

Flash Economie

27 février 2018 - 225

Réaliser que les entreprises de l'OCDE bénéficient d'une double taxation : celle des prêteurs (épargnants), celle des salariés

La bonne santé financière des entreprises des pays de l'OCDE résulte, il ne faut pas l'oublier, d'une double taxation :

- la taxation des prêteurs (épargnants) par le niveau bas des taux d'intérêt ;
- la taxation des salariés par la déformation du partage des revenus au détriment des salariés.

Les pays de l'OCDE ont donc décidé de mettre en place une double contribution des ménages (comme épargnants, comme salariés) afin d'accroître la profitabilité des entreprises.

Le débat de politique économique est alors clair : les effets positifs du supplément de profitabilité l'emportent-ils sur les effets négatifs de la double taxation des ménages (épargnants-salariés) ?

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

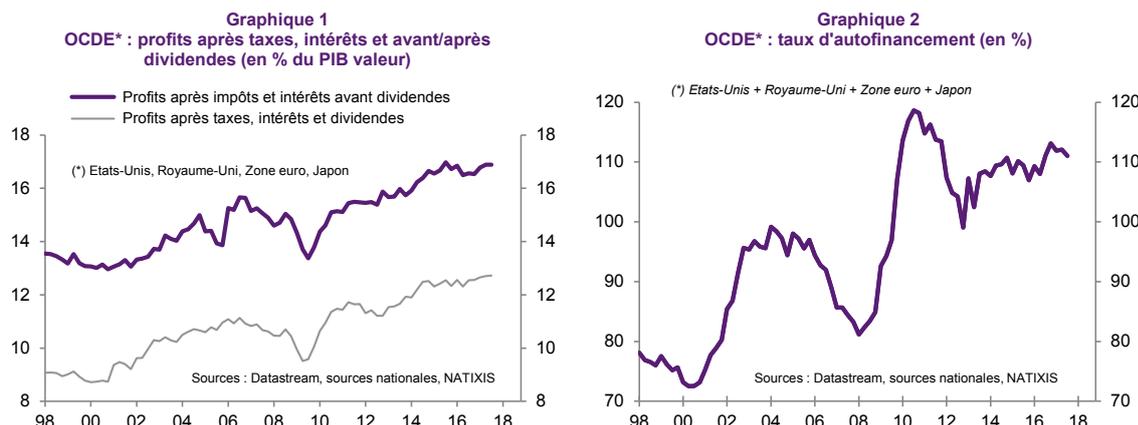
 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

www.research.natixis.com

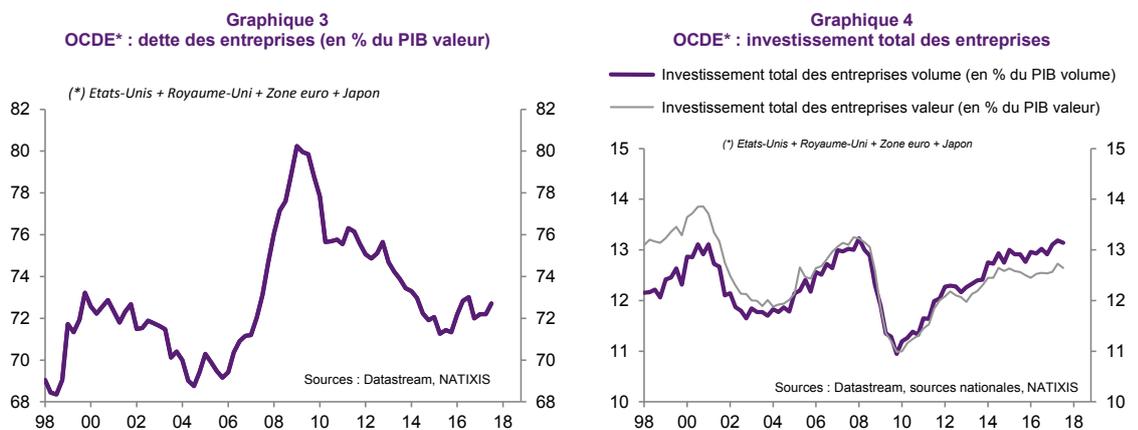
Bonne santé financière des entreprises de l'OCDE

Nous considérons l'ensemble de l'OCDE constitué pour simplifier comme Etats-Unis + Royaume-Uni + zone euro + Japon.

La profitabilité des entreprises des pays de l'OCDE a beaucoup augmenté (graphique 1), le taux d'autofinancement (ratio cash flows / Investissements) est aujourd'hui nettement supérieur à 100% (112%, graphique 2).



Le taux d'endettement des entreprises des pays de l'OCDE a reculé depuis 2009 (graphique 3) malgré la hausse du taux d'investissement (graphique 4).



La situation financière des entreprises de l'OCDE est donc aujourd'hui bonne, mais ceci a été obtenu par la mise en place des deux taxations.

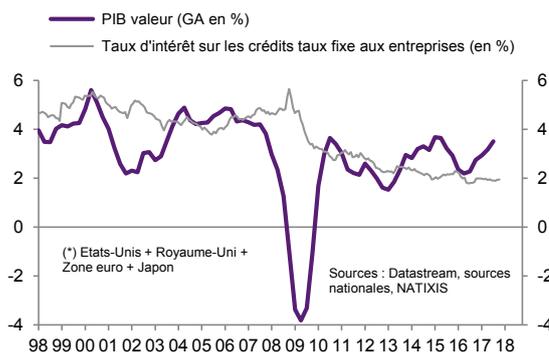
Une double taxation favorable aux entreprises

Il faut réaliser que l'amélioration de la situation financière des entreprises des pays de l'OCDE est liée à la présence d'une double taxation :

1- Une taxation des épargnants (prêteurs)

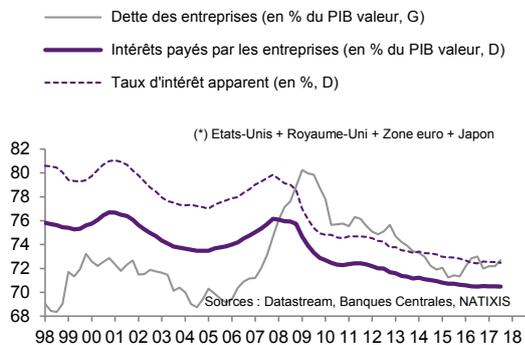
Le taux d'intérêt sur les dettes des entreprises est anormalement bas (graphique 5) en raison des politiques monétaires très expansionnistes.

Graphique 5
OCDE* : PIB valeur et taux d'intérêt sur les crédits à taux fixe aux entreprises

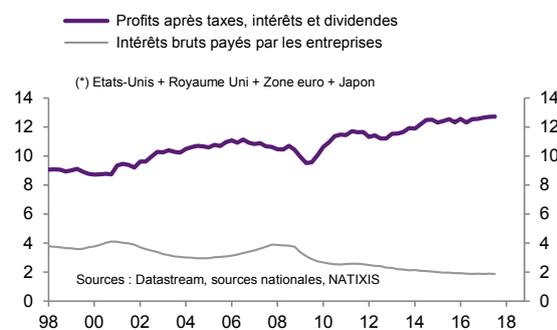


Ceci réduit les paiements d'intérêts sur la dette des entreprises de 1,9 point de PIB aujourd'hui (graphique 6), ce qui explique 60% de l'amélioration des profits (graphique 7).

Graphique 6
OCDE* : intérêts payés par les entreprises, dette des entreprises et taux d'intérêt apparent



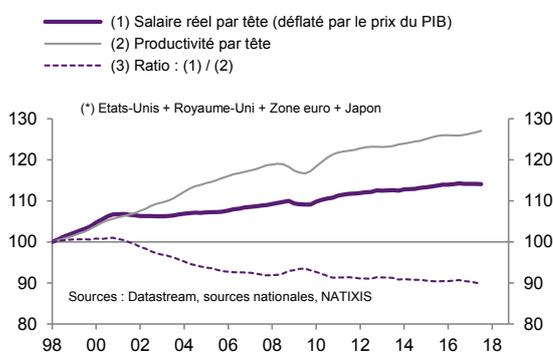
Graphique 7
OCDE* profits après taxes, intérêts et dividendes et intérêts payés par les entreprises (en % du PIB valeur)



2- Une taxation des salariés

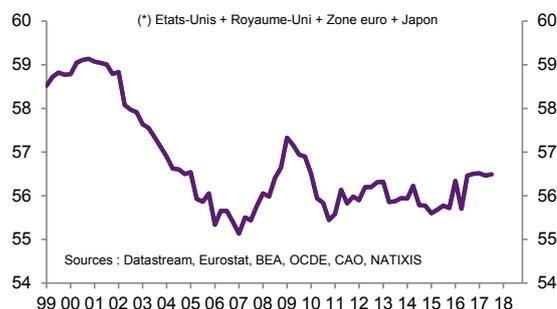
Le partage des revenus s'est déformé au détriment des salariés dans les pays de l'OCDE (graphique 8).

Graphique 8
OCDE* : salaire réel par tête et productivité par tête
(100 en 1998:1)



Le redressement de la profitabilité des entreprises de l'OCDE depuis la crise (graphiques 1 et 7 plus haut) peut être attribué pour 40% à la déformation du partage des revenus (graphique 9).

Graphique 9
OCDE* : masse salariale hors cotisations sociales
des entreprises non financières
(en % de la valeur ajoutée en valeur)



Synthèse : comment juger ce choix stratégique ?

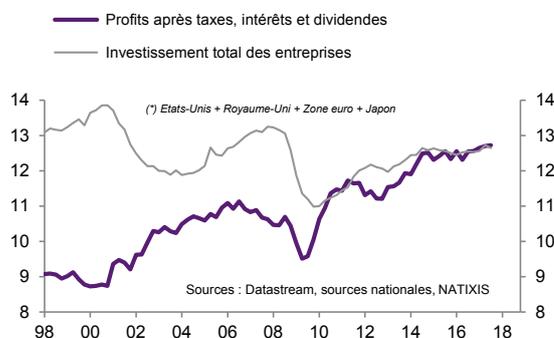
Les pays de l'OCDE ont donc fait **le choix stratégique de redresser la profitabilité des entreprises par une double taxation des ménages :**

- **des ménages-épargnants**, par le niveau anormalement bas des taux d'intérêt ;
- **des ménages-salariés**, par la déformation du partage des revenus au détriment des salariés.

L'analyse économique de ce choix stratégique est assez claire :

- la hausse de la profitabilité des entreprise a **sans doute contribué à redresser l'investissement des entreprises (graphique 10) ;**

Graphique 10
OCDE* : profits après taxes, intérêts et dividendes
et investissement total des entreprises
(en % du PIB valeur)



- **mais elle a déprimé le revenu et donc la demande des ménages (épargnants et salariés).**

Le redressement de l'investissement couvre-t-il la perte de demande des ménages ? Le graphique 10 ci-dessus montre que le redressement de l'investissement ne l'a pas ramené à son niveau d'avant la crise alors que le taux de profit est nettement plus élevé qu'avant la crise : **il faut craindre que la double taxation des ménages-épargnants n'ait pas eu les effets souhaités.**