

### 3 Les revenus

#### Point clef

L'évolution du revenu disponible brut (RDB) conditionne celle du pouvoir d'achat des ménages. Le RDB résulte des revenus primaires versés et des choix politiques opérés en matière de redistribution.

#### 1. LES REVENUS PRIMAIRES

Le revenu primaire est la **somme des revenus de facteurs de production**. Le terme primaire signifie qu'il est calculé **avant tout prélèvement fiscal ou social et toute redistribution**. Les revenus primaires des ménages rémunèrent leur participation aux activités productives, ils constituent la rémunération du travail et du patrimoine.

Les revenus du travail sont constitués des salaires et traitements.

Les revenus du patrimoine se composent :

- des intérêts reçus (par les détenteurs d'obligations par exemple) ;
- des dividendes reçus (par les détenteurs d'actions) ;
- des loyers (qui rémunèrent la propriété immobilière et foncière).

Des revenus mixtes (revenus du travail non salarié) rémunèrent le travail et le capital dans le cas des entreprises individuelles (professions libérales, entreprises agricoles...)

#### 2. LES INÉGALITÉS DE REVENUS

La **répartition des revenus primaires résulte du « jeu du marché » et des rapports de forces au sein de la société** (pouvoirs des syndicats en particulier). Le degré d'inégalités peut facilement être mesuré à travers le calcul d'indicateurs de concentration (indice de Gini, intervalles interquantiles...).

Les inégalités de revenus constituent la base des mécanismes d'incitations qui contribuent à la recherche de l'efficacité économique. Celui qui s'engage plus dans le travail, qui est plus efficace, qui innove davantage, qui prend des risques doit, a priori, être récompensé par un revenu plus élevé. Les écarts de revenus récompensent en principe l'aptitude à être efficace dans la production, la contribution « à la valeur ajoutée globale ».

*A contrario*, la redistribution des revenus se justifie elle aussi au nom de la solidarité, du vivre ensemble. Les individus n'ont pas des capacités productives égales. Pendant l'éducation des déterminismes différents s'exercent sur les individus et les empêchent d'atteindre les mêmes niveaux de productivité dans le travail. La redistribution doit compenser les handicaps et les inégalités.

#### 3. LE DEGRÉ D'INÉGALITÉ : UN CHOIX POLITIQUE

Il n'existe pas de norme d'équité en matière de distribution des revenus. Chacun peut porter une appréciation sur la situation. Partant la question devient de nature politique. Le vote doit déterminer une orientation sur la question des inégalités. Historiquement l'offre politique voit s'opposer des tenants de l'accroissement des inégalités (libérer les énergies...) et des tenants de la réduction des inégalités (nécessaire solidarité).

Il convient de se situer entre deux cas polaires (imaginaires).

D'un côté à droite dans le tableau ci-dessous, la forme absolue du libéralisme qui est la jungle. Il n'y aurait pas de place pour celui qui aurait des handicaps et serait dans l'incapacité de participer à la production, il devrait être laissé sur le bord de la route, sans revenu, ni soin... De l'autre, à gauche sur le schéma, l'égalité absolue qui conduit à une société figée. Les individus s'engagent peu dans le travail et innoveront peu. Cette situation pourrait correspondre à une économie de type soviétique (ETS) sans mécanisme d'incitation. La perspective est ici la stagnation et le gaspillage des ressources.

ETS	Jungle
Efficacité sociale	Efficacité économique
Transferts	Liberté dans l'allocation
Solidarité	Individualisme
Compensation les handicaps	Récompenser les talents

L'ambition de Keynes était de parvenir à dépasser cette opposition entre efficacité économique et efficacité sociale. Chez Keynes la redistribution peut, sous certaines hypothèses, ramener l'économie vers un équilibre de plein-emploi.

Pour Rawls (*Théorie de la justice sociale*, 1971) les inégalités économiques et sociales se justifient à condition d'être liées à des fonctions ouvertes à tous et surtout de profiter à tous à travers la dynamique d'activité qu'elles engendrent. Si les inégalités produisent une société de rentiers, inertielle avec une forte reproduction sociale, elles doivent être combattues.

#### 4. LES OUTILS DE REDISTRIBUTION DES REVENUS

Afin de réduire les inégalités dans la répartition des revenus primaires et d'apporter des revenus à ceux qui n'en ont pas, les pouvoirs publics opèrent une redistribution. Des prélèvements sont opérés et des prestations sont accordées (elles sont appelées revenus de transferts).

Les prélèvements sont constitués par :

- les cotisations sociales ;
- des impôts directs sur le revenu ;
- des impôts directs sur le patrimoine.

Les revenus de transferts sont :

- les prestations versées par les organismes de sécurité sociale au titre de la couverture de certains risques de la vie (maladie, vieillesse, famille, emploi) ;
- le RMI (Revenu minimum d'insertion) qui constitue en France depuis sa création en 1988 un revenu de transferts. Cette allocation est versée par les Conseils Généraux ; en 2008 près de 1 100 000 personnes en bénéficient.

#### 5. LE REVENU DISPONIBLE BRUT

Le revenu disponible brut des ménages est un revenu après cotisations sociales et impôts directs mais avant transferts sociaux en nature. Il est disponible pour la dépense de consommation finale et l'épargne. Le partage de ce revenu entre consommation immédiate et épargne dépend du niveau des taux d'intérêt (approche néoclassique), du niveau de revenu (approche keynésienne).

En comptabilité nationale le revenu disponible brut des ménages est égal à la somme de l'exécédent brut d'exploitation, de la rémunération des salariés, de la rémunération du travail de l'entrepreneur individuel (voire de sa famille), des profits bruts de l'entreprise, des revenus de la propriété (dividendes, intérêts...), des prestations sociales en espèces moins les cotisations sociales et les impôts sur le revenu et le patrimoine versés.

## 5 L'investissement

### Point clef

L'investissement est une variable particulièrement décisive en économie. Il est à la fois une composante de la demande et un puissant moteur de l'offre productive.

### 1. DÉFINITIONS ET TYPOLOGIE

L'investissement consiste fondamentalement à **engager du capital dans le processus de production**. Par nature il constitue un pari qui revient à échanger une satisfaction immédiate et certaine contre un espoir de gain.

L'**investissement matériel** réalisé par l'entreprise est qualifié d'investissement productif (équipements, machines...). À côté de cet investissement de nature corporel, un **investissement immatériel** est réalisé (dépenses de recherche et développement, de formation, acquisition de licences, de logiciels, dépenses de formation, de publicité...).

Si l'investissement brut (le nouveau flux annuel d'investissement) est supérieur à l'amortissement (évaluation annuelle de la perte de valeur d'actifs ou de biens de production frappés d'usure ou d'obsolescence) le stock de capital progresse.

L'**investissement net** représente la différence entre l'investissement brut et l'amortissement. Investissement de remplacement, de capacité et de productivité :

- L'investissement de remplacement (ou de renouvellement) est destiné à maintenir les capacités de production, il compense l'obsolescence et/ou l'usure des équipements.
- L'investissement de capacité (ou d'extension) est destiné à accroître le potentiel productif de l'entreprise.
- L'investissement de productivité est destiné à rationaliser la production, à intégrer le progrès technique dans la combinaison productive.

Au sein d'une économie le taux d'investissement se mesure par le rapport FBCF sur PIB. La **formation brute de capital fixe** est constituée de l'investissement productif des entreprises, de l'investissement des administrations et de l'investissement des ménages (achats de logements). La FBCF doit être distinguée des placements financiers qui, eux, constituent une épargne.

### 2. RENTABILITÉ ET FINANCEMENT DE L'INVESTISSEMENT

Un investissement n'est réalisé que si sa rentabilité économique est positive.

Au niveau microéconomique la valeur actualisée nette (**VAN**) d'un projet d'investissement peut être calculée. Elle revient à comparer le coût initial de l'investissement ( $I_0, t$ ) à la somme actualisée des recettes attendues de l'investissement ( $R_i$ ) pendant les  $T$  périodes à venir.

$$VAN = -I_0, t + \sum_{i=1}^T \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

Si la VAN est positive, l'investissement est réalisé ; si elle est négative, il ne l'est pas.

Selon John Maynard Keynes l'efficacité marginale du capital désigne la rentabilité attendue de l'investissement, les recettes attendues des projets ne sont pas « certaines », elles résultent des anticipations des chefs d'entreprise.

Le financement interne de l'investissement provient des capacités d'autofinancement des entreprises (profits conservés en réserve). Le financement externe est constitué soit par l'émission de titres de différentes natures (obligations, actions), soit par un recours à l'emprunt.

L'entreprise peut émettre des **obligations**, c'est-à-dire des titres de créances qui représentent une partie d'un emprunt à long terme. Le plus souvent elle verse aux détenteurs du titre une rente annuelle et rembourse le capital à échéance.

L'entreprise peut aussi émettre des **actions** c'est-à-dire des titres financiers représentatifs d'une partie du droit de propriété sur une entreprise. Le souscripteur de l'action contribue au financement de l'entreprise en échange d'un droit de vote lors de l'assemblée générale (qui élit le conseil d'administration) et d'un droit au partage des bénéfices à travers la perception d'un dividende.

L'emprunt est un financement obtenu le plus souvent auprès d'une banque. Le coût de ce mode de financement est constitué par le taux d'intérêt.

Un **effet de levier** de l'endettement se déclenche lorsque la rentabilité d'un projet d'investissement est supérieure au coût de l'endettement destiné à le financer. Dès lors que le taux de profit est supérieur au taux d'intérêt, l'entreprise est d'autant plus incitée à s'endetter. Dans le cas contraire on évoque un effet de massue.

### 3. LES DÉTERMINANTS DE L'INVESTISSEMENT

Les déterminants de l'investissement sont nombreux, la prise de décision complexe, il est difficile d'établir empiriquement l'influence d'un facteur.

#### a) L'état de la demande anticipée

Keynes a mis en exergue le fait que l'investissement dépendait de l'état de la demande anticipée, c'est-à-dire de l'idée que le chef d'entreprise se fait de la demande qui lui sera adressée à l'avenir, ces anticipations mobilisent les *animal spirits* de l'entrepreneur.

#### b) Le coût relatif du capital et du travail

La hausse du coût du travail (salaire et cotisations sociales) peut inciter le chef d'entreprise à substituer des machines aux travailleurs. Le prix relatif des facteurs peut également influencer le choix de la technologie adoptée.

#### c) Le taux d'intérêt

Le taux d'intérêt représente le coût du capital. En principe toute chose égale par ailleurs la baisse des taux d'intérêt dynamise l'investissement puisqu'un plus grand nombre de projets d'investissement deviennent rentables. Mais empiriquement l'influence des taux est difficile à établir.

#### d) Les profits

Le « théorème » de Schmidt (ancien chancelier Allemand) a popularisé l'idée que les profits constituent un moteur de l'investissement : « les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après-demain ». Une hausse des profits permet de financer les investissements par le canal de l'autofinancement. Plus la rentabilité économique de l'investissement est grande, plus l'incitation à investir est forte. Le taux de rentabilité économique (ou taux de profit) est le rapport entre le profit réalisé et le capital engagé.

#### e) La structure financière de l'entreprise

Dès lors que les marchés financiers sont imparfaits, la structure financière de l'entreprise influence l'investissement. L'endettement accroît le risque de faillite alors que la possession de fonds propres obtenus par émission d'actions le réduit. En cas de difficultés l'entreprise peut toujours interrompre le versement de dividendes alors qu'elle ne peut cesser celui des intérêts. Une banque est hésitante à prêter à une entreprise endettée et peut exiger une prime de risque sur le taux d'intérêt.