

Juin 2008

« Les conséquences de la financiarisation sur la répartition des revenus et la croissance », Célia Firmin

L'objet de cette étude est d'analyser dans quelle mesure la financiarisation a modifié la répartition des revenus en France et exercé un impact sur la croissance économique.

Pour cela, nous étudions d'abord les principales transformations des institutions financières et monétaires et leurs conséquences sur les modalités de gestion des entreprises. L'analyse des données de la comptabilité nationale montre que le ralentissement de l'investissement s'accompagne d'un recul de la part salariale dans la valeur ajoutée et d'un accroissement des dividendes distribués.

Nous proposons alors un modèle formalisé postkeynésien analysant les interactions entre financiarisation, répartition et croissance. Nous distinguons pour cela plusieurs classes sociales rendant compte de la structure des revenus. Ce modèle est ensuite résolu par simulations numériques. Il est alors possible de proposer une analyse précise de l'évolution de l'économie française à partir des années 1990.

Les évolutions de la répartition se situent au cœur des dynamiques macroéconomiques : le recul de la part des salaires constitue le principal facteur de ralentissement de l'investissement et de la croissance. Ces évolutions s'expliquent principalement par l'accroissement du pouvoir des actionnaires et la hausse du financement par émissions de titres. L'impact de la financiarisation apparaît donc plutôt négatif à long terme au regard de la trajectoire française. Par contre, la stabilisation de la part salariale à partir de 1998 peut s'expliquer par l'accroissement des dividendes distribués et les évolutions des comportements des ménages cadres et actionnaires.

Les comportements d'épargne étant différents entre les revenus issus du capital et du travail, les évolutions des formes de rémunération suite à la financiarisation ne sont pas neutres en terme de croissance, et cela d'autant plus que la distribution des revenus du capital et les formes de rémunération comme l'intéressement ou la participation sont inégales entre entreprises et catégories socioprofessionnelles. La répartition doit donc être analysée comme l'un des déterminants de la croissance, y compris dans un régime financiarisé. Il ressort ainsi de cette analyse que les négociations ne doivent pas uniquement porter sur le montant des revenus distribués aux salariés mais également sur les modalités de cette distribution, modifiées par la financiarisation.