Flash Economie

N° 16
10 février 2026

Neuf caractéristiques de la période présente qui la rendent particulière

Nous identifions neuf caractéristiques de la période présente qui la rendent particulière ; certaines de ces caractéristiques ont déjà été rencontrées mais dans un passé lointain ; d'autres sont complètement nouvelles.

Il s'agit :

- du développement de nouvelles technologies ;
- de la recherche de ressources rares, qui amènent une nouvelle forme de colonialisme ;
- du niveau très élevé des inégalités de revenu et encore plus de patrimoine ;
- du recours au protectionnisme ;
- de la présence de deux super grandes puissances (États-Unis et Chine) ;
- de l'endettement, particulièrement de l'endettement public ;
- du vieillissement démographique ;
- de la capitalisation boursière très élevée et de la concentration sur quelques entreprises de la capitalisation boursière.

Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus
Patrick Artus

Isabelle Gravet
Assistante de recherche
isabelle.gravet-ext@ossiam.com

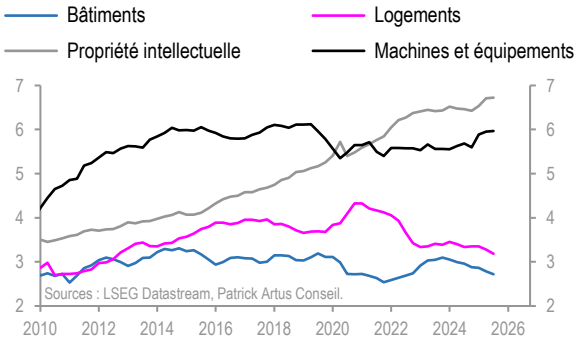
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

1. Développement de nouvelles technologies

Le développement de l'**Intelligence Artificielle** pose de nombreuses questions. La première d'entre elles est la **modification du contenu des tâches et des emplois**. L'OCDE conclut que 28% des emplois seront fortement exposés à l'introduction de l'IA[1]. Si, comme il est vraisemblable, l'IA est substituable à l'emploi, son introduction peut générer un transfert d'emplois des secteurs utilisateurs de l'IA vers les autres secteurs, avec le risque de report de l'emploi vers des secteurs où les qualifications sont faibles, ce qui réduirait l'effet global positif de l'IA sur la productivité.

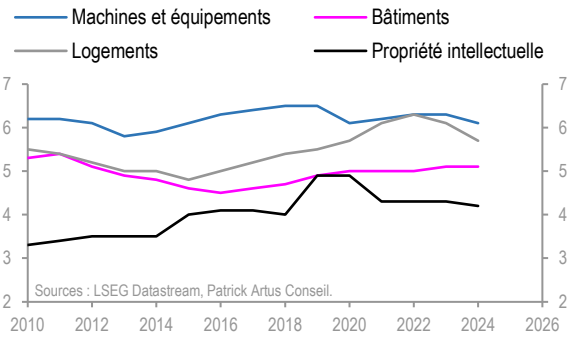
La seconde question posée est celle du **besoin massif d'investissement lié à l'introduction de l'IA**, ce qui se voit déjà dans l'évolution de l'investissement en logiciels. Le **Graphique 1** montre le cas des Etats-Unis, où l'investissement en produits de la propriété intellectuelle est la seule composante de l'investissement qui progresse, et a doublé depuis 2010.

Graphique 1
Etats-Unis : décomposition de l'investissement privé
(en % du PIB valeur)



Le **Graphique 2** montre clairement le retard de l'Europe pour ce type d'investissement.

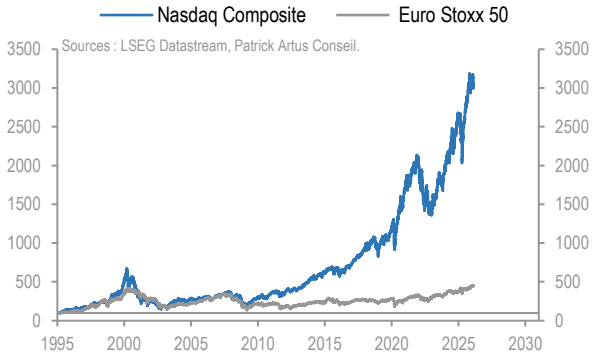
Graphique 2
Zone euro : décomposition de l'investissement privé
(en % du PIB valeur)



On voit donc que si ces investissements se traduisnt effectivement en gains de productivité les États-Unis vont prendre une avance considérable sur l'Europe. Mais s'il y a surinvestissement, il y aura correction des perspectives favorables de productivité et aussi correction de la valorisation boursière des entreprises technologiques américaines (**Graphique 3**).

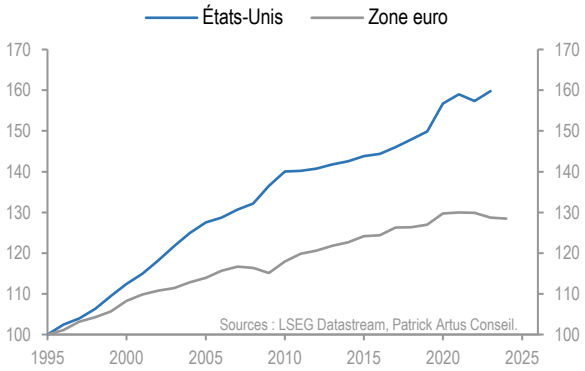
[1] IA, compétences et travail. Perspectives de l'emploi.2025

Graphique 3
Indices boursiers (100 : 01.01.1995)



Il a fallu passer au travers d'une **correction boursière** lors de la dernière vague d'investissements en nouvelles technologies qui correspondait au développement d'Internet. De plus, encore aujourd'hui, l'effet d'Internet sur la productivité du travail est débattu (**Graphique 4**), en raison du nombre très élevé de créations d'emplois peu qualifiés liés au développement d'Internet (dans les transports, la logistique par exemple).

Graphique 4
Productivité par heure travaillée (100 : 1995)



2. Recherche de ressources rares

Le développement de l'industrie du numérique implique une **croissance très forte de la demande de ressources rares, de matières premières stratégiques** : nickel, graphite, cobalt, cuivre, lithium, silicium, terres rares.

Cela risque de faire apparaître une **nouvelle vague de colonialisme**, avec la volonté des pays de maîtriser ces ressources en matériaux stratégiques qui sont produites par un petit nombre de pays (**Tableau 1**).

Tableau 1 : les plus grands producteurs de matériaux critiques

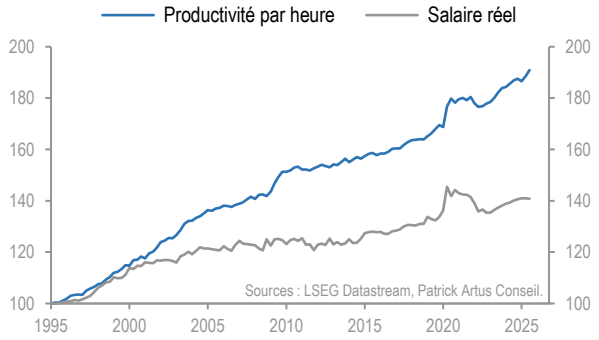
Métaux critiques	Pays
Terres rares :	Chine, Etats-Unis, Myanmar
Nickel :	Indonésie, Russie, Philippines, Canada, Nouvelle Calédonie
Lithium :	Australie, Chili, Chine
Graphite :	Chine Madagascar, Mozambique
Cobalt :	République démocratique du Congo, Indonésie
Cuivre :	Chili, République démocratique du Congo, Pérou

Les grands pays (États-Unis, Chine, Russie) essayent effectivement de contrôler la production de ces minerais, ce qui peut expliquer l'agressivité de leurs politiques internationales (États-Unis vis-à-vis du Canada, du Groenland, de l'Amérique latine ; Chine et Russie vis-à-vis des pays d'Afrique).

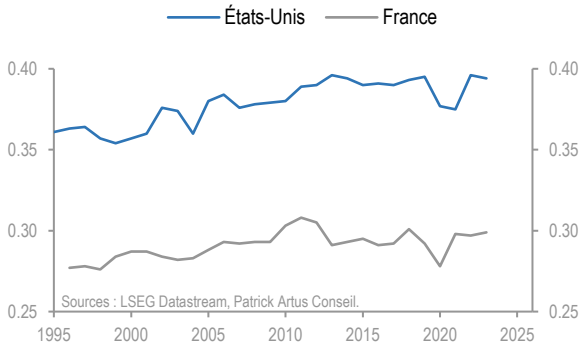
3. Inégalités de revenu et de patrimoine

Les États-Unis se distinguent aussi dans ce domaine de l'Europe. La déformation du partage des revenus (**Graphique 5**) et la faiblesse des règles de la concurrence y ont fait apparaître **une hausse des inégalités de revenu et une hausse considérable des inégalités de patrimoine** (**Graphiques 6 et 7**).

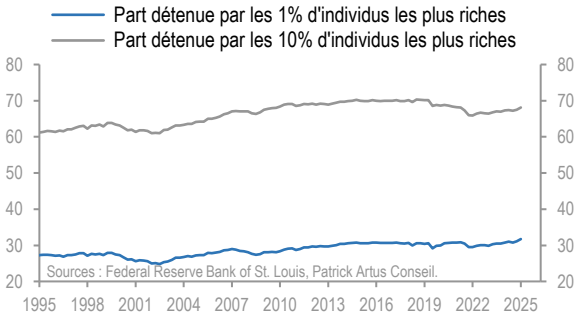
Graphique 5
Etats-Unis : productivité et salaire réel par heure (secteur privé, 100 : 1995.T1)



Graphique 6
Indice de Gini des inégalités de revenu (après redistribution)



Graphique 7
Etats-Unis : part de la richesse nationale détenue par les 1% et les 10% d'individus possédant le patrimoine le plus important (en %)



D'autres pays ont des inégalités de revenus très fortes avec un indice de Gini des inégalités, après redistribution, supérieures à 0,4 : la Turquie, le Turkménistan, la Malaisie, des pays d'Amérique du Sud (Chili, Equateur, Mexique, Venezuela), de nombreux pays africains.

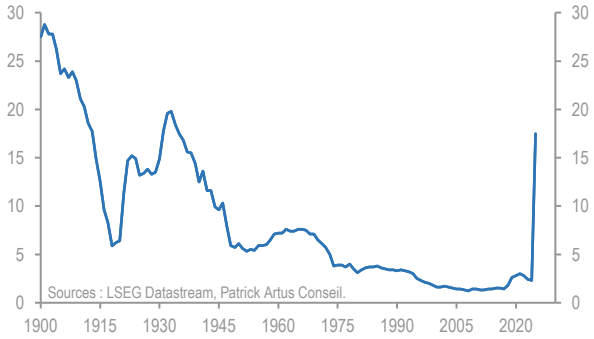
Le niveau d'inégalités atteint aujourd'hui est équivalent à celui observé au début du 20e siècle, qui a débouché sur des guerres, des révolutions.

4. Protectionnisme, mercantilisme

Partant des États-Unis, un **mouvement de protectionnisme, de mise en place de droits de douane** se développe. Les États-Unis, qui sont à l'origine de ce mouvement, n'avaient connu des droits de douane aussi élevés, depuis la 1ère guerre mondiale, qu'au moment du **Hawley-Smoot Tariff Act** de 1930. Le Hawley-Smoot Tariff Act a réduit le commerce mondial. Les estimations montrent que ces droits de douane ont réduit les importations des États-Unis de 10% au moins. Le commerce mondial a baissé de 40%, mais aussi en réaction à la dépression. Par ailleurs, le Hawley-Smoot Tariff Act a conduit de nombreux pays (Europe, Japon) à mettre des droits de douane en représailles.

Progressivement, à partir de 1932, les États-Unis sortent de cette politique protectionniste (**Graphique 8**), et le monde connaît une prospérité liée au libre-échange après la Seconde Guerre mondiale.

Graphique 8
Etats-Unis : droits de douane sur l'ensemble des importations (en %)



Il faut rapprocher le protectionnisme du mercantilisme. Le mercantilisme implique la recherche d'un excédent commercial (ce qui justifie les droits de douane), les subventions à certains secteurs, la constitution de grands monopoles. La théorie de base du mercantilisme est que tout gain pour un pays correspond à une perte pour les autres pays, à la différence de la théorie du libre-échange qui met en avant les gains liés au commerce. Les mercantilistes (Donald Trump en fait partie) voient le monde comme un jeu à somme nulle.

5. Monde bipolaire, avec deux pays dominants

Depuis la Première et encore plus la Seconde Guerre mondiale, le monde est dominé par les États-Unis. Mais on voit aujourd'hui le passage à un **monde comprenant deux puissances dominantes : les États-Unis et la Chine**. Cela se voit lorsqu'on regarde le poids économique de ces deux pays (**Graphique 9**), les budgets de recherche-développement (**Tableau 2**), l'influence diplomatique, le développement des nouvelles technologies.

Graphique 9
PIB en Md$ PPA

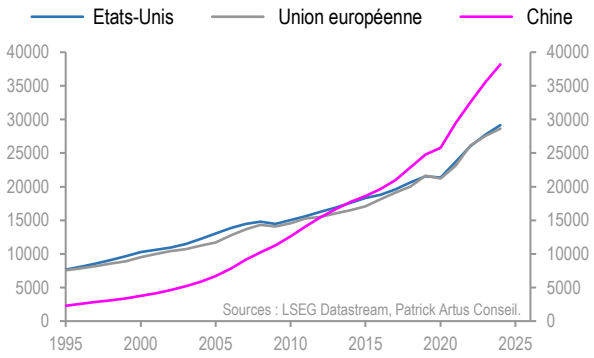


Tableau 2 : Les 15 économies dépensant le plus pour la R&D (2023, en dollars PPA de 2015)

Rang	Economie	Dépenses totales de R&D (en milliards de dollars)
1	Etats-Unis	783.6
2	Chine	723.0
3	Union Européenne	410.0
4	Japon	183.5
5	Corée	121.3
6	Royaume-Uni	88.2
7	Inde	71.3
8	Turquie	38.9
9	Brésil	37.1
10	Russie	36.9
11	Canada	31.0
12	Israël	24.8
13	Australie	24.5
14	Suisse	20.5
15	Egypte	15.8

Source : OMPI

On peut relier le rattrapage technologique de la Chine au nombre de diplômés dans les matières scientifiques (STEM : Science, Technology, Engineering, Mathematics), qui est nettement plus élevé en Chine qu'aux États-Unis (**Tableau 3**) et aussi à l'implication constructive du gouvernement chinois pour définir une stratégie de développement des technologies (dans les batteries et véhicules électriques, dans le photovoltaïque et l'éolien, dans la pharmacie et la recherche sur les médicaments, dans l'intelligence artificielle, dans l'espace, dans les semi-conducteurs...).

Tableau 3 : Nombre de doctorats décernés dans le champ des sciences et de l'ingénierie en 2021

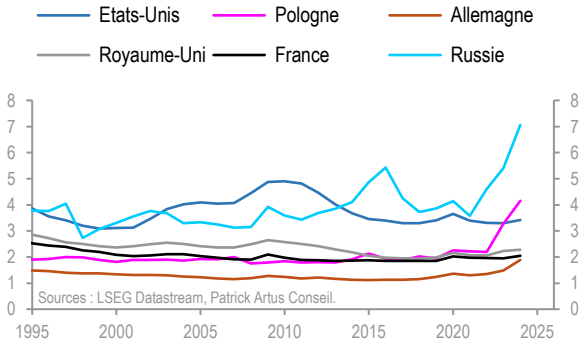
Pays	Nombre de doctorants
Chine	42000
Etats-Unis	22000
Allemagne	11000
Inde	11000
Royaume-Uni	10000
Corée du Sud	7000
France	6000
Brésil	6000
Japon	5000
Italie	4000
Espagne	4000

Source : Council of Economic Advisors

6. Dépenses militaires

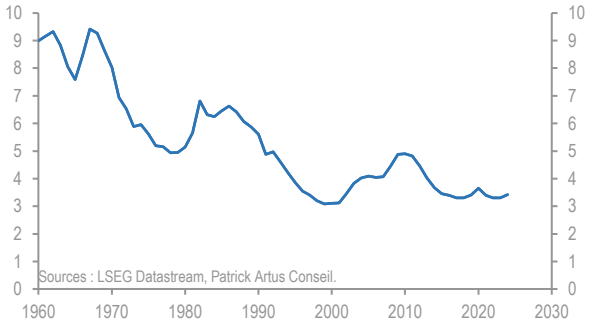
On observe **depuis 2022 une nette hausse des dépenses militaires**, à la suite de la tentative d'invasion de l'Ukraine par la Russie, (**Graphique 10**). **Beaucoup de pays ont des budgets militaires très élevés en pourcentage de leur PIB** : les États-Unis, la Russie, l'Arabie saoudite, l'Ukraine, Israël, la Pologne, l'Algérie, la Grèce, le Koweït.

Graphique 10
Dépenses militaires (en % du PIB valeur)



Avec les dernières annonces de Donald Trump (passage des dépenses militaires des États-Unis de 1000 à 1500 milliards de dollars), les États-Unis vont retrouver un poids des dépenses militaires semblables à celui observé pendant la guerre du Vietnam et la guerre froide (**Graphique 11**).

Graphique 11
Etats-Unis : dépenses militaires (en % du PIB valeur)

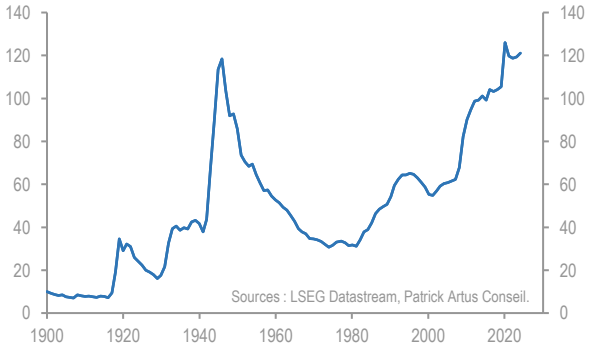


Du point de vue de l'économie, il se pose plusieurs questions : l'investissement en matériel militaire se substitue-t-il à l'investissement productif ? Y a-t-il des effets de synergie qui tirent la productivité à la hausse quand les budgets militaires sont élevés ? Et bien sûr, l'Europe arrivera-t-elle à créer un grand marché coordonné des équipements militaires entre les pays européens ?

7. Dette publique

Le taux d'endettement public des États-Unis était de 36% du PIB après la Première Guerre mondiale en 1919, de 121% du PIB en 1946 après la Seconde Guerre mondiale. Il est retombé à 30% du PIB dans les années 1970, et il est aujourd'hui à 121% du PIB, ce qui est le même niveau en temps de paix qu'après la Seconde Guerre mondiale (**Graphique 12**).

Graphique 12
Etats-Unis : dette publique (en % du PIB valeur)



Au **Royaume-Uni**, le taux d'endettement public est monté à 180% du PIB après la Première Guerre mondiale, à 250% du PIB après la Seconde Guerre mondiale ; il est de 96% du PIB à la fin de 2025.

Le niveau élevé du taux d'endettement public est un phénomène général : 117% du PIB en France, 235% du PIB au Japon, 111% du PIB au Canada, 135% du PIB en Italie, 104% du PIB en Belgique, 82% du PIB en Inde, 88% du PIB en Chine, 89% du PIB dans l'Union européenne, 110% pour l'ensemble des pays de l'OCDE.

Les raisons de cette hausse forte du taux d'endettement public sont multiples :

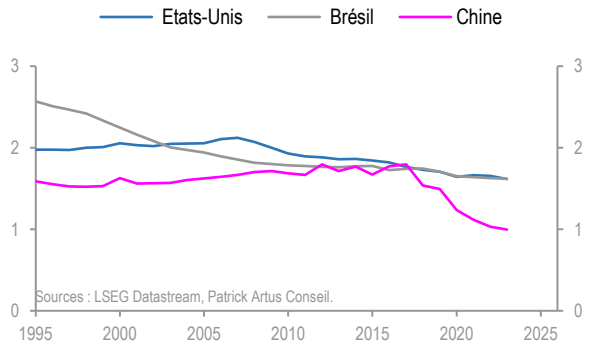
- volonté de baisser les taux d'imposition, concurrence fiscale entre les pays ;
- vieillissement démographique et déficit croissant des systèmes de protection sociale ;
- hausse des dépenses militaires.

Les conséquences négatives de la hausse du taux d'endettement public sont aussi multiples : éviction de l'endettement des entreprises, hausse des taux d'intérêt réels à long terme, et risque de crise si la demande de dette publique ne suit pas l'offre, perte de la crédibilité des banques centrales si elles doivent passer à la « dominance fiscale », c'est-à-dire à une situation où la politique monétaire doit assurer la stabilisation du taux d'endettement public.

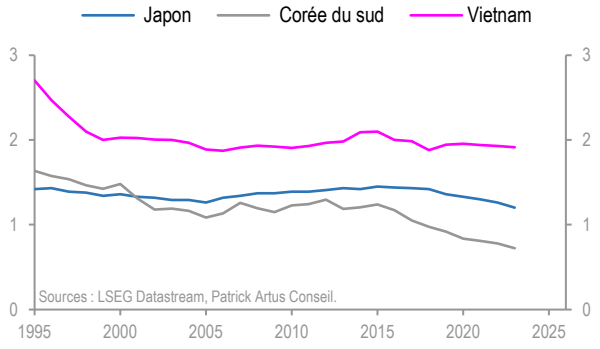
8. Vieillissement démographique

Le recul du taux de fécondité touche pratiquement tous les pays (**Graphiques 13a/b/c**).

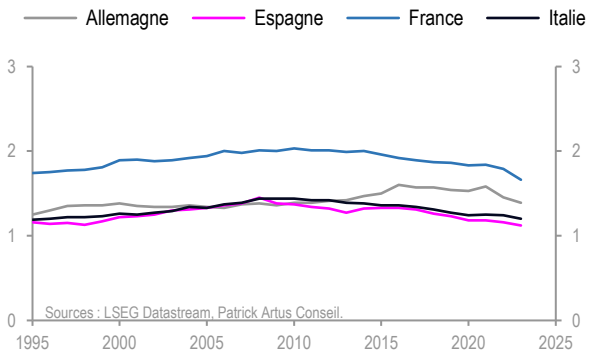
Graphique 13a
Taux de fécondité (nombre de naissances par femme)



Graphique 13b
Taux de fécondité (nombre de naissances par femme)



Graphique 13c
Taux de fécondité (nombre de naissances par femme)



Le recul de la population qui va en résulter (qui en résulte déjà en Chine, au Japon, en Corée du Sud, en Italie), va avoir des effets très importants :

- **stimulation de la robotisation**, qui se voit bien au Japon en Corée, en Chine, (**Tableau 4**) ;

Tableau 4 : Nombre de robots installés pour 10 000 employés de l'industrie manufacturière (2023)

Pays	Robots pour 10 000 employés
Corée du Sud	1012
Chine	470
Allemagne	429
Japon	419
Etats-Unis	295
Italie	228
France	186
Espagne	174

Source : World Robotics 2024

- **dégradation de l'équilibre financier** des régimes de retraite, des régimes d'assurance maladie ;

- recul de la croissance potentielle ;
- recours à l'immigration, qui se heurte à un rejet croissant de l'immigration dans les opinions publiques mais sera économiquement indispensable.

9. Capitalisation boursière très élevée aux Etats-Unis

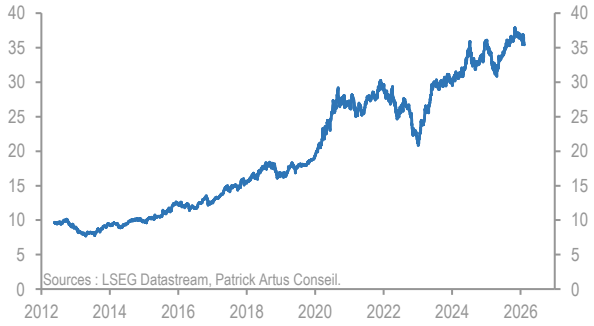
Le Graphique 14 montre la capitalisation boursière des États-Unis en pourcentage du PIB. On voit que le niveau de la capitalisation atteint dans la période récente un niveau très élevé.

Graphique 14
Etats-Unis : capitalisation boursière du S&P500
(en % du PIB)



Le plus spectaculaire est la concentration de cette capitalisation sur un petit nombre d'entreprises (Graphique 15).

Graphique 15
Capitalisation boursière des 7 magnifiques
(en % de la capitalisation du S&P 500)



Les risques associés sont élevés :

- effet de richesse très négatif affectant la consommation en cas de recul de la valorisation des actions ;
- dépendance à l'idée que le développement de l'intelligence artificielle va faire apparaître une hausse de la profitabilité des entreprises, justifiant la hausse de la valorisation des actions.

Il y a déjà eu des reculs violents du marché des actions aux Etats-Unis (en 2000, avec l'éclatement de la bulle Internet) ; la situation est assez similaire aujourd'hui à celle de 2000 avant l'éclatement de la bulle.

Synthèse : des caractéristiques qui ont déjà été observées dans le passé ou qui sont complètement nouvelles

Le développement de nouvelles technologies a déjà été observé lors de la première révolution industrielle (1770- 1850) et de la 2nde révolution industrielle (1850-1914), lors du développement d'Internet (fin des années 1990).

La recherche des ressources rares et le colonialisme induit ont déjà été observés dans toute l'histoire coloniale des pays européens, dans le développement de l'exploitation du pétrole (par exemple en Arabie saoudite par Aramco de 1945 à 1980).

Les inégalités de revenu et de patrimoine ont été déjà aussi élevées qu'aujourd'hui au début du 20e siècle.

Le recours au protectionnisme et une vision mercantiliste du monde dominèrent déjà de la fin du 19e siècle à la Seconde Guerre mondiale.

Les dépenses militaires étaient déjà très élevées pendant la guerre froide.

La capitalisation boursière était très élevée déjà en 2000.

Mais trois caractéristiques de la période contemporaine, avant l'éclatement de la bulle Internet, sont nouvelles :

- la présence simultanée de deux superpuissances (Chine et États-Unis) ;
- l'endettement public très élevé en temps de paix ;
- le vieillissement démographique.

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 susceptible 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.