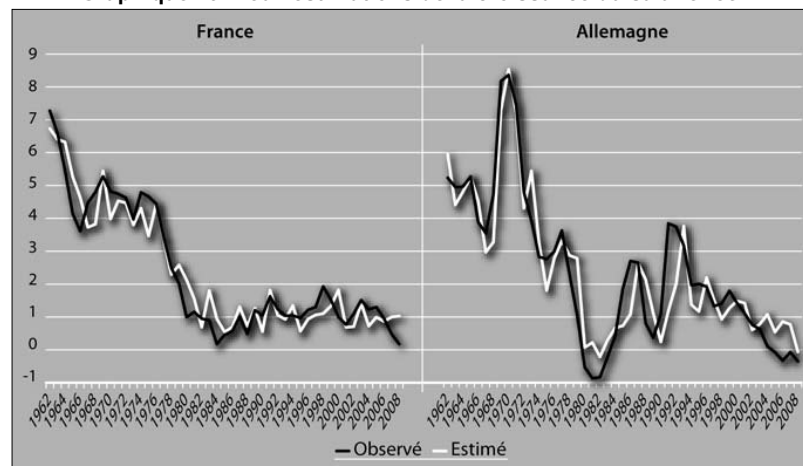
Les considérations qui précèdent conduisent à proposer une modélisation dont le point de départ est le calcul d'un salaire « désiré », défini comme le salaire qui permet de maintenir le taux de profit, compte tenu de l'évolution de la productivité du travail et de l'efficacité du capital. Il ne dépend, à un moment donné, que de la productivité globale des facteurs et donc des conditions techniques de la production (voir annexe 2). On postule ensuite que le salaire effectif va s'ajuster à ce taux de salaire désiré. Mais le processus d'ajustement va lui-même être modulé par deux variables :

- le taux de chômage qui mesure les tensions sur le marché du travail ;
- la part du profit distribué qui représente la pression actionnariale.

La mise en œuvre de ce modèle nécessite des données sur les dividendes nets versés par les entreprises. Mais ces données sont inexistantes dans les sources européennes (AMECO ou Eurostat). Il faut donc utiliser les sources nationales qui peuvent elles-mêmes être incomplètes : dans le cas du Royaume-Uni, on ne dispose ainsi de données qu'à partir de 1987. C'est pourquoi l'exercice ne sera mené ici que sur deux pays : la France et l'Allemagne.

Les résultats obtenus (graphique 19) confirment la significativité de ce schéma d'interprétation qui permet de mieux combiner les déterminations sociales et technologiques. La variable clé est le salaire « désiré » qui dépend des conditions techniques de production – à travers la productivité globale des facteurs – mais aussi d'une cible de rentabilité puisqu'il est défini en relation avec un objectif de maintien du profit. Le degré d'ajustement du salaire effectif à ce salaire « désiré » va dépendre ensuite du rapport de forces entre salariés et employeurs et de la pression actionnariale. Le premier est mesuré par le taux de chômage (dont l'influence décroît quand son niveau augmente) et le second par la part des dividendes dans le profit. L'estimation obtenue pourrait être améliorée mais reflète correctement l'allure générale des évolutions sur longue période et les différentes variables explicatives correspondant à ce schéma sont significatives, à l'exception de la pression actionnariale en Allemagne.

Graphique 19. Deux estimations de la croissance du salaire réel



1961-2008 R²=0,74

sal=2,35+0,50.sal₋₁+(0,31-0,14.UU).sal*-0,07.U.fina
(5,0) (6,5) (3,1) (3,1) (4,6)

1961-2008 R²=0,73

sal=0,40+0,50.sal₋₁+(0,44-0,12.UU).sal*
(1,8) (8,3) (6,5) (3,2)

sal Croissance du salaire réel.

sal* Croissance du salaire à taux de profit constant.

U Taux de chômage.

fina Logarithme (dividendes/EBE).

UU U-0,8U²

Conclusion

La réponse aux perplexités d'Alan Greenspan évoquées au début de cet article se trouve peut-être dans cette formule du milliardaire Warren Buffett : « Il y a une guerre des classes [*class warfare*], c'est vrai, mais c'est ma classe – celle des riches – qui mène cette guerre, et c'est nous qui la gagnons » (cité par Stein, 2006). Ce que montre l'examen mené ici des diverses tentatives d'explication de la baisse de la part des salaires, c'est que cette tendance est irréductible à des évolutions technologiques dont elle ne serait que le reflet objectif. Un tel constat souligne l'échec du paradigme économique dominant à rendre compte d'une tendance majeure qui apparaît dans la plupart des pays développés depuis trois décennies.

L'analyse de ce phénomène ne peut pas être dissociée de ses contreparties. La baisse de la part des salaires n'a pas engendré un surcroît d'investissement mais une distribution accrue de profits non investis, qui contribue par ailleurs à creuser les inégalités de revenus. Ce tableau d'ensemble nécessite par conséquent une grille de lecture combinant les modifications des rapports de forces entre salariés et employeurs, d'une part, et entre gestionnaires et actionnaires, d'autre part, dans un contexte de mondialisation de l'économie. Cette analyse fait donc jouer un rôle central à des facteurs socio-économiques plutôt que technologiques et n'accorde qu'un rôle accessoire aux lois économiques objectives.

La baisse de la part des salaires doit donc être appréhendée dans une logique structurelle où les différentes déterminations se combinent de manière complexe. La mondialisation, la financiarisation et les pressions exercées sur les salaires se renforcent mutuellement, sans qu'il soit possible d'imputer à chacune de ces grandes tendances une contribution spécifique au phénomène observé. On bute alors sur les limites de l'analyse économétrique qui ne peut traiter que de causalités additives et postule la séparabilité des facteurs explicatifs, comme s'il était possible par exemple de dire que la baisse de la part des salaires est due pour x % à la mondialisation et pour y % au taux de chômage.

Cette problématique ne débouche pas pour autant sur une impasse. Elle suscite de nouveaux développements théoriques qui cherchent à comprendre pourquoi les entreprises ne consacrent pas leurs marges accrues à un supplément d'investissement. Toute une littérature d'inspiration post-keynésienne a ouvert ce chantier et a commencé à produire des résultats d'un grand intérêt.

Enfin, la baisse de la part des salaires apparaît rétrospectivement comme l'un des déséquilibres majeurs qui a conduit à la crise actuelle : c'est elle en effet qui a alimenté les bulles financières en gonflant les profits non investis et en incitant à un surendettement destiné à compenser le recul

salarial. C'est pourquoi le rétablissement de la part des salaires à un niveau adéquat est l'une des conditions essentielles d'une véritable sortie de crise. Certes, la part des salaires a récemment augmenté dans un grand nombre de pays, comme c'est habituellement le cas dans les phases de récession. Un retour à sa tendance passée à la baisse risquerait en sens inverse d'étouffer la reprise, voire de déboucher sur une nouvelle récession.

Annexe 1

Les propriétés de la fonction de production

On partira ici d'une fonction de production CES (élasticité de substitution constante) qui décrit la relation entre le produit, le travail et le capital. Elle s'écrit :

$$Q = f(K, N) = [\alpha N^{-\rho} + (1 - \alpha) K^{-\rho}]^{-1/\rho}$$

Q est le produit, K le capital et N le travail.

L'élasticité de substitution décrit la croissance du ratio capital/travail induite par une variation des productivités marginales relatives du capital (f_K) et du travail (f_N) :

$$\sigma = \frac{dx(K/N)}{dx(f_N/f_K)}$$

Comme les rémunérations des facteurs sont égales à leur productivité marginale, l'élasticité de substitution peut s'interpréter aussi comme le changement de combinaison productive induit par un changement dans le coût relatif des facteurs :

$$\sigma = \frac{dx(K/N)}{dx(w/r)}$$

où r est le profit et w le salaire

L'élasticité de substitution σ est positive. En effet, une augmentation du coût relatif du salaire ($dx(w/r) > 0$) conduit à un recours accru au capital par rapport au travail : $dx(K/N) > 0$. Elle peut être nulle dans le cas de facteurs complémentaires, la combinaison productive étant alors fixe.

Dans le cas de la fonction CES, σ se déduit du paramètre ρ selon la relation : $\sigma = 1/(1+\rho)$

Les conditions de maximisation du profit permettent de déterminer la combinaison productive optimale par égalisation des rémunérations des facteurs (profit et salaire) aux productivités marginales respectives du capital et du travail. À l'équilibre, la part des salaires s'écrit alors :

$$PSAL = \alpha (Q/L)^\rho$$

Compte tenu des propriétés de la fonction de production, on peut ensuite calculer la variation de la part des salaires en réponse à une variation du ratio capital/travail :

$$\frac{\partial PSAL}{\partial (K/N)} = \rho \alpha (1 - \alpha) (Q/N)^{2\rho} (K/N)^{-\rho-1}$$

On peut alors distinguer trois cas de figure selon la valeur de l'élasticité de substitution :

– si l'élasticité de substitution est nulle ($\sigma=1$, $\rho=0$) la fonction de production se ramène à une Cobb-Douglas ($Y = K^{(1-\alpha)} L^\alpha$) et la part du salaire est égale à $(1-\alpha)$ et donc constante ;

– si l'élasticité de substitution est inférieure à 1 ($\sigma < 1$, $\rho > 0$), le travail et le capital sont faiblement substituables. Une augmentation du salaire conduit à une augmentation moins que proportionnelle du ratio K/Y et donc à une hausse de la part des salaires ;

– si l'élasticité de substitution σ est supérieure à 1 ($\sigma > 1$, $\rho < 0$), le travail et le capital sont fortement substituables et l'augmentation du ratio K/Y est plus que proportionnelle et conduit à une baisse de la part des salaires.

Annexe 2

Calcul du taux de profit et de ses conditions d'évolution

1. Le calcul du taux de profit

On part de la définition du taux de profit R comme le rapport du profit au capital fixe. Le profit est défini comme la différence entre le PIB et la masse salariale : $PROF = pQ - wN$ et le taux de profit s'écrit alors :

$$R = (pQ - wN) / pK.$$

En divisant haut et bas par pQ , on obtient : $R = \frac{1 - wN/pQ}{pK}$

En réorganisant les termes, il vient :

$$R = \frac{1 - \frac{w/p}{Q/n}}{\frac{K/N}{Q/N}}$$

R	taux de profit	w	salaire réel	p	prix
K	capital	Q	produit	N	emploi
Q/N	productivité	K/N	capital par tête		

Le taux de profit dépend donc de trois grandeurs (salaire réel, la productivité du travail et capital par tête) :

$$\text{Taux de profit} = \frac{1 - \text{salaire/productivité}}{\text{capital par tête/productivité}}$$

2. Evolution du taux de profit

Les conditions d'évolution du taux de profit se déduisent de la décomposition précédente. Tous calculs faits, on obtient le résultat suivant : le taux de profit augmente si la progression du salaire réel est inférieure à celle de la productivité globale des facteurs définie comme la moyenne pondérée de la productivité du travail et de l'efficacité du capital. On part de la définition du taux de profit : $R = (1 - e) \cdot k$, soit en taux de croissance :

$$(1) \dot{R} = (1-e)\dot{w} + \dot{k}$$

e	part des salaires (w/η)	w	salaire réel
η	productivité du travail (Q/N)	k	efficacité du capital (Q/K)
Q	produit	N	travail
		K	capital

La première étape consiste à calculer le taux de croissance de $(1-e)$:

$$(2) \frac{\Delta(1-e)}{1-e} = -\frac{\Delta e}{1-e} = -\frac{e}{1-e} \cdot \frac{\Delta e}{e} = -\frac{e}{1-e} \cdot [\dot{w} - \dot{\eta}]$$

En reportant (2) dans (1), on obtient :

$$\dot{R} = -\frac{e}{1-e} (\dot{w} - \dot{\eta}) + \dot{k} = \frac{-e\dot{w} + e\dot{\eta} + (1-e)\dot{k}}{1-e}$$

On définit ensuite le taux de croissance de la productivité globale des facteurs comme la moyenne pondérée de la croissance de la productivité du travail η et de celle de l'efficacité du capital k :

$$\dot{\Pi}_{glo} = e\dot{\eta} + (1-e)\dot{k}$$

Il vient finalement :

$$\dot{R} = \frac{\dot{\Pi}_{glo} - e\dot{w}}{1-e}$$

ou encore :

$$\dot{R} = \frac{e}{1-e} \times \left[\frac{\dot{\Pi}_{glo}}{e} - \dot{w} \right]$$

Références bibliographiques

- Cette bibliographie est disponible en ligne : <http://hussonet.free.fr/psalbib.pdf>
- AMECO (2010), Base de données macroéconomiques de la Commission européenne, <http://tinyurl.com/AMECO10>
- Artus P. (2009), « L'équilibre macroéconomique du Monde », Natixis, *Special Report*, n° 286, octobre, <http://gesd.free.fr/flar9286.pdf>
- Artus P. (2010), « La croissance chinoise est-elle liée à l'accumulation de facteurs de production ou au progrès technique et à l'amélioration du capital humain (de l'éducation) ? », Natixis, *Special Report*, n° 26, janvier, <http://gesd.free.fr/flar0026.pdf>
- Artus P., Cohen D. (1998), *Le partage de la valeur ajoutée*, rapport du Conseil d'analyse économique, n° 2, <http://gesd.free.fr/cae982.pdf>
- Askenazy P. (2003), « Partage de la valeur ajoutée et rentabilité du capital en France et aux Etats-Unis : une réévaluation », *Economie et statistique*, n° 363-364-365, <http://gesd.free.fr/askena3.pdf>
- Askenazy P. (2006), « Vers une théorie du partage de la valeur ajoutée ? », Actes du Colloque de l'Association de Comptabilité Nationale, Insee Méthodes, n° 118, <http://gesd.free.fr/askenava.pdf>
- Baghli M., Cette G., Sylvain A. (2003), « Les déterminants du taux de marge en France et quelques autres grands pays industrialisés : analyse empirique sur la période 1970-2000 », *Economie et Prévision*, n° 158, <http://gesd.free.fr/baghli.pdf>
- Banque des Règlements internationaux (2006), 76th Annual Report, Graphique II.6, <http://tinyurl.com/BRI2006>
- BEA (2010), Bureau of Economic Analysis, <http://hussonet.free.fr/beabibi.htm>
- Bentolila S., Saint-Paul G. (2003), « Explaining movements in the Labor Share », *Contributions to Macroeconomics*, vol. 3, n° 1, <http://gesd.free.fr/stpaulb3.pdf>
- Blanchard O. (2006), « European Unemployment: the Evolution of Facts and Ideas », *Economic Policy*, January, <http://gesd.free.fr/blancha6.pdf>
- Bozio A. (2002), « La capitalisation boursière en France au xx^e siècle », mémoire de DEA, septembre, <http://gesd.free.fr/deabozio.pdf>
- Commission européenne (2007), *Employment in Europe 2007*, chapter 5, « The Labour Income Share in the European Union », <http://tinyurl.com/EEMP2007>
- Cotis J.-P., Rignols E. (1998), « Le partage de la valeur ajoutée : quelques enseignements tirés du "paradoxe franco-américain" », *Revue de l'OFCE* n° 65, <http://gesd.free.fr/cotis98.pdf>
- Crépon C., Gianella C. (2001), « Fiscalité et coût d'usage du capital : incidences sur l'investissement, l'activité et l'emploi », *Economie et statistique*, n° 341-342, <http://gesd.free.fr/crepong.pdf>
- Dallery T. (2009), « Post-Keynesian Theories of the Firm under Financialization », *Review of Radical Political Economics*, vol. 41, n° 4, <http://gesd.free.fr/dallery9.pdf>
- Daudin G., Levasseur S. (2005), « Délocalisations et concurrence des pays émergents : mesurer l'effet sur l'emploi en France », *Revue de l'OFCE*, n° 94, juillet, <http://gesd.free.fr/daudin5.pdf>

- Delaveau B. (2009), « Faut-il rééquilibrer le partage de la valeur ajoutée et des profits en faveur des salariés ? », *Note de veille*, n° 133, Centre d'Analyse Stratégique, mai, <http://gesd.free.fr/veille133.pdf>
- Dew-Becker I., Gordon R.J. (2005), *Where did the Productivity Growth Go? Inflation Dynamics and the Distribution of Income*, Washington DC, September, <http://tinyurl.com/Gordon5>
- Ellis L., Smith K. (2007), « The Global Upward Trend in the Profit Share », BIS Working Papers, n° 231. <http://www.bis.org/publ/work231.pdf>
- Euronext (2010), <http://tinyurl.com/EURONXT>
- FMI (2007), « Spillovers and Cycles in the Global Economy », *World Economic Outlook*, April, chapter 5, « The Globalization of Labor », <http://tinyurl.com/FMI075>
- Glyn G. (2006), « Explaining Labor's Declining Share of National Income », *G24 Policy Brief*, n° 4, <http://gesd.free.fr/glyn06.pdf>
- Guha K. (2007), « A Global Outlook », (interview Greenspan), *Financial Times*, September 16, <http://gesd.free.fr/ft160907.pdf>
- Holz C.A. (2006), « Measuring Chinese Productivity Growth, 1952-2005 », Hong Kong University of Science & Technology, <http://hussonet.free.fr/chprodu.pdf>
- Husson M. (1996), *Misère du Capital*, Syros, <http://hussonet.free.fr/mdk.pdf>
- Husson M. (2006), « Finance, hyper-concurrence et reproduction du capital », in de Brunhoff S., Chesnais F., Duménil G., Lévy D., Husson M., *La finance capitaliste*, PUF/Actuel Marx, <http://hussonet.free.fr/finamarx.pdf>
- INEGI (2010), *Cuentas nacionales de México*, <http://tinyurl.com/Inegi10>
- INSEE (2010a), *Compte des sociétés non financières*, <http://tinyurl.com/INSEE3101>
- INSEE (2010b), *Comptes financiers des sociétés non financières*, <http://tinyurl.com/INSEE4404>
- INSEE (2010c), *Comptes de patrimoine des sociétés non financières*, <http://tinyurl.com/INSEE4508>
- INSEE (2010d), *Capital fixe net par branche en fin d'année à prix courants*, <http://tinyurl.com/INSEE2603>
- Jayadev A. (2007), « Capital Account Openness and the Labour Share of Income », *Cambridge Journal of Economics*, vol. 31, n° 3, May, <http://gesd.free.fr/jayadev.pdf>
- Jetin B. (2009), « Ten Years After the Crisis: A Bright Future for Capitalism in Thailand? », in J. Ghosh, Chandrasekhar C.P. (editors), *After Crisis - Adjustment, Recovery and Fragility in East Asia*, Tulika, New Delhi.
- Jorgenson D.W. (1963) « Capital Theory and Investment Behavior », *The American Economic Review*, vol. 53, n° 2, May, <http://gesd.free.fr/jorg63.pdf>
- Kaldor N. (1957), « A Model of Economic Growth », *The Economic Journal*, vol. 67, n° 268, December, <http://gesd.free.fr/kaldor57.pdf>
- Kalecki M. (1938), « The Determinants of Distribution of the National Income », *Econometrica*, vol. 6 (2), <http://gesd.free.fr/kalecki38.pdf>
- Keynes J.M. (1939), « Relative Movements of Real Wages and Output », *The Economic Journal*, n° 49, March, <http://gesd.free.fr/keynes39.pdf>
- Marx K. (1950), *Le Capital*, Livre I, Chapitre xxv, Editions sociales, p. 80, <http://tinyurl.com/marxair>
- OCDE (2007), *Perspectives de l'emploi*, <http://tinyurl.com/emp2007>
- OCDE (2008), *Croissance et inégalités*, <http://gesd.free.fr/croinega.pdf>
- OIT (2008), *Income Inequalities in the Age of Financial Globalization*, World of Work Report 2008, <http://tinyurl.com/WWR2008>
- ONS (2010), Office for National Statistics, United Kingdom Economic Accounts, <http://tinyurl.com/ONS2010>
- Orhangazi Ö (2008), « Financialisation and Capital Accumulation in the Non-financial Corporate Sector », *Cambridge Journal of Economics*, vol. 32, <http://gesd.free.fr/orhangazi.pdf>
- Piketty T. (2008), *L'économie des inégalités*, La Découverte.
- Pionnier P.-A. (2009a), *Le partage de la valeur ajoutée en France, 1949-2007*, document de travail G2009/01, INSEE, <http://gesd.free.fr/pionnier9.pdf>
- Pionnier P.-A. (2009b), « Le partage de la valeur ajoutée en France, 1949-2008 », *Economie et statistique*, n° 422, <http://gesd.free.fr/es422a.pdf>
- Prigent C. (1999), « La part des salaires dans la valeur ajoutée en France : une approche macroéconomique », *Economie et statistique*, n° 323, <http://gesd.free.fr/prigent.pdf>
- Reich R. (1993), *L'économie mondialisée*, Dunod, Paris.
- Robinson J. (1980), « Time in Economic Theory », *Kyklos*, vol. 33, fasc. 2, <http://gesd.free.fr/robtim.pdf>
- de Serres, A., Scarpetta S., de la Maisonnette C. (2002), « Sectoral Shifts in Europe and the United States: How They Affect Aggregate Labour Shares and the Properties of Wage Equations », *OECD Economics Department Working Papers*, n° 326, <http://gesd.free.fr/serres02.pdf>
- Solow, R., 1958, « A Skeptical Note on the Constancy of Relative Shares », *American Economic Review*, vol. 48 (4), <http://gesd.free.fr/solow58.pdf>
- Sraffa P. (1960), *Production of Commodities by Means of Commodities: Prelude to a Critique of Economic Theory*, Cambridge University Press ; traduction française : *Production de marchandises par des marchandises : Prélude à une critique de la théorie économique*, Dunod, 1970.
- Statis (2008), Statistisches Bundesamt, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*, <http://tinyurl.com/STATIS>
- Stein B. (2006), « In Class Warfare, Guess Which Class Is Winning », *New York Times*, November 26, <http://gesd.free.fr/buffettw.pdf>
- Stockhammer E. (2004), « Financialization and the Slowdown of Accumulation », *Cambridge Journal of Economics*, vol. 28 n° 5, <http://gesd.free.fr/stockh2004.pdf>
- Stockhammer E. (2008), « Is the Nairu Theory a Monetarist, New Keynesian, Post Keynesian or a Marxist Theory? », *Metroeconomica*, 59:3, <http://gesd.free.fr/stonairu.pdf>

- Sylvain A. (2008), « Part des salaires et mondialisation : une analyse économétrique 1970-2002, *Economie internationale*, n° 114, <http://gesd.free.fr/asmondi.pdf>
- du Tertre R., Guy Y. (2009), « Les traits stylisés des grandes entreprises cotées en France à l'ère du capitalisme financier », *La Revue de l'IREs*, n° 62, <http://gesd.free.fr/rdt2010.pdf>
- van Treeck T. (2008), « Reconsidering the Investment-Profit Nexus in Finance-Led Economies », *Metroeconomica*, 59:3, <http://gesd.free.fr/treeck8.pdf>
- Young A. (2005), One of the Things We Know that Ain't So: Why US Labor's Share is not Relatively Stable, miméo University of Mississippi, <http://gesd.free.fr/young5.pdf>