

Groupe de travail du Cnis sur le Coût du capital

Compte rendu de l'audition de l'OCDE du 19 juin 2014

Président : Olivier GARNIER (Chef Économiste du Groupe Société Générale)
Rapporteurs : Ronan MAHIEU (chef du Département des Comptes Nationaux, Insee)
Jean-Pierre VILLETTELLE (chef de l'Observatoire des entreprises, Banque de France)

Destinataires : les membres du groupe

Rappel de l'ordre du jour

Audition de l'OCDE - François LEQUILLER et Pierre-Alain PIONNIER (OCDE)

Liste des participants

Julie BESTEL	CGPME
Serge BRU	CFTC
Anne-Christèle CHAVY-MARTIN	Banque de France
Denis DURAND	CGT
Olivier GARNIER	Société Générale
Anne-Juliette LECOURT	CFDT
François LEQUILLER	OCDE
Ronan MAHIEU	Insee
Pierre-Alain PIONNIER	OCDE
Philippe ROUSSEL	Cnis
Hervé SAINT-SAUVEUR	CCI France
Jean-Pierre VILLETTELLE	Banque de France

Absents excusés

Olivier CHEMLA	AFEP
Gérard DE LAVERNÉE	MEDEF
Edith GINGLINGER	Université Paris-Dauphine
François MEUNIER	ALSIS Conseil
Jean-François OUVRARD	Rexecode
Xavier TIMBEAU	OFCE
Olivier VIGNA	AMF

Audition de l'OCDE

La présentation a porté sur les comparaisons internationales de taux de marge des sociétés non financières (SNF), réalisées à partir des données de la comptabilité nationale. Cette source est *a priori* la plus adaptée aux comparaisons internationales, puisque dans ce domaine, l'harmonisation est très avancée sur le plan conceptuel. Cependant, comme l'a montré cet exposé, cette harmonisation n'est pas complète du point de vue des méthodes comme des sources, et certaines incohérences peuvent apparaître, à l'intérieur de chaque système national de comptes comme entre pays.

En matière de taux de marge, pour chaque pays, deux ensembles de données peuvent être utilisés : les comptes de secteurs institutionnels (qui distinguent ménages, sociétés non financières, sociétés financières, administrations publiques, institutions sans but lucratif au service des ménages, et le reste du monde), et les comptes de branches (qui distinguent agriculture, industries, construction, commerce, etc.). La première source donne un détail important d'opérations, au-delà du partage de la valeur ajoutée, allant de la production à la capacité de financement – pour ce qui est des opérations non financières – et avec une profondeur temporelle inégale entre pays mais souvent appréciable. Cette information est cependant assez agrégée, au niveau de cinq ou six secteurs institutionnels : en particulier le secteur des SNF ne fait l'objet d'aucune désagrégation. Le nombre de branches est plus conséquent (par exemple, 88 branches publiées pour la France), mais les opérations décrites restent limitées à la production et au partage de la valeur ajoutée (et, de ce fait, ne donnent aucune information sur les dividendes versés), sur une plage temporelle souvent plus réduite que celle disponible pour les secteurs institutionnels.

Deux exercices ont été présentés : le rapprochement pour un pays donné entre calculs de taux de marge effectués à partir du compte des SNF d'une part, à partir des comptes de branches d'autre part ; le rapprochement entre pays, pour un système de compte donné. Les pays étudiés sont la France, l'Allemagne, l'Italie et les États-Unis. Les taux de marge affichent en effet des écarts très importants entre ces différents pays, le taux de marge des SNF étant en particulier beaucoup plus élevé en Allemagne et en Italie qu'en France et aux États-Unis. Les taux de marge sont calculés au coût des facteurs, de sorte que le partage salaire profit épuise bien le total de la valeur ajoutée.

L'exercice de rapprochement entre compte des SNF et comptes de branches est compliqué par le fait que les SNF ne peuvent pas être isolées au sein de chaque branche ; il faut donc écarter *a priori* les branches où les SNF n'opèrent pas ou représentent une part minoritaire de l'activité (activités financières, administrations, activités non marchandes). L'agriculture est également écartée compte tenu du poids très important des entrepreneurs individuels (EI), de même que les activités immobilières où l'essentiel de la production est réalisé par les ménages (loyers imputés aux propriétaires occupants).

Une autre difficulté tient aux entrepreneurs individuels. En effet, ne se versant pas formellement de salaire à eux-mêmes, les systèmes comptables disponibles ne permettent d'enregistrer que l'intégralité de leurs revenus d'activité, sans que l'on sache l'usage professionnel ou personnel qui en est fait. Ces revenus d'activité sont assimilables à du profit, ce qui conduit à évaluer à 100 % le taux de marge des EI. Cependant, les séries d'emploi étant publiées par branches, les entrepreneurs individuels peuvent être isolés dans les comptes de branches, ce qui permet de leur imputer une rémunération. Le choix fait ici est de la fixer égale à la rémunération par tête moyenne au niveau le plus fin de la nomenclature de branche. Les taux de marge par branche sont ainsi corrigés de la rémunération des EI. L'absence de publication de données d'emploi par secteurs institutionnels empêche de faire cette correction pour les SNF.

Il ressort de l'exercice que des divergences existent entre pays, et pour certains pays entre compte des SNF et comptes de branches. Les taux de marge issus des comptes de branche sont en particulier nettement plus faible que le taux de marge des SNF pour l'Allemagne et l'Italie. De plus, pour l'Allemagne, la hausse du taux de marge sur la dernière décennie est nettement plus marquée dans le compte des SNF que dans les comptes de

branche. Deux raisons peuvent être évoquées : 1 / la place des grandes entreprises publiques, qui peuvent être classées en SNF ou en Administrations Publiques selon leur mode de financement ; 2 / le partage entre SNF et ménages des entreprises non constituées en sociétés.

De ces deux sources d'écart, la deuxième semble de loin la plus importante. En Allemagne et en Italie, certaines de ces entreprises, considérées comme suffisamment autonomes (appelées « quasi-sociétés »), sont rattachées aux SNF, alors qu'en France ce sont des entreprises individuelles rattachées aux ménages. Ce problème apparaît donc majeur pour l'analyse économique lorsque les « quasi-sociétés » emploient des non-salariés, comme en Allemagne où cela représente 1 million d'emplois, ou en Italie (2 millions d'emplois). Par comparaison, dans les données françaises, les SNF n'emploient aucun non-salarié.

Quand les quasi-sociétés sont intégrées aux SNF, l'excédent brut d'exploitation de ce secteur institutionnel s'apparente à un « revenu mixte » pour les quasi-sociétés, c'est-à-dire une somme de revenus personnels et professionnels. Le revenu mixte, par nature, représente près de 100 % de la VA, ce qui biaise vers le haut les calculs de taux de marge effectués sur l'ensemble des SNF, et ce d'autant plus que la population de quasi-sociétés est importante parmi les SNF.

La mise à disposition de l'OCDE de séries d'emploi par secteur institutionnel par l'institut statistique italien permet d'établir ce résultat. Une fois corrigé du biais induit par la présence de quasi-sociétés au sein du secteur des SNF, le taux de marge des SNF estimé pour l'Italie est inférieur d'une dizaine de points au taux de marge avant correction.

Pour les SNF, le fait de corriger les rémunérations versées dans le compte d'exploitation, pour tenir compte des quasi-sociétés, doit amener à corriger en sens inverse, mais du même montant, les prélèvements sur les revenus des quasi-sociétés (D.422). Il est à noter pour notre groupe de travail que ce poste est une rubrique des revenus distribués des sociétés (D.42), qui incluent les dividendes (D.421). Quand la décomposition du D.42 n'est pas disponible (cas de figure assez fréquent), prendre ce poste en lieu et place des dividendes amène à considérer comme une rémunération des actionnaires ce qui s'apparente plutôt à un revenu du travail.

En conclusion, l'OCDE formule plusieurs recommandations aux comptes nationaux : d'une part, veiller au rapprochement entre comptes de secteurs institutionnels et comptes de branche et être plus transparent sur la correspondance entre ces deux types de comptes ; d'autre part, publier des séries d'emploi par secteurs institutionnels. Les comparaisons internationales du coût et de la rémunération du capital s'appuyant sur les comptes des SNF ne sont pertinentes qu'après ajustement de certains soldes et opérations dans certains pays (Allemagne et Italie, par exemple) : rémunération du travail, excédent brut d'exploitation et revenus distribués des sociétés. Il n'est en revanche pas nécessaire d'ajuster la valeur ajoutée, l'épargne, la capacité de financement et l'investissement.

Sur la méthodologie, la discussion a essentiellement porté sur des questions de clarification adressées aux auteurs de la présentation. Pour l'analyse des évolutions de taux de marge – qui n'était pas à l'ordre du jour – il a été demandé de fournir assez d'éléments pour distinguer la part jouée par le numérateur d'une part de celle du dénominateur. Pour la France, l'Insee met sur son site des résultats de calculs de contributions aux variations du taux de marge :

http://www.insee.fr/fr/themes/comptes-nationaux/tableau.asp?sous_theme=8.3&xml=t_txmargesnf_val

Suite des travaux

La prochaine réunion sera consacrée à l'audition de Laurent CORDONNIER (CLERSÉ – Université Lille 1), le 10 juillet. Cette audition sera couplée d'une séance plénière du groupe, avec une présentation jointe de l'Insee et de la Banque de France.