

DÉCRYPTAGE // La hausse de la rémunération des actionnaires s'explique par le recours des sociétés aux fonds propres pour se financer, par la baisse des taux d'intérêt et par la hausse des prix de l'immobilier.

Pourquoi les dividendes augmentent autant

Les entreprises françaises paient-elles trop de dividendes au détriment de l'emploi et des investissements ? Cette question prend de l'ampleur dans le débat public alors que le gouvernement s'apprête à alléger les charges patronales et que le Medef met en avant la faiblesse des marges des entreprises. Une chose est certaine : les dividendes versés par les entreprises françaises ont fortement augmenté ces dernières années. Alors qu'ils représentaient 19 % de l'excédent brut d'exploitation en 2000, ils comptaient pour plus de 29 % en 2012, selon les chiffres publiés par l'Insee. Alors qu'elles payaient 42 milliards d'euros de dividendes en 2000, les firmes tricolores en ont versé 82 milliards en 2012.

« Les dividendes ont certes beaucoup grimpé en France mais, dans le même temps, les frais financiers payés par les entreprises aux banques ont reculé », explique Gilbert

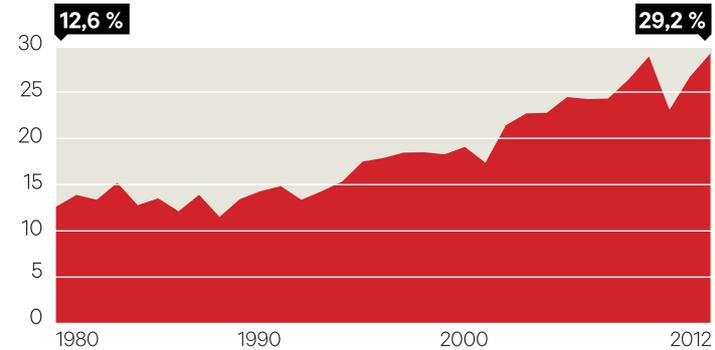
Cette, professeur d'économie à l'université d'Aix-Marseille. La baisse des taux d'intérêt depuis dix ans explique ce mouvement, tout comme le fait que les entreprises ont désormais moins recours aux banques pour se financer. Ainsi, les frais financiers, qui atteignaient 32 milliards d'euros par an au début des années 1990, sont passés à 21 milliards d'euros en 2012.

Rattrapage

Parallèlement, « la structure juridique des entreprises a changé. Désormais, de nombreux groupes sont organisés en filiales qui remontent les dividendes à la holding », poursuit Gilbert Cette. Pour ce dernier, « il n'y a donc rien d'aberrant à la situation française. D'ailleurs, en part de la valeur ajoutée, les dividendes versés par les entreprises françaises sont inférieurs à ce qui se fait en Allemagne et en Italie. La hausse de ces dernières années est donc plus un rattrapage ».

Le poids des dividendes dans l'EBE des entreprises

En % de l'excédent brut d'exploitation



PLUS DE DONNÉES SUR DATA.LESECHOS.FR

« LES ÉCHOS » / SOURCE : INSEE

Jean-François Ouvrard, économiste chez COE-Rexecode, avance un autre argument : « Comme les marchés de capitaux sont ouverts et concurrentiels, la rentabilité des capitaux investis doit être proche entre les différents pays. Et donc, si les marges des entreprises reculent,

comme c'est le cas en France, alors les sociétés doivent quand même verser en dividendes les mêmes montants qu'avant à leurs actionnaires. D'autant qu'elles ont de plus en plus recours à des fonds propres pour se financer, plutôt qu'à des crédits bancaires », décrypte le spécialiste.

Philippe Askénazy, économiste, est, lui, moins tranché. « Le capital n'est pas plus vorace qu'avant. Mais comme les prix du foncier ont beaucoup augmenté ces dernières années, les dividendes ont suivi cette hausse.

Les dividendes restent inférieurs à ceux versés en Allemagne ou en Italie.

Un apporteur de capital va devoir plus mettre d'argent sur la table pour se lancer et il va exiger la même rentabilité qu'avant. La hausse de l'immobilier a donc un effet mécanique sur le versement des dividendes », explique-t-il. Ceci dit, « le fait que les entreprises françaises soient capables en même temps d'augmenter les dividendes et les salaires prouve qu'elles ne sont pas en si mauvaise posture », considère ce chercheur à l'École d'économie de Paris. — G. C.