

Etats-Unis

La baisse de la rentabilité des entreprises a précédé la crise financière note [hussonet](#) n°8, septembre 2009

Le graphique ci-dessous retrace l'évolution comparée du profit des entreprises (*corporate profits*) et de l'indice S&P500 de Standard and Poor's. Le profit des entreprises est rapporté au Pib, et l'indice boursier est déflaté par l'indice de prix du Pib.

Il permet de repérer une assez bonne corrélation entre les deux indicateurs. Autrement dit, il existe un lien entre la capacité des entreprises à produire de la plus-value et leur valorisation boursière.

Ce résultat permet de nuancer l'idée d'une autonomie totale de la finance par rapport à l'économie réelle. En effet, le recul du taux de marge des entreprises (leur profit en % du Pib) conduit, avec un certain décalage, à une chute des cours boursiers. On peut alors raconter ainsi l'évolution récente.

1. Jusqu'en 1997, profits et Bourse augmentent parallèlement. Cette période est le début de l'envol boursier.

2. A la mi-1997, les deux courbes bifurquent, d'une manière paradoxale. S'ouvre en effet la (courte) période que l'on avait alors baptisé « nouvelle économie ».

Le paradoxe est que le taux de marge baisse dès 1997 alors que les cours de Bourse se mettent à croître de manière accélérée.

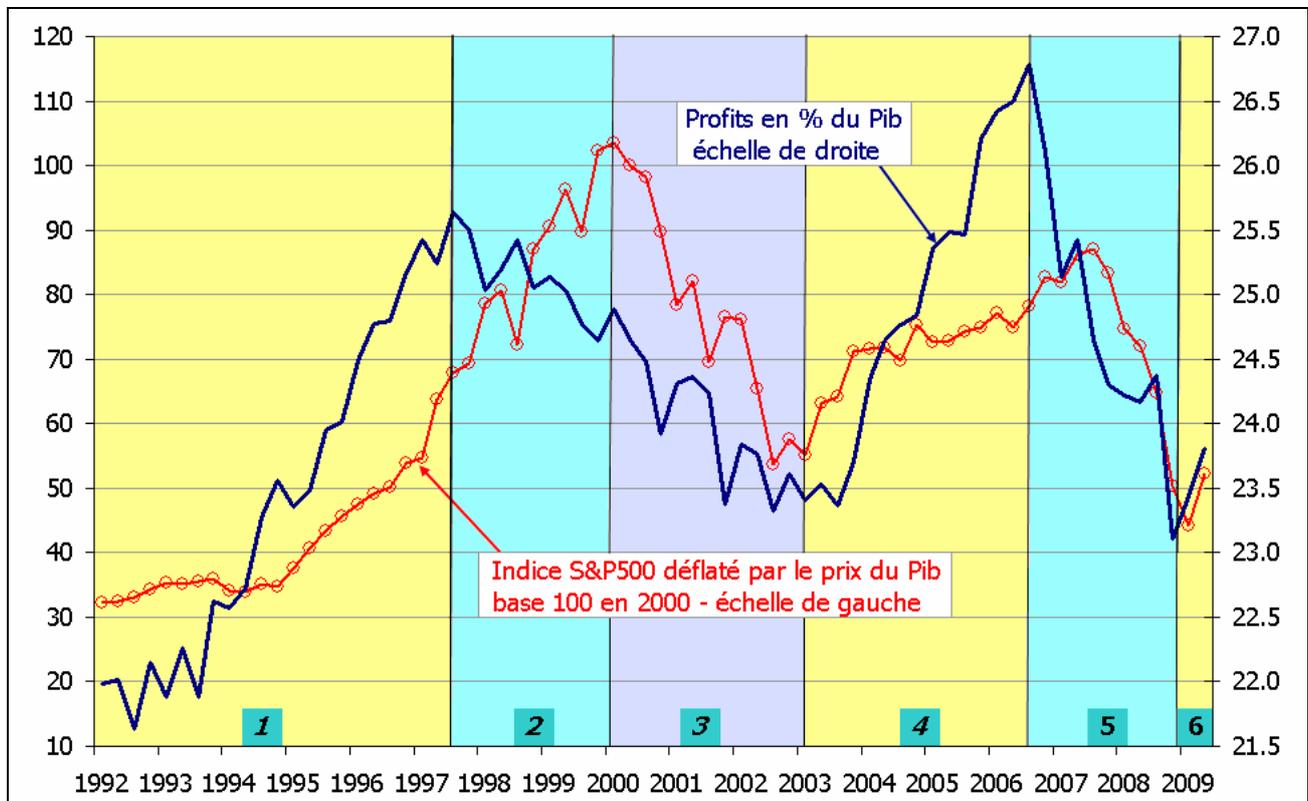
3. La « bulle Internet » explose et les cours boursiers s'alignent à nouveau sur leur « fondamental » à savoir le profit des entreprises.

4. Le profit des entreprises redémarre, entraînant avec lui l'indice boursier, mais à un rythme moins soutenu que durant la « bulle Internet » de 1997-2000.

5. Le profit se retourne au 2ème semestre 2006 et entraîne, avec un décalage d'un an, une baisse des cours boursiers : c'est l'éclatement de la crise financière.

6. Sur la période récente, le taux de marge et l'indice boursier se retournent à la hausse, même s'ils restent à un niveau très bas.

Le résultat important est le suivant : les symptômes d'une récession sont apparus un avant l'éclatement de la crise financière. Malgré la spécificité de cette crise, elle n'est pas complètement déconnectée de l'évolution des déterminants « réels », et en particulier de la rentabilité des entreprises.



Sources : [Bureau of Economic Analysis](#), indice [Standard & Poor's](#)