

Thème 1. Croissance, fluctuations et crises

Chapitre 2. L'instabilité de la croissance économique

Problématiques :

Comment expliquer l'instabilité de la croissance économique ? Quelles sont les origines des crises économiques ? Quelles politiques l'Etat peut-il mettre en œuvre pour les réguler ?

Acquis de première : inflation, politique monétaire, politique budgétaire, politique conjoncturelle, chômage, demande globale

Objectifs :

- être capable de définir : **Fluctuations économiques, crise économique, désinflation, croissance potentielle, dépression, déflation.**
- Être capable de repérer les différentes périodes qui constituent une fluctuation économique.
- Être capable de montrer comment la notion de croissance potentielle permet de repérer les périodes d'expansion, de crise et de récession.
- Être capable d'expliquer les crises économiques par le rôle des chocs de demande ou d'offre
- Être capable d'expliquer les crises économiques par le phénomène de destruction créatrice
- Être capable d'expliquer les crises par les asymétries d'information
- Être capable d'expliquer les crises par le rôle de l'accumulation du capital et par la baisse tendancielle du taux de profit
- Être capable d'expliquer les crises économiques par le cycle du crédit
- Être capable de montrer l'utilité de l'intervention des pouvoirs publics en cas de crise
- Être capable d'expliquer le rôle des politiques budgétaires et monétaires dans la gestion des fluctuations conjoncturelles
- Être capable d'expliquer l'évolution des politiques économiques menées depuis 1945.

Rappel : croissance économique (définition et calcul)

DOCUMENT 1.

Les fluctuations économiques :

La croissance effective est instable : à des périodes de croissance soutenue (expansion), succèdent des périodes de forts ralentissements, voire de recul de l'activité productive pendant une période plus ou moins longue (récession ou dépression). Au sens strict, le terme de « crise » désigne le point de retournement à la baisse de l'activité économique ; au sens large, il désigne l'ensemble de la période au cours de laquelle l'activité est déprimée, le chômage élevé, etc. ; la crise se termine alors grâce à la « reprise ». La récession survient lorsque la croissance économique est négative pendant au moins six mois consécutifs. Lorsque la baisse de la production se prolonge, par exemple sur plusieurs années, on assiste à un phénomène de dépression économique.

Eduscol, Document d'accompagnement du programme de Terminale ES, 2012

Question 1. En quoi peut-on dire que la croissance économique est instable ?

Dans l'histoire du capitalisme, les périodes de récession (baisse de l'activité économique) et d'expansion (augmentation de la production) se succèdent.

Question 2. Quelle est la différence entre la récession et la dépression ?

La récession est simplement la baisse de la croissance économique, son ralentissement. La dépression désigne la baisse durable de la production.

Question 3. Qu'est-ce qu'une crise ?

Au sens strict, il s'agit du moment de retournement de la conjoncture économique (moment où l'on passe de l'expansion à la récession). Au sens large, il s'agit de toute la période de récession (ou de dépression).

Question 4. Dédurre du texte une définition des fluctuations économiques

On appelle fluctuations économiques l'ensemble des mouvements de ralentissement ou d'accélération du rythme de la croissance économique.

DOCUMENT 2. Document 4 p. 55 (Manuel Belin)

Question 1. Montrez à travers ces données l'irrégularité des fluctuations économiques.

Les différentes crises économiques n'ont pas la même durée ni la même intensité. Certaines engendrent des récessions (crise de 1980, ou de 2001), d'autres des dépressions (de 1929 à 1933, la production chute de 29%).

On observe que les crises avant 1945 sont particulièrement douloureuses, elles engendrent des périodes de dépression (surtout entre 1929 et 1933) et de forts taux de chômage. Les crises des années 1945 à 1973 (les 30 glorieuses) sont accompagnées d'une faible récession et d'une faible augmentation du chômage. Après 1973, les crises prennent un nouveau visage : la récession est faible, mais le taux de chômage augmente souvent fortement.

Question 2. Comment expliquez-vous le fait que toutes les crises n'ont pas les mêmes caractéristiques ?

Écrire les propositions des élèves au tableau. Passer au cours.

I. Comment expliquer l'existence de crises économiques ?

COURS : Toutes les analyses s'accordent sur l'idée que les fluctuations économiques constituent le fonctionnement normal du système capitaliste. Deux approches s'opposent cependant sur l'explication de ces fluctuations.

On peut considérer que les crises sont issues de chocs exogènes : elles ne sont pas produites par le système capitaliste lui-même, mais par des phénomènes extérieurs (catastrophes naturelles, situations géopolitiques, interventions de l'Etat, innovations technologiques).

D'autres courants théoriques démontrent que les fluctuations économiques sont issues du mode de fonctionnement du système capitaliste lui-même : le système capitaliste est instable par nature, et produit des déséquilibres.

A. Les théories des chocs exogènes

Pré-requis : savoir représenter graphiquement la loi de l'offre et de la demande.

DOCUMENT 4.

Chocs de demande

L'irrégularité de la croissance effective trouve sa source principale dans les variations de la demande globale : lorsqu'une des composantes de la demande globale adressée aux producteurs se modifie, on parle de « choc de demande ». Lorsque la demande globale est affectée par des chocs positifs, sa hausse peut impulser une phase d'expansion. Inversement, si des chocs de demande négatifs se produisent, ils peuvent provoquer une diminution de la demande globale et conduire à une récession. Ces chocs de demande risquent d'avoir un impact amplifié sur l'activité économique du fait du comportement des entreprises en matière de stocks. Lorsque la demande ralentit, la production peut baisser beaucoup plus fortement si les entreprises décident de réduire leurs stocks afin d'anticiper une baisse plus marquée de la demande ; la hausse du chômage, la baisse du nombre d'heures travaillées en général risquent alors de contribuer à accentuer ce ralentissement. (...)

Chocs d'offre

Les chocs d'offre sont des variations des conditions de la production ; ils découlent notamment de la productivité ou du prix des facteurs. Les chocs d'offre négatifs sont causés généralement par une hausse du coût des matières premières (chocs pétroliers de 1973 et 1979 par exemple), par des augmentations de salaires supérieures aux gains de productivité (comme au cours des années 1970) ou par un alourdissement de la fiscalité sur les entreprises. En cas de choc d'offre négatif, l'activité économique devient plus coûteuse et les entreprises les moins productives et compétitives risquent d'être acculées à la faillite. Inversement, lorsque des innovations permettent des gains de productivité et abaissent les coûts unitaires de production, elles produisent un choc d'offre positif : en abaissant les prix des produits, elles favorisent leur diffusion auprès des consommateurs et donc l'augmentation de la production. En cas de choc d'offre positif, la situation des producteurs s'améliore par la diminution de leurs coûts de production ; ils peuvent dès lors éventuellement produire davantage et tirer la croissance économique.

Eduscol, Document d'accompagnement du programme de Terminale ES, 2012

Question 1. En vous servant de vos connaissances de première, à l'aide d'un graphique, mettre en évidence les effets d'un choc de demande négatif sur les prix et le PIB.

(Réponse graphique en bas de la p. 66)

Question 2. Faire un schéma représentant le cercle vicieux récessionniste.

(Réponse schéma p. 59)

Question 3. Quel effet peut avoir un choc de demande positif ?

Lorsque la hausse de la demande s'accélère, les entreprises produiront d'autant plus qu'elles devront reconstituer leurs stocks ; la baisse du chômage et la hausse du nombre d'heures travaillées peuvent alors contribuer à entretenir l'augmentation de la demande, de même que les investissements réalisés par les entreprises pour étendre leurs capacités de production.

Question 4. À l'aide d'un graphique, mettre en évidence un choc d'offre négatif.

DOCUMENT 5.

La théorie des cycles réels

Dans les années 1980, le développement de la Nouvelle économie classique (NEC) a donné lieu à une réinterprétation des fluctuations économiques, fondée sur les conséquences de chocs exogènes aléatoires, par nature imprévisible, sur les comportements d'agents rationnels.

Selon la théorie des cycles réels, les agents ont des anticipations rationnelles, ils ne peuvent donc être trompés par la politique monétaire et ils raisonnent toujours en termes réels. L'équilibre est alors réalisé sur tous les marchés, le chômage est volontaire et résulte de l'arbitrage entre travail et loisir. (...)

Les fluctuations proviennent de perturbations exogènes imprévisibles, causées par un choc technologique, c'est-à-dire une variation rapide de la technologie disponible, et donc de la productivité, due à l'introduction d'une innovation par exemple. Les agents modifient alors leurs arbitrages pour tenir compte des nouvelles conditions, ce qui entraîne une offre de travail différente, et un nouvel équilibre. (...)

Les cycles réels sont donc dus à une série de chocs aléatoires, et leur amplitude est imprévisible.

A. Beitone, E. Buisson, C. Dollo, E. Le Masson, *Aide-mémoire Economie*, Sirey, 2006

Question 1. Quelles sont les hypothèses de la théorie des cycles réels ?

Les agents sont rationnels, ils ont conscience de la variation des prix. La concurrence est pure et parfaite (atomicité, homogénéité, information parfaite, libre entrée, libre circulation des facteurs), et l'économie tend toujours vers l'équilibre, grâce à la flexibilité des prix.

Question 2. D'où viennent les fluctuations économiques, selon cette théorie ?

Des chocs extérieurs peuvent venir perturber l'équilibre. Une innovation technologique par exemple vient créer un nouveau choc qui perturbe l'équilibre sur le marché des biens et services, mais également sur le marché du travail. Grâce à la libre circulation des facteurs de production, à l'information parfaite sur les prix, et à la flexibilité des prix, le système économique retrouve l'équilibre, jusqu'à la prochaine innovation.

Il est impossible de prévoir à l'avance les cycles économiques car ils sont dus à des chocs aléatoires.

Question 3. L'Etat doit-il intervenir dans ce schéma ?

Non, car le marché permet seul de revenir à l'équilibre. Si l'Etat intervient, il risque de perturber les anticipations rationnelles des agents, et de retarder l'équilibre. Par exemple, si l'Etat intervient pour sauver l'emploi dans l'industrie automobile en France, il empêche l'allocation optimale des facteurs de production là où ils seraient le plus utiles.

B. Les théories de l'origine endogène des cycles

COURS : De nombreuses théories insistent sur le fait que le système capitaliste, en lui-même, est instable. Il tend vers le déséquilibre, non pas en raison de chocs exogènes, mais en raison de sa logique propre.

1) Les fluctuations comme résultats du processus de « destruction créatrice »

DOCUMENT 6. Doc 1 p. 60 (Manuel Belin)

Question 1. Comment Schumpeter explique-t-il les différentes phases du cycle ? Quel rôle joue la « rente de monopole », puis son épuisement ?

Schumpeter explique les différentes phases du cycle en étudiant le rôle des innovations technologique et du crédit. Selon Schumpeter, les entreprises dans l'économie capitaliste doivent constamment innover pour constituer un profit temporaire ; l'innovation permet de placer l'entreprise en situation temporaire de rente de monopole.

La phase d'expansion se caractérise par une demande importante, des prix élevés, des profits élevés. En période d'expansion, les projets sont risqués, la confiance règne, les crédits sont importants (ils permettent d'allouer les capitaux dans les secteurs d'avenir), les taux d'intérêt attractifs. Quand la diffusion de l'innovation technologique est complète (que tout le monde est équipé en micro-ordinateur par exemple), cela conduit à un niveau excédentaire de production face à une demande qui stagne. Les profits et les prix chutent, ce qui précipite la récession. L'augmentation des crédits conduit les agents à ne pas pouvoir rembourser, les banques cessent d'avoir confiance, et les taux d'intérêt ont tendance à augmenter.

Question 2. Intégrez son analyse du processus de « destruction créatrice » à son raisonnement sur les cycles.

À chaque vague d'innovation, qui constitue des chocs extérieurs à l'économie (on ne sait pas quand une innovation va apparaître ni comment), les entreprises qui n'ont pas innovés finissent par disparaître, ainsi que leur produits. L'économie capitaliste est donc un permanent processus de « destruction créatrice » (disparition des activités anciennes remplacées par les activités nées de l'innovation). La création de nouveaux marchés, de nouvelles activités, de nouveaux emplois se produit en détruisant les anciens. Les facteurs de production sont réalloués là où la production rapporte le plus de profit (les entreprises innovantes), conduisant au chômage et à la disparition des autres entreprises. Mais plus les facteurs de production convergent vers les activités innovantes, moins ces activités rapportent du profit. L'économie entre en récession, jusqu'à la prochaine innovation.

2) Marchés imparfaits et cycles

DOCUMENT 7.

La nouvelle économie keynésienne se propose de montrer que l'existence de rigidités ou l'imperfection des marchés est la conséquence des décisions d'agents ayant une information imparfaite, en raison de l'incertitude propre aux faits économiques, ou de l'existence d'asymétries d'informations. Les cycles économiques sont, dans ce cadre, de nature endogène : ils résultent des changements de comportements des agents face à la modification de leur environnement économique.

Par exemple, Joseph Stiglitz (prix Nobel en 2001) et A Weiss expliquent le cycle des affaires par les asymétries d'information qui pèsent sur les banques. En effet, les banques prêtent sans avoir une parfaite connaissance de l'état des firmes et du risque de faillite de leurs clients (asymétrie d'information). Il suffit que les banques anticipent une augmentation des risques de faillites pour que le phénomène cyclique apparaisse, car elles vont limiter leur offre de crédit (hausse des taux d'intérêt par exemple) : les firmes les plus solvables vont privilégier d'autres financements que le crédit, et seules les firmes les plus fragiles vont rester sur le marché du crédit, selon le phénomène de sélection adverse repéré par G. Akerlof. De fait, le nombre de faillites augmente effectivement, ce qui accentue le rationnement du crédit par les banques, c'est à dire la fixation d'un volume de crédit offert à un niveau inférieur à la demande, jusqu'à ce que l'on assiste à un retournement des anticipations des banques, et à l'amorce d'une nouvelle phase d'expansion.

L'activité économique est donc fondamentalement instable en raison de l'imperfection des marchés financiers.

A. Beitone, E. Buisson, C. Dollo, E. Le Masson, *Aide-mémoire Economie*, Sirey, 2006

Question 1. En quoi les marchés financiers sont-ils imparfaits ?

Sur les marchés financiers, l'information est imparfaite : les créanciers ne connaissent pas exactement l'état de solvabilité des débiteurs. Il s'agit d'une situation d'asymétrie d'information : le débiteur peut avoir des informations que le créancier n'a pas.

Question 2. Quelle est la conséquence de cette imperfection ?

L'action des agents économiques n'est pas guidée par la réalité des faits, mais par des anticipations collectives. En période de croissance, les banques anticipent une bonne solvabilité des agents économiques, elles vont prêter, y compris à des agents non solvables. Mais il suffit que les banques anticipent une augmentation des risques de faillite pour qu'elles aggravent la situation : elles vont augmenter les taux d'intérêt, ce qui va pousser les firmes compétitives à choisir d'autres modes de financement (le financement par action et obligation par exemple). Seules les firmes les moins compétitives vont choisir le financement bancaire, car elles n'ont pas d'autres choix, ce qui accroît leur risque de faillite car les taux d'intérêt augmentent. Ainsi, les anticipations des agents sont auto-réalisatrices : les banques anticipent des faillites, augmentent les taux d'intérêt, ce qui précipite les entreprises les plus faibles dans la faillite.

Question 3. En quoi cette analyse montre-t-elle que la raison des cycles économiques est endogène au système ?

Ce n'est pas un choc extérieur aux agents qui provoque les crises financières, mais c'est le comportement même des agents, en situation d'incertitude (information imparfaite) qui rend le système économique instable.

3) Crises et contradictions du capitalisme

COURS : Pour Marx, le taux de profit des entrepreneurs a tendance à baisser.

Pour produire, il faut des biens de production (capital constant) et de la force de travail (capital variable). La valeur de ces capitaux est égale au temps de travail nécessaire à leur constitution. La force de travail est donc une marchandise (puisqu'elle fait l'objet d'un prix). Mais c'est une marchandise d'une nature particulière, puisqu'elle permet de créer une valeur additionnelle à sa valeur propre (la plus-value).

➤ L'employé crée une richesse supérieure à la rémunération de sa force de travail.

C'est grâce à cette plus-value que s'accumule le capital constant, car le profit est réinvesti dans l'espoir de créer toujours plus de profit (le capitalisme est donc un système économique fondé sur l'accumulation du capital à des fins productives, et sur le salariat). Cependant, l'accumulation du capital constant conduit à l'augmentation de la composition organique du capital (c/V) et à la baisse tendancielle du taux de profit.

Le taux de profit est égal à $= pl/(c+v)$

$$= (pl/v)/(c/v)+(v/v)$$

$$= (pl/v)/(c/v)$$

➤ l'augmentation de c/v entraîne donc la baisse du taux de profit.

DOCUMENT 8

Pour freiner la diminution du taux de profit, les capitalistes tentent d'augmenter la plus-value, en allongeant la journée de travail (plus-value absolue) et surtout en augmentant son intensité (plus-value relative) c'est-à-dire son efficacité, grâce à l'augmentation du capital utilisé par travailleur. Cela s'accompagne d'une dégradation des conditions de vie du prolétariat (classe des salariés qui n'ont que leur force de travail pour survivre ; ils ne possèdent pas (ou trop peu) de patrimoine), ainsi que d'une concentration accrue des entreprises. Le capitalisme se développe donc en utilisant relativement plus de capital que de travail, ce qui entraîne selon Marx une « surpopulation relative » (le système économique a de moins en moins besoin de salariés pour produire). C'est la constitution d'une armée de réserve des prolétaires non employés, qui crée sur le marché du travail une pression permanente à la baisse des salaires. La crise provient de la tendance à la surproduction, conséquence de la suraccumulation du capital, alors que simultanément la consommation tend à stagner.

Par ailleurs, les crises qui affectent périodiquement le capitalisme ont un rôle régulateur, même s'il demeure temporaire. En effet, les crises industrielles au XIX^{ème} siècle entraînent une forte baisse des prix, et de nombreuses faillites, qui augmentent la surpopulation relative. Cela se traduit par l'élimination des entreprises peu rentables et par la diminution des salaires ; les deux phénomènes se conjuguent pour rétablir temporairement le taux de profit. Mais la tendance à la suraccumulation du capital conduit à une phase d'expansion, jusqu'à ce que la surpopulation relative diminue. Cette diminution entraîne une augmentation des salaires, ce qui provoque une baisse du taux de profit, et donc les conditions d'une nouvelle crise.

Question 1. Comment Marx explique-t-il l'existence des cycles économiques ?

Pour Marx, le taux de profit des entreprises a tendance à baisser ; pour éviter cette baisse, les entreprises essaient d'augmenter la productivité des salariés (à la fois leur productivité par tête, en augmentant leur temps hebdomadaire de travail, mais aussi leur productivité horaire, grâce à l'augmentation du capital constant par travailleur). Cela entraîne une crise de surproduction : les entreprises produisent toujours plus grâce à l'augmentation de la productivité des salariés, mais il y a de moins en moins de salariés, et donc de moins en moins de revenus pour les plus pauvres. Cette surproduction conduit à des baisses de prix, à la faillite des entreprises les moins compétitives. Cela accroît la tendance à la concentration du capital. Les entreprises les plus performantes restent sur le marché, et embauchent après la reprise, et ce provoque une baisse du chômage et donc des augmentations de salaires. La reprise engendre également une hausse de l'investissement. Mais ces augmentations de salaire, et la nouvelle accumulation du capital, entraîne en retour une tendance à la baisse du taux de profit, condition d'une nouvelle crise.

Question 2. L'analyse marxienne est-elle pertinente au XXème siècle ?

Au XXème siècle, l'existence d'un Etat fort a permis d'éviter les crises de surproduction grâce aux revenus de transfert et aux politiques de relance économique. La question se pose cependant de savoir si la crise de 2007 ne constitue pas une crise mondiale de surproduction, après 30 ans de désengagement de l'Etat.

DOCUMENT 9

Notre interprétation de la crise est la suivante :

- il y a excès mondial de capacité de production, dû essentiellement à la globalisation et à l'investissement très important dans les pays émergents ;
- l'excès de capacité devrait normalement faire baisser la rentabilité des entreprises ; en réaction à cette évolution, les entreprises ont essayé de réduire les salaires, d'où, dans beaucoup de pays, le recul de la part des salaires dans le PIB, qui amplifie l'insuffisance de la demande par rapport à la capacité ; elles essaient aussi de devenir leader dans leur activité pour bénéficier de marges d'oligopole ;
- l'excès de capacité de production pousse les Etats à mener des politiques non coopératives visant à accroître le taux national d'utilisation des capacités : stimulation du crédit par les politiques monétaires très expansionnistes (d'où les bulles spéculatives sur les prix des actifs, l'excès d'endettement et les crises) ; sous-évaluation du taux de change dans les pays émergents.

Il s'agit bien d'une lecture marxiste (mais conforme aux faits) de la crise : suraccumulation du capital (par "l'euphorie" des entrepreneurs) d'où baisse tendancielle du taux de profit ; réaction des entreprises à cette baisse du taux de profit par la compression des salaires, du capital, la concentration et l'obtention de rentes, d'où sous-consommation ; réaction, qui ne peut pas être efficace à long terme, des Etats par le développement du crédit et des activités spéculatives, comme substituts (palliatifs) à l'insuffisance de la production ; par le recours au commerce extérieur.

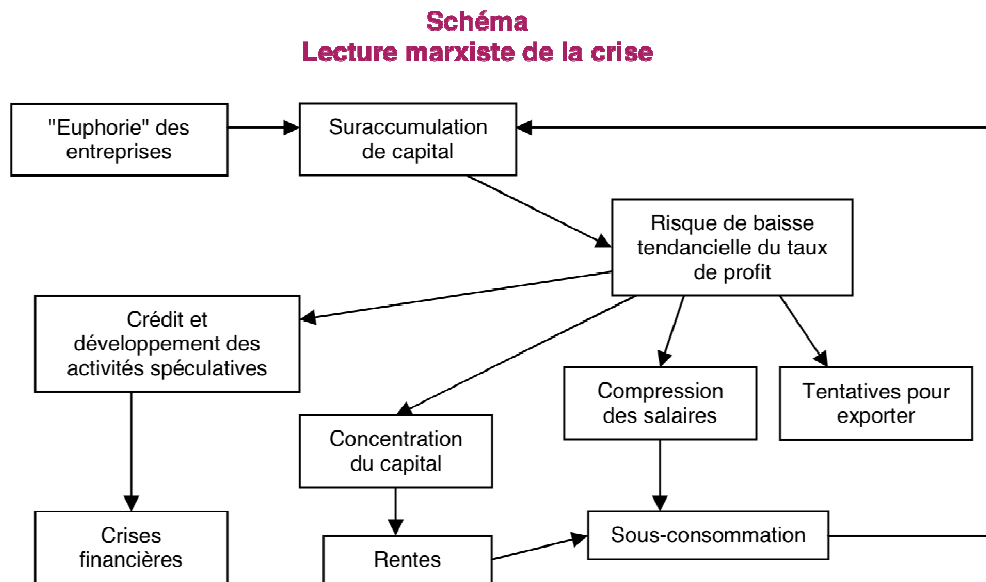
Artus, Patrick, « Une lecture marxiste de la crise », in *Flash Economie*, 6 janvier 2010

Question 1. Quelles sont les mécanismes qui entraînent la crise financière de 2007 selon l'auteur ?

D'un côté, les capacités productives, au niveau mondial, augmentent, mais cette augmentation des capacités productives conduit à la baisse tendancielle du taux de profit.

Pour freiner cette baisse, les entreprises tentent de baisser les salaires réels. D'autre part, les Etats (notamment USA) facilitent l'emprunt pour créer des débouchés à la production. Cela entraîne une explosion du crédit et la constitution de bulles spéculatives. La crise de 2007 a par ailleurs conduit à la une concentration accrue du système bancaire.

Question 2. Faire un schéma simplifiant l'analyse marxiste de la crise.



Source : Artus, Patrick, « Une lecture marxiste de la crise », in *Flash Economie*, 6 janvier 2010

II. Pouvoir publics et fluctuations économiques

COURS : Les fluctuations économiques, quelles soient d'origine exogènes ou endogènes, rendent légitime l'intervention des pouvoirs publics, qui peuvent disposer d'outils budgétaire ou monétaire (A), mais la construction européenne, telle qu'elle est actuellement, rend délicate l'utilisation de ces outils (B).

A. Pourquoi les pouvoirs publics devraient-ils intervenir ?

Rappel de Première : quelles sont les fonctions économiques des pouvoirs publics ?

Les pouvoirs publics ont une fonction d'allocation des ressources : ils créent notamment des biens publics purs que le marché n'est pas en mesure de produire (pas d'exclusion par les prix, pas de rivalité).

Ils ont une fonction de répartition : l'échange marchand crée un gain mutuelle à l'échange, mais le marché ne répartit pas ce gain équitablement, d'où la nécessité d'une correction dans la répartition des richesses (par exemple, par l'impôt progressif sur le revenu).

Enfin, les pouvoirs publics ont une fonction de stabilisation : utilisation de politiques conjoncturelles pour permettre une croissance économique stable et durable. Les politiques conjoncturelles sont des décisions prises en fonction de la phase du cycle

(expansion, crise ou récession). Mais les pouvoirs publics peuvent également prendre des mesures structurelles, pour augmenter le potentiel de croissance.

DOCUMENT 10 : Document 1 p. 67 (Manuel Belin)

Question 1. Rappelez ce qu'est une fonction de production, et donnez-en les composantes à partir du texte.

La fonction de production sert à montrer les déterminants de la production de richesse d'un pays.

$$Y = A \cdot F(K, L)$$

Y est la production.

A est la productivité globale des facteurs de production (qui dépend de la qualité des institutions, de la recherche, de l'innovation)

K représente le facteur capital

L représente le facteur travail.

Question 2. Montrez les apports de la notion de croissance potentielle à l'étude du cycle économique.

La croissance potentielle sert à connaître les capacités réelles d'augmentation de la production d'une économie.

La croissance potentielle peut être définie comme le niveau maximal de production soutenable sans accélération de l'inflation.

Lorsque la croissance effective (celle qui est mesurée à une période donnée) est en-dessous de la croissance potentielle, les capacités de production ne sont pas pleinement utilisées, la demande globale est insuffisante, les entreprises réduisent leurs production et leurs prix. À l'inverse, si la croissance effective est au-dessus de la croissance potentielle, l'économie est en surchauffe, et l'inflation tend à être plus importante.

Question 3. Comment les politiques économiques peuvent-elles agir ?

À court terme, les politiques économiques peuvent agir pour corriger les effets négatifs des cycles économiques :

- *en période de croissance effective insuffisante, relancer la demande globale par l'investissement public, la baisse des impôts ou la hausse des revenus de transfert, pour pousser l'économie à se rapprocher de son niveau de croissance potentielle, il s'agit là d'une politique budgétaire (l'Etat s'endette pour relancer l'économie). En période d'euphorie économique trop importante, par contre (si la croissance effective est supérieure à la croissance potentielle), l'Etat peut éviter les comportements spéculatifs et l'inflation en augmentant les impôts, et en réduisant les revenus de transfert.*
- *L'autre politique possible est monétaire : en cas de croissance effective excessive, et d'inflation, la banque centrale peut décider d'augmenter les taux d'intérêts directeurs pour limiter les crédits, et donc la création monétaire des banques commerciales : cela réduit l'activité économique, et la ramène au niveau de la croissance potentielle (croissance maximale non inflationniste).*

DOCUMENT 11. Document 3 p. 63 (Manuel Belin)

Question 1. Après la seconde guerre mondiale, quelle est la spécificité de la politique économique appliquée aux Etats-Unis ? Avec quels résultats ?

On abandonne l'objectif prioritaire d'équilibre budgétaire et de maîtrise de l'inflation. L'objectif premier est le plein emploi et la croissance économique durable ; c'est par les politiques publiques et non par le libre jeu du marché que l'économie se régule.

Question 2. Décrivez les principes du Stop and go.

Lorsque le taux de chômage commençait à augmenter, l'Etat menait une politique de relance économique (augmentation des dépenses publiques), ce qui faisait augmenter, tendanciellement l'inflation. En cas de surchauffe, d'inflation trop élevée, l'Etat menait une politique de rigueur.

Question 3. Pourquoi dit-on qu'il s'agit de politiques contracycliques.

Il s'agit de limiter l'emballlement des prix en phase d'expansion (stop), et de limiter le chômage en cas de récession (go). Les Etats arbitrent donc entre chômage et inflation pendant cette période.

Les politiques de Stop and go fonctionnent très bien pendant un certain temps. L'économie capitaliste dans les sociétés occidentales va connaître pendant trente ans un taux de croissance très élevé (5% en moyenne), le plein emploi et un taux d'inflation maîtrisé. C'est la période des 30 glorieuses. Pendant cette période, le système financier est très contrôlé, le financement de l'économie passe par la banque (financement intermédié)

À partir des années 1970, le système se grippe. La productivité des salariés baisse, le taux d'équipement des ménages est à se maximum, l'inflation augmente du fait des chocs pétroliers de 1973 et 1979. Les économies occidentales connaissent à la fois la stagnation économique et l'inflation (stagflation).

Les politiques économiques changent radicalement. Les Etats se désengagent progressivement de l'économie, mène des politiques de rigueur budgétaire pour combattre l'inflation. Il s'agit alors de laisser faire les marchés, selon le principe de l'autorégulation. Toute réglementation ou intervention de l'Etat (pour relancer l'économie) est conçue comme une entrave au libre fonctionnement du marché et à sa capacité à s'autoréguler.

DOCUMENT 12. La crise des Subprimes. Analyse du documentaire « Inside Job », de Charles Ferguson.

Question 1. Selon le documentaire, quelles sont les origines de la crise financière de 2007 ?

À partir des années 1990, le système financier est dérégulé aux États-Unis (après l'avoir été en Europe dix ans plus tôt) : les Etats Unis accordent au système financier la possibilité de créer des innovations financières, avec de moins en moins de contrôle : phénomène de titrisation, fin de la séparation entre banque d'affaire et banque de dépôt (1984 en France), fin de la limitation de l'effet de levier.

Question 2. Qu'est-ce que la titrisation ? En quoi a-t-elle conduit à la crise des Subprimes ?

« La titrisation est une technique qui substitue à des crédits bancaires des titres de créances négociables. »

Les banques d'affaires, les sociétés d'assurance, les conglomérats financiers, les agences de notations, toutes ces institutions sont liées par un processus qui a conduit à la crise financière mondiale.

Lors d'un crédit immobilier, avant la titrisation, lorsqu'un organisme prêtait à un particulier, il devait en assumer le risque. Même si un prêteur ne peut jamais connaître exactement la solvabilité du débiteur (il y a une asymétrie d'information, première attaque contre le modèle du marché autorégulateur), du moins le créancier se souciait de cette solvabilité.

Avec le système de titrisation, les prêteurs cèdent leurs créances à des banques d'affaire. Celles-ci agrègent ces créances immobilières avec d'autres types de créances (crédits auto, crédits étudiants ou dettes de cartes de crédit). C'est ce que l'on appelle les obligations adossés à des crédits (CDO en anglais). Ces CDO sont ensuite vendus à des investisseurs. Donc on rembourse ses crédits à des investisseurs du monde entier. C'était un moyen de noyer les dettes insolubles avec des dettes plus sûres (diluer les risques), mais c'était une bombe à retardement : les prêteurs ne veillent plus à la solvabilité des emprunteurs. Ils accordent des prêts plus risqués. Les banques d'affaire ne se soucient plus non plus car plus ils vendaient de CDO, plus ils faisaient des profits. Les banques d'affaire privilégiaient les Subprimes, car les taux d'intérêt étaient très élevés.

Bien sûr, les banques d'affaire paient des agences de notation pour évaluer le risque des CDO, mais elles ne sont pas sanctionnées en cas d'erreur de notation. Cela rend donc tout à fait possible une manipulation par les banques d'affaire. La plupart des CDO obtenait la AAA, ce qui était la note des bons du trésor américain, les obligations les plus sûres au monde (on voit mal les Etats-Unis être en défaut de paiement). Une situation complètement absurde, donc.

Autre bombe à retardement : les banques d'affaires s'endettaient pour acheter des CDO et les revendre. Le ratio entre les fonds propres des banques et leur dette s'élevait. (Effet de levier). Le ratio était limité avant l'administration Bush II. Cette limitation va être levée, sous la pression des milieux financiers). Pour 1\$ de fonds propre, les dettes étaient de 30\$.

Autre bombe à retardement : les sociétés d'assurance créent une assurance sur les CDO appelés « couverture de défaillance » (CDS en Anglais). La société d'assurance s'engage à rembourser ceux qui détiennent les créances en cas de défaut. Mais à l'inverse de ce qui se passe normalement dans l'assurance, ceux qui ne détiennent pas des CDO peuvent parier sur le remboursement des créanciers. Si les créanciers remboursent, tout le monde est gagnant, mais en cas de défaut, la société d'assurance doit rembourser tout le monde. Les employés de IAG ont gagnés des milliards de \$ de bonus de 2003 à 2007.

Question 3. Qu'est-ce qui crée le retournement de la situation, le moment de la crise ?

Progressivement, les banques d'affaire se rendent compte que les crédits subprimes ne seront pas remboursés ; Goldman Sachs vend donc de plus en plus de CDO pourris à des investisseurs (des fonds de pension, par exemple), tout en pariant contre ces CDO. Plus les CDO sont défaillants, plus la banque d'affaire gagne de l'argent. Les fonds de pension ont perdu 1000 milliards de \$ pendant la crise de 2007.

Question 4. Comment la crise financière devient-elle crise économique ?

À l'absence de toute régulation, l'économie connaît un cycle du crédit : en période d'expansion, les agents économiques ont un excès de confiance : ils investissent et consomment à crédit. Au fur et à mesure que l'expansion se poursuit, des crédits sont accordés à des gens moins solvables, et des bulles spéculatives se forment sur certains marchés financiers. Un événement peut produire le retournement des anticipations (mauvais résultats financiers d'entreprise, révélation de l'insolvabilité des débiteurs...). Les agents anticipent alors une baisse du prix des actifs et vendent en masse, ce qui baisse le prix des actifs. L'ensemble du système financier devient pessimiste, les institutions financières baissent le nombre de crédits accordés, ce qui déprime l'activité économique. Elles arrêtent de se prêter des liquidités entre elles, ce qui accroît les risques de faillites bancaires.

DOCUMENT 13. Document 1 p 64 (Manuel Belin)

Question 1. Quelles ont été les réactions des autorités monétaires (des banques centrales) pour amortir les effets de la crise des subprimes ? Avec quels objectifs ?

Les banques centrales ont mené une politique monétaire de soutien à l'investissement et au système bancaire par la baisse du taux d'intérêt et/ou l'injection de liquidités. Après la crise de 2007, les banques centrales américaine et européenne – la Fed et la BCE - ont abaissé très rapidement leurs taux d'intérêt directeurs et ont fourni la liquidité demandée par le marché.

Question 2. Quels sont les moyens mis en œuvre par les Etats pour financer la relance ? Illustrez par des chiffres.

Pour éviter la dépression économique, et les conséquences négatives (chômage, tensions politiques) les Etats ont laissé se creuser les déficits publics et ont en général mis en œuvre des plans de relance. Le plan de relance a été particulièrement important aux Etats Unis et en Allemagne, très faible en France. Il a pu jouer sur une augmentation des dépenses publiques, augmentation de 2,4% aux Etats unis par exemple, ou sur une baisse des impôts (baisse de 1,6% en Espagne).

B. Quels sont les freins à l'intervention des pouvoirs publics aujourd'hui ?

Malgré les interventions massives à la suite de la crise des Subprimes, les pouvoirs publics sont aujourd'hui freinés dans leur capacité d'intervention, notamment en Europe.

DOCUMENT 14.

<p>La dette publique française n'était que de 25 % du PIB en 1982. Comment expliquer son explosion ensuite (36 % en 1991, 58 % en 1996 et à présent 90 %) ? Les libéraux pointent l'excès des dépenses de l'Etat (qui concentre l'essentiel de la dette publique). Or celles ci, austérité budgétaire oblige, se sont contractées : de 25 % du PIB au milieu des années 1990 à</p>
--

22 % entre 2006 et 2008. Le solde budgétaire dépend en fait principalement des recettes. L'analyse keynésienne est ici précieuse : en cas de stagnation ou de récession, on a du chômage, mais aussi une dégradation des comptes publics, à la fois parce que des dépenses augmentent (prestations chômage, etc.), mais surtout en raison de la chute des recettes fiscales qui dépendent directement de la croissance. Le déficit public est passé de 3,3 % en 2008 à 7,5 % du PIB en 2009. Cela ne s'explique pas par la relance de N. Sarkozy, particulièrement piteuse au regard de ce qui a été fait aux Etats-Unis ou en Chine, mais par la chute des rentrées fiscales. En clair, il existe deux types de déficits. Les déficits expansionnistes : les dépenses publiques soutiennent la croissance, ce qui permet d'escompter un surcroît de recettes et la réduction des déficits initiaux. Les déficits récessifs : les politiques d'austérité plombent l'activité, ce qui creuse les déficits par défaut de recettes. C'est exactement ce que subit la Grèce : malgré des coupes drastiques, son déficit en 2011 est le même qu'en 2010.

Rameau, Christophe, « Dette : le hold-up intellectuel des libéraux », lemonde.fr, 1^{er} décembre 2012

Question 1. Comment expliquer la hausse de la dette publique depuis 1982 en France ?

La dette publique ne s'est pas accrue parce que les dépenses publiques auraient augmenté. C'est une baisse des recettes fiscales, due à une croissance insuffisante, qui est à l'origine de l'augmentation de l'endettement de l'Etat.

Question 2. Quelle différence existe-t-il entre les déficits expansionnistes et les déficits récessifs, selon l'auteur ?

L'Etat peut créer du déficit budgétaire, par une relance de la demande, pour relancer l'activité économique du pays, et pour baisser le chômage. L'augmentation des revenus engendrée par la relance peut constituer une source de revenu pour l'Etat (augmentation des recettes fiscales). Il s'agit là d'un déficit expansionniste.

L'Etat peut créer du déficit budgétaire par une politique d'austérité : en menant une politique de réduction des dépenses de l'Etat lorsque l'activité économique est faible (politique procyclique), l'Etat ralentit encore plus l'activité économique, les recettes fiscales chutent, et l'endettement de l'Etat augmente.

Il existe des freins importants à une politique de relance, actuellement, en Europe

Les Etats européens se font une concurrence fiscale pour augmenter leur compétitivité (chapitre 3). Les traités européens successifs obligent les Etats à réduire leur déficit public (chapitre 5). Les marchés financiers attaquent les Etats qui ont des déficits excessifs. (chapitre 4)

Nous verrons par ailleurs (chapitre 4) que l'indépendance de la banque centrale européenne (BCE) prive les Etats de leur souveraineté en matière de politique monétaire.