

Flash Economie

N° 72

28 juillet 2026

Abonnez-vous [ici](#).

Les États-Unis peuvent-ils continuer à privilégier autant les profits par rapport aux salaires ?

Une tendance continue de l'économie américaine, qui s'est accentuée au cours de la période récente, est d'affecter les gains de productivité en priorité aux profits, au détriment des salaires. La hausse très forte des profits qui en résulte permet de financer un effort massif d'investissement, en particulier dans l'intelligence artificielle, et fait progresser rapidement les indices boursiers et la richesse des Américains. En revanche, la faiblesse des hausses des salaires affaiblit la consommation des ménages, malgré la baisse de leur taux d'épargne.

Cette dynamique peut déboucher sur une crise qui peut prendre deux formes :

- la prise de conscience de l'absence de rentabilité d'une partie des investissements, et de ce qu'une partie des profits a été utilisée inefficacement, ce qui provoquerait une crise boursière ;
- une crise de débouchés, avec la faiblesse de la demande des ménages, impliquant que les nouvelles capacités de production ne rencontrent pas une demande intérieure suffisante aux États-Unis. Cette crise pourrait être amplifiée par le fait que les États-Unis importent massivement les matériels (semi-conducteurs, mémoires, disques durs) nécessaires à leur effort d'investissement.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

✕ @PatrickArtus

in Patrick Artus

Isabelle Gravet

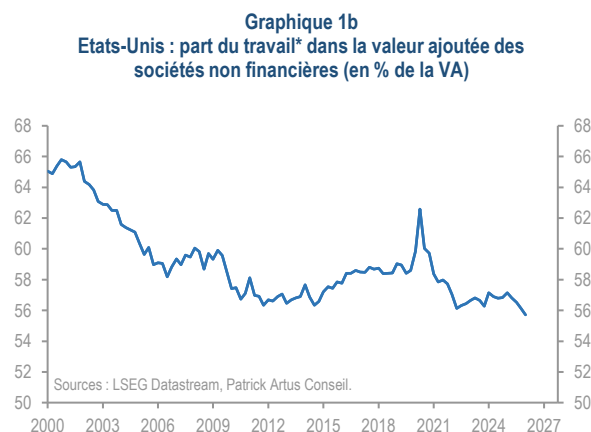
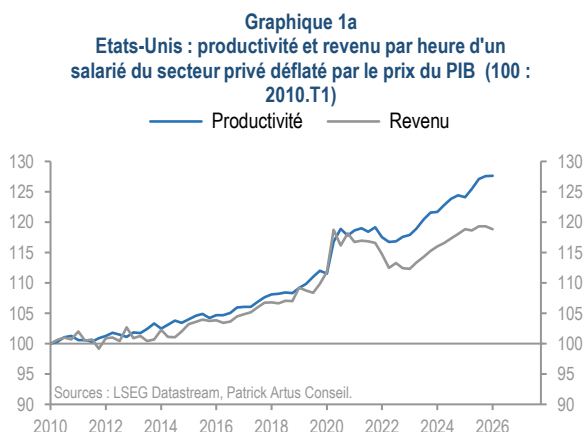
Assistante de recherche

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.

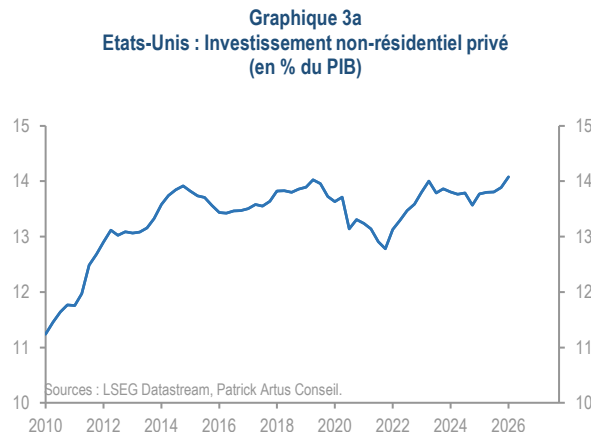
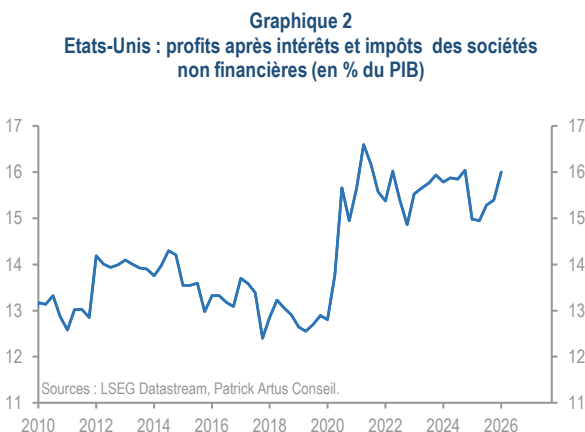
Aux États-Unis, le partage des revenus se déforme continuellement en faveur des entreprises (des profits)

On observe, aux États-Unis, **une déformation continue du partage de la valeur ajoutée** en faveur des profits et au détriment des salariés, qui se renforce même dans la période récente. Le **Graphique 1a** met en évidence **l'écart entre la progression de la productivité par heure et la progression des salaires réels par heure**. Le **Graphique 1b** montre **la diminution de la part du travail dans la valeur ajoutée**.

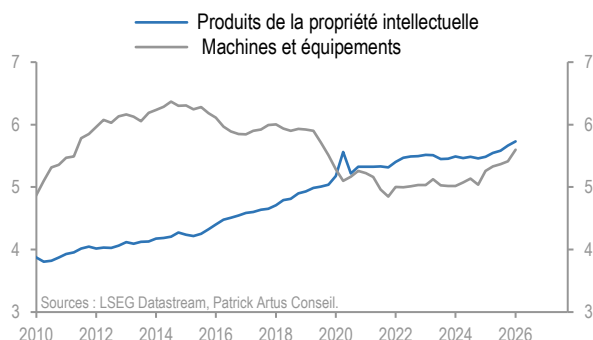


La forte hausse de la rentabilité des entreprises résultant de cette déformation du partage des revenus (**Graphique 2**) a des effets importants sur l'économie américaine :

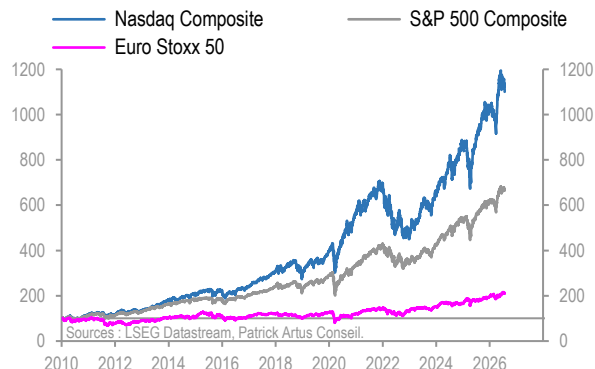
- la capacité de financer un effort massif d'investissement, en particulier en produits de la propriété intellectuelle, dans l'intelligence artificielle (**Graphiques 3a et 3b**) ;
- la très forte hausse des indices boursiers (**Graphique 4**).



Graphique 3b
Etats-Unis : décomposition de l'investissement privé
(en % du PIB)



Graphique 4
Indices boursiers (100 : 01.01.2010)



Ce mode de partage des revenus comporte cependant des risques qu'il ne faut pas sous-estimer.

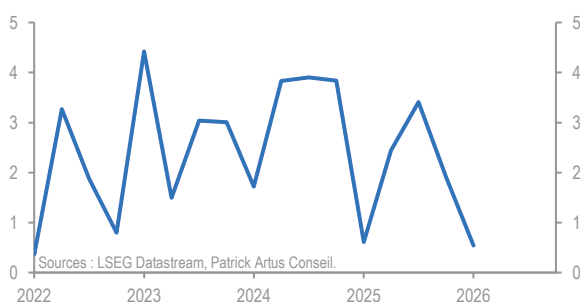
Premier risque : celui d'un investissement inefficace des profits

Le premier risque est celui d'un investissement inefficace d'une partie des profits : les entreprises ayant une rentabilité extrêmement élevée sont incitées à réaliser des **investissements dont l'efficacité, la rentabilité sont incertaines**. Ainsi, les investissements de Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta, OpenAI et Anthropic dans le développement de modèles d'intelligence artificielle vont atteindre 750 milliards de dollars en 2026 et probablement 1 000 milliards de dollars en 2027. Il n'est pas certain que tous ces investissements dégageront la rentabilité attendue ; le PER (price-earnings ratio) du Nasdaq est aujourd'hui de 36, au-dessus de sa moyenne historique de 28,8. **Le risque est donc celui d'une correction à la baisse des anticipations de résultats futurs**, qui impliquerait un recul important des marchés d'actions aux États-Unis.

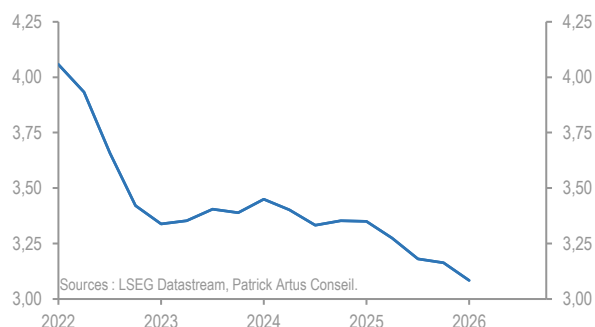
Second risque : celui d'une crise de débouchés

La déformation du partage des revenus au détriment des salariés aux États-Unis implique **la faiblesse de la demande des ménages** : ralentissement de la consommation (**Graphique 5**), baisse de l'investissement résidentiel (**Graphique 6**).

Graphique 5
Etats-Unis : évolution de la consommation des ménages
(volume, T/T annualisé, en %)



Graphique 6
Etats-Unis : investissement privé en logements
(en % du PIB volume)



De plus, la forte progression de l'investissement des entreprises a peu d'effets sur la croissance du PIB puisque, aux États-Unis, le contenu en importations des investissements liés à l'IA est très important et qu'en conséquence les importations progressent très rapidement (Graphique 7).

Graphique 7
Etats-Unis : importations (T/T en % annualisé)



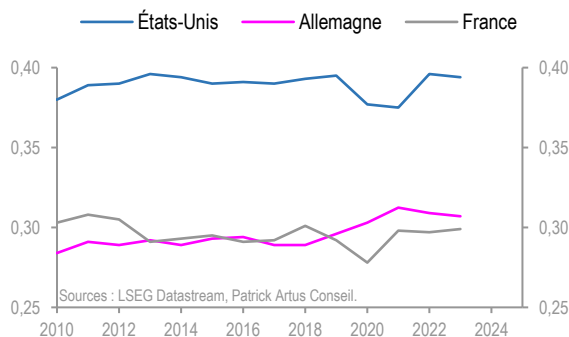
Les États-Unis risquent donc d'être confrontés à **une crise d'insuffisance des débouchés**, en raison de la faible progression du revenu des ménages et de leur dépendance à l'égard des importations de matériel informatique (semi-conducteurs, mémoires, disques durs).

Synthèse : un partage des revenus plus équitable aux États-Unis serait préférable

Si le partage des revenus se faisait davantage en faveur des salariés et moins en faveur des entreprises aux États-Unis :

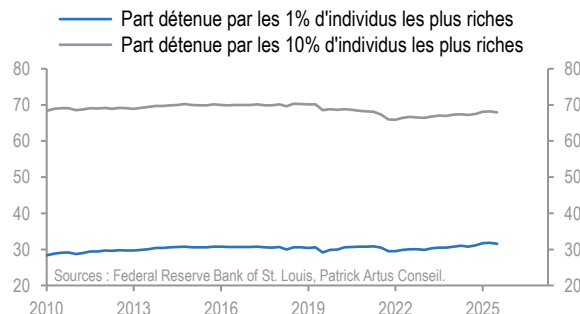
- la demande de biens, de services et de logements des ménages américains serait plus dynamique, et le risque de crise des débouchés serait réduit ;
- les entreprises américaines, disposant de moindres ressources, seraient plus sélectives dans leurs choix d'investissement ;
- et bien entendu, les inégalités de revenus (Graphique 8) et de patrimoine (Graphique 9) seraient réduites. Le fonctionnement de l'économie américaine serait ainsi préférable à la fois en termes d'efficacité et d'équité.

Graphique 8
Indice de Gini* des inégalités de revenu
(après redistribution)



* Coefficient de Gini, 0 = égalité totale ; 1 = inégalité totale

Graphique 9
Etats-Unis : part de la richesse nationale détenue par
les 1% et les 10% d'individus possédant le patrimoine
le plus important (en %)



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.