

## Flash Economie

18 janvier 2021 - 42

### Qu'est-ce qui se normalise rapidement après une récession ?

Nous regardons (pour les États-Unis et la zone euro) quelles grandeurs économiques se normalisent rapidement après une récession, et au contraire quelles grandeurs économiques sont durablement affectées par une récession (nous regardons la récession de 2000-2001 et celle de 2008-2009).

Nous examinons :

- le PIB, la production industrielle, la construction ;
- l'investissement des entreprises, la consommation des ménages, l'investissement en logement des ménages ;
- l'emploi et le chômage ;
- le crédit aux ménages et aux entreprises ;
- les taux de défaut des ménages et des entreprises, les créances non performantes des banques ;
- la croissance des salaires et l'inflation ;
- le revenu disponible des ménages et les profits ;
- le déficit public ;
- les taux d'intérêt.

On voit qu'il y a normalisation rapide aux États-Unis et dans la zone euro, de la situation des entreprises, et pas des autres variables. On voit aussi que le redressement de l'emploi, de la situation des banques, des finances publiques est plus rapide aux États-Unis que dans la zone euro.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

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

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

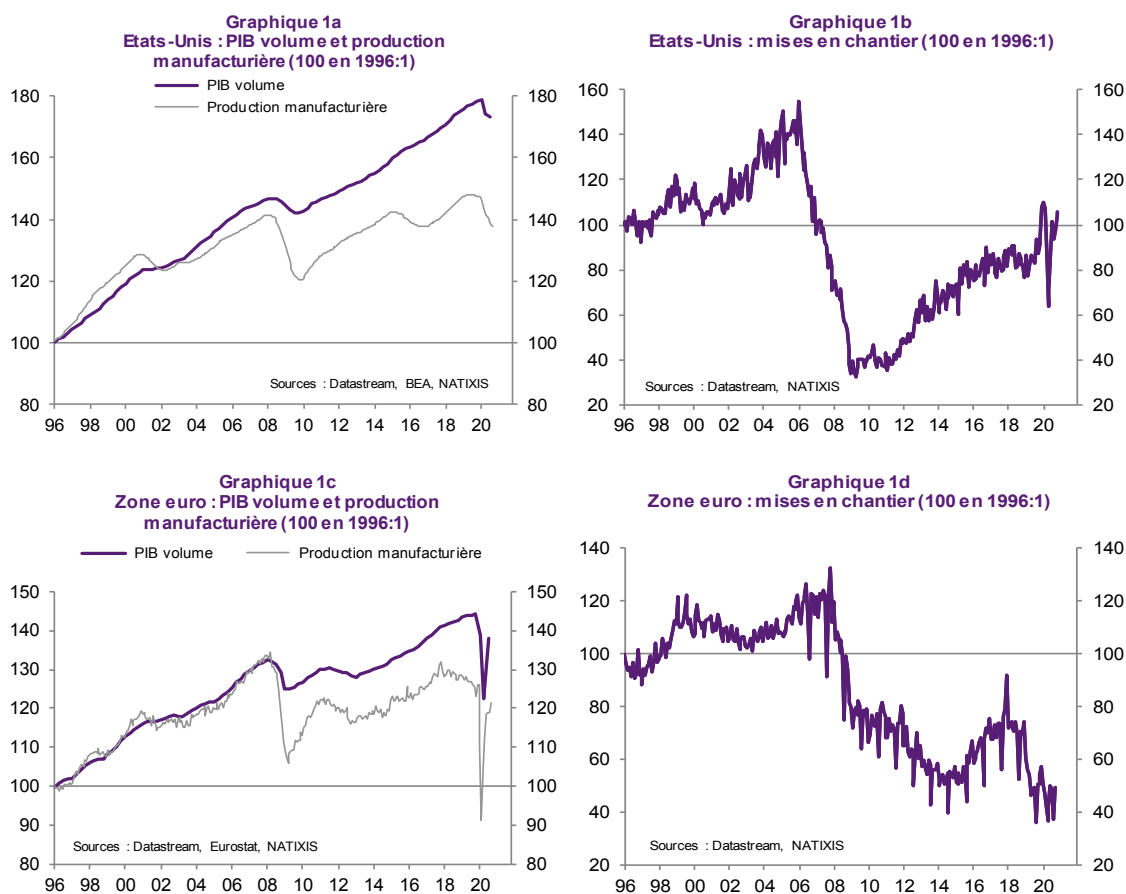
[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

## Notre problématique : normalisation rapide ou déformation durable après une récession

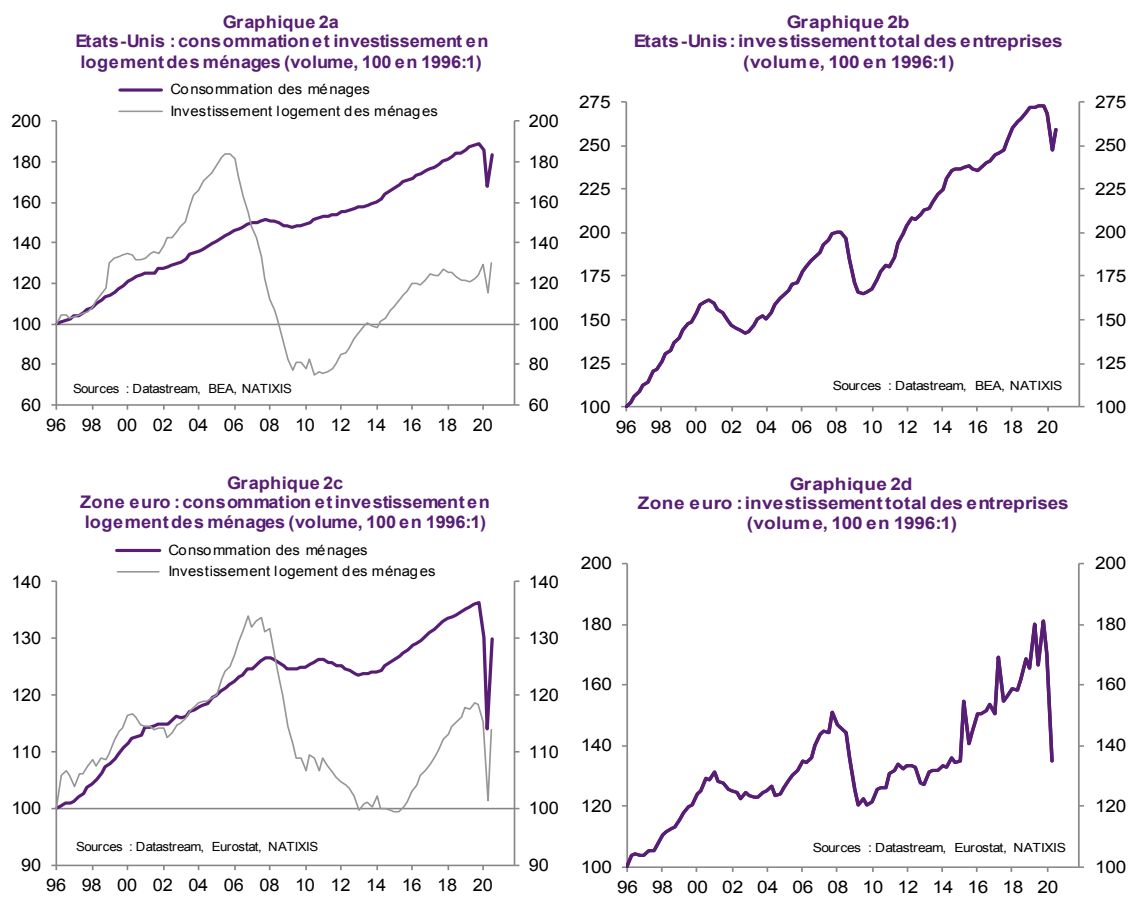
Certaines variables se normalisent rapidement après une récession, d'autres variables sont durablement affectées. Savoir quelle grandeur économique se place dans l'un ou l'autre groupe apporte beaucoup d'enseignements sur le fonctionnement de l'économie, sur le pouvoir de négociation des différents groupes d'agents économiques. Nous regardons la période qui suit la récession de 2000-2001 et celle qui suit la récession de 2008-2009 aux États-Unis et dans la zone euro.

## Neuf groupes de variables : se normalisent-elles rapidement après une récession ou bien sont-elles durablement affectées ?

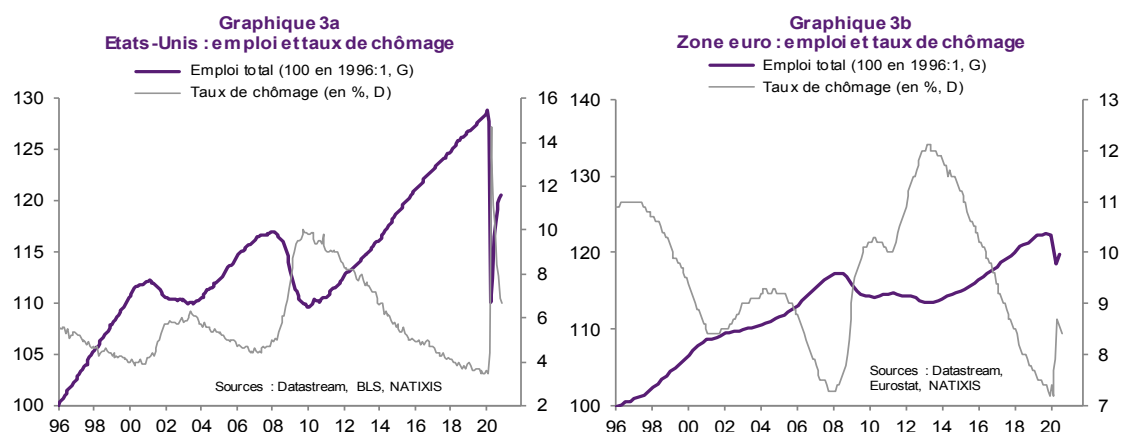
### 1. PIB, production industrielle, construction (graphiques 1a/b/c/d)



## 2. Consommation et investissement (graphiques 2a/b/c/d)

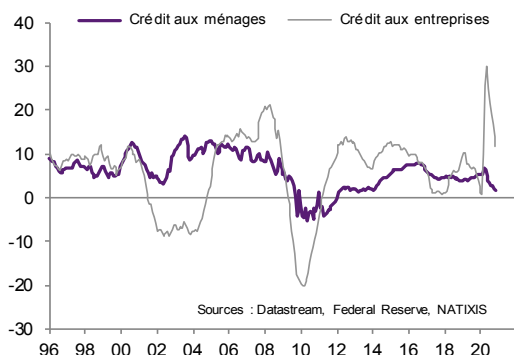


## 3. Emploi et chômage (graphiques 3a/b)

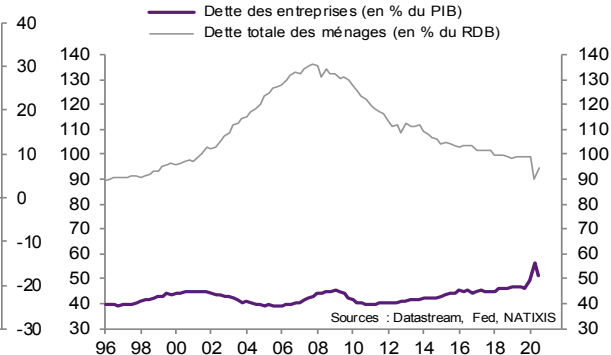


#### 4. Crédit et endettement (graphiques 4a/b/c/d)

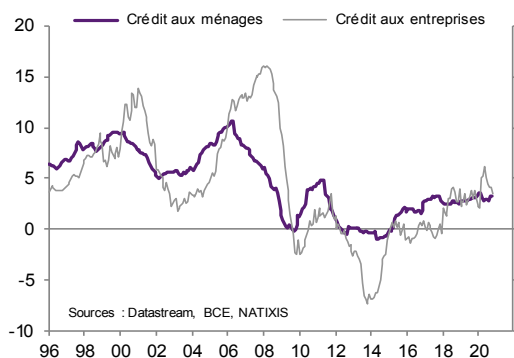
**Graphique 4a**  
Etats-Unis : crédit aux ménages et entreprises  
(GA en %)



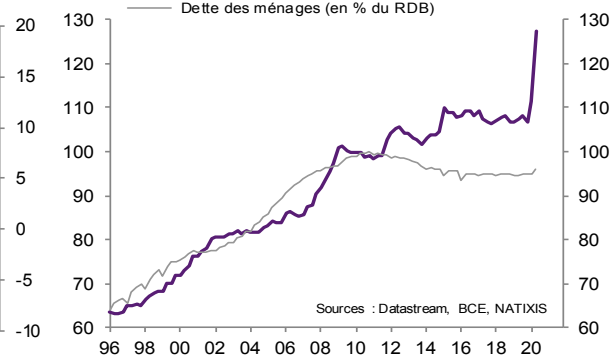
**Graphique 4b**  
Etats-Unis : dette des ménages et des entreprises  
(en % du PIB et du RDB)



**Graphique 4c**  
Zone euro : crédit aux ménages et entreprises  
(GA en %)

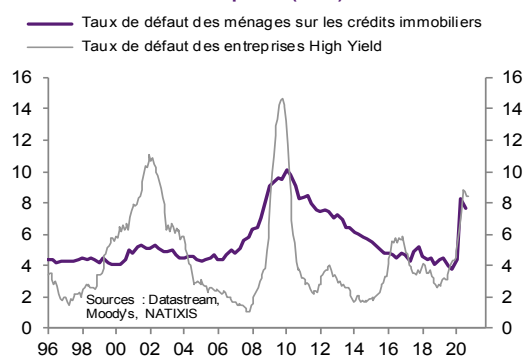


**Graphique 4d**  
Zone euro : dette des ménages et des entreprises  
(en % du PIB valeur et du RDB)

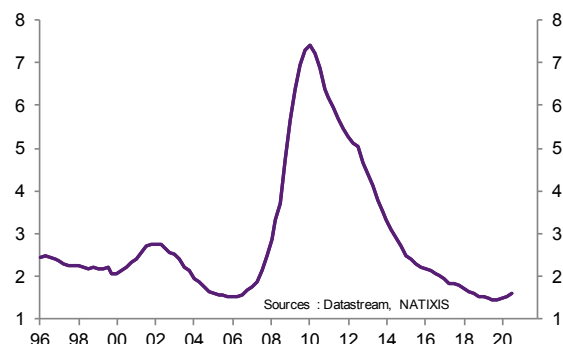


#### 5. Taux de défaut, prêts non performants (graphiques 5a/b/c/d)

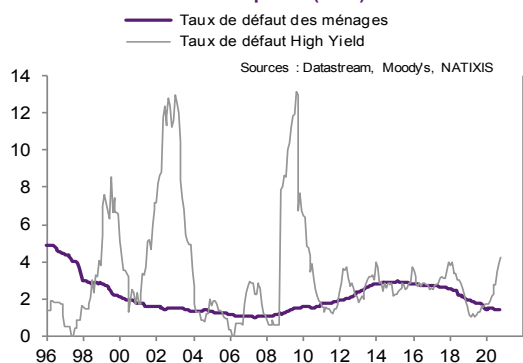
**Graphique 5a**  
Etats-Unis : taux de défaut des ménages et des entreprises  
(en %)



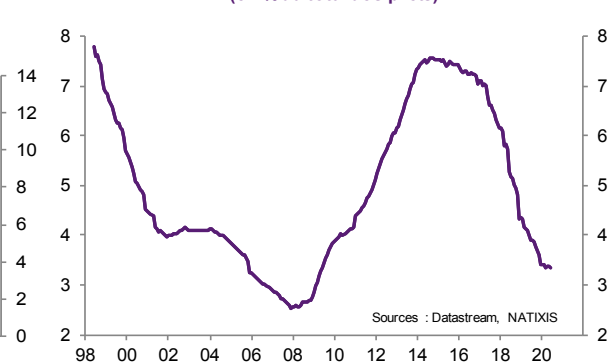
**Graphique 5b**  
Etats-Unis : prêts non performants  
(en % du total des prêts, NPL)



**Graphique 5c**  
Zone euro : taux de défaut des ménages et des entreprises (en %)

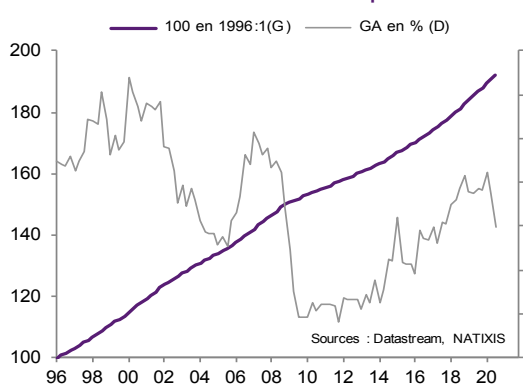


**Graphique 5d**  
Zone euro : prêts non performants (en % du total des prêts)

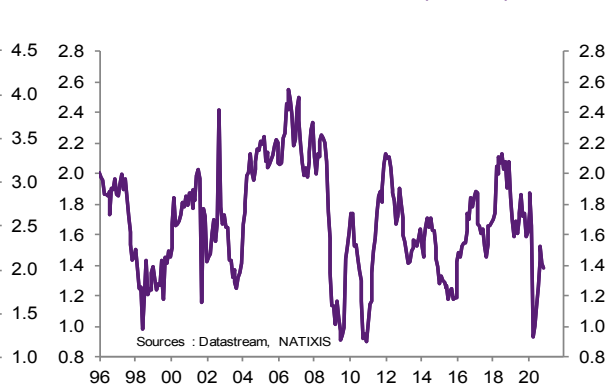


## 6. Salaires et inflation (graphiques 6a/b/c/d)

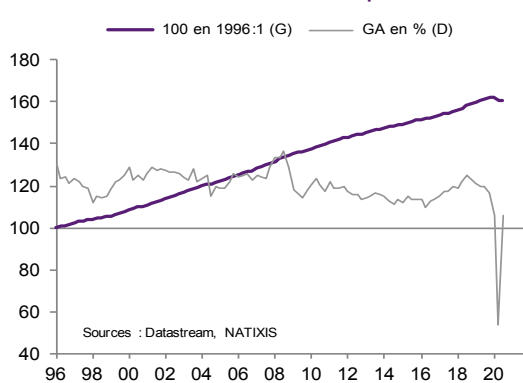
**Graphique 6a**  
Etats-Unis : salaire nominal par tête



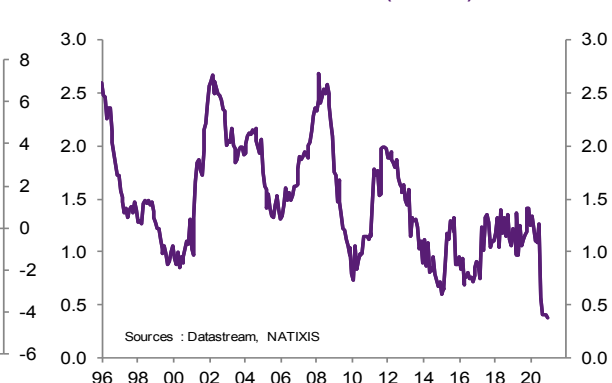
**Graphique 6b**  
Etats-Unis : core PCE deflator (GA en %)



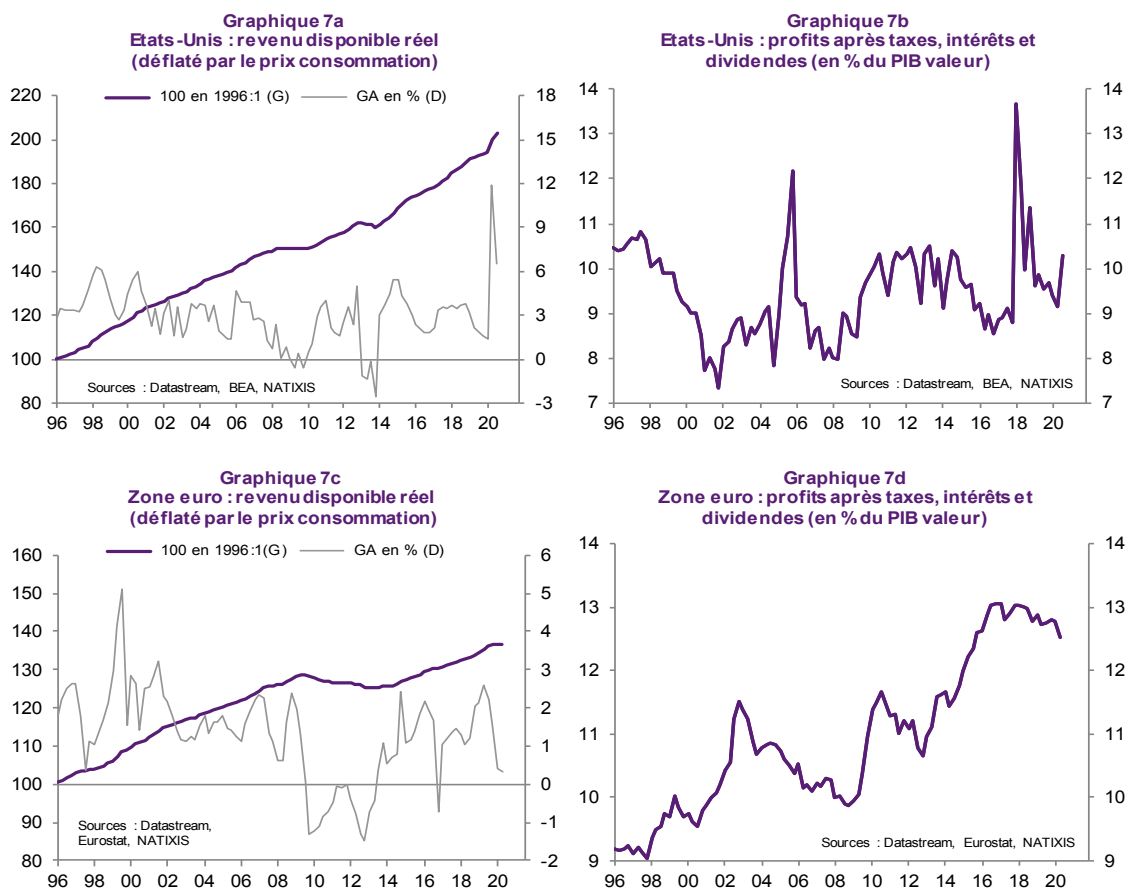
**Graphique 6c**  
Zone euro : salaire nominal par tête



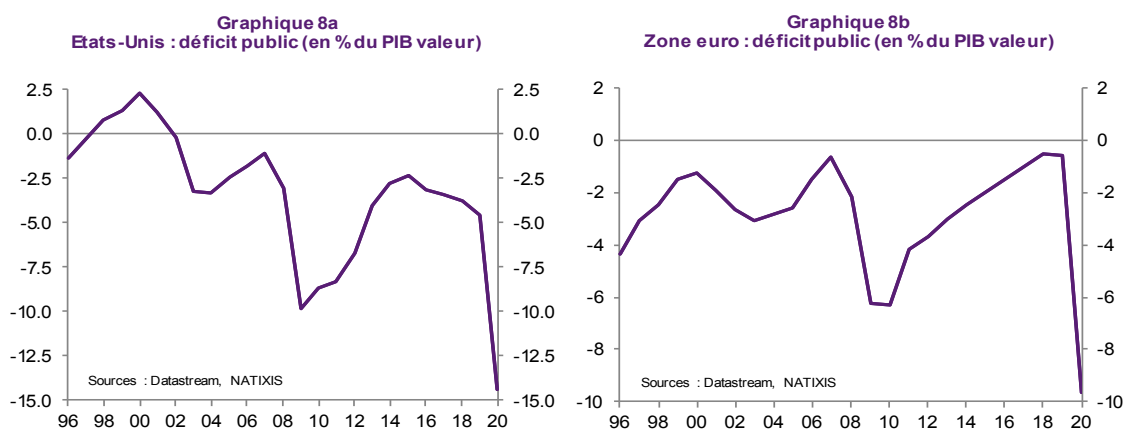
**Graphique 6d**  
Zone euro : core CPI (GA en %)



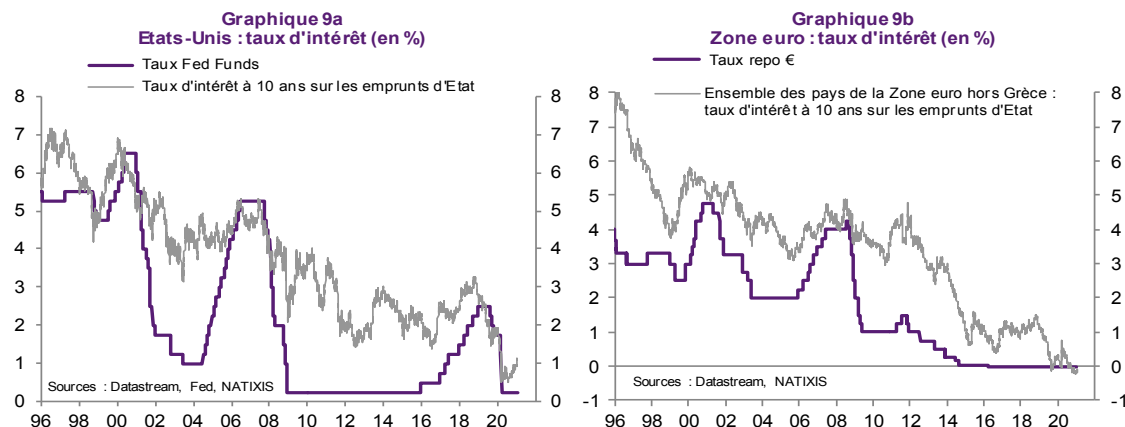
## 7. Revenu disponible des ménages et profits (graphiques 7a/b/c/d)



## 8. Déficit public (graphiques 8a/b)



## 9. Taux d'intérêt (graphiques 9a/b)



Les Tableaux 1a/b rassemblent les observations faites de la vitesse de normalisation des différentes grandeurs économiques.

**Tableau 1a : États-Unis : vitesse de normalisation après une récession**

Grandeur économique	Normalisation rapide	Normalisation intermédiaire	Normalisation lente
PIB	X		
Production industrielle			X
Mises en chantier			X
Consommation		X	
Investissement logement			X
Investissement entreprises	X		
Emploi		X	
Chômage		X	
Crédit et dette des entreprises			X
Crédit et dette des ménages			X
Taux de défaut entreprises	X		
Taux de défaut ménages		X	
Prêts non performants		X	
Salaire/tête			X
Inflation			X
Revenu disponible réel ménages	X		
Profits	X		
Déficit public		X	
Taux d'intérêt			X

Source : NATIXIS

**Tableau 1b : Zone euro : vitesse de normalisation après une récession**

Grandeur économique	Normalisation rapide	Normalisation intermédiaire	Normalisation lente
PIB		X	
Production industrielle			X
Mises en chantier			X
Consommation			X
Investissement logement			X
Investissement entreprises		X	
Emploi			X
Chômage			X
Crédit et dette entreprises			X
Crédit et dette ménages			X
Taux de défaut entreprises	X		
Taux de défaut ménages			X
Prêts non performants			X
Salaire/tête			X
Inflation			X
Revenu disponible réel ménages		X	
Profits	X		
Déficit public			X
Taux d'intérêt			X

Source : NATIXIS

On observe une **normalisation rapide** :

- **aux États-Unis**, du PIB, de l'investissement des entreprises, du taux de défaut des entreprises, du revenu disponible réel des ménages, des profits ;
- **dans la zone euro**, du taux de défaut des entreprises et des profits.

## **Synthèse : Ceci nous renseigne sur certains mécanismes importants de l'économie**

- 1. Les entreprises ont une capacité d'ajustement et de redressement très rapide**, ce qui n'est pas le cas pour le reste de l'économie (emploi, chômage, crédit, dépense des ménages, politiques économiques, salaire et inflation).
- 2. La lenteur de redressement de l'économie de la zone euro est nettement plus grande que celle de l'économie des États-Unis** (en ce qui concerne la consommation, l'emploi, le chômage, la situation des banques, le déficit public).