NATIXIS
BEYOND BANKING

Flash Economie

26 août 2020 - 960

La perte de PIB et la perte de PIB cumulé

Les récessions provoquent évidemment une perte de niveau de PIB, pendant la récession et durablement, puisque, après les récessions on observe que le PIB ne rattrape jamais le niveau qu'il aurait eu sans la récession. Il y a donc une perte durable de revenu, à partager entre les agents économiques.

Il y a donc aussi une perte croissante de PIB cumulé, puisque le PIB perdu pendant une récession n'est jamais compensé. Ceci implique une perte pour le stock d'épargne cumulée, donc pour le stock de capital.

Et c'est ici que le mécanisme amplificateur apparaît puisque le stock de capital plus faible conduit à un niveau de PIB potentiel plus faible, donc contribue à la perte de niveau de PIB.

Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
@PatrickArtus

www.research.natixis.com

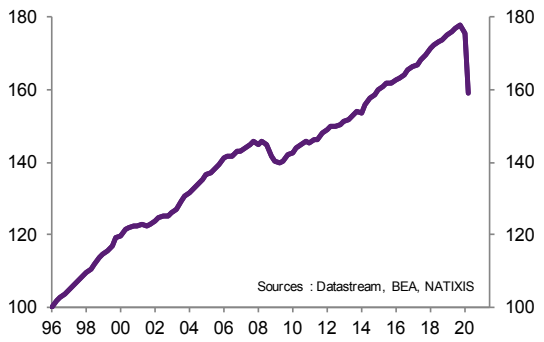
Ce document est distribué aux Etats-Unis. Merci de lire attentivement l'avertissement en fin de document..

ECONOMIC RESEARCH

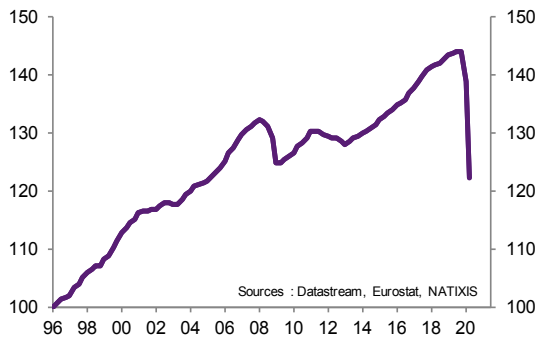
Perte durable de niveau de PIB après une récession

L'observation du passé montre que, **après une récession, il y a une perte durable de niveau de PIB** (le PIB ne retrouve jamais le niveau qu'il aurait eu sans la récession, les **graphiques 1a/b** montrent les cas des Etats-Unis et de la zone euro).

Graphique 1a
Etats-Unis : PIB volume (100 en 1996:1)



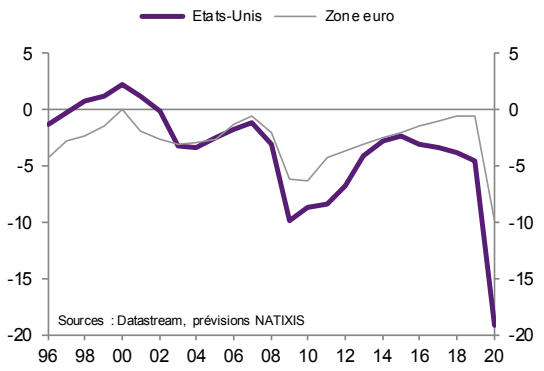
Graphique 1b
Zone euro : PIB volume (100 en 1996:1)



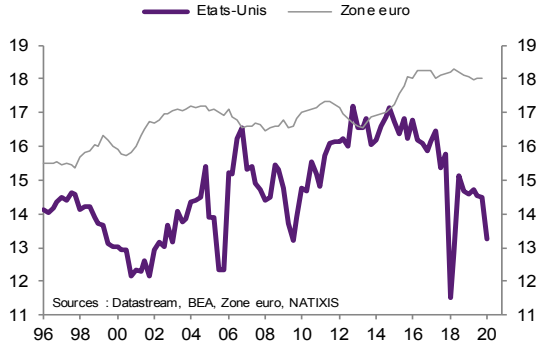
Ceci vient du recul du stock de capital productif, du recul du stock de capital humain, de la multiplication des entreprises zombies.

Il y a donc **perte permanente de revenu** à partager entre l'Etat (avec le déficit public, **graphique 2a**), les entreprises (avec le recul des profits, **graphique 2b**), les ménages (avec la déformation du partage des revenus au détriment des salariés, **graphiques 3a/b**, avec le chômage, **graphique 4**).

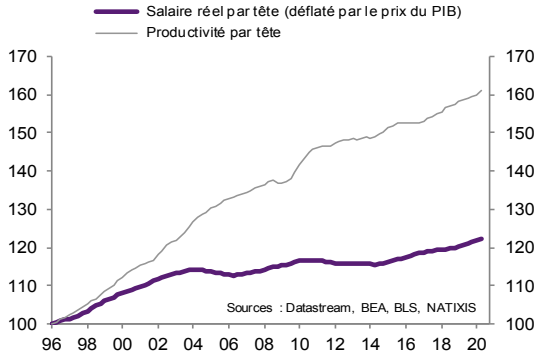
Graphique 2a
Déficit public (en % du PIB valeur)



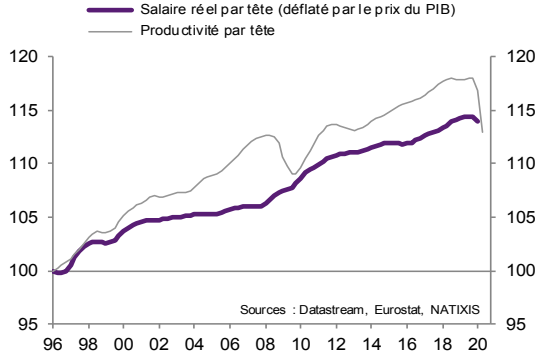
Graphique 2b
Profits après taxes, intérêts et avant dividendes (en % du PIB valeur)



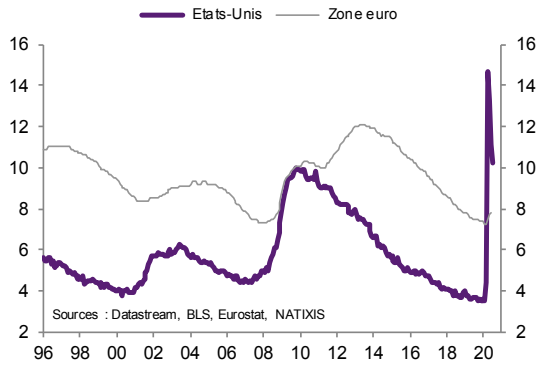
Graphique 3a
Etats-Unis : salaire réel par tête et productivté par tête (100 en 1996:1)



Graphique 3b
Zone euro : salaire réel par tête et productivité par tête (100 en 1996:1)



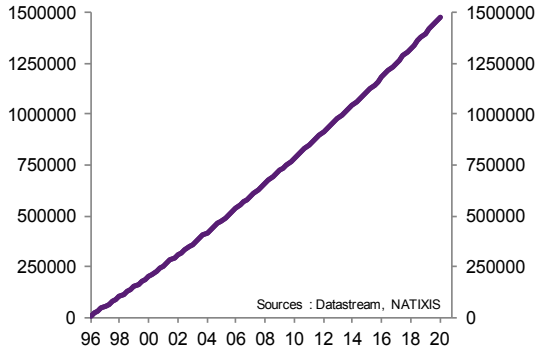
Graphique 4
Taux de chômage (en %)



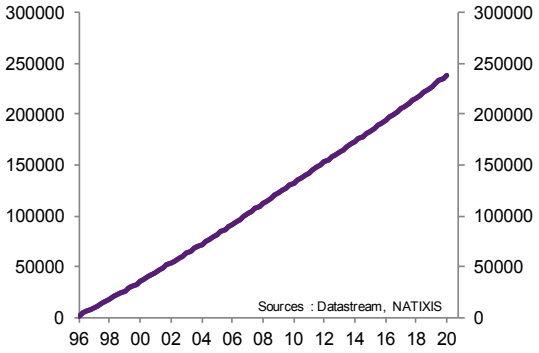
Mais il y a en conséquence une perte croissante de PIB cumulé

S'il y a **perte durable de niveau de PIB** (graphiques 1a/b plus haut), il y a en conséquence **une perte croissante de PIB cumulé (graphiques 5a/b).**

Graphique 5a
Etats-Unis : PIB volume cumulé (Md $)

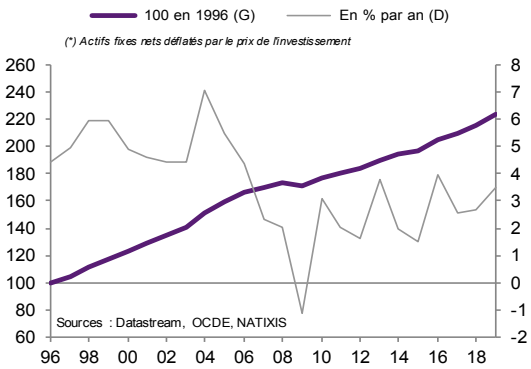


Graphique 5b
Zone euro : PIB volume cumulé (Md €)

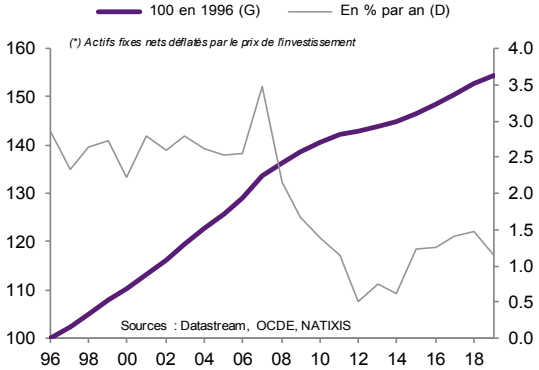


Ceci implique **une perte croissante pour le stock d'épargne cumulée,** d'où une **perte croissante pour le stock de capital** par rapport à ce qu'il aurait été sans la récession **(graphiques 6a/b).**

Graphique 6a
Etats-Unis : stock de capital net volume*



Graphique 6b
Zone euro : stock de capital net volume*

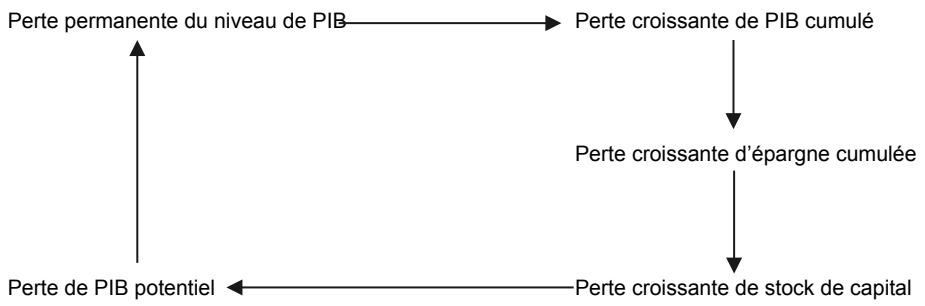


Le stock de capital vient en effet de l'investissement en capital d'une partie du stock d'épargne cumulée.

Synthèse : un enchaînement défavorable

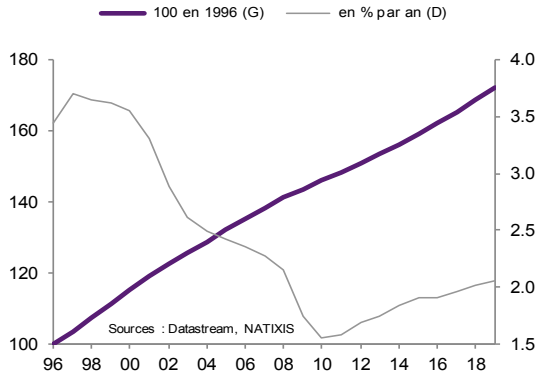
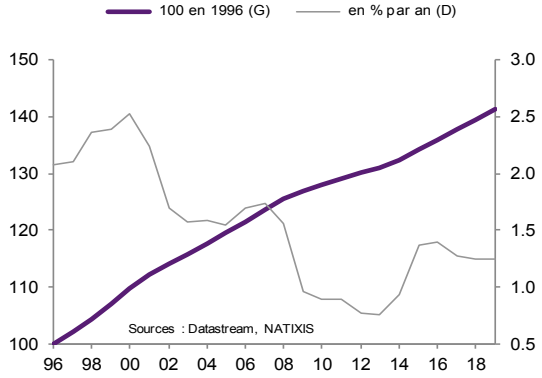
Le **schéma 1** montre **l'enchaînement défavorable décrit ci-dessus.**

Schéma 1 : l'enchaînement entre le PIB et le PIB cumulé



La perte croissante de stock de capital réduit le PIB potentiel **(graphiques 7a/b)** et est une des causes de la perte permanente de niveau de PIB qui déclenche la perte de capital en raison de la perte de PIB cumulé.

Graphique 7a
Etat-Unis : niveau du PIB potentiel



Graphique 7b
Zone euro : niveau du PIB potentiel