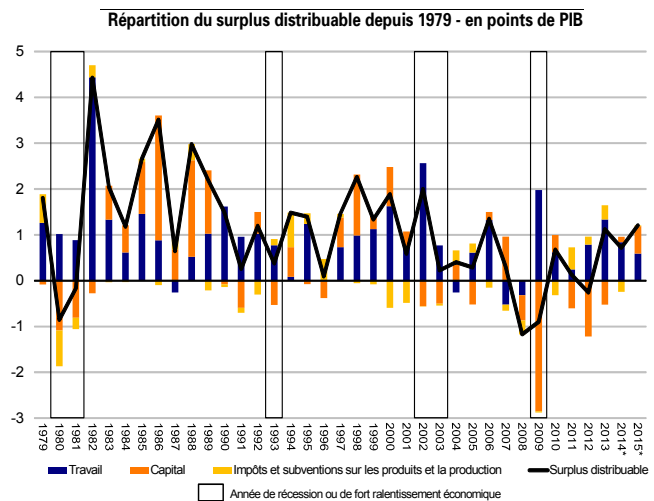


Composition et répartition du surplus distribuable en France depuis la crise

- L'analyse du surplus distribuable traite de la manière dont sont partagés les fruits de la croissance. Le surplus distribuable est la part de la croissance du PIB disponible pour améliorer la rémunération réelle des facteurs de production. C'est donc la part de la croissance qui ne sert pas à rémunérer l'accroissement en volume des facteurs de production. Ce surplus est constitué des gains de productivité et de l'évolution du prélèvement opéré par le reste du monde, au travers des variations des termes de l'échange.
- Le surplus distribuable est réparti entre les salariés et les non-salariés, via des évolutions des rémunérations horaires, et les détenteurs du capital, via des évolutions de la rémunération du capital.
- Sur longue période, le surplus distribuable a fortement diminué en moyenne, principalement en raison du ralentissement de la productivité. De fait, après avoir représenté près de deux points de PIB dans les années 1980, le surplus distribuable est en moyenne annuelle inférieur à un point de PIB depuis le début des années 1990, et a encore baissé depuis la crise financière de 2008-2009.
- D'une année à l'autre, le surplus distribuable varie en fonction de la conjoncture, en premier lieu le prix de l'énergie mais également le cycle de productivité. En France, ces chocs sont principalement absorbés par la rémunération du capital à court-moyen terme. Ce phénomène a été particulièrement important lors de la récession de 2008-2009, et jusqu'en 2013.



Source : Insee, calculs DG Trésor.

* Comptes semi-définitifs pour 2014 et provisoires pour 2015.

1. Peu affecté sur longue période par les variations des termes de l'échange, le surplus distribuable a structurellement diminué avec le ralentissement de la productivité depuis le début des années 1990

Le surplus distribuable¹ est la part de la croissance du PIB disponible pour améliorer la rémunération du travail et du capital en termes réels². Il est constitué des gains de productivité globale des facteurs (PGF)³ et des termes de l'échange intérieur (TEI)⁴, et évalué à partir de la comptabilité nationale annuelle (cf. Encadré).

La contribution des termes de l'échange peut être décomposée en un effet associé au prix d'importation de l'énergie et un solde correspondant au change et aux autres facteurs extérieurs. Ainsi, une forte progression du prix des importations, notamment d'énergie, s'assimile à un prélèvement opéré par le reste du monde qui réduit le surplus disponible.

Encadré : Décomposition du surplus distribuable

Version simplifiée avec un seul facteur travail, le facteur capital, et sans fiscalité

Le PIB en valeur se décompose entre rémunération des heures travaillées et rémunération du stock de capital :

$$Y_t^{val} = w_t \times L_t + r_t \times K_t$$

Avec L le nombre d'heures travaillées, K le stock de capital, w le salaire horaire, r la rémunération unitaire du capital c'est-à-dire le ratio entre l'excédent brut d'exploitation et le capital. En posant :

$$\frac{w_{t-1} L_{t-1}}{Y_{t-1}^{val}} = \alpha_L; \frac{r_{t-1} K_{t-1}}{Y_{t-1}^{val}} = \alpha_K \text{ et, par approximation : } \frac{w_t L_t}{Y_t^{val}} \sim \alpha_L; \frac{r_t K_t}{Y_t^{val}} \sim \alpha_K \text{ et } \dot{x} \text{ le taux de croissance de } x$$

On peut montrer : $\dot{Y}^{val} = \alpha_L \dot{L} + \alpha_L \dot{w} + \alpha_K \dot{K} + \alpha_K \dot{r}$

Afin de considérer les rémunérations unitaires du travail et du capital en termes réels, on fait apparaître les prix de demande intérieure p_{di} ^a

$$\dot{Y} + \dot{p} - \alpha_L \dot{L} - \alpha_K \dot{K} = \alpha_L \left(\frac{\dot{w}}{p_{di}} + \dot{p}_{di} \right) + \alpha_K \left(\frac{\dot{r}}{p_{di}} + \dot{p}_{di} \right)$$

où Y est le PIB en volume, p le prix de valeur ajoutée (déflateur du PIB). Sachant que $\alpha_L + \alpha_K = 1$, on obtient :

Productivité globale des facteurs	+	Termes de l'échange intérieur	=	Hausse rémunération réelle du travail	+	Hausse rémunération réelle du capital
$\dot{Y} - \alpha_L \dot{L} - \alpha_K \dot{K}$		$\dot{p} - \dot{p}_{di}$		$\alpha_L \times \left(\frac{\dot{w}}{p_{di}} \right)$		$\alpha_K \times \left(\frac{\dot{r}}{p_{di}} \right)$

a. Il s'agit d'un choix de modélisation permettant de considérer les changements de rémunération en termes réels. Les prix de demande intérieure ont l'avantage d'être perçus par les travailleurs (contrairement aux prix de valeur ajoutée) et les entreprises (contrairement aux prix de consommation) car ils prennent en compte les prix de valeur ajoutée domestique et les prix d'import.

Les comptes annuels de la Nation regroupent les données nécessaires, en volume et en valeur, au calcul du surplus : le PIB, la demande intérieure, la rémunération (super-brute) des salariés, l'EBE et revenu mixte brut (qui rémunère le capital et les entrepreneurs)⁵, le capital fixe brut total, les heures travaillées des salariés et des non-salariés, les impôts et subventions.

Depuis les années 1980, ce surplus a fortement diminué, passant de près de 2 points de PIB par an à environ 1 point de

PIB voire moins depuis le début des années 2000 (cf. Tableau 1). Cette évolution est principalement à relier au ralentissement de la productivité, tandis que les termes de l'échange ont en moyenne peu joué. En effet, si la hausse des prix de l'énergie a globalement pesé sur le surplus distribuable, notamment dans les années 2000, le change et les autres facteurs extérieurs ont plutôt contribué à soutenir le surplus (cf. Graphique 1).

Tableau 1 : Les sources du surplus distribuable en moyenne par sous-période depuis 1979 (en points de PIB)

Périodes	Surplus distribuable	Gains de productivité	Variations des termes de l'échange
1980-1992	1,7	1,7	0,0
1993-2001	1,2	1,3	-0,1
2002-2008	0,5	0,6	-0,1
2009-2015	0,4	0,2	0,1

Lecture : Au cours de la période 2002-2008, le surplus distribuable a représenté en moyenne 0,5 pt de PIB par an, dont 0,6 pt lié à la croissance de la PGF et -0,1 pt lié à la variation des termes de l'échange.

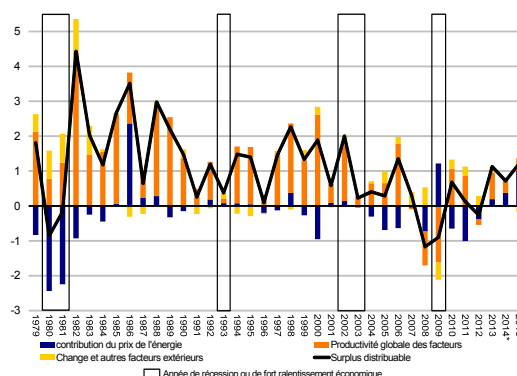
Source : Insee (comptes semi-définitifs pour 2014 et provisoires pour 2015) et calculs DG Trésor.

- (1) Voir Cahu P. (2009), « Surplus distribuable et partage de la valeur ajoutée en France », *Lettre Trésor-Éco* n°59.
- (2) Il s'agit de la rémunération horaire du travail et de la rémunération unitaire du capital, donc hors prise en compte de l'augmentation en volume des facteurs de production, relativement au prix de demande intérieure.
- (3) L'accroissement de richesse produite qui n'est pas expliqué par l'accroissement des facteurs de production, le capital et le travail.
- (4) Les termes de l'échange intérieur sont définis comme le rapport, pour un produit donné ou pour un ensemble de produits, entre l'indice du prix de la valeur ajoutée et celui de la demande intérieure.
- (5) À partir de l'hypothèse que, dans chaque branche, la rémunération horaire non-salariée est égale à la rémunération horaire salariée, la rémunération totale non-salariée peut être calculée et retranchée de la somme de l'EBE et du revenu mixte afin d'en déduire la rémunération du capital.

Durant la crise de 2008-2009, le surplus distribuable a été négatif, ce qui est principalement dû à la contribution négative de la productivité globale des facteurs (PGF). Cette contribution négative de la PGF n'est que partiellement compensée en 2009 par la baisse des prix de l'énergie.

En 2010 et 2011, le rebond de la productivité globale des facteurs contribue positivement au surplus distribuable, qui est pénalisé par la hausse des prix de l'énergie. En 2012, le surplus distribuable est de nouveau négatif du fait d'une contribution négative des prix de l'énergie et, dans une moindre mesure, de la productivité. Depuis 2013, la baisse du prix de l'énergie et les gains de productivité engendrent un surplus distribuable positif.

Graphique 1 : contributions au surplus distribuable - en points de PIB



Source : Insee ; calculs DG Trésor.

* Comptes semi-définitifs pour 2014 et provisoires pour 2015.

2. Depuis les années 1990, l'essentiel du surplus distribuable a été consacré à l'augmentation de la rémunération du travail, tandis que la rémunération du capital absorbe généralement les chocs de productivité ou de termes de l'échange

Une fois prise en compte la captation d'une partie du surplus par les évolutions des impôts et subventions sur les produits et la production⁶, le surplus est distribué entre facteurs de production : il permet soit d'augmenter la rémunération horaire réelle des salariés et des indépendants, soit d'accroître la rémunération réelle unitaire du capital (cf. Encadré).

Depuis les années 1990, l'essentiel du surplus distribuable a été consacré à l'augmentation de la rémunération horaire réelle du travail (cf. Tableau 2), conformément à un cadre théorique où la rémunération du capital s'ajuste à son coût⁷ et où les salaires s'ajustent aux chocs de productivité du travail et aux prix. Sur le sentier de croissance équilibré⁸, la rémunération réelle du capital est alors stable à terme et le

surplus se retrouve intégralement dans l'accroissement de la rémunération du travail. Cette situation se vérifie en moyenne sur longue période, mais le partage du surplus présente un profil cyclique. En particulier, suite à un choc adverse affectant l'activité, le surplus est abaissé à court terme puisque l'emploi ne s'ajuste que progressivement. Du fait de la rigidité des salaires et des prix, c'est alors la rémunération du capital qui absorbe ce choc. À mesure que l'emploi, le chômage et par suite les salaires s'ajustent, le surplus se redresse et sa répartition est rééquilibrée entre travail et capital. La répartition du surplus peut également être affectée transitoirement dans les périodes où le taux d'intérêt réel diminue, la rémunération du capital s'ajustant alors à la baisse pour refléter la réduction du coût du capital.

Tableau 2 : Répartition du surplus distribuable par sous-période

Périodes	Croissance du PIB	Surplus distribuable (en points de PIB)	Part du surplus captée par ... (en points de PIB)		
			... le travail	... le capital	... les impôts et subventions sur les produits et la production
1980-1992	2,2	1,7	1,2	0,5	-0,1
1993-2001	2,3	1,2	0,8	0,3	0,1
2002-2008	1,6	0,5	0,6	-0,1	0,0
2009-2015	0,5	0,4	0,9	-0,6	0,1

Source : Insee (comptes semi-définitifs pour 2014 et provisoires pour 2015) et calculs DG Trésor.

Ainsi, lors du deuxième choc pétrolier qui a conduit à une détérioration marquée des termes de l'échange, la rémunération du capital a absorbé en grande partie le choc négatif sur le surplus distribuable. Après le contrechoc pétrolier du début des années 1980, on assiste à un rééquilibrage, le

capital captant la majeure partie du surplus distribuable en lien avec les mesures favorisant la modération salariale, ce qui a notamment permis aux entreprises de résorber partiellement les pertes de marges occasionnées par les deux premiers chocs pétroliers (cf. Graphique page de garde).

3. La forte baisse du surplus distribué au capital depuis la crise de 2008-2009 doit être mise en perspective avec la baisse du coût du capital

Sur la période 2008-2013, malgré un surplus distribuable négatif certaines années, l'augmentation du salaire horaire réel a été supérieure au surplus distribuable, induisant une croissance de la part du surplus distribué au travail, compensée par une baisse de la part du surplus distribué au capital. Cette baisse a été très forte en 2009, la rémunération

horaire nominale étant restée dynamique (+2,8 % après +2,0 % en 2008) alors que les prix - notamment ceux de l'énergie - reculaient, et s'est poursuivie de 2011 à 2013.

Ce phénomène d'absorption des chocs via la rémunération du capital est relativement conforme à ce qui a été observé lors

(6) Modification des taux d'imposition ou modification des assiettes de la fiscalité sur la production qui inclut la fiscalité sur les produits ; modification des subventions sur les produits et subventions d'exploitation (y compris CICE depuis 2014).

(7) Le coût du capital étant le produit du prix de l'investissement par une variable de taux d'intérêt réel tenant compte du taux de déclassement et du taux de taxation du capital.

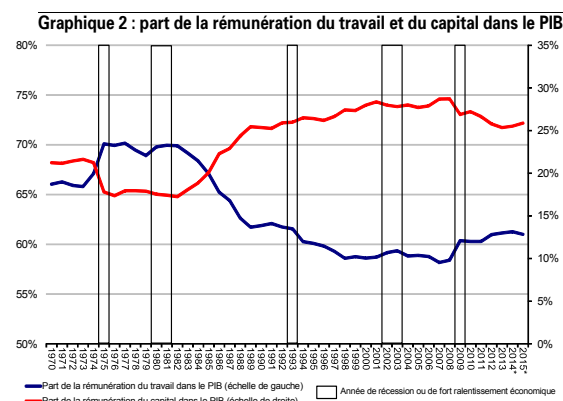
(8) Lorsque l'économie est à un rythme d'équilibre, le taux de chômage est stabilisé, toutes les composantes du PIB croissent à un rythme identique, et les prix également.

des crises passées et au cadre théorique énoncé ci-avant, mais apparaît cette fois particulièrement important. En effet, la baisse de la part du surplus distribué au capital observée depuis la dernière crise (-0,9 point de PIB par an en moyenne entre 2008 et 2013) apparaît nettement plus forte que lors des creux conjoncturels précédents (-0,5 point en 2002-2003 ; -0,5 point en 1993 ; -0,7 point en 1980-1982).

Cette forte baisse de la part du surplus distribué au capital n'est pas nécessairement problématique, notamment au regard de la baisse tendancielle des taux d'intérêt qui s'est fortement accentuée depuis la crise et a contribué à réduire le coût du capital. Comme rappelé précédemment, dans un cadre où la rémunération du capital finit par s'ajuster à son coût, une baisse des taux d'intérêt réels justifie un repli du surplus distribué au capital. Or les taux d'intérêt ont fortement baissé depuis 2008, passant par exemple sur les obligations d'état de 4,2 % à 0,5 % en nominal et sur la dette des entreprises de 5,2 % à 1,8 %⁹.

Par ailleurs, les mesures destinées à restaurer la compétitivité des entreprises (CICE¹⁰, Pacte de responsabilité¹¹), en plus d'enrichir la croissance en emploi, peuvent dans un premier temps également contribuer à soutenir la part du surplus distribué à la rémunération du capital si ces mesures se retrouvent dans les marges. Dans un second temps, après ajustements, elles se diffusent en baisses de prix de sorte qu'elles contribuent à améliorer à la fois la rémunération réelle du capital et du travail. Ainsi, on semble assister à ce rattrapage en 2015 (les données ne sont encore que provisoires), le surplus distribuable étant réparti de manière égale entre travail et capital.

Si l'analyse du surplus distribuable permet de distinguer l'évolution relative des rémunérations réelles des facteurs de production « à volume constant », le simple partage de la valeur ajoutée entre le capital et le travail reflète en plus l'évolution du volume de capital relativement au volume de travail. Depuis la crise de 2008-2009, la part de la rémunération du travail (salarié et non-salarié) dans le PIB a augmenté d'environ 2,5 points de pourcentage (de 58,4 % en 2008 à 61,0 % en 2015, cf. Graphique 2) et la part de la rémunération du capital dans la valeur ajoutée a baissé (de 28,7 % à 25,9 %) ¹². Sachant que le stock de capital a cru (de 1,4 % en moyenne entre 2008 et 2015), c'est bien la rémunération unitaire du capital qui a absorbé le choc de cette crise financière.



Source : Insee ; calculs DG Trésor.

* Comptes semi-définitifs pour 2014 et provisoires pour 2015.

Anne-Sophie DUFERNEZ, Laura LE SAUX

(9) En moyenne annuelle, selon les données de la Banque de France.

(10) Le CICE est une créance comptabilisée en subvention en comptabilité nationale. Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, le CICE diminue la part du surplus distribuable captée par les évolutions des impôts et subventions sur les produits et la production et augmente le surplus à répartir entre la rémunération du travail et celle du capital.

(11) Les allègements de cotisations sociales employeur font partie de la rémunération du travail salarié en comptabilité nationale. Ainsi, toutes choses égales par ailleurs, les allègements du Pacte de responsabilité diminuent la part du surplus distribué à la rémunération du travail et augmentent la part augmentant la rémunération du capital.

(12) La somme ne fait pas un puisque la valeur ajoutée contient également les impôts et subventions.

Éditeur :

Ministère de l'Économie et des Finances

Direction générale du Trésor
139, rue de Bercy
75575 Paris CEDEX 12

Directeur de la Publication :

Michel Houdebine

Rédacteur en chef :

Étienne Chantrel
(01 44 87 18 51)
tresor-eco@dgtrésor.gouv.fr

Mise en page :

Maryse Dos Santos
ISSN 1777-8050
eISSN 2417-9620

Derniers numéros parus

Décembre 2016

n°188. L'indemnisation du chômage en France au regard des pratiques européennes
Estelle Dhont-Peltraut

n°187. Analyse économique de l'Accord de Paris
Jean Giraud, Nicolas Lancesseur, Thomas Roulleau

Novembre 2016

n°186. Les pays primo-émetteurs sur les marchés obligataires depuis 2007 : quels enjeux économiques ?
Nathan Bertin

n°185. Le secteur financier face à la transition vers une économie bas-carbone résiliente au changement climatique
Jean Boissinot, Doryane Huber, Isabelle Camilier-Cortial, Gildas Lame

n°184. Le Japon face à la déflation : quel bilan des *Abenomics* ?
Vlad Ciornohuz

<http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-eco>

Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie et des Finances.