



Journée du 29 août 2008

FOLIE DES GRANDEURS : LES RÉMUNÉRATIONS EN QUESTION

Intervenants :

**Bruno Fourage, spécialiste des rémunérations des dirigeants chez
Mercer**

Benoît Hamon, député socialiste européen

Philippe Manière, directeur général de l'Institut Montaigne

Colette Neuville, présidente de l'ADAM

Xavier Fontanet, président d'Essilor international

Jacques Marseille, historien

Guillaume Poitrinal, président du directoire d'Unibail Rodamco

Animateur : Nicolas Doze, journaliste

Introduisant le débat sur la rémunération des chefs d'entreprise, Nicolas Doze demande si les grands patrons sont trop payés et si la précarité existe vraiment pour eux. En effet, même très peu nombreux, les excès sont visibles et discréditent les chefs d'entreprise. Faut-il supprimer les « golden parachutes » (indemnités de départ) des patrons ?

À titre de comparaison, le salaire moyen d'un patron de PME est de 4 000 € par mois.

Colette Neuville, présidente de l'ADAM

Pour Colette Neuville, la rémunération d'un patron récompense d'abord l'efficacité de son travail, mesurée habituellement par des critères de performance. Mais, elle estime qu'un patron est différent d'un salarié, parce que sa responsabilité est également rémunérée. Il ne faut cependant pas que les critères de performance qui servent à son évaluation l'amènent à faire prendre des risques aux autres sans en prendre lui-même. Or, c'est ce qui se passe lorsqu'il demande des indemnités de départ en cas de révocation et/ou licenciement.

De plus, l'EBITDA, qui sert de base à la mesure de ses performances, est un ratio synthétique servant à mesurer le résultat, mais sans prendre en compte les dettes, les impôts et l'amortissement. Donc, Colette Neuville estime que juger un décideur sur la base de l'EBITDA revient à le pousser au crime en faisant prendre des risques à la société.

Nicolas Doze rappelle que la Loi TEPA, qui vient d'avoir un an, subordonne le versement des indemnités de départ à des conditions de performance afin de limiter les excès. Avant l'entrée en vigueur de la loi, certains patrons ont pu partir avec des indemnités confortables.

Se tournant vers Benoît Hamon, il lui demande si ce système de rémunération fondé sur la performance est un bon système. .

Benoît Hamon, député socialiste européen

Le débat sur la moralité de la rémunération des patrons a lieu aujourd'hui à l'initiative de la présidente du MEDEF, Mme Parisot, et du président de la République, dont l'un des objectifs pour son quinquennat est la moralisation du capitalisme financier. Si le débat a été ouvert par des décideurs, c'est bien parce que l'opinion juge immorales les rémunérations des grands patrons.

Étant un système, le capitalisme n'a pas à être moralisé, explique Benoît Hamon ; il n'est ni moral ni immoral. S'agissant de la rémunération des patrons, il refuse de la justifier par leurs responsabilités, leurs réussites et leurs prises de risque. Ces arguments ne sont pas recevables. En effet, sur ces notions subjectives, il y a selon lui des professions, à l'instar des sages-femmes, dont les risques et les responsabilités au quotidien peuvent paraître bien plus importants, mais dont les rémunérations sont sans commune mesure.

Le débat doit porter objectivement sur la performance, le talent et la valeur qu'un décideur apporte à une entreprise.

Bruno Fourage, spécialiste des rémunérations des dirigeants chez Mercer

Selon Bruno Fourage, la réglementation a ses limites sur ce sujet complexe puisque les notions de performances sont très difficiles à apprécier. Cela est particulièrement visible en examinant les conditions de performance fixées pour l'obtention des primes de révocation. Le législateur devrait, selon ce spécialiste, mettre davantage l'accent sur l'autorégulation des entreprises.

Philippe Manière, directeur général de l'Institut Montaigne

Pour Philippe Manière, il n'appartient pas au législateur de disposer des critères de mesure de la performance. Poussant la théorie à l'extrême, il rappelle qu'il s'agit d'affaires privées puisqu'il est facultatif d'être actionnaire d'une entreprise. C'est à ce titre aux actionnaires de décider de la rémunération des patrons.

Toutefois, il estime que le grand public peut légitimement se saisir de cette question, parce qu'elle pose un problème quasi d'ordre public : il n'est pas admissible qu'un patron qui n'a pas été bon, parte avec des indemnités excessives. En effet, cela détériorerait le ciment social et l'image des sociétés et du capitalisme. Donc, les pouvoirs publics sont en droit de prendre des mesures, toute proportion gardée, pour que la rémunération des patrons soit fixée par les actionnaires dans des limites acceptables au regard du consensus social.

Nicolas Doze demande l'avis de ses invités sur le bilan de la loi TEPA.

Colette Neuville a du mal à en voir les effets. Par ailleurs, les critères de performance n'ont aucun sens, selon elle, dans l'absolu : il faudrait distinguer la part des performances due au contexte macroéconomique, comme les faibles taux d'intérêt qui ont marqué la période de forte croissance des indices boursiers. En effet, elle estime que les patrons n'avaient aucune raison de bénéficier de hausses de salaire grâce à ce facteur économique favorable pour les entreprises.

Abondant dans ce sens, Philippe Manière rappelle qu'une part importante de la rémunération des PDG est constituée de stock-options, qui permettent de profiter indirectement de la baisse des taux d'intérêt et de la croissance de la Bourse. Même s'il estime légitime d'aligner l'intérêt du mandataire social sur celui de l'entreprise grâce aux stock-options, il pose comme condition de faire la distinction entre les performances dues au décideur et celles qui sont exogènes, en corrigeant le bénéfice de ces actions gratuites.

Un moyen, selon Colette Neuville, est de prendre en compte les performances relatives par rapport au secteur de l'entreprise. Ainsi, en cas de contexte économique favorable, il faudra que le patron fasse mieux que les concurrents pour obtenir des bonus. .

Afin de mettre un terme aux dérives actuelles, qui amèneraient une intervention peu souhaitable du législateur, Colette Neuville propose un système mixte dans lequel l'assemblée générale mentionnerait dans les statuts les éléments ainsi que les échelles de la rémunération. Ensuite, les administrateurs fixeraient les montants dans les limites fixées par les statuts.

Bruno Fourage

Pour Bruno Fourage, la complexité des éléments de rémunération limite la capacité de l'actionnaire à prendre ce type de décisions. Il rappelle d'ailleurs que plusieurs « parachutes dorés » ont été votés largement par les actionnaires avec des conditions de performance extrêmement faibles, et ce, malgré la loi TEPA. Toutefois, M. Fourage souhaite rappeler que plus de la moitié des entreprises du CAC 40 ne prévoient pas d'indemnités de départ pour leurs dirigeants ; il ne faut donc pas se focaliser sur les mauvaises pratiques.

Benoît Hamon

Pour ce député, il y a une grande distance en termes de pratiques entre les chefs de PME et les grands patrons. Dans ces grandes entreprises, les administrateurs constituent un club endogame avec des participations croisées dans les conseils d'administration. Cet état de fait, explique Benoît Hamon, ne permet pas de croire en l'autorégulation de ce milieu ; il y aura selon lui encore des rémunérations considérables à l'avenir.

Cela le fait s'interroger sur le juste prix du patron d'une grande société. Même s'ils sont encore loin d'avoir les mêmes rémunérations que leurs homologues d'outre-Atlantique, les dirigeants des grandes entreprises sont parmi les mieux payés d'Europe. Il est pertinent de s'interroger sur la légitimité, la moralité et la justesse de ces rémunérations au vu de l'état de la société.

Pour Benoît Hamon, la seule question essentielle est de savoir jusqu'à quand ce qui est moralement inacceptable sera supportable socialement. Cela pose évidemment la question de la rémunération de toutes les autres personnes de l'entreprise.

Philippe Manière

Répondant à la préoccupation exprimée par M. Hamon, Philippe Manière signale que l'Institut Montaigne recommande de rester attentif à deux points particuliers. Le premier point concerne les rémunérations de fin de mandat ; il prône d'éviter le cumul du mandat social et d'un contrat de travail. Le deuxième point porte sur les stock-options. Il estime que le législateur serait légitime de réserver une fiscalité privilégiée à celles qui ne sont débloquées qu'en cas de surperformance de l'entreprise par rapport à un panier de référence. Il signale que cette mesure est déjà mise en place par un certain nombre d'entreprises, mais comme il n'y a ni incitation fiscale ni réprobation morale au sujet des actions distribuées indistinctement à tous les mandataires, ce dispositif de déblocage conditionné ne se développe pas.

Entre être bien payé et être payé conformément aux attentes légitimes compte tenu du mérite, il y a une grande différence sur laquelle doivent porter les efforts du législateur et du monde de l'entreprise.

Colette Neuville

Une étude américaine a montré qu'historiquement, les salaires des grands patrons ont augmenté moins rapidement que la rémunération moyenne des salariés depuis les années

1950. Cela n'a toutefois pas empêché l'indice S&P 500 d'augmenter en moyenne de 11,3 % par an. Les entreprises ne sont donc pas obligées d'offrir des salaires astronomiques à leurs dirigeants pour être bien dirigées.

À Nicolas Doze qui lui demande si elle estime qu'il faut supprimer les « parachutes dorés » et les primes, parce que ces éléments de motivation sont aujourd'hui devenus de vraies rentes, Colette Neuville pense qu'il faut conserver les stock-options. Elles sont, selon elle, un très bon instrument, et il faut en distribuer à un nombre suffisant de personnes dans l'entreprise pour que le dispositif soit efficace. En revanche, elle prône la suppression des « parachutes dorés » ainsi que les primes d'arrivées « golden hellos » dans l'entreprise et les retraites chapeau.

Bruno Fourage

Concernant les « parachutes dorés », Bruno Fourage pense qu'il serait plus raisonnable de responsabiliser davantage les comités des rémunérations, les conseils d'administration et les conseils de surveillance sur la bonne utilisation des primes de départs. Il estime que des protections sont nécessaires, notamment en cas de révocation à la suite d'une prise de contrôle de la société. Contrairement à Mme Neuville, ce spécialiste des rémunérations pense qu'une prise de contrôle externe n'est pas forcément due à une mauvaise gestion de l'équipe en place.

Bruno Fourage refuse une intervention du législateur et propose trois idées pour un autocontrôle plus poussé des rémunérations :

- Développer l'appréciation relative de la performance.
- Responsabiliser les comités de rémunérations et renforcer l'obligation de justifier un certain nombre de leurs décisions – ce qui se fait déjà aux États-Unis, au Royaume-Uni et aux Pays-Bas.
- Renforcer l'implication des dirigeants dans le capital, car les mécanismes de rémunération actuels ne peuvent que les faire gagner plus. Il est donc important d'augmenter la part du capital détenue par les dirigeants de l'entreprise. Cela devrait renforcer le consensus entre les actionnaires et les dirigeants.

Benoît Hamon

Pour répondre à Philippe Manière, qui estime qu'il faut proposer de bonnes rémunérations pour avoir des patrons talentueux à la tête des grandes entreprises, le député souhaite faire état d'une étude menée aux États-Unis sur la part du talent d'un patron dans la valeur de la firme. Cette enquête révèle qu'en plaçant le président de la 250e entreprise américaine par la capitalisation à la tête de la première entreprise du pays, celle-ci ne perdrait que 0,014 point de valeur. Cela montre que cet argument de la compétence est subjectif ; il lui préfère des critères objectifs de performance par secteur.

Certains demandent pourquoi les dirigeants de grandes entreprises devraient être payés moins cher que les grands sportifs. Or, M. Hamon rappelle que ce qui fait le prix d'un joueur comme Z. Zidane est avant tout sa rareté, alors qu'il n'y a pas de pénurie d'hommes capables de diriger de grandes entreprises. Il note toutefois que les femmes sont beaucoup moins nombreuses à occuper les mêmes postes et que celles qui y accèdent sont en moyenne payées 28 % de moins que leurs homologues masculins.

Philippe Manière

Alors que Mme Neuville profite de ce constat pour demander le renforcement du pouvoir des actionnaires, Philippe Manière estime qu'avant de leur donner plus de prérogatives, il faudrait déjà que les actionnaires usent du pouvoir dont ils disposent déjà. Or, ils votent souvent avec enthousiasme toutes les résolutions, même celles qui sont contraires à leurs intérêts en matière de rémunération de leurs dirigeants.

Philippe Manière juge difficile de savoir ce qu'est un bon patron et de le rémunérer en fonction de sa compétence. En effet, le talent d'un patron ne se manifeste pas en continu, mais par moment, à l'occasion de prises de décisions qui peuvent s'avérer fondamentales pour l'avenir de la société, et dont la justesse ne se mesure qu'a posteriori. Revenant sur le cas d'Antoine Zacharias, Philippe Manière admet que celui-ci s'est surtout fait connaître par le scandale qui a entouré son départ de Vinci, mais il rappelle qu'il a auparavant pris des décisions stratégiques majeures qui ont permis de faire de la société qu'il dirigeait une entreprise présente à l'international dans des concessions générant des marges colossales. À l'inverse, lorsque Jean-Marie Messier décide de racheter une énorme société au moyen d'un endettement important juste avant la chute du marché, il prend une décision qui a presque ruiné Vivendi à une époque.

Benoît Hamon

Benoît Hamon souhaite que le sujet de la rémunération des patrons de PME soit évoqué. En effet, celle-ci évolue assez faiblement et est souvent liée à la rémunération des salariés. Ces chefs d'entreprise prennent des risques et ne sont souvent pas rémunérés à leur juste valeur. La question est de savoir comment augmenter leurs revenus.

Philippe Manière

Pour conclure ce premier échange, Philippe Manière avance trois propositions concrètes.

1. Consulter véritablement l'assemblée générale sur les rémunérations des dirigeants. Sans retirer au conseil d'administration le pouvoir de les fixer, il rappelle qu'au Royaume-Uni, les actionnaires sont consultés sur le sujet ; cela dissuade souvent de proposer des montants pouvant apparaître comme obscènes.
2. Bannir le cumul du mandat social et d'un contrat de travail, y compris au moyen d'une intervention du législateur. Ainsi, le mandataire aurait un statut spécifique proche d'un indépendant.
3. Réserver les avantages fiscaux prévus pour les stock-options à celles qui récompensent vraiment une performance comparative par rapport à un panier de références.

À la suite de ce premier débat, Nicolas Doze propose aux intervenants de réagir sur les doutes exprimés au sujet de la transparence des comités des rémunérations et de l'indépendance des administrateurs et sur les propositions avancées par les précédents intervenants.

Xavier Fontanet, président d'Essilor international

Xavier Fontanet estime que la question des rémunérations est une affaire privée et, en tant que telle, la gouvernance doit être irréprochable et transparente. L'assemblée générale doit ainsi choisir de bons administrateurs, parce que ce sont eux qui décident en comité des rémunérations de ce qui est versé aux dirigeants, et non les patrons eux-mêmes.

Xavier Fontanet indique qu'il applique en permanence deux préceptes de Kant : « Agis comme si tout ce que tu faisais était demain dans le journal » et « Traite les autres comme tu veux être traité toi-même ». Le premier précepte conduit à de bonnes décisions puisque rien n'est censé être caché ; le second devrait conduire chacun à se mettre à la place d'un PGD.

Xavier Fontanet critique l'attitude des médias, qui ne relaient que les informations négatives sur les sociétés. Un journaliste lui expliquait que l'entreprise qu'il dirige était un cauchemar pour ses confrères, parce que tout se passe bien !.

S'agissant des recommandations sur la rémunération des dirigeants et mandataires sociaux de sociétés cotées, présentées en 2007 par le MEDEF et l'AFEP, il indique que les journalistes rechignaient à les médiatiser, parce qu'elles n'étaient pas susceptibles d'intéresser le public, alors qu'elles sont très complètes sur le sujet...

Jacques Marseille, Historien

Jacques Marseille tient d'abord à rappeler que le sujet de la rémunération des grands patrons est apparu il y a environ 30 ans et s'est développé depuis. À l'époque, l'écart entre la rémunération des grands patrons et la moyenne des salaires était celui prôné par Rockefeller ou Morgan, à savoir une échelle de 1 à 40. Or, aujourd'hui, cet écart atteint 400 fois le salaire moyen dans les plus grandes entreprises.

En tentant de trouver des raisons à cette progression, l'historien dit ne pas voir de justifications. Un argument régulièrement avancé est celui du rattrapage sur les salaires des patrons américains, ce qui suppose qu'il y aurait un marché des PDG. Mais, il rappelle que ce marché n'existe pas, et que le simple souhait d'être payé comme ses homologues d'outre-Atlantique n'est pas une justification suffisante. Par ailleurs, il signale que ce débat n'a pas lieu qu'en France puisque les Pays-Bas réfléchissent à la mise en place d'un salaire maximum.

Les démocraties étant gouvernées par leurs opinions publiques, il est normal que la communauté internationale s'intéresse à ce sujet. .

Pour l'historien, la folie des grandeurs renvoie d'abord à la folie des hommes : comment la contenir ?

Guillaume Poitrinal, président du directoire d'Unibail Rodamco

Pour Guillaume Poitrinal, ce qui fait la particularité de la société française actuelle est qu'elle ne se préoccupe pas de la prospérité des classes moyennes, mais uniquement des inégalités. Selon lui, l'opinion ne cherche pas tellement à savoir si les Français vont gagner plus d'argent, mais plutôt à mesurer l'écart dans une certaine forme de fantasme.

Sans remettre en cause de principe de transparence, Guillaume Poitrinal fait remarquer que ce débat existe, parce que les rémunérations sont publiques. Il souligne le fait que beaucoup de grands patrons gagnent moins que des patrons d'hypermarchés, mais la majorité des Français l'ignorent, parce que la rémunération de ces derniers n'est pas publique...

Jacques Marseille

Répondant à Nicolas Doze lui demandant si le législateur doit intervenir pour supprimer les parachutes dorés ou les retraites chapeau, Jacques Marseille indique qu'il faut d'abord se demander comment justifier les rémunérations existantes. La seule justification qu'il voit est celle de la prise de risque du patron, mais il note que les dispositifs mentionnés visent justement à annuler ce risque.

L'historien fait remarquer que les seules sociétés qui sont d'une moralité sans reproche sont les entreprises familiales ; elles constituent aujourd'hui la moitié de la cote en France. Un dirigeant d'entreprise familiale aura un comportement sain puisqu'il sait qu'il va la transmettre. Le problème vient des dirigeants salariés qui n'ont pas créé leur entreprise ; il faut donc restaurer le risque pour ces derniers.

Guillaume Poitrinal

Guillaume Poitrinal pense qu'il ne faut pas opposer capitalisme familial et capitalisme de sociétés cotées en rappelant que, bien souvent, des actionnaires familiaux vont chercher des managers salariés et les associent à la performance de l'entreprise.

Toutefois, il convient qu'il faut maintenir la notion de risque et éviter de cumuler mandat social et statut de salarié et supprimer les « parachutes dorés ». Il a d'ailleurs supprimé tous ceux qui existaient à Unibail Rodamco. En effet, il trouve aberrant de donner une « prime à l'échec ».

Guillaume Poitrinal invite les entreprises à travailler à l'élaboration de rémunérations variables dans lesquels la performance est un facteur visible. Cela implique de réviser le régime des stock-options pour éviter que certains ne profitent d'effets d'aubaine énormes grâce à des phénomènes économiques auxquels les patrons sont totalement étrangers. Cependant, il refuse l'intervention du législateur, préférant confier aux patrons la tâche de réformer le système de rémunération.

Xavier Fontanet

Rappelant qu'il est mandataire d'Essilor depuis 18 ans, il indique être favorable aux retraites complémentaires, parce que la stabilité des salariés, du dirigeant et des actionnaires d'une entreprise est essentielle pour avoir une stratégie à long terme. Grâce à la stabilité de son entreprise, M. Fontanet explique qu'il a réussi à creuser un écart conséquent par rapport à des concurrents internationaux qui étaient plus forts il y a 20 ans.

Nicolas Doze pose la question de la répartition de la richesse dans l'entreprise. La question corollaire est celle du projet de société du capitalisme français : existe-t-il ? L'une des questions récurrentes portent sur la rémunération de l'actionnaire, que certains jugent trop importante, alors que les salariés seraient les laissés pour compte. Les rachats d'actions sont ainsi souvent mis en cause.

Xavier Fontanet

Xavier Fontanet estime que l'économie est indissociable de l'aspect social, c'est pourquoi il est favorable à l'actionnariat salarié. Cependant, il désapprouve la notion de répartition équitable, parce que la rémunération doit compenser la prise de risque par la détention du capital.

La question des rémunérations est selon lui un sujet délicat, parce que si la France devenait un pays où il est difficile de parler de la rémunération du capital, les sièges des sociétés pourraient migrer à l'étranger.

Il défend le principe de l'actionnariat salarié tout en préservant le capitalisme. En effet, alors que la capitalisation de son groupe croît d'environ 10 % par an, les salaires n'augmentent que de 3 % dans le même temps. La création de valeur va ainsi largement au capital. Donc, plutôt que d'abaisser la rémunération du capital pour augmenter les salaires, M. Fontanet prône de faire entrer le personnel dans le capital. Chez Essilor, tous les salariés français sont actionnaires, ils disposent ainsi de 8 % à 10 % du capital et 15 % des droits de vote. Ce partage de la rémunération suppose toutefois le partage du risque par les salariés ; ce n'est pas facile, mais cela s'avère toujours profitable à long terme. Le cours de bourse d'Essilor a été multiplié par 5 en 40 ans. De plus, le fait d'être actionnaire constitue une excellente motivation.

Or, il remarque que les dispositifs favorables à l'actionnariat salarié mis en place sous la législature actuelle permettent uniquement de sortir plus facilement du capital.

Jacques Marseille

Pour Jacques Marseille, le grand débat de l'économie de marché est le partage de la valeur ajoutée entre le capital et le travail. Il explique qu'historiquement, la répartition est de deux tiers pour le travail et d'un tiers pour le capital. La part du travail a atteint son niveau le plus haut en 1981 au moment du choc pétrolier avec 71 % de la valeur ajoutée ; elle a atteint son niveau le plus faible, à 60 %, sept ans plus tard à la fin du premier septennat de François Mitterrand – qui a finalement été très bénéfique au capital.

Cette répartition 60/40 est stable depuis cette époque. Mais, alors que la rémunération du salarié est au plus faible aujourd'hui, la grande différence par rapport au siècle dernier est qu'un salarié prenant sa retraite à 60 ans, a encore en moyenne 22 ans à vivre. Jacques Marseille estime donc qu'il n'est plus possible désormais de parler de rémunération du travail sans prendre en compte le coût global qui comprend les dépenses de santé et les pensions de retraite. Or, les Français vivent mal cette question de la rémunération, parce qu'ils ne voient que leurs salaires nets et pas leurs rémunérations totales qui sont le double de leurs salaires nets. L'historien estime qu'il faut donc un grand débat public pour expliquer aux Français quel est le coût du travail.

Guillaume Poitrinal

Guillaume Poitrinal voit ici une mise en opposition entre les salaires des patrons et la montée de la précarité et des faibles salaires. Or, citant les écrits de Jacques Marseille, il fait remarquer que, si l'on décidait de confisquer l'ensemble des salaires des patrons du CAC 40 pour les redistribuer aux Français les plus pauvres, environ au nombre de 3,7 millions, chacun ne toucherait que 30 € par an.

Pour le président d'Unibail, le problème des salaires en France est davantage un problème de coût de production, alors que les salaires des patrons dépendent du souhait de l'actionnaire de partager plus ou moins sa plus value.

Selon Guillaume Poitrinal, la chance de la France est que les actionnaires sont favorables à une distribution large de stock-options à partir du moment où les entreprises fonctionnent bien. Il estime qu'il y a là un levier de rémunération des salariés bien plus intéressant que celui du salaire garanti.

Alors que Nicolas Doze cite notamment Suez, qui a distribué 43 % de ses bénéfices aux actionnaires contre 4 % aux salariés, et France Télécom, qui a donné 10 fois plus à ses actionnaires qu'à ses salariés, Guillaume Poitrinal refuse de comparer ce qui n'est pas comparable. Pour lui, la rémunération des actionnaires est dictée par la loi de l'offre et de la demande sur le marché des capitaux et par les taux d'intérêt. Il faut donc trouver un système pour que les salariés français profitent du succès de leurs entreprises, ce qui ne peut se faire que par l'actionnariat à travers des plans d'épargne entreprise ou des distributions d'actions.

Le président d'Unibail rappelle que la France connaît une situation particulière qui, si elle peut paraître comme une faiblesse, est en revanche une chance pour les salariés. En effet, 75 % des actions des sociétés françaises non détenues par l'État sont détenues par des étrangers, alors que 85 % des actions américaines sont aux mains des Américains. Donc, une grande part de la richesse créée par les entreprises françaises quitte le pays. Il s'agit donc de mettre en place des systèmes de stock-options et de distribution d'actions gratuites pour générer massivement du pouvoir d'achat sur le territoire national.

Jacques Marseille

Jacques Marseille approuve ces propositions estimant que chaque salarié devrait être actionnaire de son entreprise. Il trouve dommage que les actions françaises ne soient pas détenues par les Français, alors qu'ils ont un des taux d'épargne les plus élevés et qu'ils ont placé 1 200 Mds € en assurance-vie – mais celle-ci sert d'abord à financer la dette publique qui est d'ailleurs d'un montant équivalent. En prenant du recul sur les 30 dernières années, il est constaté que le taux de croissance se situe en moyenne entre 2 % et 3 %, pour un taux d'inflation comparable, et la prime de risque est de 2 %. Or, le rendement historique des actions est de 6 % à 7 %. Donc, le capital, qui a connu de multiples crises depuis la chute de 1929, a effectué un rattrapage spectaculaire du retard accumulé en 60 ans. Il ne faut donc pas penser que la rémunération du capital actuelle de 15 % à 20 % est une norme, elle est due à la période d'excès que connaît le capitalisme depuis 30 ans. Aujourd'hui se réjouit Jacques Marseille, l'économie revient à ses tendances lourdes ; il trouve en effet insensé que les cours de Bourse augmentent de 15 % par an dans une économie en croissance de 2 %. Il prône donc un débat public sensé et pédagogique pour rappeler qu'il ne faut pas céder à la folie des grandeurs et aux sirènes de la Bourse.

Xavier Fontanet

À Nicolas Doze lui demandant de conclure sur le problème des salaires en France, Xavier Fontanet explique que le problème est mondial et qu'il ne faut pas se limiter à une vue française. Il rappelle un phénomène mal connu en France, mais qu'il côtoie régulièrement en Chine et en Inde, à savoir la montée rapide de la classe moyenne dans ces pays où elle dépasse maintenant en nombre la classe moyenne française. Or, la mondialisation des marchés affecte indirectement l'Europe par l'inflation, parce que celle-ci n'est pas suffisamment compétitive face à ces géants asiatiques.