

Flash Economie

22 décembre 2017 - 1528

Les profits d'aujourd'hui sont-ils les investissements de demain ? Non

On connaît l'adage « les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après-demain » (H. Schmidt en novembre 1974). On a observé, aux Etats-Unis, dans la zone euro, au Japon, une très forte hausse de la profitabilité des entreprises depuis la fin des années 1990.

A quoi a été utilisée cette hausse des profits par les entreprises ?

- effectivement à accroître les investissements ?
- à réduire l'endettement ?
- à distribuer des dividendes ou à racheter des actions ?
- à accumuler du cash ou des actifs financiers ?

On observe que la hausse des profits :

- n'a nulle part financé un supplément d'investissement des entreprises ;
- a conduit à la hausse du taux d'autofinancement donc à la limitation de l'endettement des entreprises ;
- a parfois financé la hausse des dividendes distribués et les rachats d'actions ;
- a partout financé l'accumulation de cash par les entreprises et leur croissance externe.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

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

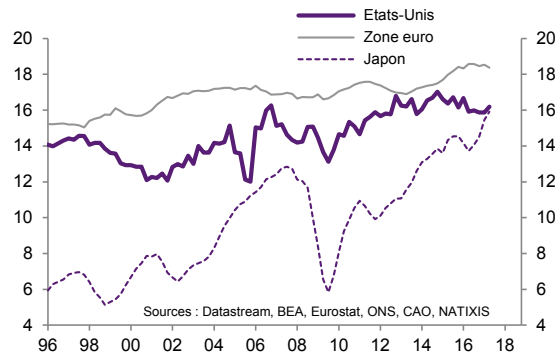
www.research.natixis.com

BANQUE DE GRANDE CLIENTELE
EPARGNE ET ASSURANCE
SERVICES FINANCIERS SPECIALISES

Les profits ont-ils généré une hausse des investissements aux Etats-Unis, dans la zone euro, au Japon ?

Les profits d'aujourd'hui ont-ils été les investissements de demain aux Etats-Unis, dans la zone euro, au Japon ? Depuis la fin des années 1990, la rentabilité des entreprises non financières a beaucoup remonté dans les trois pays (régions), graphique 1.

Graphique 1
Profits après impôts et intérêts, avant dividendes
(en % du PIB valeur)



A quoi cette hausse des profits des entreprises non financières a-t-elle servi ?

- effectivement à accroître les investissements des entreprises ?
- à réduire l'endettement des entreprises ?
- à distribuer des dividendes ou à racheter des actions ?
- à accumuler des liquidités ou des actifs financiers ?

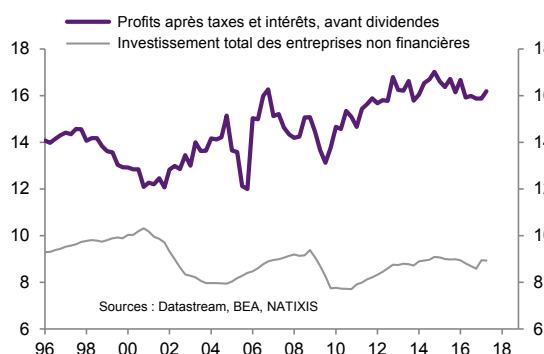
Quelle utilisation de la hausse des profits ?

1- Etats-Unis

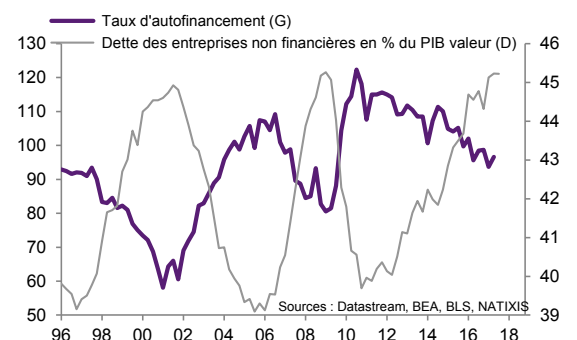
Aux Etats-Unis (graphiques 2a/b/c/d), la hausse des profits des entreprises non financière depuis 2001 leur a servi :

- à redresser le taux d'autofinancement, donc à réduire l'endettement ;
- à accroître les dividendes et à racheter leurs actions ;
- à accroître dans la période récente la détention de cash et d'actions (par les acquisitions).

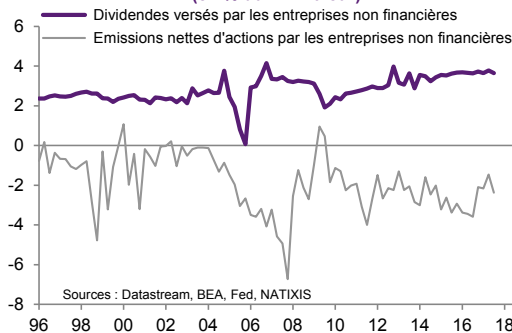
Graphique 2a
Etats-Unis : profits et investissement des entreprises non financières (en % du PIB valeur)



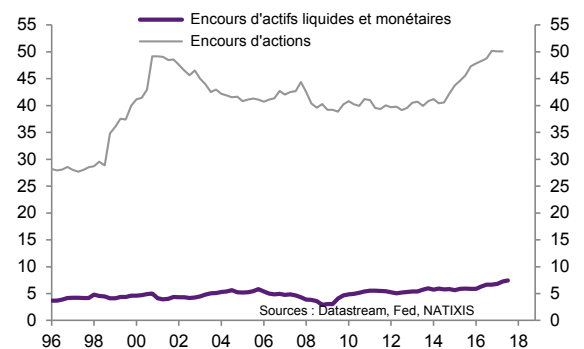
Graphique 2b
Etats-Unis : dette et taux d'autofinancement des entreprises non financières



Graphique 2c
Etats-Unis : dividendes versés et émissions d'actions par les entreprises non financières (en % du PIB valeur)



Graphique 2d
Etats-Unis : encours à l'actif des entreprises non financières (en % du PIB valeur)

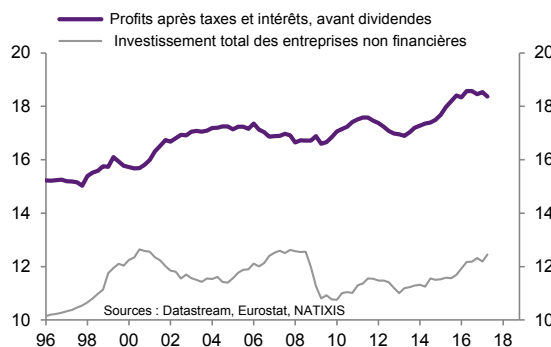


2- Zone euro

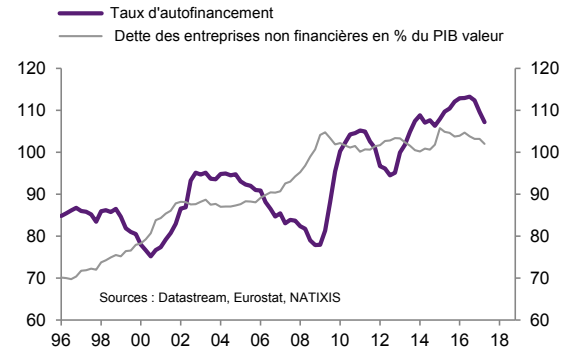
Dans la zone euro (graphiques 3a/b/c/d), les entreprises non financières ont utilisé la hausse de leurs profits depuis 2000 :

- à accroître le taux d'autofinancement donc à limiter l'endettement ;
- à accroître la détention de cash et d'actions (par les acquisitions).

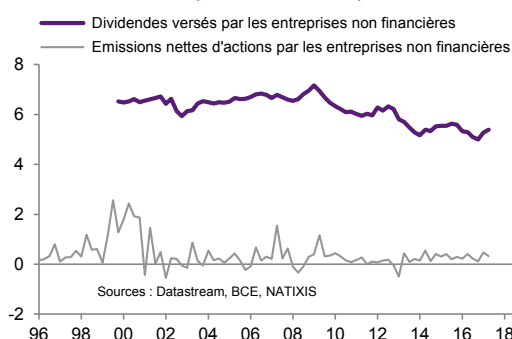
Graphique 3a
Zone euro : profits et investissement des entreprises non financières (en % du PIB valeur)



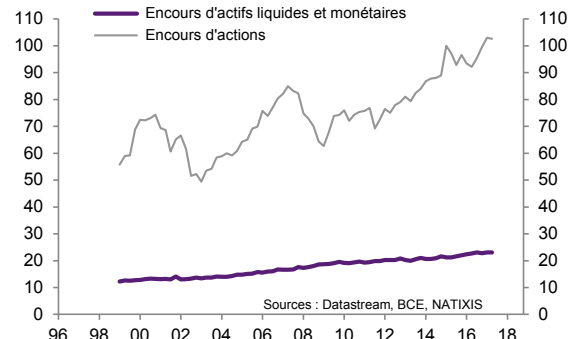
Graphique 3b
Zone euro : dette et taux d'autofinancement des entreprises non financières



Graphique 3c
Zone euro : dividendes versés et émissions d'actions par les entreprises non financières (en % du PIB valeur)



Graphique 3d
Zone euro : encours à l'actif des entreprises non financières (en % du PIB valeur)

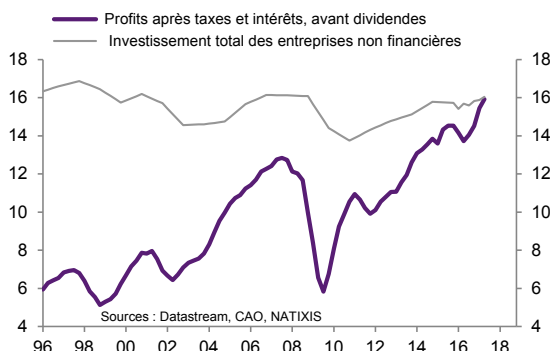


3- Japon

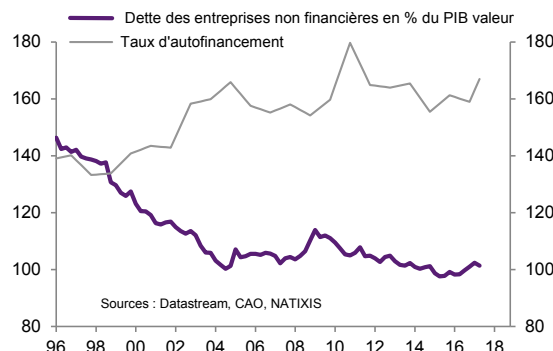
Au Japon (graphiques 4a/b/c/d), la hausse de la profitabilité des entreprises non financières depuis 2000 a été utilisée :

- pour accroître le taux d'autofinancement et réduire l'endettement ;
- pour accroître (un peu) les dividendes ;
- pour accroître la détention de cash et d'actions (acquisitions, croissance externe).

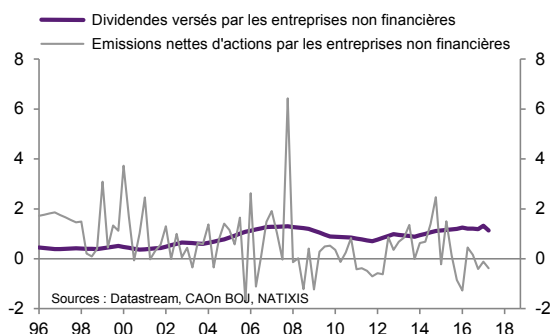
Graphique 4a
Japon : profits et investissement des entreprises non financières (en % du PIB valeur)



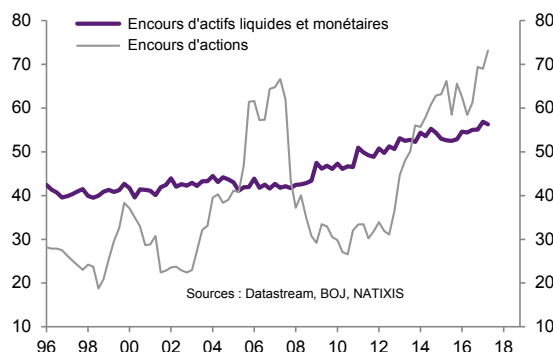
Graphique 4b
Japon : dette et taux d'autofinancement des entreprises non financières



Graphique 4c
Japon : dividendes versés et émissions d'actions par les entreprises non financières (en % du PIB valeur)



Graphique 4d
Japon : encours à l'actif des entreprises non financières (en % du PIB valeur)



Synthèse : les profits d'aujourd'hui ne sont pas les investissements de demain

Nous avons regardé à quoi a été utilisée la hausse de la profitabilité des entreprises depuis la fin des années 1990 aux Etats-Unis, dans la zone euro, au Japon. Les profits d'aujourd'hui ont-ils été les investissements de demain ?

En réalité, la hausse des profits a financé :

- la hausse du taux d'autofinancement, donc la réduction de l'endettement ;
- la hausse des dividendes (Etats-Unis, Japon) et aux Etats-Unis les rachats d'actions ;
- la hausse de la détention de cash et la croissance externe.