

Flash Economie

29 août 2018 - 929

Où est allée la hausse des profits des entreprises des pays de l'OCDE ?

Depuis 20 ans, la rentabilité des entreprises des pays de l'OCDE a beaucoup augmenté. Nous nous demandons à quoi a servi la hausse de ces profits, parmi les différents usages possibles :

- augmenter les dividendes distribués ;
- réduire l'endettement ;
- accroître les investissements ;
- réaliser des acquisitions ;
- augmenter les réserves de cash ;
- racheter les actions.

On voit que la hausse des profits a servi uniquement à financer des acquisitions et, depuis 2004, des rachats d'actions.

On peut donc sans doute porter un jugement négatif sur l'utilisation faite de la hausse de la rentabilité des pays de l'OCDE, puisqu'elle n'a pas soutenu l'investissement, et a eu des usages exclusivement financiers.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

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

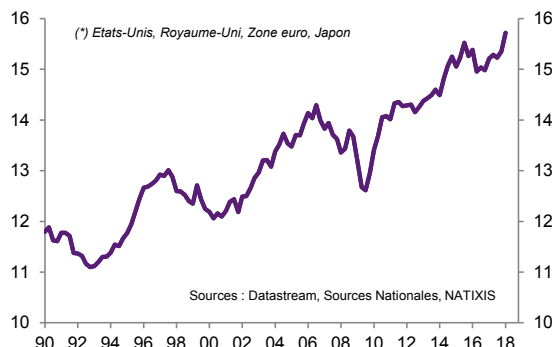
www.research.natixis.com

Hausse de la rentabilité des entreprises des pays de l'OCDE

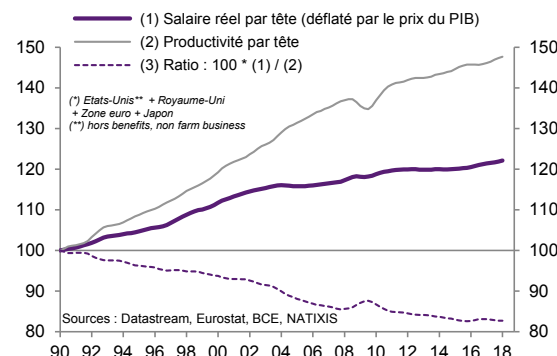
Nous considérons l'ensemble de l'OCDE, construit pour simplifier comme Etats-Unis + zone euro + Royaume-Uni + Japon.

La rentabilité des entreprises non financières de la zone euro augmente depuis 1993 (graphique 1), ce qui est essentiellement dû à la déformation du partage des revenus en faveur des profits (graphique 2).

Graphique 1
OCDE* : profits après taxes, intérêts et avant dividendes (en % du PIB valeur)



Graphique 2
OCDE* : salaire réel et productivité par tête (100 en 1990:1)



Nous nous demandons à quoi a été utilisée la hausse des profits dans les pays de l'OCDE ; puisque la hausse des profits vient de la compression des salaires, il faudrait que son utilisation soit suffisamment efficace pour justifier cette compression des salaires.

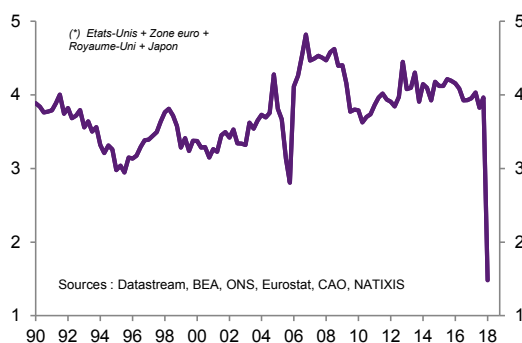
A quoi a été utilisée la hausse des profits dans les pays de l'OCDE ?

Nous regardons les différentes utilisations possibles de la hausse des profits des entreprises non financières dans les pays de l'OCDE depuis 1993.

1- Augmenter les dividendes ?

Le graphique 3 montre la relative stabilité des dividendes (l'année 2018 est perturbée par la réforme fiscale aux Etats-Unis).

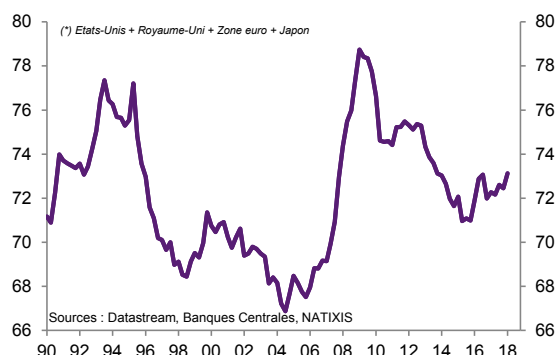
Graphique 3
OCDE* : dividendes nets versés par les entreprises non financières (en % du PIB valeur)



2- Réduire l'endettement ?

Le graphique 4 montre la relative stabilité du taux d'endettement des entreprises.

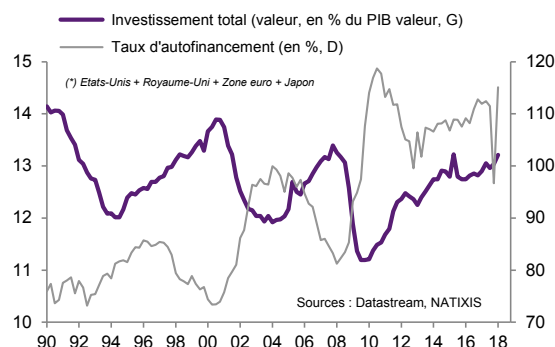
Graphique 4
OCDE* : dette des entreprises (en % du PIB valeur)



3- Accroître les investissements ?

Le graphique 5 montre que le taux d'investissement en valeur a légèrement reculé depuis 1990.

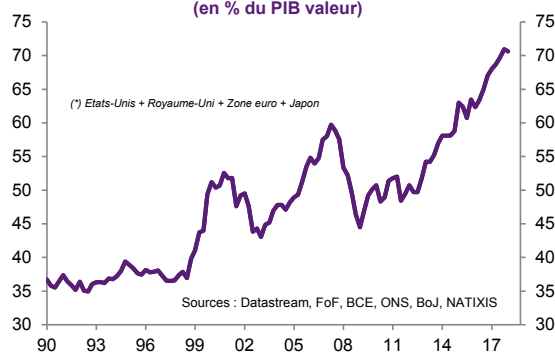
Graphique 5
OCDE* : investissement total et taux d'autofinancement des entreprises non-financières



4- Réaliser des acquisitions ?

Les acquisitions faites par les entreprises non financières se voient à l'évolution de l'encours d'actions (cotées et non cotées) détenu par les entreprises non financières (graphique 6).

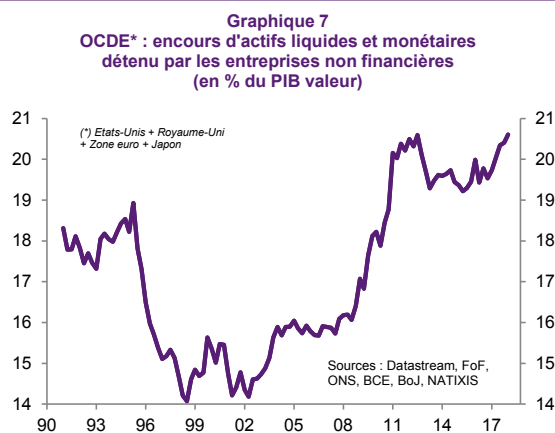
Graphique 6
OCDE* : encours d'actions cotées et non cotées à l'actif des entreprises non financières (en % du PIB valeur)



On voit une forte hausse depuis 1998 de cet encours.

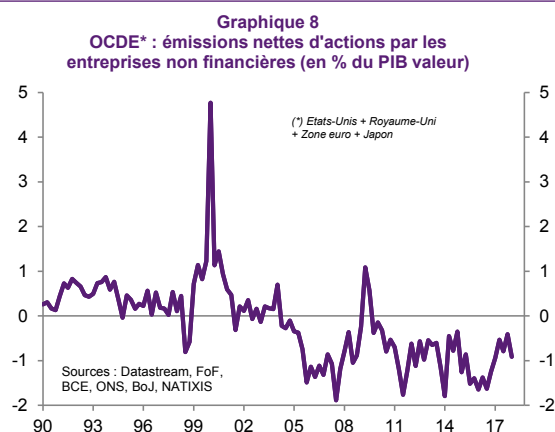
5- Accumuler des réserves de cash ?

Le **graphique 7** montre l'encours de cash détenu par les entreprises non financières ; il augmente nettement depuis 2008, mais pas globalement depuis 1990.



6- Racheter leurs actions ?

Le **graphique 8** montre les émissions nettes d'actions par les entreprises non financières (des émissions nettes négatives indiquent des rachats nets d'actions). Il y a rachats nets depuis 2004.



Synthèse : comment juger au total l'utilisation de la hausse des profits des entreprises dans les pays de l'OCDE ?

Nous avons vu que la hausse des profits des entreprises non financières des pays de l'OCDE a été utilisée pour :

- financer des acquisitions ;
- depuis 2004, des rachats d'actions.

Il s'agit donc d'usages exclusivement financiers, et de ce fait critiquables.