

Thème : Croissance, fluctuations et crises
Chapitre 2 :
Comment expliquer l'instabilité de la croissance économique ?

Acquis de première : *inflation, chômage, demande globale*

Notions à maîtriser : *Fluctuations économiques, crise économique, désinflation, dépression, déflation.*

Problématiques : *Comment caractériser le rythme de la croissance économique ? Pourquoi les fluctuations économiques existent-elles ? Quels sont les déterminants de leur existence ? Quels sont les mécanismes produisant une crise économique ?*

Indications complémentaires : *L'observation des fluctuations économiques permettra de mettre l'accent sur la variabilité de la croissance et sur l'existence de périodes de crise. On présentera les idées directrices des principaux schémas explicatifs des fluctuations (chocs d'offre et de demande, cycle du crédit), en insistant notamment sur les liens avec la demande globale.*

On analysera les mécanismes cumulatifs susceptibles d'engendrer déflation et dépression économique et leurs conséquences sur le chômage de masse.

Plan :

I. La croissance économique est irrégulière.

A. Qu'est-ce que l'instabilité de la croissance ?

B. Crises économiques, dépression et fluctuations économiques

II. Comment expliquer l'instabilité de la croissance économique ?

A. Les chocs d'offre

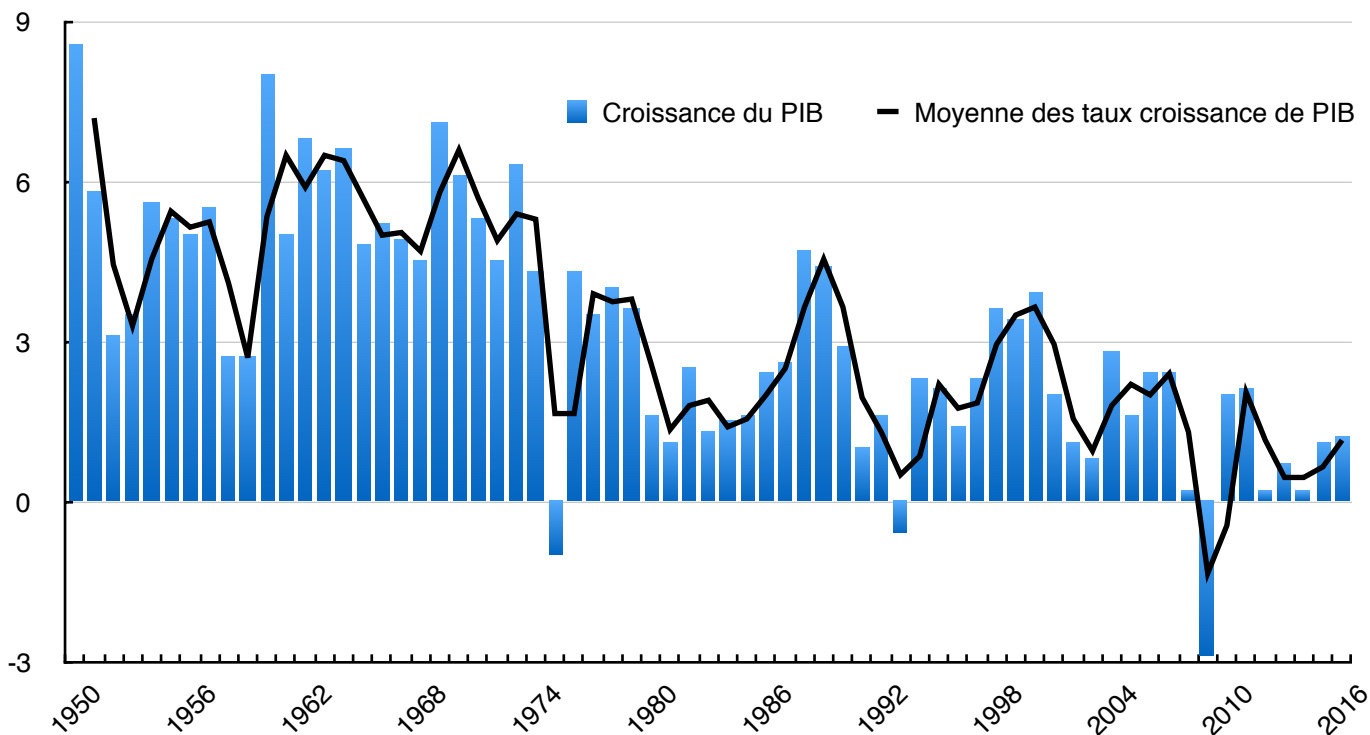
B. Les chocs de demande

C. Le cycle du crédit

I. La croissance économique est irrégulière.

A. Qu'est-ce que l'instabilité de la croissance ?

Document 1 : Évolution du PIB en volume en France de 1950 à 2016 (*Evolution par rapport à l'année précédente en %*)



Champ : France

Source : Insee, comptes nationaux, base 2010.

1. Rappelez la définition de PIB.
2. Caractérissez l'évolution du PIB de 1950 à 2015.
3. Définissez fluctuations économiques.

Document 2 : Qu'est-ce que la croissance potentielle ?

Observer la croissance économique ne suffit pas pour se faire une idée de la dynamique de fond d'une économie ; beaucoup d'événements peuvent en effet influencer ponctuellement sur la croissance, comme un hiver particulièrement rigoureux, une augmentation ponctuelle des dépenses publiques, une récession chez un partenaire commercial, etc. L'image qui en ressort est donc floutée, alors même que distinguer ce qui relève de la conjoncture et ce qui relève de tendances plus profondes, c'est-à-dire la croissance potentielle de l'économie, est essentiel pour la conduite de la politique économique, tant dans sa composante conjoncturelle (réponse aux chocs de court terme) que structurelle (réformes permettant d'augmenter le potentiel de croissance).

Le PIB potentiel peut être défini comme le niveau maximum de production que peut atteindre une économie sans qu'apparaissent de tensions sur les facteurs de production qui se traduisent par des poussées inflationnistes. La croissance potentielle – c'est-à-dire le taux de croissance de ce PIB potentiel – représente la croissance que l'économie peut

maintenir à long terme, hors effets de court terme liés à un écart entre la demande et le niveau potentiel de l'offre. L'écart de production, qui mesure l'écart entre le PIB et PIB potentiel, décrit l'excès ou le déficit de demande par rapport à l'offre potentielle. (...)

Une crise profonde, telle que celle apparue en 2008, peut réduire durablement le potentiel de production d'une économie. Face à l'éclatement d'une bulle spéculative – telle que celle des subprime en 2008 – les agents voient leur richesse diminuer et ajustent leur demande. Or, face à cette baisse de la demande, les entreprises ajustent les facteurs de production. Et si la situation de faiblesse de la demande perdure, et c'est malheureusement le cas dans la crise actuelle puisque les agents mettent plusieurs années à corriger les déséquilibres accumulés auparavant, l'ajustement à la baisse de la production se cristallise et affecte les facteurs de croissance ainsi que la PGF.

Le facteur travail tout d'abord : le chômage, lié dans un premier temps à la conjoncture, peut se transformer en chômage structurel (...) : une perte de compétences des chômeurs de longue durée, leur renoncement à retrouver un emploi, une inadéquation entre les compétences des travailleurs et les débouchés possibles (par exemple les travailleurs espagnols spécialisés dans la construction, secteur dans lequel l'emploi a baissé de 2,7 millions de personnes en 2007 à 1 million en 2013, peuvent avoir des difficultés pour retrouver un emploi dans d'autres pans de l'économie).

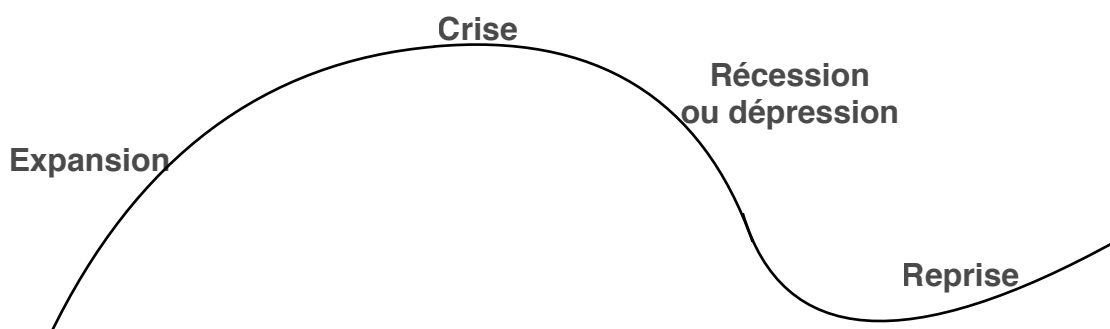
Ensuite le facteur capital peut sortir diminué de la crise. Les entreprises ont en effet tendance à freiner leurs investissements, en raison de perspectives de croissance déprimées ou de difficultés de financement. Les faillites d'entreprises et des déclassements accélérés de matériel obsolète concourent à réduire le stock de capital productif.

Enfin, la PGF peut aussi avoir été réduite si, à capital et travail inchangés, l'économie n'est plus capable de produire aussi efficacement. Plusieurs causes peuvent être mises en avant : moins d'investissement en R&D, désorganisation du tissu industriel avec la faillite de nombreuses entreprises... Une des causes notables d'une moindre PGF est la faiblesse de l'investissement qui ralentit le renouvellement des équipements, et en réduit donc l'efficacité.

Focus N°13, Banque de France, 2 mars 2015

1. **Qu'est-ce le PIB potentiel ? Qu'est-ce que la croissance potentielle ?**
2. **Quels sont les déterminants de la croissance potentielle ?**
3. **Qu'est-ce que l'écart de production ?**
4. **Quels pourraient être les effets d'une crise de grande ampleur sur le potentiel de PIB d'une économie ?**

Document 3 : Le déroulement d'un cycle économique



1. De quelles phases est composé un cycle économique ?
2. Comment distingue-t-on la récession de la dépression ?
3. Qu'est-ce qu'une crise économique ?

B. Crises économiques, dépression et fluctuations économiques

Document 4 : La crise de 1929

La crise se manifesta en octobre 1929 par une chute brutale des cours des actions à Wall Street. En un mois, tous les gains de la phase spéculative depuis le début de l'année furent perdus. Malgré quelques brèves reprises, cette baisse se prolongea jusqu'à 1932 où elle dépassa les 80%. (...)

Au delà du krach boursier, les crises financières se succédèrent dans les années 1930-1933. Plusieurs vagues de faillites bancaires eurent lieu en 1930 et surtout 1931 et 1933. En trois ans disparurent 9000 banques, représentant 15% des dépôts du système bancaire.

La production industrielle baissa de 50%, le PIB d'un tiers en termes réels et l'investissement disparut tandis que le taux de chômage atteignait 25%, la reprise se faisant attendre puisque le niveau de production de 1929 ne fut atteint qu'en 1936. (...)

Avant la bourse, les marchés de produits primaires avaient déjà subi de fortes baisses de prix, affectés d'ailleurs par des mécanismes de transmission analogues à ceux des marchés d'actifs: des stocks importants de matières premières, spécialement agricoles, s'étaient constitués dans les années 1925-1929 alors que la production augmentait et que les prix baissaient (les produits primaires non-alimentaires virent leurs prix baisser de plus de 25% par rapport aux prix industriels entre 1925 et 1929). La crise financière amena la révision des anticipations et la liquidation des positions sur ces marchés, ce qui accéléra la chute des prix et la crise agricole aux Etats-Unis et ailleurs. Etant donné le poids des fermiers dans l'économie, ceci joua sans doute un rôle important dans le démarrage de la crise (chute de la demande des fermiers et chute de la production du fait de faillites nombreuses). Des mécanismes similaires touchèrent nombre de secteurs industriels où, devant des débouchés décroissants, les entreprises virent leurs stocks augmenter, durent baisser leurs prix, et se trouvèrent en faillite. (...)

Ce repli des Etats-Unis, première puissance économique mondiale (repli dont son retour au protectionnisme dès le début de la crise fut un autre trait), est d'ailleurs sans doute ce qui contraste le plus avec leur comportement stabilisateur après 1945

Pierre-Cyrille Hautcœur, La crise de 1929 et ses enseignements, Crises financières, 2001

1. Quel est l'élément déclencheur de la crise de 1929 ?
2. Quels sont les autres traits caractéristiques de la crise de 1929 ?

Document 5 : La crise de 1973

La crise de 1973 survient lors du choc pétrolier d'octobre, où le prix du pétrole est multiplié par quatre en raison de la réaction de l'OPEP à la guerre du Kippour. Contrairement aux crises précédentes, on assiste à une forte progression de l'inflation jusqu'au début des années 1980, et à une succession de récessions plus qu'à une dépression durable. La progression du chômage est lente mais durable, particulièrement en France où elle est quasi-continue de 1973 à 1997. Contrairement à 1929, le commerce mondial continue de progresser plus vite que la production mondiale. Enfin, la crise a une durée et une ampleur

très variable selon les pays, les Etats-Unis retrouvent une croissance continue et durable en 1992, tandis que l'Europe doit attendre la fin de la décennie.

A. Beitone, E. Buisson, C. Dollo, Economie, Sirey, coll. Aide-mémoire, 4e édition, 2009

1. Quels sont les points communs entre les crises de 1929 et de 1973.

2. Quelles sont les différences entre les crises de 1929 et de 1973 ?

Document 6a : Qu'est-ce que les crédits subprimes ?

Les crédits subprime sont des crédits immobiliers proposés à des ménages américains ne présentant pas les garanties financières nécessaires pour accéder aux emprunts « normaux », dits « prime ». Il s'agit généralement de ménages qui ne peuvent apporter la preuve de revenus réguliers et suffisants, ou qui sont déjà endettés, ou encore qui ont des antécédents de défaut de paiement. Compte tenu du profil des emprunteurs, ces crédits présentent plusieurs spécificités par rapport aux emprunts normaux :

- les taux d'intérêt sont plus élevés : une clientèle peu solvable présente un risque plus important qu'une clientèle normale pour le prêteur, qui exige donc une rémunération plus élevée ;
- les remboursements s'échelonnent en moyenne sur une plus longue durée (vingt-cinq ou trente ans) ;
- dans de nombreux cas, les remboursements sont faibles les premières années puis s'alourdissent. Les établissements de crédit utilisent en effet pour séduire une clientèle fragile un système de taux d'intérêt promotionnel pendant quelques années, qui se transforme en un taux beaucoup plus élevé (et souvent variable) à la fin de la période de grâce.

Ce type de crédit s'est abondamment développé aux États-Unis au cours de la dernière décennie : le montant des prêts subprime est ainsi passé de 35 milliards de dollars en 1994 à 600 milliards en 2006, soit 23 % de l'ensemble des émissions de prêts cette année-là et 10 % de la totalité de la dette hypothécaire américaine. Les crédits subprime concernaient en 2006 près de six millions de ménages. Trois raisons principales ont rendu possible leur multiplication :

- l'absence de règles protégeant les emprunteurs vulnérables aux États-Unis (...)
- le boom de l'immobilier : les prêteurs pouvaient compter sur la revente du bien immobilier en cas de défaut de paiement.
- le développement de la titrisation : les crédits subprime ont été fractionnés et incorporés à différents titres (d'où le terme de titrisation) et revendus sur les marchés financiers. Cette opération permet de partager les risques : si un ménage se retrouve dans l'incapacité de rembourser son emprunt, comme sa dette a été « partagée » entre de nombreux créanciers aux portefeuilles diversifiés, le défaut de paiement est presque indolore pour le créancier. En contrepartie, la titrisation dissémine le risque dans l'ensemble du système financier.

Nicolas Couderc, Olivia Montel-Dumont, Des subprimes à la crise mondiale, Cahiers français n° 359, 2010

1. Pourquoi parle-t-on de crédit « Subprime » ?

2. Comment expliquer le développement de ces crédits aux USA au début des années 2000 ?

Document 6b : Des subprimes à la crise mondiale

Cela ne pose pas problème tant que les risques de défaut de paiement sont indépendants. Mais si ce n'est pas le cas, le scénario où de nombreux défauts de paiement se produisent simultanément et mettent en difficulté plusieurs institutions financières devient vraisemblable ; c'est précisément ce qui s'est produit pour la crise des subprimes : les capacités des ménages à rembourser leur emprunt étaient dépendantes les unes des autres car liées aux tendances du marché de l'immobilier.

Le marché immobilier américain se retourne au second semestre 2006. Immédiatement, les conséquences de l'explosion de la bulle se font sentir sur les emprunteurs et les défauts de paiement augmentent dans le secteur des subprimes. (...)

Entre juin 2007 et le début de 2009, les banques ont perdu près de 700 milliards de dollars et les principaux indices boursiers ont chuté de 40 à 60 %. La succession spectaculaire des faillites de grands établissements bancaires a pu donner l'impression que la crise n'affectait que le monde de la finance, et qu'elle ne concernait pas le quotidien des gens ordinaires. Il n'en est rien : la transmission de la crise à l'économie réelle a reposé sur deux mécanismes complémentaires. (...)

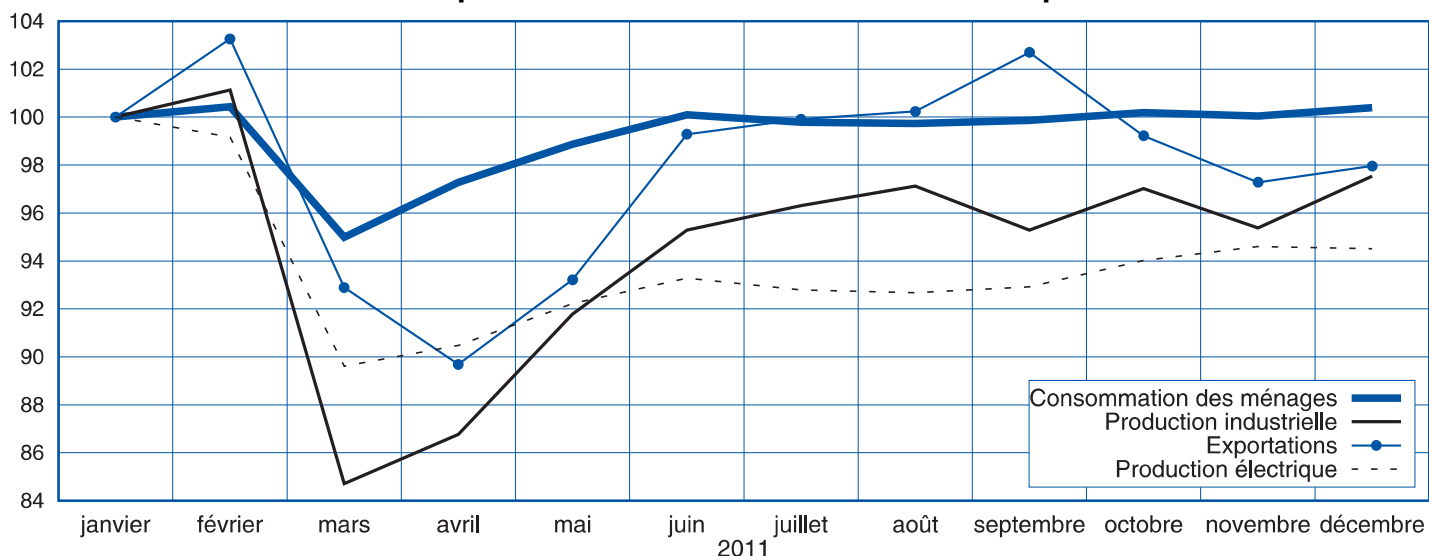
Le second canal réside dans la dépréciation des actifs, mobiliers et immobiliers. La baisse des prix de l'immobilier et la chute des cours boursiers dévalorisent les patrimoines des ménages. Ils voient donc leur richesse réelle baisser et peuvent avoir tendance à épargner davantage afin de reconstituer la valeur initiale de leur patrimoine. Si les comportements des ménages s'ajustent de cette manière, il y a un effet négatif sur la consommation qui amplifie la crise. (...)

De plus, aux États-Unis et au Royaume-Uni, la dépréciation des actifs pèse aussi sur la consommation par le biais de la capacité d'endettement des ménages. Celle-ci dépend en effet de la valeur des patrimoines : quand un ménage voit la valeur de sa maison progresser, il peut à nouveau s'endetter à hauteur de cette plus-value potentielle. Le boom de l'immobilier a donc encouragé la progression de l'endettement des ménages. C'est évidemment l'inverse depuis que l'immobilier se déprécie.

Nicolas Couderc, Olivia Montel-Dumont, Des subprimes à la crise mondiale, Cahiers français n° 359, 2010

- 1. Pourquoi ces crédits « subprimes » sont-ils à l'origine de la crise de 2008 ?**
- 2. Par quel mécanisme la crise immobilière s'est-elle transformée en crise bancaire ?**
- 3. Comment la crise bancaire s'est-elle propagée à l'économie réelle ?**

II. Comment expliquer l'instabilité de la croissance économique ?**A. Les chocs d'offre**

Document 7 : Les conséquences du tremblement de terre au Japon de mars 2011

Sources : Cabinet Office, Ministry of Economy, Trade and Industry, Bank of Japan

1. Rédigez une phrase en donnant une signification de la donnée portant sur la production industrielle en mars 2011.
2. Quelles sont les conséquences du tremblement de terre sur les conditions de la production au Japon ? Quelle conséquence sur l'évolution des prix ?
3. Qu'est-ce qu'un choc d'offre ?

Document 8 : Un exemple de choc d'offre positif

Depuis le 1er janvier dernier, les mesures du pacte de responsabilité et de solidarité, destinées à redresser la compétitivité¹ des entreprises françaises, commencent à prendre effet. Le président de la République avait annoncé, à l'occasion de ses vœux du 31 décembre 2013, la mise en place de ce nouveau mécanisme, qui complète et renforce le crédit d'impôt compétitivité emploi (Cice), lancé en novembre 2012. (...) Au total, ces deux dispositifs correspondent à une réduction des prélèvements pesant sur les entreprises de 41 milliards d'euros d'ici à 2017 (20 milliards au titre du Cice et 21 milliards au titre du pacte de responsabilité), dont près de 30 milliards sont assis sur les salaires. Ce choc d'offre, qui représente 2 % du produit intérieur brut (PIB), est d'une ampleur inégalée depuis la Seconde Guerre mondiale. Il faut en outre souligner deux particularités très importantes.

D'abord, ces aides visant à alléger le coût du travail (...) impactent fortement l'ensemble des salaires jusqu'à 2,5 Smic et à un degré moindre entre 2,5 et 3,5 Smic.

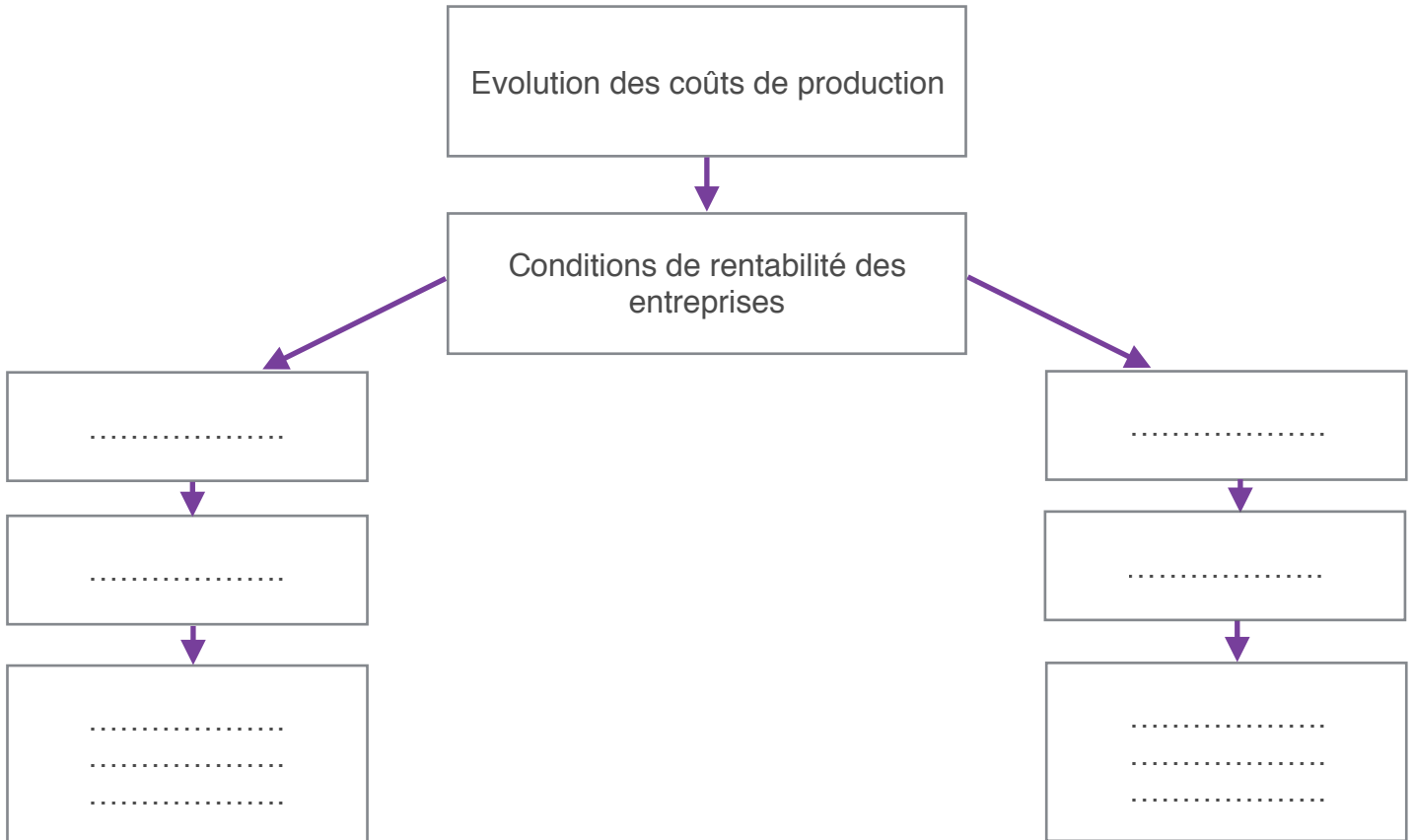
Ensuite, leur financement repose sur des efforts que devront réaliser simultanément les ménages et les administrations. Les 20 milliards d'allègements du Cice (en 2017) sont ainsi explicitement financés pour moitié par une hausse de la fiscalité pesant sur les ménages (TVA et fiscalité écologique) et pour l'autre moitié sur des économies de dépenses publiques. Quant au financement des 21 milliards du pacte d'ici à 2017, il est implicitement compris dans le plan des 50 milliards d'économies de dépenses publiques attendues sur la période 2015-2017.

Source : Bruno Ducoudré, Eric Heyer, Mathieu Plane, *Pacte de responsabilité : chronique d'un échec annoncé*, Alternatives économiques, L'état de l'économie 2015, Février 2015 *L'essor des TIC agit-il du côté de l'offre ou de la demande ?*

¹ La compétitivité désigne sa capacité à faire face à la concurrence des autres entreprises nationales ou des concurrents étrangers.

1. Montrez en quoi les mesures du pacte de responsabilité et de solidarité correspondent à un choc d'offre positif

Synthèse chocs d'offre :



B. Les chocs de demande

Document 9 : la réunification allemande – un choc de demande positif pour l'ex-RFA

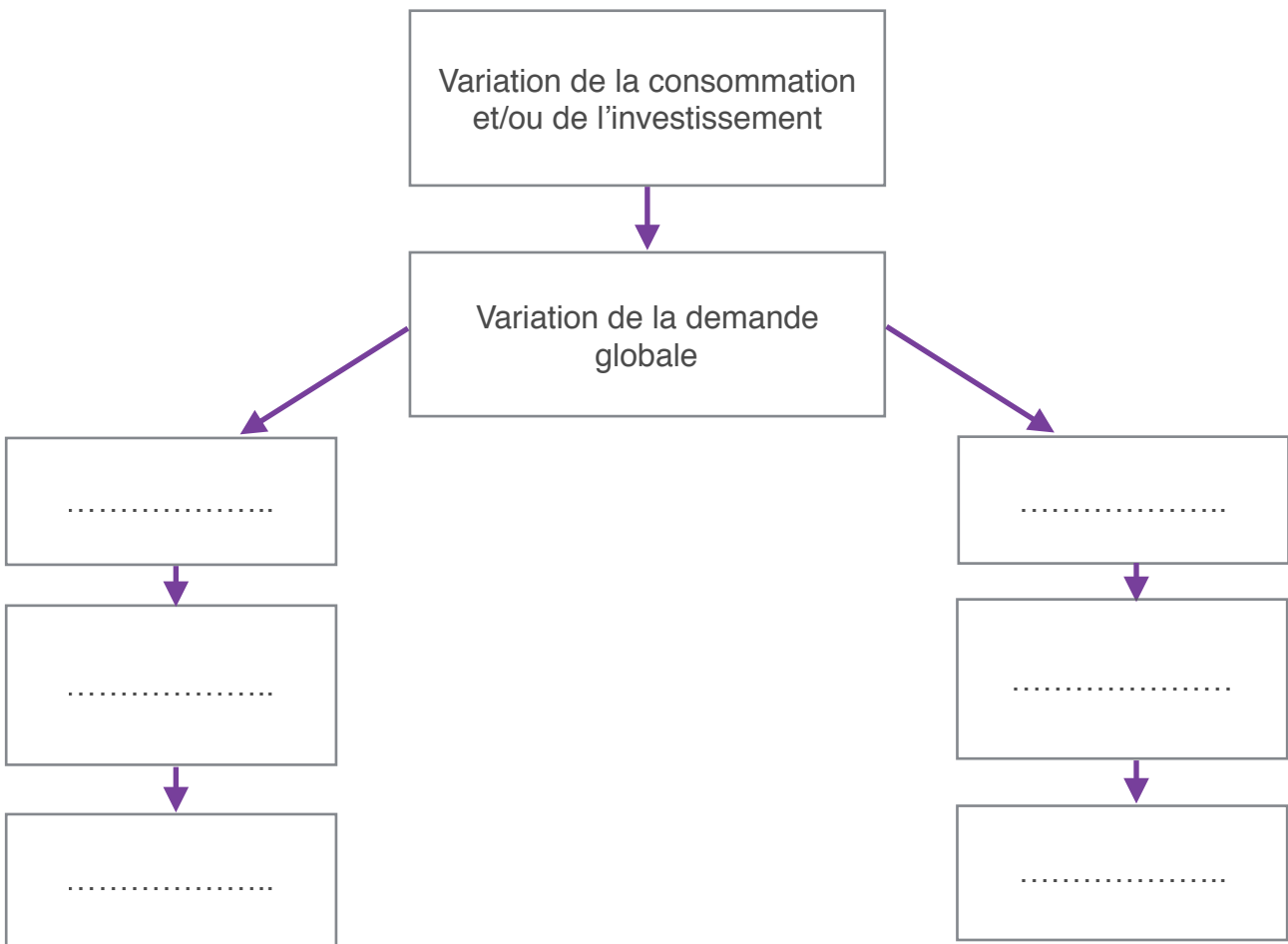
Le cas de la réunification allemande, vue du point de vue de l'Allemagne de l'Ouest, nous fournit un choc de demande difficilement contestable. En effet, on a alors assisté à une hausse rapide de consommation, de l'investissement et des dépenses publiques des résidents d'Allemagne de l'Est, alors que la production est-allemande s'effondrait. Des consommateurs longtemps rationnés et anticipant des revenus accrus ont reçu un accueil empressé des banques d'Allemagne de l'Ouest, heureuses de voir affluer ces nouveaux clients potentiels (...). Ces banques étaient également ravies de financer les projets de construction de nouvelles infrastructures et autres installations des pouvoirs locaux. Ce sont les producteurs ouest-allemands, prêts à satisfaire cette hausse de la demande, qui ont le plus bénéficié de ces dépenses. (...) Au départ, la demande n'a pas provoqué de pression inflationniste significative. Ce n'est qu'après deux ans que les signes classiques

de surchauffe sont apparus : revendications salariales, taux élevés d'utilisation des capacités, etc...

Michael Burda et Charles Wyplosz, Macroéconomie : Une perspective européenne, 4ème édition, De Boeck, 2006

1. **Que représente un choc de demande ?**
2. **Pourquoi l'exemple de la réunification allemande constitue-t-il un exemple de choc de demande positif ?**
3. **Quel est le rôle des banques dans ce choc ?**
4. **Quelle est la conséquence d'un choc de demande positif sur le niveau général des prix ?**
5. **A partir du document 6b, pourquoi peut-on dire que la crise des supprimes correspond à un choc de demande négatif ?**

Synthèse :



C. Le cycle du crédit

Document 10 : crises financières et cycle de crédit

Les crises financières surviennent dans les phases hautes des cycles économiques. A l'origine de chaque crise financière, il y a toujours un « boom », une sorte de déplacement de l'économie favorisé par telle invention, telle découverte : le décollage économique des Etats-Unis dans les années 1920, favorisé par l'application des méthodes d'organisation scientifique du travail, précède la crise de 1929, l'électronisation des opérations boursières précède le krach de 1987, Internet précède le krach de 2000, etc... ce boom euphorise les agents et les anticipations de profit, donc les demandes de financement. Paradoxalement, c'est quand tout va bien et que la période est à l'euphorie que l'instabilité prend racine. C'est ce que notait dans les années 1980, Hyman Minsky (...) en évoquant le « paradoxe de la tranquillité ». Dans ce contexte, en effet, les agents s'endettent massivement soutenus dans leur démarche par les banques qui, elles aussi, veulent saisir les opportunités de profit. Tous les acteurs sont dans de telles périodes incités à profiter de l'euphorie et ce faisant ils y participent et amplifient le cycle haussier. Ne pas le faire serait se priver d'un profit. Mais tous auront aussi intérêt à se retourner quand le cycle se retournera. On dit de la finance à cet égard qu'elle est procyclique : elle accompagne, voire amplifie le cycle de l'économie réelle. Les banques et tous les autres apporteurs de fonds ouvrent grand les robinets du crédit en phase haute du cycle, alimentant par la même la croissance voire la surchauffent et symétriquement, les referment brutalement quand le cycle s'amorce, aggravant le ralentissement voire la récession. Cette procyclicité est une source majeure d'instabilité.

Jézabel Couppey-Soubeyran - Monnaie, banques, finance - Licence, Puf, 2010

- 1. A quel moment du cycle la crise apparaît-elle ?**
- 2. Comment expliquer l'apparition d'une phase de « boom » ?**
- 3. Quel est l'effet du « boom » sur les agents économiques ?**
- 4. Quel rôle jouent alors les banques dans la phase de « boom » ?**
- 5. Comment réagissent les banques au moment du retournement du cycle ?**
- 6. Pourquoi Hyman Minsky parle de « paradoxe de la tranquillité » ?**
- 7. Pourquoi parle-t-on alors de cycle du crédit ?**

Document 11 : Causes et effets de la déflation

I. Fisher, dans un article de 1933, fait du surendettement la cause principale de la crise des années 1930. Les agents économiques cherchent à se désendetter en vendant leurs actifs et réduisent ainsi leurs dépenses courantes. En liquidant leur patrimoine réel et financier, ils transportent, par contagion, la déflation du secteur réel de l'économie vers les marchés financiers. Car la contraction de l'activité économique se traduit par une baisse des prix, créant par là une situation déflationniste. Cette déflation a des conséquences en termes de financement. Le taux d'intérêt des emprunts ne pouvant être que positifs, leur coût réel (égal au taux d'intérêt nominal diminué du taux d'inflation) augmente au fur et à mesure que les prix baissent : si le taux d'intérêt est égal à 5 % et si le taux d'inflation est de 2 %, le coût réel de l'emprunt est égal à 3 % ; mais si les prix baissent de 1 %, le coût réel de l'emprunt sera égal alors à 6 %. La déflation accroît donc le poids réel des dettes passées, rendant de plus en plus difficile leurs remboursements. La déflation s'auto-entretient et entraîne des situations de surendettement. « Plus les emprunteurs remboursent, plus leur dette augmente » écrit I. Fisher à qui l'on doit ce concept de déflation par la dette (*the debt-déflation*).

La déflation favorise l'attentisme des consommateurs, comportement qui est à l'origine de la spirale déflationniste. Toute baisse des prix conduit les ménages à différer leur consommation présente et à la reporter dans le futur où les prix seront moins élevés. En effet, pourquoi acheter aujourd'hui si on peut payer moins cher demain ? Cette spirale déflationniste a été analysée par Keynes, qui montre que la baisse de la demande globale se répercute sur la production et l'emploi, phénomènes qui ne peuvent qu'accentuer la baisse des prix. Par ailleurs et pour d'autres économistes, si le tassement des prix est temporaire, il permet de transférer du pouvoir d'achat vers les consommateurs.

Le patrimoine ou la richesse des agents économiques est souvent une garantie pour obtenir des financements pour consommer ou investir. En période de déflation, la valeur de ce patrimoine diminue (effet de richesse) et la capacité d'achat et d'endettement future est réduite. Pour rétablir ce pouvoir d'achat, les agents économiques épargnent davantage, et donc consomment et investissent moins.

Source : Economie, Sociologie, Histoire du monde contemporain. Economie approfondie, Sous la direction de Catherine Fenet et Isabelle Waquet, Dunod, 2014

- 1. Qu'est-ce que la déflation ?**
- 2. Comment le cycle du crédit peut-il conduire à un phénomène de déflation ?**
- 3. Comment la déflation peut-elle aggraver les conséquences d'une crise ?**