

## Flash Economie

26 juin 2018 - 741

### L'économie des pays de l'OCDE est-elle devenue une économie de rentiers?

A quoi reconnaît-on une économie de rentiers ?

- Il y a des rentes de monopole dues aux positions dominantes ; les marges bénéficiaires dépassent les besoins d'investissement des entreprises, le rendement du capital est anormalement élevé par rapport au risque pris ;
- les agents économiques préfèrent les placements peu risqués (actifs liquides, dettes publiques) aux placements risqués (actions, obligations des entreprises) ;
- les investissements risqués ont un poids qui diminue, le progrès technique ralentit.

On observe aujourd'hui dans les pays de l'OCDE ces trois caractéristiques d'une économie de rentiers.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

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

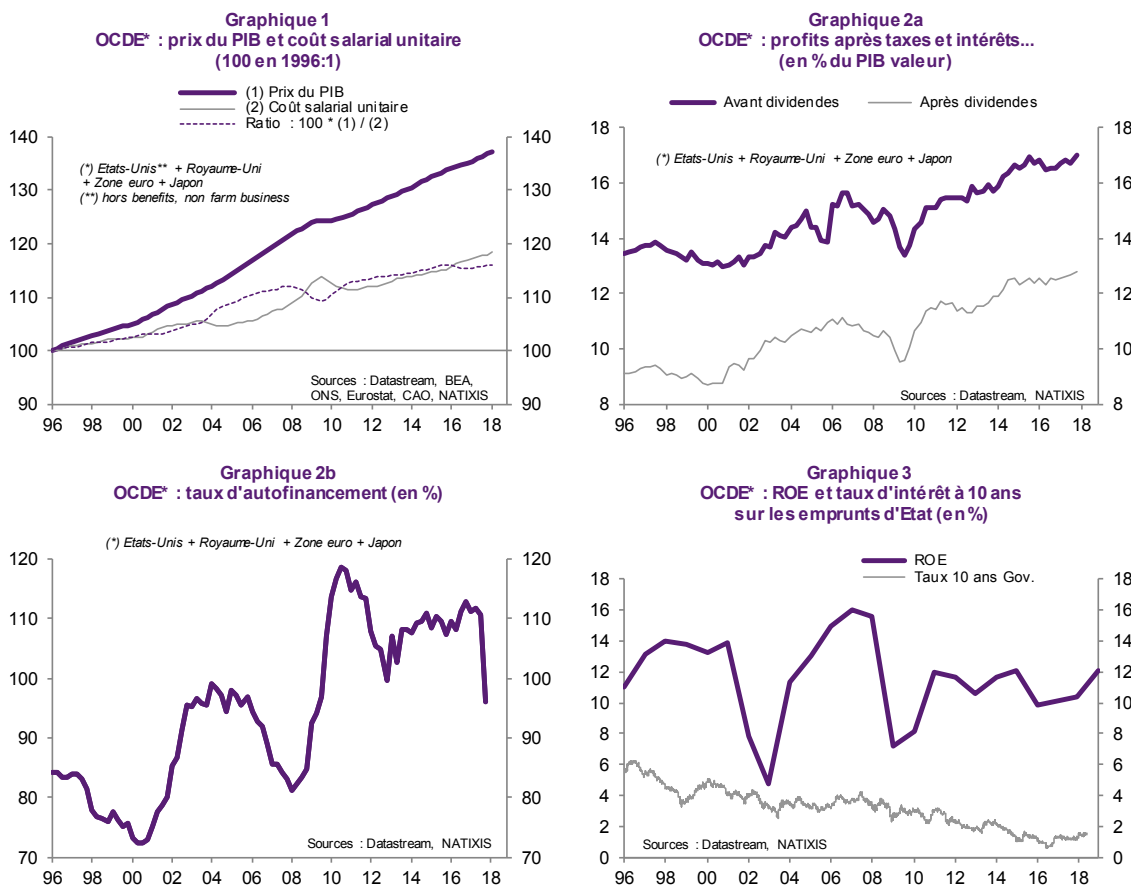
[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

## Rentes de monopole dans l'économie de l'OCDE ?

Pour simplifier, nous allons définir l'OCDE comme l'ensemble Etats-Unis + zone euro + Royaume-Uni + Japon.

La première question pour savoir si l'économie de l'OCDE est une économie de rentiers est de rechercher la présence de rentes de monopole. S'il se constitue des rentes de monopole :

- on doit voir une hausse des prix supérieure à celle des coûts (graphique 1), ce qui est le cas ;
- les marges bénéficiaires doivent dépasser les besoins d'investissement des entreprises (graphiques 2 a/b) ce qui est aussi le cas ;
- le rendement du capital est anormalement élevé par rapport au risque pris, la prime de risque pour les propriétaires du capital est anormalement élevée, ce qui semble bien être le cas (graphique 3).

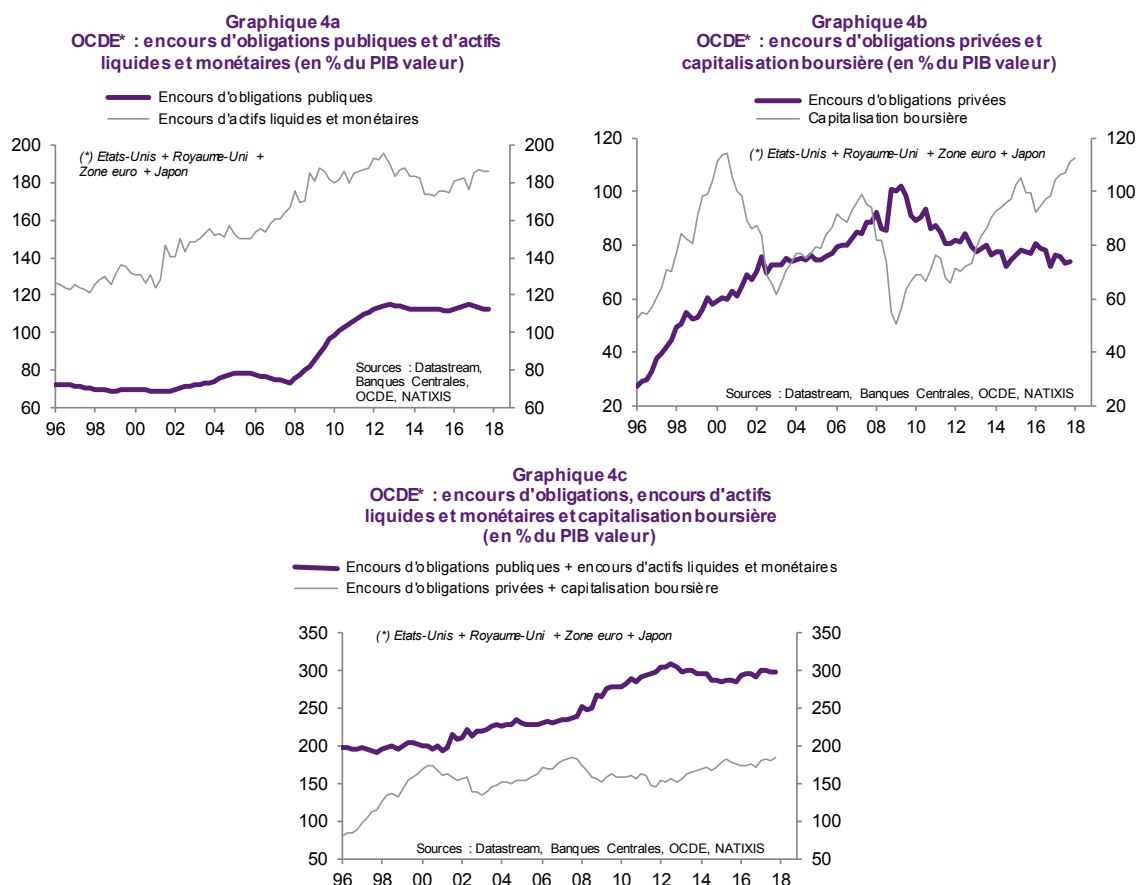


Au total, il paraît bien probable que des rentes de monopole sont apparues dans les pays de l'OCDE.

## Les agents économiques des pays de l'OCDE préfèrent-ils les placements peu risqués ?

Nous allons regarder la structure des portefeuilles financiers des pays de l'OCDE.

Les graphiques 4 a/b/c montrent que la part des actifs sans risque (obligations publiques, actifs monétaires) a nettement augmenté depuis 2000.



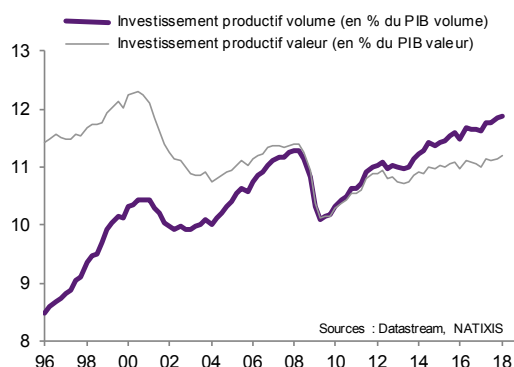
## Les investissements risqués ont-ils un poids qui diminue ?

Les « rentiers » privilégient les investissements sans risque par rapport aux investissements risqués.

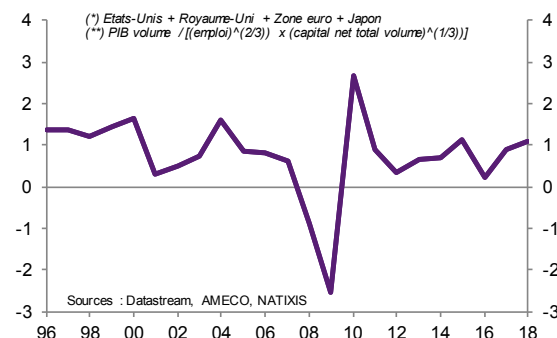
Qu'observe-t-on dans l'OCDE en ce qui concerne :

- les investissements productifs des entreprises (graphique 5), en valeur, ont reculé ;
- le progrès technique (la Productivité Globale des Facteurs, graphique 6) progresse faiblement.

**Graphique 5**  
OCDE\* : investissement productif



**Graphique 6**  
OCDE\* : productivité globale des facteurs\*\*  
(en % par an)



## Synthèse : l'OCDE est-il devenu une économie de rentiers ?

Ce qui précède montre que dans les pays de l'OCDE :

- **il semble bien apparaître des rentes de monopole** (marges bénéficiaires en hausse et dépassant les besoins d'investissement des entreprises, rentabilité des fonds propres anormalement forte) ;
- **les agents économiques préfèrent les placements sans risque aux placements risqués ;**
- **l'effort d'investissement productif et le progrès technique ont reculé.**

La conclusion serait donc bien que l'économie des pays de l'OCDE est devenue une économie de rentiers.