

## La concentration des patrimoines est bien responsable d'un sous-investissement

---

La concentration des patrimoines est très forte aux Etats-Unis. On observe que cette concentration a été accompagnée d'un sous-investissement des entreprises, le taux d'investissement étant stagnant par rapport au PIB et décroissant par rapport à la capitalisation boursière.

Cela donne un argument en faveur d'une fiscalité qui redistribue une partie des patrimoines pour éviter leur concentration excessive.

### Patrick Artus

Conseiller économique senior

[patrick.artus-ext@ossiam.com](mailto:patrick.artus-ext@ossiam.com)

✕ @PatrickArtus

in Patrick Artus

### Isabelle Gravet

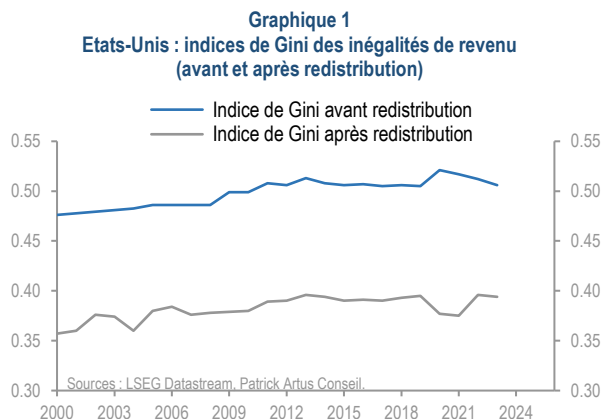
Assistante de recherche

[isabelle.gravet-ext@ossiam.com](mailto:isabelle.gravet-ext@ossiam.com)

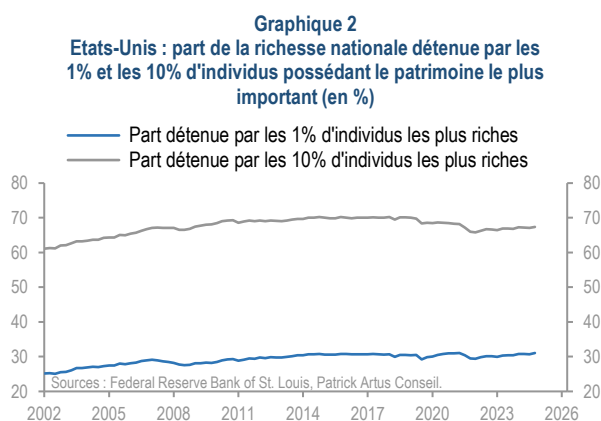
**Communication marketing** : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

## Concentration forte des patrimoines aux Etats-Unis

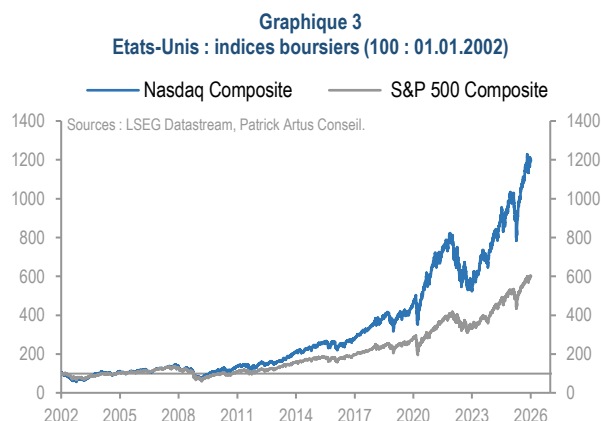
L'analyse des **indices de Gini** pour les inégalités de revenu (**Graphique 1**) montre que les inégalités de revenu sont particulièrement élevées aux Etats-Unis.



L'analyse de la **part de la richesse totale possédée par les 1% et 10% d'Américains les plus riches** (**Graphique 2**) montre que les inégalités de patrimoine sont encore plus élevées.

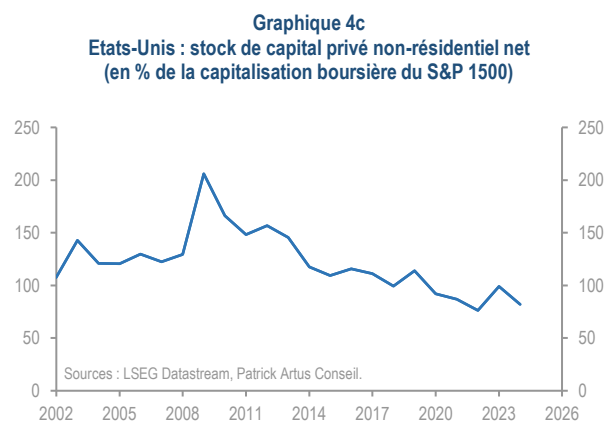
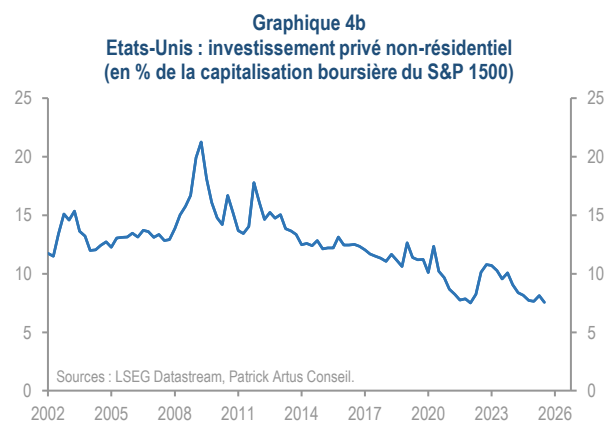
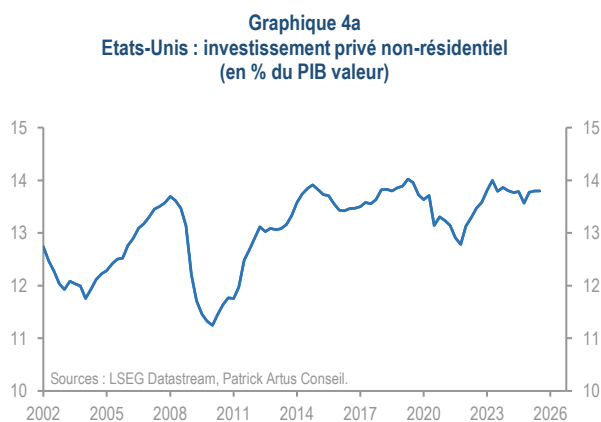


On voit que les inégalités de patrimoine aux Etats-Unis sont non seulement élevées mais sont croissantes, ce qui peut être rapproché en particulier de la hausse des indices boursiers (**Graphique 3**).



## Pourtant, les entreprises investissent peu

Quand on regarde **le taux d'investissement non résidentiel** par rapport au PIB (**Graphique 4a**), ou par rapport à la capitalisation boursière (**Graphique 4b**), et **le ratio entre le stock de capital et la capitalisation boursière** (**Graphique 4c**), on voit :



- que le taux d'investissement mesuré en pourcentage du PIB n'a pas progressé depuis 2008 et a reculé lorsqu'on le mesure en pourcentage de la capitalisation boursière ;
- que les entreprises américaines investissent nettement moins que ce que suggère la théorie du Q de Tobin, qui dit que la valeur économique du capital suit la valeur boursière des entreprises.

Ce sous-investissement des entreprises américaines croît depuis 2008.

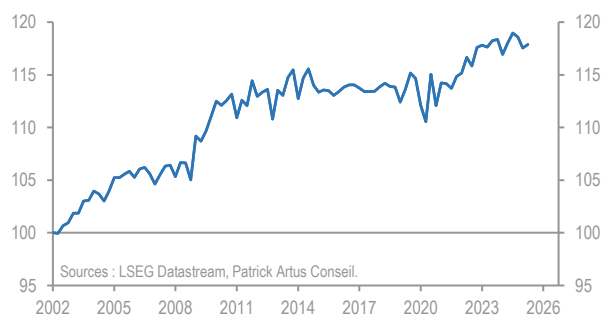
## Synthèse : un argument en faveur de la redistribution des patrimoines

Il semble que la concentration des patrimoines aux Etats-Unis n'a pas empêché qu'il y ait sous-investissement chronique.

Cela peut venir de plusieurs causes :

- l'accumulation par les individus les plus riches d'actifs qui proviennent des rentes (immobilier) ou d'actifs improductifs (œuvres d'art) ;
- le fait que l'enrichissement a comme origine des rentes de monopole dégagées par les entreprises américaines comme le montre la hausse du taux de marge, (**Graphique 5**), et que des entreprises en situation de monopole sous-investissent ;

Graphique 5  
Etats-Unis : ratio entre le prix du PIB et le CSU  
(100 : 2002.T1)



- le fait que la concentration forte des patrimoines prive la majorité de la population des ressources qui lui permettrait d'investir, de créer des entreprises.

**Avertissement**

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.