

Epargne salariale : fausses raisons et vrais enjeux

Les colloques et les rapports sur la généralisation de l'épargne salariale se multiplient. Leur fonction est visiblement de préparer l'opinion à des prises de décision gouvernementales. Devant le refus de larges secteurs de l'opinion de la mise en place de fonds de pension, un vocabulaire nouveau et des arguments différents ont fait leur apparition. Ainsi, on ne parle plus de fonds de pension, mais de " fonds d'épargne salariale " ; on n'évoque plus la question des retraites, mais la " nécessité de donner des droits nouveaux aux salariés dans leur entreprise " ou de " reprendre le contrôle des grands groupes français " partiellement détenus par les fonds d'investissement anglo-saxons.

En réalité, le développement de l'épargne salariale remplit deux fonctions. D'une part, il s'agit de transformer en profondeur les relations sociales dans l'entreprise ; d'autre part, d'introduire, mais sans le dire, des fonds de pension.

Un dispositif qui existe déjà

Il faut d'emblée distinguer l'épargne dite "des ménages" de l'épargne dite "salariale". La première renvoie à des choix individuels se situant en dehors de l'entreprise : livret A, assurance vie, Sicav... La seconde englobe une gamme de dispositifs variés qui se situent tous dans le cadre de l'entreprise.

L'intéressement constitue le dispositif le plus ancien : il remonte à 1959 et, facultatif, il est mis en place par un accord d'entreprise. Il s'agit d'une forme de prime calculée en fonction d'indicateurs consignés dans l'accord, par exemple l'évolution du chiffre d'affaires ou le progrès de la productivité. Contrairement à la participation, cette prime peut être versée immédiatement au salarié si celui-ci le souhaite ; elle est soumise à la CSG, mais exonérée de cotisations.

Instituée par une ordonnance de 1967, **la participation** est, quant à elle, obligatoire dans toutes les entreprises de plus de 50 salariés. Calculée en fonction des bénéfices de l'entreprise, elle est proportionnelle au salaire. Cette prime est obligatoirement bloquée pour une période de 3 à 5 ans minimum. Elle peut être investie en actions de l'entreprise, sur un compte courant bloqué figurant au passif de son bilan, en Sicav ou en un fonds commun de placement d'entreprise (FCPE) investi ou non en actions de l'entreprise du salarié.

À partir de ce socle de départ, le terme d'épargne salariale s'est progressivement étendu. **D'abord à l'actionnariat des salariés.** Les textes relatifs à la participation prévoyaient la possibilité que celle-ci soit payée en actions de l'entreprise, notamment, on l'a vu, à travers les FCPE. Mais ce sont surtout les privatisations qui ont conduit à un essor de l'actionnariat salarié.

L'ensemble de ces dispositifs a généré un flux de 45,4 milliards de F en 1997. Il a entraîné 20 milliards d'exonérations de charges sociales et 5 milliards de F d'exonérations fiscales. Autant de manque à gagner pour la Sécurité sociale et le budget de l'Etat.

Reprendre le contrôle des entreprises françaises ?

Le dernier argument en date consiste à dire que l'épargne salariale apporterait aux entreprises une épargne qui leur fait défaut. C'est tout à fait discutable.

Premièrement, il n'est pas certain que l'épargne salariale apporte de l'épargne supplémentaire. Il est peu probable (et pas forcément souhaitable) que les salariés freinent leur consommation pour épargner plus. Il y aura donc probablement des arbitrages internes à leur épargne au détriment des Sicav et de l'assurance-vie, ce qui n'est sans doute pas neutre économiquement (par exemple sur le niveau des taux d'intérêt), et, surtout, au détriment de l'épargne populaire (notamment le livret A et l'épargne-logement), ce qui risque de déstabiliser des circuits de financement dédiés à l'intérêt général.

Deuxièmement, l'économie française ne manque pas d'épargne. Le taux d'épargne des ménages se situe dans la moyenne européenne, les entreprises s'autofinancent très largement, et la balance courante est nettement excédentaire. Cela veut dire que la France, à l'instar de l'Union européenne, est devenue exportatrice de capitaux depuis le début des années 90. Ainsi, 175 milliards de F ont été investis à l'étranger en 1998. Plutôt que d'un manque d'épargne, la France souffre d'une sous-consommation des ménages, liée à un taux de partage de la valeur ajoutée défavorable aux salariés. La bonne conjoncture actuelle le montre : la reprise résulte évidemment d'un redémarrage de la consommation, et non d'un supplément d'épargne. Vouloir à tout prix augmenter le taux d'épargne, ce serait casser la consommation qui est le moteur de la croissance.

Une autre chose est de dire que la part des investisseurs institutionnels étrangers (fonds de placement et fonds de pension) dans la capitalisation boursière des très grandes entreprises est beaucoup plus importante en France qu'ailleurs. Cette faible capitalisation résulte de trois caractéristiques de l'économie française : au départ, un financement externe important, mais avant tout bancaire ; puis un désendettement qui a conduit, dans une période de faible accumulation, à un renforcement des fonds propres ; enfin, la place importante du secteur public. La remise en cause simultanée de ces caractéristiques, en particulier par les privatisations massives, a fragilisé la structure du capital français à l'égard d'un capital financier totalement dérégulé.

Merci aux contribuables de l'Hexagone !

De plus, la France est devenue un véritable paradis fiscal pour les investisseurs étrangers qui bénéficient du remboursement de l'impôt fiscal. Le coût de cette prodigalité est de 23,5 milliards de F en huit ans. D'où la gourmandise des fonds de pension américains pour les actions françaises, puisque leurs achats sont subventionnés par les contribuables de l'Hexagone et qu'aux Etats-Unis le mécanisme de l'impôt fiscal n'existe pas.

Cela dit, il n'est pas sans intérêt de noter que, selon une étude du CREP, la part des investisseurs étrangers descend à 13,4 % du capital des sociétés françaises si l'on prend en compte les actions des sociétés non cotées en Bourse, soit un taux de pénétration par l'étranger peu différent de celui constaté dans les principaux pays européens.

Et puis, il fallait y penser avant de privatiser à tour de bras ! Mais on ne peut sérieusement dire aujourd'hui que le recours à des fonds d'épargne salariale est susceptible de modifier quantitativement la situation. Selon leur promoteur le plus militant, l'ex-député Jean-Pierre Thomas, ces fonds auraient seulement collecté 30 à 40 milliards de F en année pleine. L'Association française de banque (AFB), quant à elle, estime ce montant entre 19 et 23 milliards en régime de croisière. Ces évaluations sont à rapprocher des 2 000 milliards de F d'actions françaises détenues par des investisseurs non résidents.

En outre, cette démarche postule que les fonds d'épargne salariale se tourneraient principalement vers le financement de leur propre entreprise ou d'autres entreprises françaises. Mais pourquoi des " fonds de pension à la française " se comporteraient-ils de manière différente des fonds de pension anglo-saxons, et n'iraient-ils pas chercher une rentabilité plus élevée à l'autre bout du monde ? Quand on met le doigt dans l'engrenage financier, il est difficile de faire les choses à moitié. Serait-il possible d'imposer des quotas de placements franco-français ? Non, parce que ce serait " illégal " au regard des règles de la libre concurrence : on se heurterait à la Commission européenne. Il est clair que cela ne fait pas partie des intentions des promoteurs de l'épargne salariale...

Le contrôle par des capitaux nationaux n'a d'ailleurs d'intérêt que s'il induit des possibilités d'intervention publique, par exemple en matière de politique industrielle ou d'orientations sociales. Quel sens peut-il avoir dans un capitalisme mondialisé qui tend à unifier le comportement des détenteurs de capitaux ? Quel sens peut-il avoir quand le gouvernement français refuse " l'intervention de l'Etat dans l'économie " ? Du point de vue des salariés, la nationalité du capital n'a plus beaucoup d'importance aujourd'hui. Des fonds de pension français, enserrés dans ce système, ne pourraient avoir d'autre comportement que la recherche de taux de profit toujours plus élevés, avec les conséquences que l'on sait en matière de gestion de la main-d'œuvre.

De nouveaux droits pour les salariés ?

Le développement de l'épargne salariale et de l'actionnariat salarié est souvent présenté comme une possibilité de mieux associer les travailleurs à la vie de leur entreprise. L'expérience montre pourtant que, lors des opérations de fusions-acquisitions aux lourdes conséquences sociales, leur avis n'est à aucun moment pris en compte. Mais des salariés-actionnaires pourraient, nous dit-on, peser sur la stratégie de l'entreprise et lui imposer des critères de gestion autres que la maximisation de la rentabilité financière. Cette vision idyllique se heurte d'emblée aux objectifs contradictoires de l'épargne salariale :

- si l'intention est de contrôler le capital de sa propre entreprise, il faudra surtout acheter des actions de cette dernière. Dans ce cas, l'épargne des salariés sera soumise à un risque très important, puisqu'elle dépendra presque exclusivement de la situation financière de leur entreprise, sans possibilité de diversification ;

- s'il faut rentabiliser l'épargne des salariés, il faudra aller chercher le profit là où il est, y compris à l'étranger, ce qui ne sera favorable ni à sa propre entreprise, ni même nécessairement à l'investissement en actions nationales ;

- enfin, s'il s'agit de lutter contre les investissements étrangers, rien ne dit que cela se réalisera au profit de sa propre entreprise, ni au mieux des intérêts des épargnants.

Le patronat se fait le promoteur le plus actif de l'épargne salariale. On comprend mal pourquoi il s'évertuerait ainsi à remettre une partie de son pouvoir aux travailleurs ! Au moment du bras de fer entre la BNP et la Société générale, on a vu que les salariés actionnaires n'ont pas pu faire valoir un point de vue autonome, et ont servi de masse de manoeuvre. Cela n'a rien d'étonnant : la distribution d'actions a notamment pour objectif de faire obstacle à la constitution d'un acteur collectif en atomisant les salariés au prorata de leur portefeuille, et en segmentant un peu plus le salariat. A un pôle, les précaires - salariés des PME de la sous-traitance, intérimaires, femmes à temps partiel - et, de manière générale, les bas salaires, ne recevront que des miettes symboliques. A l'autre pôle, les salariés les plus qualifiés et les cadres seront transformés en porteurs des intérêts généraux de l'entreprise et en quasi-associés (jusqu'à la prochaine récession en tout cas).

Des salariés qui renonceraient durablement à la progression des salaires ne sauraient espérer retrouver, en tant qu'actionnaires, ce pouvoir perdu. Si l'on veut vraiment étendre leurs droits, il existe d'autres moyens que l'actionnariat : renforcement des pouvoirs économiques des comités d'entreprise, présence d'administrateurs salariés élus par l'ensemble du personnel, droit de contrôle sur les emplois créés dans le cadre de la réduction du temps de travail et, plus généralement, exercice d'un droit d'opposition des salariés aux mesures engageant leur avenir.

Changer la nature des relations sociales

En réalité, une des raisons sous-tendant la promotion d'une épargne salariale investie sur les marchés financiers est **la volonté de changer la nature des relations sociales dans l'entreprise**. C'est ce que dit sans ambages Jean Chérioux dans un rapport du Sénat : *"Le salarié n'est plus seulement employé de l'entreprise, il est aussi associé"*. Une enquête citée par le rapport en question indique que, pour 68 % des patrons, l'actionnariat salarié stabilise le personnel. Il permet une meilleure compréhension des entreprises et du marché (83%), fait que *"tous tirent dans le même sens"* (86%) et motive les salariés (89%).

L'association aux résultats de l'entreprise se substitue à l'augmentation du salaire. Voilà pourquoi elle intéresse le patronat. Au lieu de faire progresser les salaires réels au même rythme que celui de la productivité, le nouveau modèle repose sur deux propositions : le blocage des rémunérations et une contrepartie sous forme d'association aux résultats financiers.

La différence entre les deux formules est triple :

1.- La participation financière coûte moins cher au patronat qu'une redistribution des gains de productivité aux salariés, ne serait-ce qu'en raison de ses avantages sociaux et fiscaux.

2.- La redistribution est inégalitaire et discrétionnaire ; elle est fonction du revenu : les cadres en profitent plus que les travailleurs du rang, et les cadres dirigeants plus que tous les autres (notamment en ce qui concerne les stocks options).

3.- Le risque financier est reporté sur les salariés. Alors que la rémunération sous forme de salaire est pérenne, celle des actions dépend de l'évolution du cours. Or rien n'autorise à croire que la hausse observée pendant la dernière décennie - le CAC 40 a été multiplié par 2,4 depuis 1990 - se poursuivra indéfiniment. A long terme, c'est même le contraire qui devrait se produire, par l'effet mécanique de l'arrivée à la retraite des générations nombreuses de l'après-guerre.

A l'horizon, les fonds de pension

La seconde raison de promouvoir le développement de l'épargne salariale tient à la volonté d'introduire des fonds de pension sans oser l'assumer politiquement.

C'est le sens de la proposition du rapport de Jean-Pierre Balligand et de Jean-Baptiste de Foucauld de mettre en place un plan d'épargne d'entreprise de long terme (PEELT) d'une durée de 15 ans, au lieu de 5 actuellement. Selon ce rapport, les placements devraient être diversifiés et le fonds devrait détenir au moins 50% d'actions. Ce " produit ", utilisé par les *papy-boomers*, serait de toute évidence destiné à l'épargne-retraite.

Un tel développement du système de retraite par capitalisation aurait des conséquences néfastes sur le système par répartition. Il est totalement illusoire de croire que l'on pourra maintenir leur coexistence sur le moyen et le long terme. Les revenus des deux systèmes, en effet, ne s'additionnent pas. Les actifs des fonds de pension sont composés d'obligations et d'actions. Or un bon rendement des obligations suppose des taux d'intérêt réels élevés, ce qui est contraire à la croissance, et donc à l'emploi. Le bon rendement des actions suppose de comprimer la masse salariale au maximum. Dans les deux cas, ce sont les ressources du système par répartition qui seront fragilisées.

De plus, les fonds de pension n'offrent aucune garantie de revenu pour l'avenir, comme l'a clairement explicité l'OCDE elle-même : *"A mesure que les membres des générations du baby boom partiront à la retraite dans 10 à 20 ans, ils auront probablement un comportement de vendeurs nets, au moins pour une partie des titres accumulés durant leur vie de travail. La génération suivante est de moindre taille, il existe donc une possibilité de baisse du prix des titres... Il existe donc une possibilité que, au moment de la retraite, la génération du baby boom découvre que le revenu tiré des fonds de pension est inférieur à ce qui avait été prévu par simple extrapolation des tendances actuelles"* (OCDE 1998). C'est ce que démontre aussi Patrick Artus, économiste à la Caisse des dépôts et consignations : *"Le rendement de la capitalisation devient normalement faible lorsque le vieillissement survient"*.