

La Sécurité sociale, premier actionnaire des entreprises françaises

Et si on assimilait les cotisations sociales à des dividendes que l'économie nationale verserait à la population ?

**FRANÇOIS FAURE,
BANQUIER**

Les prélèvements du système de protection sociale sur l'économie française se sont élevés à environ 350 milliards d'euros en 2004. Si l'on assimile les droits de la Sécurité sociale à prélever les charges sociales au droit des actionnaires d'une société à recevoir un dividende ou au droit des créanciers à recevoir des intérêts, alors on peut considérer la valeur présente des prélèvements futurs de la « Sécu » comme une forme de capital, au même titre que les fonds propres ou l'endettement. Le « capital Sécu », en quelque sorte.

Il est intéressant de comparer en valeur ce « capital Sécu » à la capitalisation financière des entreprises. Appliquons pour cela aux prélèvements annuels de la « Sécu » un multiple de valorisation relativement conservateur, de 20 à 25. La valeur du « capital Sécu » est alors de l'ordre de 7 000 à 9 000 milliards d'euros : six fois la capitalisation boursière, et probablement trois à cinq fois la capitalisation totale (fonds propres plus dettes) de nos entreprises !

Ainsi, si la « Sécu » convertissait en capital les droits qu'elle détient sur l'économie, elle se retrouverait détentrice d'une très large majorité dans la valeur de l'entreprise France ! Concept intéressant pour alimenter le débat sur l'intrusion des fonds de pension étrangers au capital des grandes entreprises françaises...

On notera que notre « capital Sécu », sur la base des chiffres ci-dessus, représente un capital de l'ordre de 150 000 euros par Français. Certainement, avec l'immobilier, le principal élément du patrimoine de chacun. Combien de Français en ont-ils vraiment conscience ? Peu, à l'inverse de leurs homologues britanniques, qui pour grand nombre d'entre-

eux sont informés mensuellement de l'évolution de leur capital retraite.

Car là est bien le malentendu sur la Sécurité sociale : on oublie que la dette de l'un est forcément la créance d'un autre. Ainsi, nous considérons collectivement la « Sécu » comme un élément de l'endettement national, mais négligeons sa contrepartie positive dans le patrimoine de chacun.

Informers les Français de la valeur de leur part de « capital Sécu », voilà une première mesure toute simple, et qui serait de nature à relever le moral du pays. 150 000 euros de patrimoine supplémentaire, pour chacun, c'est une bonne nouvelle !

On pourrait y ajouter quelques éléments de comparaison avec les autres économies développées, car pour une fois la comparaison serait flatteuse. Ne dit-on pas que les charges sociales sont plus élevées dans notre pays ? Dans ce cas, la valeur présente des charges futures doit l'être également ! Et les assurés français réaliseraient que leur part de « Sécu » individuelle vaut peut-être plus cher que celle de leurs homologues britanniques dans les fonds de pension correspondants.

Mais pourquoi ne pas aller plus loin ? Ne faut-il pas se poser la question de l'influence de la « Sécu » sur notre économie ? Est-il soutenable, à long terme, que le principal ayant droit dans l'économie française n'ait pas voix au chapitre dans les orientations stratégiques des entreprises ? Au moment

où les fonds de pension étrangers, avec seulement une fraction de cette capitalisation, influent sur la nomination de nos dirigeants et les orientent vers la satisfaction d'intérêts de moins en moins alignés avec ceux de la population.

Faire voter la Sécurité sociale aux conseils d'administration, voilà une grande idée pour nos dirigeants politiques : lui donner, au même titre qu'aux actionnaires, les moyens d'orienter la stratégie des entreprises dans le sens de la protection et du développement de son propre patrimoine.

Il faudrait bien sûr organiser raisonnablement les droits et obligations respectives des différentes couches de capital : fonds propres, endettement, « capital Sécu ». Mais en prenant en compte ce principe tout simple : la Sécurité sociale, principal ayant droit dans l'économie française, doit être dotée des moyens de protéger et de faire fructifier son capital, comme les actionnaires et les créanciers. Faire fructifier son capital, pour la « Sécu », cela veut dire favoriser les orientations stratégiques qui, sur le long terme, favoriseront l'emploi et le niveau des salaires, puisque ces deux paramètres déterminent le montant des prélèvements sociaux. La Sécu pourrait-elle être le « contre-pouvoir » raisonnable dont notre économie a besoin contre les excès du libéralisme ?

C'est une voie à explorer. Car le « capital Sécu » est sans doute la grandeur qui représente le mieux l'intérêt économique national comme celui de chacun puisqu'il est la propriété de tous ! »

François Faure est « managing director » de la banque américaine Houlhan Lokey Howard & Zuckin.