Quelles marges de manœuvres macroéconomiques pour revaloriser le travail ?

Xavier Timbeau

Résumé

La globalisation et les mutations économiques engagées depuis les années 1990 ont fait porter la charge de l’ajustement macroéconomique d’abord sur le coût du travail. L’exemple américain montre toutefois qu’un autre mix macroéconomique est possible, fonde à la fois sur des politiques fiscales et une politique de l’offre différentes de celles que nous avons vu sous la présidence d’Emmanuel Macron. 389 mots.

Table des matières

## 1 Revaloriser le travail

L’ensemble de ce numéro d’Économie Politique consacré au travail pointe dans une direction sans équivoque. Le travail est au cœur du pacte social ; il est une nécessité économique pour une immense majorité ; il est la condition pour l’émancipation des individus. Le travail réalise également les promesses floues du mérite et cristallise en conséquence les perceptions des inégalités. Il condense également les attentes et les perceptions de la situation économique, tant le travail et la position que chacun occupe dans la société est le le modèle dominant de la rémunération. A part quelques rares privilégiés, dont les ultra-riches sont peut-être la manifestation la plus visible, chacun vit de son travail, présent ou passé et est donc renvoyé à une condition commune et partagée.

Dans l’approche macroéconomique que nous suivons ici les salaires sont traités en agrégé, et nous laissons de côté les questions relatives à une répartition différente entre les groupes de salariés, par exemple celle des critères qui doivent guider la valorisation des différents métiers au sein d’une entreprise ou d’une branche (voir par exemple l’article de Bénédicte Grésy). Ici, la question est de savoir les conditions dans lesquelles l’évolution de la rémunération du travail pourrait être plus dynamique que celle observée en France et en Europe, et qui contraste avec les tendances aux Etats-Unis notamment. N’oublions pas cependant que les deux questions sont étroitement liées : une évolution plus dynamique dans l’agrégat élargit des marges de manœuvre pour mener d’autres politiques salariales à l’échelle des entreprises ou des branches, dans le secteur privé comme dans le public.

En France, les salaires réels déclinent en effet depuis plusieurs trimestres ([graphique 1](#fig-salaires)) ; c’est également le cas aux Pays Bas ou en Allemagne ; ils stagnent depuis longtemps en Espagne et continuent de se dégrader encore en Italie. Partout en Europe la valeur du travail est à la peine, avec les conséquences sociales et politiques que l’on peut imaginer sur les sociétés. La hausse récente de l’inflation (2022-2024), consécutive au choc de prix de l’énergie provoqué par l’invasion de l’Ukraine par la Russie impose ici sa loi. En Europe, la hausse des prix du gaz et de l’électricité a coûté presque 3 points de PIB, en partie absorbés par les déficits publics.

|  |
| --- |
| **Graphique** 1**.** Salaires réels en Europe |

La source: [Cahier d'articles](https://xtimbeau.github.io/travail/travail-preview.html)

La source: [Cahier d'articles](https://xtimbeau.github.io/travail/travail-preview.html)

Mais la hausse des prix de l’énergie s’ajoute à une situation plus ancienne et dont le diagnostic macroéconomique est fait depuis longtemps.

La crise des dettes souveraines en 2012 a amorcé le décrochage européen par rapport aux Etats-Unis du fait de la combinaison de politiques budgétaires et monétaires trop restrictives, limitant la demande interne européenne dans un monde de plus en plus protectionniste (voir notamment les rapport iAGS de 2013 à 2019[[1]](#footnote-26) ou les analyses du FMI et de la commission Européenne sur les multiplicateurs budgétaires en temps de crise).

Le très récent rapport Draghi (Draghi, 2024) en fait une synthèse consensuelle : d’une part l’accumulation d’une position extérieure nette de l’Union Européenne très positive expose les détenteurs de patrimoine européens à des effets de change adverse et les oblige à accepter des rendements faibles, de l’autre la faible demande européenne pèse à la fois sur le court-terme (un multiplicateur keynésien traditionnel) et sur le long terme. D’un côté, les Etats-Unis d’Amérique combinent déficit public, déficit extérieur et un différentiel entre le taux d’intérêt sur leur dette publique et le rendement du capital productif investit sur leur territoire ou sous leur contrôle. L’Europe, de l’autre côté, se noie dans une dynamique délétère, au prétexte d’une soutenabilité mal pensée de son modèle économique et social. L’abandon par Trump de l’atténuation du changement climatique qui prolonge des stratégies opposées accroît encore le fossé entre Europe et Etats-Unis en termes de prix de l’énergie (Epaulard *et al.* (2024)).

Les marges de manœuvre en Europe (et particulièrement en zone Euro) dépendent d’abord de sa stratégie macroéconomique : sortir d’un carcan idéologique et se positionner pragmatiquement dans la nouvelle donne mondiale. L’Europe a la taille critique pour traiter avec ses marchés financiers. Son épargne abondante lui autorise de grandes libertés et rien ne l’oblige à financer l’expansion américaine, qui s’affranchit de toutes limites à commencer par celles de la Planète. L’Europe doit combiner une relance qui soutient la demande interne mais également qui stimule son tissu productif. La fin de la globalisation plus ou moins régulée demande une autre approche que la recherche de la compétitivité à tout prix. Et tant que ce cadre de pensée n’aura pas basculé, l’Europe restera contrainte à jouer le jeu de la concurrence entre les Etats membres produisant stagnation et appauvrissement.

La comparaison qui suit de la situation française avec des pays du Nord comme du Sud de l’Europe est édifiante et se résume ainsi : les mutations engagées depuis un demi-siècle ont engendré un nouveau monde, flexible et faisant porter la charge de l’ajustement macroéconomique d’abord sur le travail. Pour autant, ce n’est pas, du moins en France, du côté des inégalités que l’on doit aller chercher la solution. Et l’examen de la situation des entreprises ne donne pas non plus beaucoup de clefs, si ce n’est l’urgence de mettre fin à la concurrence fiscale qui mine le tissu productif européen. La macroéconomie européenne met ainsi sous pression les salariés, du haut comme du bas de l’échelle, les entreprises et les finances publiques des Etats membres, à part quelques uns qui tirent opportunément et sans doute temporairement leur épingle du jeu.

## 2 Le nouveau monde

La flexibilisation des marchés du travail est à l’ordre du jour depuis les années 1980 (Lima et Tuchszirer, 2022). Elle a été brutale dans certains pays, plus progressive dans d’autres, en particulier en France. Néanmoins, et combinée à la perte d’influence des syndicats et la diminution du rôle des partenaires sociaux, lorsqu’on se retourne sur les 50 dernières années, on ne peut manquer d’être frappé par l’ampleur des changements. Quelques faits résument les évolutions (une analyse plus détaillée est faite par Askenazy *et al.* (2019)) :

* le chômage (au sens du BIT, des jeunes comme de l’ensemble de population en âge de travailler) a baissé dans les 6 pays, en moyenne sur presque 30 ans, bien qu’en France la baisse soit plutôt faible. Dans la plupart des pays européens, y compris la France, le chômage de masse des années 1980 a été partiellement ou complètement résorbé. Le chômage des jeunes, mesuré ici par rapport à la population de même âge et non la population active, a baissé dans 5 pays, l’exception étant la France. En France et aux Pays-Bas, la part des jeunes au chômage est supérieure à la part du reste de la population en âge de travailler.
* La rotation sur le marché du travail, ici quantifiée approximativement par la part des salariés en emploi depuis moins d’un an dans le poste qu’ils occupent, s’est accrue, sauf en Espagne, pays dans lequel la très forte baisse du chômage depuis 2012 peut expliquer cette particularité. Elle est élevée en France, bien que moins qu’au Pays-Bas ou en Espagne.
* Sans doute en conséquence d’une pression à la baisse sur les salaires et d’une moindre protection des salariés, la part des individus occupant un deuxième emploi a augmenté dans 5 pays (l’exception est l’Italie), une réponse assez déroutante à la crise de rémunération d’autant que les protections de l’emploi se perdent dans la multiplication des employeurs. Aux Pays-Bas, où le temps partiel est très développé, presque 10% des employés cumulent plusieurs emplois.

Ces éléments, très partiels, pourraient être complétés par l’analyse systématique des évolutions suivant le genre, l’âge ou encore le diplôme. Si les statistiques étaient disponibles, on pourrait également comparer les décennies 1970 ou 1980 à la décennie 2020. Cela confirmerait sans doute un changement profond dans la relation de ce qui vivent de leur travail face à leur employeur.

Le [tableau 1](#tbl-earn) complète l’analyse par l’examen de la structure des rémunérations pour les salariés. Il est difficile de faire un portrait détaillé de la situation des non salariés bien que de nombreuses évolutions récentes – le statut d’autoentrepreneur en France ou ses équivalent ailleurs et les plateformes – en font un élément aux conséquences macroéconomiques importantes, comme il sera montré dans la partie sur le partage de la valeur ajoutée.

Au sein de l’Union Européenne, La France se situe dans une position basse en terme de rémunération brute globale, pour la moyenne des salariés à temps complet et à temps partiel. La différence est notable avec la Belgique, ce qui traduit, entre autres, une structure productive spécifique et une productivité plus élevée en Belgique. Comparé à l’Allemagne, l’Italie ou les Pays-Bas, la France affiche une rémunération proche en moyenne, ce qui relativise toutes les comparaisons de la productivité que l’on peut faire entre ces pays.

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Tableau** 1**.** Structure des rémunérations dans 6 pays européens, année 2022   |  | Belgique | Allemagne | Italie | Pays-Bas | France | Espagne | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | | Salaire médian brut annuel (référence) | 38 969€ | 28 784€ | 28 345€ | 26 793€ | 26 768€ | 23 997€ | | Part des hommes à temps partiel | 19% | 24% | 19% | 32% | 17% | 22% | | Part des femmes à temps partiel | 44% | 69% | 34% | 84% | 30% | 43% | | Premier décile*1* | --- | --- | 39% | 14% | 33% | 38% | | Dernier décile*1* | --- | --- | 179% | 156% | 176% | 198% | | Hommes*1* | --- | --- | 118% | 147% | 114% | 123% | | Femmes*1* | --- | --- | 95% | 78% | 90% | 92% | | Moins de 30 ans*1* | --- | --- | 68% | 38% | 69% | 55% | | Plus de 50 ans*1* | --- | --- | 129% | 141% | 118% | 126% | | *Managers* (OC1)*1* | --- | --- | 351% | 225% | 186% | 253% | | Travailleurs manuels (OC9)*1* | --- | --- | 63% | 22% | 45% | 60% | | Marchand*1* | --- | --- | 109% | 118% | 108% | 108% | | Non marchand*1* | --- | --- | 98% | 68% | 82% | 103% | | Industrie*1* | --- | --- | 111% | 141% | 113% | 117% | | Services*1* | --- | --- | 84% | 89% | 100% | 77% | | *1*Salaire annuel brut, temps partiel et complet, relatif au salaire annuel brut médian tous âges, toutes qualifications, femmes et hommes. | | | | | | | | *Lecture* : Le salaire médian brut (i.e. y compris les cotisations sociales à la charge du salarié), des salariés à temps partiel comme à temps plein, incluant le 13^e^ mois et autres primes ou bonus est en France de 26 768 euros (soit un salaire mensuel moyen de 2 231 euros). La rémunération moyenne d'un homme (à temps plein ou partiel) est de 119% le salaire médian contre 79% pour une femme (soit un ratio homme femme de 1,51) en Allemagne, dont une partie s'explique par une prévalence du temps partiel plus forte chez les femmes allemandes (69%) que chez les hommes (24%). Le ratio de rémunération entre un *manager* (isco08 OC 1) et un travailleur manuel peu qualifié (OC 9) est de 7,4 (229/31) aux Pays Bas contre 3,7 en France. La rémunération des moins de 30 ans est en moyenne inférieure de 28% au salaire médian en Italie. | | | | | | | | *Code* : github.com/xtimbeau/travail/earn.r | | | | | | | | *Source* : Eurostat, Structure of earnings survey - annual earnings (doi.org/10.2908/EARN\_SES\_ANNUAL), version du 19 décembre 2024, téléchargé le 15 janvier 2025, année 2022, calculs de l'auteur. | | | | | | | |

La source: [Cahier d'articles](https://xtimbeau.github.io/travail/travail-preview.html)

Ainsi, le temps partiel des femmes est largement plus développé aux Pays-Bas qu’en France (en France, femmes et hommes ont le taux de temps partiel le plus bas des 6 pays). La réduction du temps de travail au Pays-Bas passe donc par le temps partiel alors qu’elle est plus collective en France (il n’empêche que les femmes qui participent au marché du travail sont presque 2 fois plus à temps partiel que les hommes). Le très fort développement du temps partiel au Pays-Bas induit des inégalités de rémunération importantes, entre les femmes et les hommes (37% de moins pour les femmes – en incluant le temps partiel – aux Pays-Bas contre 15% en France) mais l’écart de rémunération est plus faible en Italie ou en Belgique, ce qui indique que le temps partiel n’est pas le seul facteur. Le temps partiel, massivement choisi et non subit, aux Pays-Bas ne se traduit pas uniquement par une inégalité majeure entre femmes et hommes mais également entre salariés peu qualifiés et *managers*. L’effet de l’âge est plutôt atténué en France par rapport aux autres pays (du moins ceux pour lesquels les données sont disponibles).

La France apparaît comme un pays où les inégalités salariales sont plus contenues qu’ailleurs[[2]](#footnote-30). Les Pays-Bas affichent une forte inégalité (le ratio interdécile est de 15 contre 6 en France). Ces éléments suggèrent que les marges en France sont plus faibles que dans les autres pays. Aligner la rémunération et le temps de travail des femmes sur ceux des hommes n’est pas un politique simple, mais ne résoudrait pas pour autant la crise des rémunérations comme le montre l’analyse du partage de la valeur ajoutée plus loin.

Le vieillissement de la population rend difficile également le partage de la charge entre vie active/retraite. Dans la plupart des pays, le vieillissement continuera de peser dans le futur avec la hausse du ratio entre le nombre de dépendants et le nombre d’actifs (en équivalent à temps plein) ([graphique 2](#fig-depend)). La France n’échappe pas à cette logique. L’égalisation des taux d’activité entre femme et homme, même s’il réduit le ratio de dépendance ne représente pas un levier majeur en France (contrairement à l’Italie).

|  |
| --- |
| **Graphique** 2**.** Ratio de dépendance inactifs/en-emplois en équivalent temps plein |

La source: [Cahier d'articles](https://xtimbeau.github.io/travail/travail-preview.html)

La source: [Cahier d'articles](https://xtimbeau.github.io/travail/travail-preview.html)

## 3 Rémunération du travail et du capital

Le [graphique 3](#fig-sal) retrace l’évolution de la part des salaires dans la valeur ajoutée. Les choix méthodologiques sont indiqués en notes du graphique et les codes permettent de répliquer les résultats. Néanmoins quelques choix méritent d’être explicités, d’autant qu’ils sont différents de ceux du rapport Cotis (Cotis (2009), voir aussi Askenazy, Cette et Sylvain (2011)) : on calcule ici la part des salaires dans la valeur ajoutée nette de la consommation de capital fixe – une notion proche de l’amortissement en comptabilité privée. Ceci permet de prendre en compte le capital « consommé » dans le processus de production comme si c’était une consommation intermédiaire et cela évite d’affecter aux revenus du capital un flux qui ne rémunère personne.

La deuxième correction importante est celle de la prise en compte des non-salariés dans le partage de la valeur ajoutée. Le revenu des non-salariés est généralement constitué de l’excédent d’exploitation et lorsque le non-salarié opère dans une structure juridique simplifiée, ce revenu est comptabilisé dans le revenu des ménages (revenu mixte). Il doit être traité comme un quasi-salaire et non une rémunération du capital, d’autant qu’il est souvent soumis à cotisations sociales. On affecte ainsi aux non-salariés le salaire moyen des salariés de la même branche. Cette correction est importante à la fois parce que la part des non-salariés est importante (10 % de l’emploi en France), qu’elle est très hétérogène suivant les branches (50% dans la branche Agriculture en France) et les pays (37% en Italie contre 19% en France dans la branche Construction en 2023), ou dans le temps (plus 2 points en France dans la construction entre 1995 et 2023).

Enfin, la branche services immobiliers (branche L dans la NACE rev. 2) a été exclue, parce que cette branche répertorie les activités de service résidentiel (les loyers effectifs et imputés pour l’habitation) et que la notion de travail y est difficile à comparer avec les autres branches.

|  |
| --- |
| **Graphique** 3**.** Part des salaires dans la valeur ajoutée nette |

La source: [Cahier d'articles](https://xtimbeau.github.io/travail/travail-preview.html)

La source: [Cahier d'articles](https://xtimbeau.github.io/travail/travail-preview.html)

Le [graphique 3](#fig-sal) indique des parts des salaires dans la valeur ajoutée nette à des niveaux comparables – dans un intervalle entre les 6 pays européens qui va de 91% à 77,5%. Elle est la plus élevée en 2024 en France et en Belgique, avec une croissance pour 3 des pays considérés sur la période, en France, en Espagne, en Italie. La correction de la non-salarisation est indiquée par le ruban coloré sur chaque graphique. Elle est très importante en Italie et en Belgique et croissante en France.

Dans les 6 pays, la part des salaires dans la valeur ajoutée a atteint un pic en 2020, au moment de l’épidémie de COVID et des mesures de soutien au pouvoir d’achat communes à beaucoup de pays européens. Dans 5 des 6 pays, l’épisode d’inflation à partir de 2022 a induit un fort recul de la part des salaires dans la valeur ajoutée. Ce n’est pas le cas en France, celle-ci ayant été particulièrement stable entre 2020 et 2024. Ainsi, malgré une indexation partielle, la part des salaires (y.c les non salariés) s’est maintenue, mais le coût des consommations intermédiaires a réduit la valeur ajoutée nette proportionellement[[3]](#footnote-42).

On peut tirer deux conclusions importantes de ces éléments. Premièrement, la part des salaires dans la valeur ajoutée nette fluctue peu – au délà de la tendance à la hausse en France au cours des 20 dernières années – et ce malgré des chocs économiques majeurs. C’est la conséquence d’un ajustement plus flexible des marchés du travail et de la désindexation d’une grande part des rémunérations. Deuxièmement, il n’existe pas en France de marge de redressement des salaires sans hausse de la valeur ajoutée, qu’elle vienne de gains de productivité ou d’une hausse du nombre d’heure travaillées. 90% de la valeur ajoutée nette est sans doute proche d’un maximum et demande probablement des montages particuliers pour être soutenable du côté de la rémunération du capital. Les Pays-Bas, l’Espagne et l’Italie échappent à cette contrainte : en Espagne comme en Italie, cela correspond à une masse salariale globale très contenue et indique sans doute des marges de manœuvre du côté des salaires, après des années particulièrement austères. Les Pays-Bas sont un cas à part. Les inégalités salariales y découlent avant tout du temps partiel, et le fort rendement du capital provient de la localisation des holding de tête de nombreux groupes dans ce pays. De cette façon, la valeur ajoutée y est gonflée par des prix de transfert, et donc la réduisant d’autant dans les pays voisins.

L’imposition des entreprises (somme de l’impôt sur les sociétés et des impôts de production net des subventions) réduit encore la marge de manœuvre en France (quelques % de la valeur ajoutée nette restent). Dans quelques pays, les impôts nets des subventions sont fluctuants (en Allemagne, aux Pays-Bas ou en Belgique) ce qui traduit un changement de conditions fiscales accentuant la concurrence à l’intérieur du marché unique.

Le [graphique 4](#fig-rendement) représente les profits, nets des impôts (nets des subventions), rapportés à la valeur des actifs productifs. C’est ce qui s’approche le plus d’un taux de rendement du capital productif en comptabilité nationale. Pour des raisons de comparabilité entre pays et de disponibilité des données, les actifs non produits – c’est-à-dire les terrains, les terres agricoles ou les ressources naturelles – ne sont pas prise en compte dans l’analyse.

Les taux de rendement du capital productif sont assez disparates. En 2023, le taux de rendement est le plus élevé aux Pays-Bas et le plus faible en France. Il a presque continument baissé sur la période de 1995 à 2023 en France et augmenté aux Pays-Bas. Il est plutôt stable, et à un niveau supérieur à 5% par an, en Allemagne. La période de 2000 à la crise financière de 2008 est caractérisée en Allemagne par une baisse de la part des salaires dans la valeur ajoutée, à la suite des réformes Hartz, conduisant à améliorer nettement le rendement du capital productif.

|  |
| --- |
| **Graphique** 4**.** Taux de rendement nominal du capital productif après impôts |

La source: [Cahier d'articles](https://xtimbeau.github.io/travail/travail-preview.html)

La source: [Cahier d'articles](https://xtimbeau.github.io/travail/travail-preview.html)

## 4 Réformes fiscales et une nouvelle politique de l’offre (verte et pragmatique)

Ce tableau paraît désespérant, d’autant que depuis la présidence de François Hollande et plus encore celle d’Emmanuel Macron, la France s’est engagée dans une politique de l’offre ambitieuse et coûteuse, accroissant les subventions et les allègements de cotisations sociales (dont le CICE, sa transformation en allègements de cotisations et le CIR), prolongée par la baisse de l’impôt sur les sociétés et une réduction progressive des impôts de production. Or le [graphique 4](#fig-rendement) plus haut suggère que cette politique de l’offre n’a pas inversé l’effondrement du rendement du capital, alors que c’est la condition nécessaire, c’est la thèse de cet article, pour créer des conditions macroéconomiques permettant de revaloriser les salaires.

Sous le vocable politique de l’offre, ce n’est pas que la fiscalité du capital productif qui a été réduite mais aussi celle du patrimoine. La suppression de l’Impôt sur la Fortune (ISF)[[4]](#footnote-49) ou le prélèvement forfaitaire unique (PFU) n’améliorent en rien le rendement du capital productif ni n’ouvre des possibilités pour accroître la part des salaries dans la valeur ajoutée. Ce ne sont pas des réponses pertinentes si on cherche à rétablir le taux de rendement du capital.

Au-delà de cette fuite « interne » et de la dérive d’un discours axé sur le tissu productif en des actions favorisant les individus qui détiennent du capital, une fuite « externe » bloque également la situation productive en France. Le marché unique s’est construit sans uniformisation des fiscalités des entreprises et conduit à des stratégies d’optimisation fiscale par la localisation de telle ou telle opération dans les différentes filiales nationales. Les prix de transfert, prix utilisés dans la facturation interne entre différentes entités d’un même groupe, sont ainsi un moyen de déplacer de la valeur ajoutée, et donc du profit, d’un pays à un autre, sans qu’une usine ne bouge.Les prix de transfert sont difficiles à contrôler dès qu’il s’agit de facturer une propriété intangible comme une marque ou un brevet. (Tørsløv, Wier et Zucman, 2022) quantifient cette fuite majeure qui participe à l’érosion du taux de profit en France ou en Allemagne au profit des Pays-Bas, entre autres. Tout indique que cette dynamique s’est accentuée.

Un autre mécanisme de fuite fiscale, à la fois interne et externe, échappe également aux analyses : il s’agit de l’utilisation du foncier comme moyen de transformer la valeur ajoutée productive en plus-values immobilières. Patrick Drahi[[5]](#footnote-50) a ainsi beaucoup recouru à ces schémas afin d’échapper à la taxation des profits générés par des activités productives, en faisant payer des loyers et en transférant la valeur créée dans des sociétés foncières. Celles-ci ont des régimes fiscaux spécifiques autorisant la capitalisation des bénéfices non distribués et l’extinction des plus-values.

Ces fuites internes et externes complexifient le diagnostic, et permettent de comprendre comment le système productif est mis sous pression et comment s’évapore la base fiscale. Il reste visiblement un travail important pour établir la preuve complète de ce qui n’est pour le moment qu’une hypothèse.

Il y a cependant suffisamment d’éléments pour renouveler la politique de l’offre et bâtir une stratégie européenne pragmatique et verte :

1. Accentuer la baisse de la fiscalité de la production tout en relevant celle du patrimoine. La fiscalité de production peut être aussi utiliser pour inciter à la transition et permettre d’en absorber les coûts pour les entreprises. A cela s’ajoute la possibilité de la taxation des plus-values immobilières résidentielles comme professionnelles (immobilier de bureau, foncier pour les activités productives, infrastructures productives) qui sont un refuge qui affaiblit les bases fiscales et pousse à accroître la fiscalité des salaires ou de la production.
2. L’harmonisation de la fiscalité européenne (mêmes bases fiscales, mêmes traitements fiscaux de la comptabilité, couloirs de taux) doit permettre de ne plus motiver les choix de localisation des entreprises, de leurs sièges, de leurs propriétés intangibles dans un Etat membre de la zone Euro pour des raisons de d’optimisation fiscale. Cela alimente un jeu à somme nulle entre les Etats membres, une complexité organisationnelle en nourrissant l’activité des conseils pour aboutir à une base fiscale évaporée et le report de la charge fiscale sur ce qui bouge moins, empêchant la mise en place d’une politique de l’offre dirigée vers la production.
3. A cette simplification fiscale, une politique de compétitivité doit être mise en place pour protéger le tissu productif européen des pratiques anti-concurrentielles (barrières sur le marché américain, droits de douanes, subventions, prix de l’énergie).
4. A ces éléments sur l’imposition et les échanges, le soutien à la demande agrégée européenne est nécessaire et doit aboutir à faire baisser à la fois l’épargne et l’excédent des transactions courants de l’Union vis-à-vis du reste du monde. La France est en déficit de balance courante et donc n’est pas en position d’impulser cette orientation qui découle principalement des positions des pays de l’Europe du Nord (Allemagne et Pays-Bas).
5. Afin de donner à une relance budgétaire le plus d’impact dans le temps, c’est l’investissement dans les infrastructures, particulièrement productives, qui doit être privilégié. Une relance par les salaires ne suffira pas à redonner au capital productif le rendement nécessaire, sauf dans certains pays de l’Union. Un candidat prioritaire sont les infrastructures de transport et de production de l’énergie. Comme noté dans le rapport Draghi (Draghi (2024)) ou dans (Epaulard *et al.* (2024)) le prix de l’énergie est plus élevé en Europe qu’aux Etats-Unis ou en Chine. L’écart (du simple au triple), bien qu’il joue sur un intrant mineur diminue le rendement du capital et la compétitivité. Un effort d’investissement massif dans la production et le stockage d’énergie décarbonée – ou verte selon les exigences – financé par de la dette européenne commune[[6]](#footnote-52), mais assurant un prix fortement réduit au moins pour les producteurs de biens et de services, est à même de répondre aux critères d’un soutien à court terme et d’une stimulation à long terme.

Askenazy P., Behaghel L., Laouenan M., Meurs D. (2019). « [Quarante ans d’analyse du travail et de l’emploi : points de vue de quatre économistes](https://doi.org/10.4000/travailemploi.9068) », *Travail et emploi*, n° 158, p. 69‑94.

Askenazy P., Cette G., Sylvain A. (2011). « [Le partage de la valeur ajoutée](https://doi.org/10.3917/dec.asken.2011.01) », *Repères*.

Cotis J.-P. (2009). « [Partage de la valeur ajoutée, partage des profits et écarts de rémunérations en France](https://www.vie-publique.fr/rapport/30455-partage-valeur-ajoutee-partage-profits-et-ecarts-de-remuneration) », Présidence de la République Française.

Draghi M. (2024). « [The future of European competitiveness – A competitiveness strategy for Europe](https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en#paragraph_47059) », Commission Européenne/European Commission.

Epaulard A., Malliet P., Saumtally A., Timbeau X. (2024). « [La transition écologique en Europe : tenir le cap](https://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/pbrief/2024/OFCEpbrief131.pdf) », *Policy Brief de l’OFCE*, n° 131.

Lima L., Tuchszirer C. (2022). « [Politiques sociales : l’état des savoirs](https://doi.org/10.3917/dec.girau.2022.01.0045) », dans La Découverte, p. 45‑58.

Timbeau X. (2022). « [Trois décennies de réformes fiscales en France](https://shs.cairn.info/revue-l-economie-politique-2022-4-page-8?lang=fr) », *Economie Politique*, n° 96.

Tørsløv T., Wier L., Zucman G. (2022). « [The Missing Profits of Nations](https://doi.org/10.1093/restud/rdac049) », *The Review of Economic Studies*, *90*, n° 3, p. 1499‑1534.

1. <https://www.ofce.sciences-po.fr/recherche/iags.php> [↑](#footnote-ref-26)
2. Voir aussi Timbeau (2022) (trois décennies de réformes fiscales, Economie Politique n°96) [↑](#footnote-ref-30)
3. La France est le seul pays pour le moment à avoir publié ses comptes nationaux dans la méthodologie version 2020, avec des révisions importantes par rapport à la version 2014. Le diagnostic en France en a été significativement changé, avec plus de gains de productivité et moins de réduction des marges brutes des entreprises. [↑](#footnote-ref-42)
4. L’ISF a été remplacé par L’Impôt sur la Fortune Immobilière (IFI), ce qui équivaut à la suppression de l’ISF mais uniquement pour le patrimoine mobilier. [↑](#footnote-ref-49)
5. On peut avoir un apperçu de l’organisation juridique utilisée ici : [fr.wikipedia.org/wiki/Patrick\_Drahi#Organigramme\_de\_l%27empire\_Drahi](https://fr.wikipedia.org/wiki/Patrick_Drahi#Organigramme_de_l%27empire_Drahi) [↑](#footnote-ref-50)
6. Savoir si l’investissement est privé ou public, tout comme le canal de financement, est ici de second ordre. Le point important est que cet investissement doit être *in fine* largement subventionné afin de fournir aux producteurs une énergie 2 à 3 fois moins chère qu’aujourd’hui. L’enjeu est de remettre sur le même niveau de compétitivité les entreprises européennes, chinoises et américaines, d’autant que ces deux dernières zones ont choisi de donner, contrairement à l’Union Européenne, un prix final du carbone très faible et de procéder par subvention pour accompagner la transition énergétique. [↑](#footnote-ref-52)