

L'analyse économique des crises

On constate l'existence d'un **trend de croissance depuis la RI**, mais avec des **irrégularités** plus ou moins marquées. Il convient de distinguer les **phénomènes structurels** des **situations conjoncturelles**. Le trend concerne l'évolution d'une valeur économique à très long terme (*séculaire*). La croissance correspond à l'« *augmentation soutenue pendant une ou plusieurs périodes longues d'un indicateur de dimension ; pour la nation : le produit global brut ou net en termes réels* » selon **F. Perroux**. Pour **N. Kondratiev**, « *la conjoncture économique à un moment donné renvoie à l'orientation et au degré de variation de l'ensemble des éléments de la vie économique par rapport à un moment antérieur* ». De nombreux économistes s'interrogent sur les crises, le premier à y réfléchir vraiment est **Juglar** dans *Des crises commerciales et de leur retour périodique* en **1862** : la crise serait une « *liquidation générale* ». Juglar définit la crise comme une **situation de déséquilibre**, où les choses se bloquent ; mais la crise est aussi une **phase de transition** de laquelle émerge quelque chose d'autre. La crise en tant que telle n'a de sens pour Juglar que par ce qui s'est passé avant et que par ce sur quoi elle débouche.

La **crise** peut être considérée comme une **phase d'un cycle** (*normalité et récurrence de la crise*) : caractère de **relative brièveté**. On pourrait **identifier l'entrée et la sortie de crise à partir de taux de croissance**. La crise peut aussi être considérée comme une période particulière de l'histoire économique.

La **récession** est une **période de ralentissement** de l'activité économique où la **croissance devient inférieure à la croissance potentielle** (*croissance permise par l'utilisation maximale du stock de facteurs de production disponible*). Pour l'OCDE, la récession correspond à la contraction du PIB durant deux trimestres consécutifs.

La **dépression** est une **forme aggravée de la récession** qui se caractérise par une diminution importante de l'activité économique.

Lorsque **Clément Juglar** écrit son mémoire en **1860** sur les crises économiques, il prend soin de mentionner dans le titre leur « **retour périodique** » et établit, pour la première fois statistiques à l'appui, la **récurrence de ce phénomène**. Un siècle et demi plus tard, alors que la « Grande récession » ouverte en **2008** ne cesse d'être comparée à la Grande dépression des **années 1930**, deux économistes américains publient avec succès un **livre sur la récurrence des crises financières** depuis huit siècles. En titrant ironiquement leur ouvrage *Cette fois-ci, c'est différent*, **Carmen Reinhart** et **Kenneth Rogoff** montrent aussi que l'expérience du retour régulier des crises n'empêche pas les **acteurs économiques** comme les pouvoirs publics de **penser qu'elles appartiennent désormais au passé** et **d'ignorer par là les dérives** qui mèneront inéluctablement à la crise suivante. Force est de constater pourtant que si la question du retour des crises est tranchée empiriquement, les causes de ce « retour périodique » restent controversées puisque certains continuent à y voir simplement les « turbulences » d'une économie nécessairement prospère. Juglar affirme l'idée suivante : « *On devra s'habituer à l'idée du retour périodique de ces tourmentes commerciales qui, jusqu'ici du moins, paraissent une des conditions du développement de la grande industrie* »

Comme le dit **Peter Mussa**, à ce titre, la « Great Depression » devrait se nommer « **Great Vacations** » (*allusion à la théorie qui voit dans l'arbitrage temporel travail/loisir, lié aux variations de la productivité du travail et donc de sa rémunération, les variations de l'offre productive*)

I- Les crises au 19^e siècle, leurs explications théoriques et les débats qu'elles suscitent :

A) La typologie d'Ernest Labrousse (1943) :

1- Les crises d'Ancien Régime :

Origines : choc exogène, provenant des aléas climatiques (*théorie des taches solaires* de Jevons en 1878) : on parlera de « crise frumentaire »*. Ces crises touchent la population (*clochers de mortalité suite aux famines*) et la demande.

Labrousse, dans *La crise de l'économie française à la fin de l'Ancien régime* (1943), montre que ces crises frumentaires sont aggravées par les droits de douanes, qui empêchent l'autorégulation de l'économie via l'importation des produits agricoles. Les crises frumentaires disparaissent donc au moment de l'ouverture des marchés internationaux (*abolition des Corn Laws* en GB, 1846).

2- Les crises mixtes de la première moitié du 19^e siècle :

Origine : la chute des rendements agricoles qui résulte de la crise frumentaire fait augmenter le prix du blé, qui va alors devenir l'unique bien que les ménages vont pouvoir consommer, au détriment de la conso de biens industriels : la crise s'étend alors à l'industrie, puis au niveau bancaire comme en France en 1846-1851.

Explication de cette crise : la demande de biens industriels diminue. Les entreprises se retrouvent alors dans une situation de surendettement auprès des banques, qui elles se retrouvent avec des « créances insolvables ». D'où une crise de confiance : les cours boursiers s'effondrent. Pour retrouver de la liquidité, les banques augmentent le taux d'intérêt. Cela accentue alors la dépression, car les entreprises ne font plus appel au crédit, jugé trop cher. Mais cela fait disparaître les « canard boiteux », l'éco s'assainit et repart. [cf travaux de Juglar]

3- Les crises industrielles s'imposent dès la seconde moitié du 19^e siècle, car l'industrie devient le secteur dominant du point de vue des richesses créées :

Origines : choc endogène, provenant des structures internes du système productif : trop d'offre par rapport à la demande (*état de surproduction*). Tendance à la baisse des profits des entreprises. [cf travaux de Marx]

Cette crise se prolonge en crise sociale : chômage, salaires à la baisse. Elle touche enfin le système bancaire (cf schéma supra) puis le système financier : anticipation de la baisse des cours car les entreprises font moins de profit.

Ex : Grande Dépression (1873-1896) puis crise de 1929.

B) Au 19^e siècle, les analyses sur les crises divisent les économistes contemporains :

1- Say et Ricardo montrent que la crise de surproduction est impossible :

Say remet en cause leur existence avec sa *loi des débouchés*, qu'il développe dans son *Traité d'Économie Politique* (1803, L1 chap 15) : dans une économie soumise aux règles du marché, la crise de surproduction est impossible. Ricardo abonde dans son sens : d'après la *loi de la gravitation* une crise ne peut être que locale et provisoire, mais jamais générale.

2- Mais Sismondi et Malthus contestent la validité de la loi des débouchés :

Sismondi dans *Nouveaux Principes d'Économie Politique* (1819) explique les crises par la *théorie de la sous-consommation ouvrière* : la demande effective est insuffisante car les ouvriers n'ont pas le pouvoir d'achat. Malthus, dans *Principes d'Économie Politique* (1820) lui, les explique par la *théorie de la sous-consommation capitaliste* : les travailleurs ne peuvent pas acheter les biens de luxe qu'ils produisent. S'il y a crise de surproduction, c'est parce que les classes supérieures ne veulent pas acheter ces biens.

3- Marx s'accorde avec Sismondi, et voit les crises comme des régulations du capitalisme, de toute façon appelé à se détruire lui-même :

La crise économique chez Marx s'explique par la *loi de la baisse tendancielle des taux de profit* (*Le Capital*, 1867). De plus, comme Sismondi, elles sont dues à la faiblesse de la consommation, car les profits sont consacrés à l'accumulation du capital et non pas à l'augmentation des salaires, qui sont d'autant plus faibles que la population en ville augmente.

Pour **Marx**, les crises sont des **régulations provisoires du capitalisme**, qui est de toute façon condamné à disparaître de ses propres contradictions (« *La bourgeoisie produit avant tout ses propres fossoyeurs* », *Le Manifeste du parti communiste*, 1848)

Schumpeter, dans *Capitalisme, socialisme et démocratie* (1942), s'interrogera, tout comme **Marx**, sur l'avenir du système : le capitalisme est voué à **s'autodétruire**, au profit du **socialisme** (*ce qui le désole*) : en effet, la tendance à la **bureaucratisation** fait progressivement entrer l'économie dans une **situation de routine**, règne du **circuit circulaire**, empêchant l'émergence des entrepreneurs, et donc de l'innovation : c'est le « *crépuscule de la fonction d'entrepreneur* ».

4- Dans les années 1870-1880, les NC renouent avec les idées de Say et de Ricardo :

William S. Jevons et **Carl Menger** 1871, puis **Léon Walras** en 1874, considèrent que **la crise est théoriquement impossible** : si toutefois elle intervient, elle provient de **facteurs externes** qui auront **entravé le libre jeu des marchés**. C'est pourquoi ils prônent la **non-intervention de l'Etat**.

II- La crise de 1929, ses explications théoriques et les débats qu'elle suscite :

A) La crise de 1929 : dépression, déflation, chômage, contraction du commerce international :

Le **24 octobre 1929**, Wall Street connaît son « **Jeudi noir** » : une chute des cours boursiers de 30%. Il revient à **John Kenneth Galbraith** d'avoir analysé l'éclatement de cette bulle spéculative dans *The Great Crash 1929* (1954). Il résulte de cette crise une dépression, puisqu'elle se traduit par une contraction généralisée de la production entre **1929** et **1933**. La crise se propage au niveau international car les USA sont contraints de **rapatrier leurs capitaux**, faisant chuter la production, le taux d'investissement et le niveau des prix de tous les PDEM. Cette baisse des prix est amplifiée par la **spirale déflationniste*** qui touche tous les pays, qui se recentrent sur eux-mêmes par une **contraction du commerce international** (**tarifs McKenna GB déjà en 1915, tarifs Smoot-Hawley USA 1930**) et des **dévaluations compétitives*** généralisées à partir de **1931**. Enfin, tous les pays connaissent un taux de chômage massif. Cette irresponsabilité des USA dans les années **1930** fera dire à **Charles Kindleberger** dans *La grande crise mondiale 1929-1930* (1988) que la crise est due à une « **absence de leadership** » en matière de politique économique.

B) Les explications libérales de la crise de 1929 :

1- L'analyse néoclassique explique le chômage par la rigidité des prix à la baisse :

Alors que la crise de **1929** fait rage, **Pigou** va expliquer le chômage massif par la **rigidité des salaires à la baisse**, à cause du **salaires minimum**, lui-même causé par l'existence de **syndicats** puissants. Or, l'idée est que si on « **laisse faire** » les mécanismes du marché, et notamment la **flexibilité des salaires**, ceux-ci vont baisser en période de chômage et ainsi **rétablir l'équilibre entre l'offre et la demande de travail**. La même année, en France, **Jacques Rueff** soutient la même thèse dans son article « L'assurance-chômage, cause du chômage permanent ». Peu après, **Lionel Robbins** dans *La Grande Dépression* (1934) développe une analyse voisine : le **chômage est volontaire**, causé par le refus des travailleurs d'accepter un salaire plus faible.

Les 3 auteurs considèrent donc que la crise correspond à un assainissement du système suite à l'accumulation de dysfonctionnements dans les **1920s**.

2- Les analyses de Friedman et Hayek s'inscrivent dans la même veine que celle d'un Robbins, d'un Pigou ou d'un Rueff : la crise de 1929 trouve son origine aux USA dans une erreur prolongée de la politique éco :

Pour **Milton Friedman** dans *The Great Contraction* (1965), la crise vient de **causes monétaires** : la baisse des taux d'intérêt dans les années **1920** a **trop favorisé le crédit** et par-là la **spéculation**. Inversement, c'est l'insuffisance de crédit qui explique pourquoi la crise de **1929** dure autant : la FED n'a pas suffisamment alimenté le marché en liquidités, et n'a donc pas joué son rôle de prêteur en dernier ressort. Cela a eu pour double effet de provoquer une **déflation** et une **contraction de l'activité**.

Friedrich Hayek dans *Prix et production* (1931) explique la crise par **l'effet accordéon**. Son point de départ consiste à distinguer les **biens de consommation** et les **biens de production**. L'articulation des 2 forme une « **structure de production** ». Si les **principes autorégulateurs du marché** sont respectés, l'économie est régulée spontanément par des mécanismes endogènes. Mais si l'Etat et les banques viennent **modifier artificiellement** la structure de production, les entreprises vont augmenter leur demande de biens de productions en négligeant à court terme l'offre de biens de consommation alors même que la demande n'a pas bougé, et il en résulte donc une inflation dans les biens de consommation, ce qui précipite la crise. [cf fiche]

C) Les postulats keynésiens finissent par l'emporter : la crise a des causes endogènes, mais l'intervention de l'Etat permet d'en sortir :

1- Fisher et la « déflation par la dette » :

Irving Fisher analyse la « **debt deflation** » en 1933. Avant 1929, le taux de profit anticipé par les entreprises était supérieur au taux d'intérêt de l'emprunt. En y voyant là une forte rentabilité, elles ont continué à s'endetter. Mais quand intervient la crise de 1929, les entreprises se retrouvent alors en **surendettement**, car elles n'ont pas pu rentabiliser leurs actifs. Pour tenter de rembourser leurs dettes, elles procèdent donc à une « **vente de détresse** » de leurs actifs. Mais ces ventes massives et généralisées font baisser le prix des actifs : ce mouvement de **déflation accroît donc le poids de la dette**, et les entreprises sont contraintes de vendre encore plus d'actifs pour essayer de rembourser entièrement leur dette. C'est donc un phénomène **d'auto-enfoncement dans la crise**.

2- Polanyi et la thèse du désencastrement :

Karl Polanyi dans *La Grande transformation : aux origines politiques et économiques de notre temps* (1944) explique que la crise de 1929 est le moment de rupture dans l'histoire du capitalisme qui a fait passer l'économie d'une situation de « **désencastrement** » à celle « **d'encastrement** ». L'idée est de dire que cette crise est la conséquence de la libéralisation des marchés, posés en éléments autorégulateurs. On entre alors dans ce qu'il appelle la « Grande transformation », cad que la grande crise des 1930s impose au monde une **resocialisation de l'économie**, qui inflige la **mort du libéralisme économique** et la **fin du règne du marché autorégulateur**.

3- Keynes et les anticipations pessimistes des agents sur la conjoncture économique :

Keynes dans *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* (1936) montre que dans un contexte d'incertitude radicale, les agents forment des **anticipations sur la conjoncture à venir** : les entrepreneurs en particulier, qu'il qualifie « **d'esprits animaux** », prennent leurs décisions d'investissement sur la base des **recettes anticipées**. De ce point de vue-là, si l'entrepreneur est pessimiste sur l'état à venir de la conjoncture, il n'est pas incité à investir, ce qui exerce un effet dépressif sur l'activité économique et valide *ex-post* les anticipations pessimistes. C'est le processus de **prophétie autoréalisatrice**. De plus, la crise se propage aux différents acteurs de l'économie selon un **principe de mimétisme**. La sortie de crise ne peut donc se faire d'elle-même : il faut l'intervention de l'Etat. →Les postulats keynésiens remportent ce débat idéologique. **L'Etat-providence interventionniste** des 30 Glorieuses permet une régulation efficace de l'économie *via* des **politiques contra-cycliques** de **stop-and-go**, si bien que la croissance sera régulière, et aucune crise majeure ne viendra l'infléchir. Mais les 1970s viendront mettre un terme à cette euphorie : les taux de croissance des pays de l'OCDE vont fortement diminuer, sans toutefois que leur économie ne sombre dans la dépression.

III- La crise des 1970s et ses explications théoriques :

A) La crise des 1970s : inflexion des taux de croissance et stagflation :

Dans les 1970s s'ouvre une période de **récession** dans tous les pays de l'OCDE : les taux de croissance annuels des pays de l'OCDE sont tous divisés par 2. L'inflexion des taux de croissance s'accompagne d'un **ralentissement des gains de productivité**. En troisième lieu, la crise des 1970s est une **crise inflationniste** : on assiste à une très forte poussée de l'inflation, due pour une grande partie au quadruplement du prix du baril de pétrole entre 1973 et 1974 puis à son

triplement entre 1979 et 1981. Enfin, cette inflation se conjugue avec le développement d'un chômage massif : cette situation est nommée « stagflation ».

B) L'approche néo technologique appréhende la crise comme une transition entre deux « systèmes technologiques » :

Pour **Carlota Perez** et **Christopher Freeman**, la crise exprime le fait que l'ancien système a atteint ses limites et que le nouveau n'a pas pu encore s'imposer. La crise des 1970s marquerait justement l'épuisement d'une révolution industrielle fondée sur l'automobile et le pétrole, et annoncerait la gestation d'une nouvelle révolution industrielle reposant sur les technologies de l'information et les biotechnologies.

C) A partir des 1970s, l'École de la Régulation va établir que c'est l'adéquation entre les institutions et le régime économique qui détermine la stabilité ou l'instabilité de l'économie :

→ Dans *Régulation et crises du capitalisme* (1976), **Michel Aglietta** développe la thèse de l'École de la Régulation.

1- Le capitalisme est caractérisé par une alternance de modes de régulation :

Pour ces auteurs, les économies capitalistes sont caractérisées par une alternance de **modes de régulation** : ils distinguent 2 principaux modes de régulation dans l'histoire du capitalisme :

- **Le mode de régulation concurrentiel** (*régime d'accumulation extensif, rapport salarial fondé sur la flexibilité à la baisse des salaires, faible intervention de l'Etat*) qui se développe de la RI à la crise des 1930s.
- **Le mode de régulation monopoliste** (*régime d'accumulation intensif, rapport salarial fordiste, intervention soutenue de l'Etat*) qui se généralise dans les PDEM à partir de 1945 et entre en crise à partir de 1973

2- A l'intérieur de ces modes de régulation, 2 types de crises peuvent survenir :

- **Des crises cycliques**, qui ne remettent pas en cause le processus du mode de régulation
- **Des crises structurelles**, qui correspondent à des **crises du mode de régulation** (*celui-ci ne peut plus contenir les contradictions croissantes entre le régime d'accumulation et les formes institutionnelles*) Ainsi, la crise de 1929 est la crise du **mode de régulation concurrentiel**, et celle de 1979 la crise du **mode de régulation monopoliste**

IV- Les crises économiques depuis les années 1980 :

→ A partir des 1980s, les crises économiques sont plus fréquentes et plus graves, surtout dans les PED : les pays d'Amérique latine sont en effet frappés par une **crise de la dette** au début des 1980s.

1- Les crises dans les pays en développement (PED) :

Avec la flambée du cours de l'or noir dans les 1970s, les réserves des banques centrales des pays producteurs de pétrole engrangent des dollars à un rythme effréné. Ces pays choisissent de confier cet argent à de grandes banques occidentales. Comme celles-ci ne voulaient pas laisser dormir ces sommes colossales, elles furent **prêtées aux pays du Tiers-Monde** : c'est le **recyclage des pétrodollars**. En effet, bénéficiant d'un climat propice (*taux d'intérêt faible*), ces pays sont incités à s'endetter, à recourir au crédit. C'est alors que, pour lutter contre l'inflation, les USA, avec l'arrivée de **Volcker** à la tête de la FED en 1979, **augmentent le taux d'intérêt**. La charge de la dette des pays du Tiers-Monde s'alourdit alors énormément, si bien que le Mexique fait **banqueroute** en 1982.

Afin de sortir ces pays de la difficulté, des **politiques d'ajustement structurels (PAS)** seront mises en place dans le cadre du **consensus de Washington**. Mais elles furent un échec, car le Mexique est à nouveau frappé par une **crise du peso** en 1994 qui se répandra dans toute l'Amérique du Sud (**effet tequila**), et sera suivi par la **crise asiatique** en 1997, amorcée par la chute du baht thaïlandais, puis la **crise russe** (1998), la **crise turque** (2000), la **crise en Argentine** en 2001 (*mise en place du change flottant*) qui se répand avec une **crise au Brésil** (2002). Ce sont donc

souvent des **crises d'ordre cambiaire*** et financier. Ces crises des pays émergents présentent d'importantes caractéristiques communes : elles révèlent à chaque fois les **dysfonctionnements de la libéralisation financière** qui affecte l'économie mondiale depuis le début des **1980s** (cf **Carmen Reinhart** et **Kenneth Rogoff**, *Cette fois c'est différent, huit siècles de folie financière*, 2010)

2- L'éclatement de la bulle internet (2001) :

Le premier navigateur grand public, Mosaic, voit le jour en **1993**. Bcp de grandes sociétés commencent alors à investir dans ces petites start-ups : en **1994**, c'est au tour de Netscape, puis d'Internet Explorer en **1995**. En **1995**, après **l'introduction en Bourse de Netscape**, une période d'euphorie commence : une véritable frénésie s'empare des investisseurs, et une **spéculation intense** commence sur des **valeurs technologiques survalorisées**, et s'intensifie encore à partir de **1998**. Mais à partir de **1999**, la FED relève 6 fois de suite ses taux directeurs. La bulle Internet (**dot-com bubble**) finit par éclater en **mars 2000**, avec un **krach boursier** : la NASQAD perd 148 milliards de dollars entre **2000** et **2001**. La plupart des sociétés de télécommunication subissent des pertes abyssales, et certaines vont même tenter la fraude (**affaire Enron** en **2001** et l'affaire **WorldCom** en **2002**). Cette dégringolade est accentuée par les attentats du **11 septembre 2001**.

3- La crise des subprimes (2007) est déclenchée par la politique monétaire expansionniste de la FED, qui visait à répondre à l'éclatement de la bulle Internet :

a) La crise des subprimes (2007) :

A partir de **2002**, la FED encourage le crédit pour relancer l'économie du pays (*taux directeurs baissés de 6,5% à 1% en 2003*), ce qui permet à des millions de foyers modestes de devenir propriétaires, simplement en contractant des prêts dits « **subprimes** »*, considérés par les banques comme **individuellement** risqués mais **globalement** sûrs et rentables. De plus, la politique de lutte contre l'inflation des Banque Centrales ayant donné des résultats très favorables, **la crédibilité de celles-ci a été renforcée** : c'est le « **paradoxe de la crédibilité** »* (**Borio** et **Shim**, 2007). Des milliers de ménages américains s'endettent alors : c'est le **paradoxe de la tranquillité*** (**H. Minsky**).

Toutefois ces prêts cachent en réalité des crédits hypothécaires (*mortgage*), avec un taux variable au cours du temps, faible au début mais pouvant atteindre 18% au bout de 3 ans. Dès lors, quand les taux directeurs sont rehaussés à 5,25% en **2006**, les emprunteurs ne sont plus capables de rembourser. Les banques reprennent alors les biens, et les vendent massivement : mais vu le nombre de ménages, cela entraîne **l'effondrement de la valeur de l'immobilier**.

b) Le krach de l'automne 2008 :

Les banques ne peuvent donc **pas se rembourser**, car la valeur des maisons est désormais inférieure à celle de départ. Dans l'année **2007**, les banques se retrouvent alors dans une **crise de liquidité**, si bien qu'en **2008**, de nombreuses font faillite (ex : *Lehman Brothers* le **15 septembre 2008**).

c) La Grande Récession de 2008 :

Il résulte du krach de **2008** une **récession mondiale** qui conduit à un **ralentissement du commerce international**, et à une hausse du chômage. En Europe, face au risque d'explosions de leur dette publique, les États mettent rapidement en place des **politiques pro-cycliques d'austérité** (*hausse des impôts et baisse des dépenses publiques*). Elles parviennent à « bloquer » l'endettement des États, mais elles **accentuent encore davantage la progression du chômage**. Par la suite, se développe le « *shadow banking* » qui s'oppose au « *marble banking* » de **Friedman**.

Si les mesures mises en œuvre aux USA semblent avoir conduit à un certain rebond de l'économie, il n'en va pas de même en Europe : la **crise des dettes souveraines** qui éclate en **2009** retarde la reprise. **Godechot** décrira un hold-up réalisé par les traders sur leurs employeurs. **Taieb** décrira le principe du cygne noir : la plupart des cygnes sont blancs, mais il existe des cygnes noirs.

V- La crise comme dérèglement

Si les crises reviennent régulièrement, c'est que ce ne sont pas de simples accidents.

A) Les analyses libérales des grandes crises

L. Robbins identifie les causes principales de la crise dans l'accumulation d'un certain nombre de déséquilibres à partir de la WW1 dans *La Grande Dépression (1929-1934)*. Des mauvais fonctionnements de l'économie expliquant le déclenchement et l'importance de la crise après que cette guerre apparaît. La fin de la discipline liée à l'étalon-or entraîne le développement du crédit, de l'endettement et favorise la spéculation. Des marges de manœuvre ont été gagnées, mais sont payées en termes d'instabilité (*la contrainte métallique de l'étalon-or jouait un rôle stabilisateur*). De plus, la situation est aggravée par de mauvais choix de parité : retour à la parité or de la livre de l'avant-guerre, ce qui entraîne une moindre croissance pour le RU, ainsi qu'une instabilité et de la spéculation (*surestimation de la livre*). La période de guerre a entraîné la montée des réglementations et des interventions publiques : le marché est moins concurrentiel, moins libre, il y a donc des déséquilibres. Le fonctionnement du marché du travail est perturbé, non seulement par les réglementations, mais aussi par le rôle croissant des syndicats. Ces phénomènes font que le marché du travail ne sera plus équilibré. C'est l'analyse de J. Rueff à propos de l'Angleterre des 1920s : le marché du travail n'est pas libre, l'Angleterre est le seul pays où il y a la « *dole* », indemnisation hebdomadaire du chômage, qui entraîne une situation de chômage, le salaire ne descendant pas en dessous de l'indemnisation chômage : cette aide empêche le rééquilibrage automatique. La crise de 1929 apparaît alors comme la résultante de déséquilibres financiers qui ne peuvent être compensés par une suffisante flexibilité des marchés : il y a des prix qui devraient baisser (*surtout le prix du travail*) pour permettre l'équilibre. Les thèses libérales sur la crise de 1929 fondent les politiques déflationnistes, en particulier dans leur version liquidationnistes. Il y a trois piliers : hausse des taux d'intérêt, pression à la baisse des salaires, équilibre budgétaire (*passant à l'époque par une baisse des dépenses, l'impôt étant peu développé*).

Les 1970s voient le retour d'analyses proches de celles des 1930s qui mettent l'accent sur les perturbations et le mauvais fonctionnement des marchés comme cause fondamentale du ralentissement de la croissance et de l'apparition de déséquilibres significatifs. Ces dysfonctionnements permettent d'expliquer l'apparition de la crise. Le jeu du marché est perturbé, car il y a un certain nombre d'acteurs dont les actions déboucheront sur des problèmes. Le rôle des syndicats combiné avec l'intervention de l'Etat entraîne une augmentation des salaires au-dessus du niveau d'équilibre. Le marché du travail glisse d'un marché concurrentiel vers un marché oligopolistique. Plusieurs conséquences : dans une thématique libérale, cela signifie qu'il risque d'y avoir sur le marché du travail un rationnement de la part de ceux qui demande du travail et se traduit par du chômage ; ces salaires élevés exercent aussi une pression sur l'investissement, car ils se traduisent par un partage de la valeur ajoutée qui sera en défaveur des entreprises qui auront plus de difficultés à financer leurs investissements ; les salaires élevés exercent des pressions inflationnistes, premièrement les salaires se répercutent sur les coûts, donc sur les prix et, deuxièmement, cette hausse des prix pourra susciter une spirale inflationniste. La croissance est donc modérée, il y a du chômage et de l'inflation (*i.e. la stagflation*). Dans les 1960s-1970s, il y a une trop grande intervention étatique, les marchés ne fonctionnent pas correctement, et donc on a une économie qui perd de son efficacité, qui fonctionne de manière moins performante.

B) Crise et finance

Selon Fisher, les mécanismes financiers contribuent à créer et à aggraver les difficultés économiques dans un contexte de déflation, en créant une spirale déflationniste : en effet, les acteurs endettés vendent leurs actifs pour rembourser la dette, ce qui accroît la déflation (*cette offre supplémentaire accentue la baisse des prix*) et accentue les difficultés d'autres agents endettés. Ce cercle vicieux de la déflation par la dette est pour Fischer, le mécanisme clé des 1930s, car la spéculation boursière et les consommations dynamiques de la période se sont généralement faites par endettement des agents.

La théorie du cycle d'Hayek est forgée dans *Prix et production* en 1931. Elle apparaît comme la théorie concurrente de celle de Keynes. Cette analyse s'inscrit dans le cadre global de l'« *Austrian Theory of Business Cycle* ». L'idée est que le cycle et les crises naissent dans le domaine monétaire, *i.e.* que les logiques monétaires et financières sont au départ des crises. Pour Hayek, la manière saine de financer l'investissement, le moyen neutre et efficace de la financer, c'est d'épargner plus. De ce point de vue, il se place dans le cadre de la théorie autrichienne du capital

(**Böhm-Bawerk**): l'investissement est un **détour de production**. On consacre des ressources non pas à satisfaire immédiatement ses besoins, mais on les consacre pour **augmenter le stock de capital**, pour développer le détour de production. Cela veut dire que si on veut investir, il faut accepter à un moment ou à un autre de consommer moins, de **renoncer aujourd'hui à certaines satisfactions immédiates**. Hayek dit alors qu'au départ des phénomènes de crises et de cycles, on a un **excès de crédit**, i.e. que les banques accordent une quantité excessive de crédits, ce qui est dangereux, au sens où on ne modifie pas le rapport consommation/épargne. Mécaniquement s'il y a des crédits importants accordés, alors **la quantité de monnaie en circulation dans l'économie augmentera** de manière significative. Dès lors, les **taux d'intérêt réels baissent**, ce qui entraînera une **augmentation de l'investissement (augmentation du détour de production)**. Mais, dans le même temps, la consommation des ménages ne faiblit pas. Les **prix des biens de consommation augmentent** donc. Cette hausse des prix entraîne l'«**épargne forcée**». On aboutit à une situation d'**excès de biens de production** et de **pénurie de biens de consommation**. Les prix des biens de production s'effondrent alors, tandis que ceux des biens de consommation s'accroissent. Les entreprises font face à un **problème de rentabilité**, et réduisent donc leurs investissements, et les ménages, eux, font de l'épargne forcée : c'est la crise, i.e. le «**coup d'accordéon**» (**Kaldor**), permettant de revenir à l'équilibre. Pour reprendre Hayek, «*l'expansion du crédit conduit à une affection erronée des facteurs de production, du travail en particulier, en les dirigeant dans des emplois qui ne cessent d'être rentables*» (Hayek, 1933).

Le **nœud du système** vient ici du fait que, d'un côté, les **banques peuvent indûment offrir des fonds prêtables à des taux d'intérêt nominaux inférieurs au taux réel**, et de l'autre, **les entreprises incitées par l'écart favorable entre les deux taux vont investir au-delà de ce qui serait possible** si la seule source de fonds provenait de l'épargne volontaire. Dès lors qu'il y a possibilité de **création monétaire**, autrement dit d'avoir une offre de monnaie beaucoup plus élastique, il y a possibilité de **perturbation des mécanismes régulateurs**. Devant la demande de fonds supplémentaires, et aussi longtemps que les ratios de liquidité le permettent, les banques vont réagir non pas en modifiant les taux d'intérêt, ce qu'elles éviteront de faire pour des raisons de concurrence, mais en **augmentant l'offre de monnaie**. Disposant de ces fonds, les entreprises investissent en se livrant à une surenchère pour acquérir les moyens originels de production puisque, par hypothèse, ne l'oublions pas (*et cela constitue une forte limitation théorique de la portée du modèle primitif de Hayek*) nous nous trouvons en situation initiale d'équilibre de plein emploi. Avec le déplacement des facteurs vers l'amont, il y aura **allongement du processus de production**, mais de **manière artificielle**. Les tensions vont commencer à se développer à partir du moment où les revenus créés en amont, pour rémunérer des facteurs de production de plus en plus rares, vont s'orienter vers des biens de consommation sans qu'ils ne puissent trouver sur le marché une offre suffisante. Les prix relatifs vont se modifier cette fois-ci en faveur des biens de consommation. Il en résulte une **nouvelle affectation des facteurs de production** vers les industries produisant les biens de consommation. Pour éviter un rétrécissement forcé du processus de production et les risques de surproduction dans les stades les plus éloignés de la production, les entreprises n'auront d'autre choix que de se tourner vers les banques pour obtenir des **crédits supplémentaires**. Cette solution ne peut être que **temporaire** : les banques ne peuvent prêter qu'en proportion de leurs réserves disponibles et commencent à restreindre un crédit devenu beaucoup trop risqué. Avec le tarissement des fonds prêtables et le relèvement des taux d'intérêt monétaires, l'investissement va diminuer et provoquer le **réajustement brutal de l'économie**.

Le **néo keynésianisme** est une école d'économie parmi les plus importantes. Son objectif est de réaliser la **synthèse entre les néoclassiques et les idées de Keynes**, dont le keynésianisme est inspiré. Les tenants de cette école, appelés néokeynésiens, sont cependant considérés comme proches des néoclassiques dont ils s'inspirent largement. On donne plus généralement le nom d'«**école de la synthèse**». Pour **Minsky**, **les activités financières**, par nature, **présentent des risques**, et donc on a une probabilité de déclenchement de crise significative liée aux logiques financières. Il détermine **trois niveaux d'endettements** : **endettement prudent**, **endettement risqué** et **endettement Ponzi**. Une chaîne de Ponzi est un circuit financier frauduleux qui consiste à rémunérer les investissements effectués par les clients, au moyen essentiellement des fonds procurés par les nouveaux entrants, le système étant découvert et s'écroulant quand les sommes procurées par les nouveaux entrants ne suffisent plus à couvrir les rémunérations des clients. Elle tient son nom de **Charles Ponzi** qui est devenu célèbre après avoir mis en place une opération basée sur ce principe à Boston dans les **années 1920** (*environ 40000 victimes mordaient à l'hameçon*), en s'appuyant sur

une spéculation autour des coupons réponses internationaux. Minsky dit qu'on a **non seulement ces trois niveaux d'endettement, mais aussi un enchaînement**, i.e. une tendance à passer de l'endettement prudent, à l'endettement risqué, puis à l'endettement Ponzi, car pour lui, **la dynamique de la croissance conduit à prendre des risques de plus en plus importants**. C'est quand on pense que tout se passe bien, qu'on prend les risques qui déboucheront sur la crise : c'est le **paradoxe de la tranquillité**. La logique d'endettement débouche sur la crise, qui se diffuse à toute l'économie : un certain nombre d'acteurs ne peuvent plus rembourser, mettant en difficulté ceux qui leur ont prêté, d'où le déclenchement de la crise. **Au sortir de la crise**, on ne prend plus de risque. D'une part, les **acteurs deviennent prudents**, et d'autre part on a des **réglementations plus fortes**, des **contraintes plus marquées** pesant sur les acteurs. L'analyse de Minsky a longtemps été mise au second plan. Elle est aujourd'hui réactualisée avec la **crise des subprimes**. **Philippe Norel** va synthétiser les travaux de Minsky en **1993**. Pour **Lavoie**, par exemple, qui **assimile la loi de Minsky à une loi d'entropie** (*c'est-à-dire un principe d'augmentation inéluctable du désordre dans le système économique*), Minsky n'a jamais réussi à démontrer que l'on passait inéluctablement d'un financement prudent à un financement spéculatif ou Ponzi. Il est vrai qu'une hausse même modérée des taux d'intérêt, dans un **contexte de surendettement** et donc de fragilité financière, apparaît particulièrement dangereuse. Les entreprises saisissent rapidement qu'elles ont pris trop de risques et cherchent à se désendetter. Pour ce faire, elles **vendent des actifs** (*stocks de marchandises, parts possédées dans d'autres sociétés, avoirs immobiliers...*) ou **investissent moins**. Elles **précipitent alors la déflation de prix** qui va inéluctablement rendre leur endettement plus coûteux : pour rembourser une somme s' il faut vendre de plus en plus de marchandises dont le prix est en baisse. Comme la baisse générale de l'investissement entraîne des licenciements, la demande intérieure se contracte et les volumes de marchandises vendues diminuent encore, précipitant une nouvelle baisse de prix. La **spirale déflationniste** est enclenchée et ne s'arrêtera plus. Surtout, le taux d'endettement des entreprises, plutôt que de diminuer, va augmenter du fait de la baisse des ventes et des profits.

C) La lecture marxiste des grandes crises

Eugène Varga fait une **analyse marxiste** de la crise de **1929** en **1934**. Cette crise est considérée comme une crise « **classique** » du capitalisme (*rentabilité affaiblie par le développement de l'accumulation : la crise s'inscrit dans le processus de baisse tendancielle du taux de profit*). Mais c'est une **crise particulière** car des **facteurs structurels viennent l'aggraver** : crise agricole, phénomènes spéculatifs, concurrence du socialisme (*l'URSS des 1920s est caractérisée par un fort processus de croissance*).

L'économie marxiste (économie capitaliste plutôt, non ?) est confrontée à un problème : le système capitaliste déboucherait selon **Marx** sur une **crise majeure qui provoquerait son effondrement**. La **dimension prophétique** du marxisme est contredite par les faits, car **150 ans après le capitalisme n'a toujours pas disparu**. Les analyses du **Capitalisme Monopoliste d'Etat** (*France, 1970s*) : si le capitalisme se pérennise, c'est grâce à l'action de l'**Etat**, qui **permet de lutter contre la baisse tendancielle du taux de profit par différents moyens** (*nationalisation : une entreprise nationalisée n'a pas besoin de plus-value ; instruction obligatoire : baisse des coûts de formation pour les entreprises*). Les marxistes américains rejettent l'idée de baisse tendancielle du taux de profit, mais posent l'hypothèse d'une **hausse structurelle du surplus**. Ils renversent la réflexion : **le problème n'est pas celui de la rentabilité, mais c'est celui de la rente**. La crise du capitalisme est alors une « **crise de réalisation** » et non de rentabilité (*L'économie du gaspillage, Bowles-Gordon-Weisskopf*). Les lectures actuelles se centrent sur les questions du capitalisme financier et des risques liés à un poids trop grand de la finance dans l'activité économique. Avec, par exemple, le fait que le développement de la finance permet de capter des revenus au détriment des travailleurs.

D) Le cycle à partir de la 2^e moitié du XX^e

Sismondi dans ses *Nouveaux principes d'économie politique* en **1819** identifie **3 dimensions derrière les crises** : la **sous-consommation ouvrière** liée à la faiblesse des revenus (*il y a alors une possibilité de surproduction pour les biens de consommation courants*) ; volatilité de la consommation de biens de luxe ; les **vagues d'investissement**.

Selon les **régulationnistes**, la **croissance bute d'une part sur l'insuffisance de la demande et d'autre part sur la contrainte métallique**, qui exerce une pression sur les taux d'intérêt. Mais la crise peut également être considérée

comme un **moyen de régulation** : dans la crise, il y a une baisse du capital mis en œuvre et une pression sur les salaires.

Les crises expriment-elles la destruction créatrice ?

Si on peut convoquer l'analyse de **Schumpeter** ici, il faut garder à l'esprit qu'elle repose sur « *une conception qui a son origine chez Juglar et selon laquelle l'essentiel est le mouvement cyclique et non pas la « crise » proprement dite* » (Schumpeter, *Théorie de l'évolution économique*, 1935) et que « *les « situations alternantes » sont la forme de l'évolution économique du capitalisme* » (ibidem). Schumpeter date d'ailleurs l'émergence du capitalisme évolué à partir de l'apparition de ces « situations alternantes ». D'autre part, les crises peuvent être très différentes chez lui et venir de **causes soit exogènes soit endogènes**. Leur exogénéité est cependant plus que probable : « *Il serait au contraire très possible que les causes véritables des crises se trouvent en dehors de la sphère de la pure économie, que les crises soient la conséquence de perturbations économiques dont l'origine serait extérieure à l'économie. La fréquence et même la régularité souvent affirmée des crises ne seraient pas en soi un facteur décisif (pour expliquer leur endogénéité NJPB) car il se peut que de telles perturbations se produisent nécessairement souvent dans la vie pratique. La crise serait alors simplement le processus par lequel la vie économique s'adapte à ces nouvelles conditions* ». (ibidem)

VI- La crise comme mutation

A) La crise comme tournant dans la régulation

La **théorie de la régulation** distingue **deux types de crises** : la **crise dans la régulation** que l'on suppose à la **crise de la régulation**. La crise dans la régulation ("**petites crises**") est une crise qui révèle que la croissance est soumise à certaines **difficultés**, certains déséquilibres, mais qui **ne remet pas en cause la logique profonde de l'économie**, au contraire : ces petites crises ont un **rôle régulateur**. Elles permettent de résorber un certain nombre de déséquilibres. C'est par exemple le **cadre de réflexion du cycle Juglar**. Les crises de la régulation ("**grandes crises**") sont des **crises majeures**, qui révèlent un déséquilibre, des difficultés profondes en ce qui concerne le fonctionnement de l'économie. Ces déséquilibres ne pourront être absorbés par le système actuel. Une **transformation structurelle apparaît donc nécessaire pour qu'une croissance nouvelle apparaisse** : tout le système est touché, la régulation ne peut donc venir de celui-ci ; il faut le transformer.

Possibilité d'interpréter classiquement la **Grande Dépression** comme une **phase B du cycle Kondratiev**. On observe en effet des **tensions déflationnistes** (*élément essentiel pour définir les crises pour Kondratiev*) et les crises Juglar sont d'une ampleur particulière (*ce qui correspond à une loi posée par Kondratiev à propos de ses cycles*). **J. F. Vidal** propose une analyse (*centrée sur le cas de la France*) : la Grande Dépression est liée à **l'affaiblissement d'un trend de croissance** : **Épuisement des investissements dans les infrastructures de transports** : le réseau **ferroviaire principal** (Étoile Legrand) **est achevé** dans les **années 1870** (en 30 ans, on construit 40 000 km de chemins de fer). Pression déflationniste (*et pressions à la baisse des profits*) : pour Vidal, elle est due à la **faible croissance du stock de monnaie métallique**, mais aussi à **l'impact de l'achèvement des réseaux de transports, qui rendent les marchés interconnectés, ce qui entraîne une pression à la baisse des prix**. **Dépression agricole grave** (*dans l'économie française, l'agriculture est très importante*) : cette dépression est due à une tendance à la **surproduction agricole** en France, accentuée par la **concurrence étrangère** (*Canada, Royaume-Uni, États-Unis*), à la concurrence industrielle de certains produits agricoles (*plantes tinctoriales (produit à forte valeur ajoutée !), remplacées par des produits synthétiques*), et à des maladies agricoles (*Ex : le phylloxera attaque les vignes françaises en 1870*). La **sortie de crise** est liée à la **combinaison de différents éléments**. Impact positif du **protectionnisme agricole** sur le secteur (**loi Méline** en **1892**), qui permet de **soutenir les prix agricoles** et d'**alléger la concurrence**. A court et moyen terme, le protectionnisme apparaît comme une réponse positive à ces difficultés de la Grande Dépression. Mais il **contribue à bloquer certaines évolutions**, comme **l'exode rural et la concentration des exploitations agricoles**. **Libéralisation de la création monétaire** : développement du système bancaire et de la monnaie scripturale. **Amélioration de la rentabilité**

des entreprises par pression sur les salaires : les salaires sont moins rigides à la baisse au début de la Grande Dépression, mais lorsque le chômage et les difficultés dus à la crise augmentent, la pression sur les salaires s'accroît. Et même si les salaires baissent moins et moins rapidement, ils baissent quand même. Ainsi, dans les **années 1885-1890**, on a une tendance assez significative à cette **pression sur les salaires**. Développement de **nouvelles demandes** : secteur des services (*nouvelles structures commerciales, services médicaux*), infrastructures urbaines (*les investissements urbains prennent le relais des investissements en chemins de fer : logique haussmannienne*). Pour **Vidal**, les **nouveaux secteurs de la 2ème Révolution industrielle n'ont pas un rôle moteur dans la reprise** : *les secteurs innovants suivent la reprise plus qu'ils ne l'impulsent*.

Pour les **régulationnistes**, la crise de **1929** est une **crise de régulation inachevée**. Ils relèvent le **caractère paradoxal** de cette crise, qui manifeste l'inachèvement d'un mode de régulation : la dynamique de la production de masse se met en place dans les **1920s**, mais **sans s'accompagner de débouchés importants** : il n'y a pas en face la même dynamique de consommation, car la croissance des salaires reste plus modérée. Cette crise marque donc un **phénomène de surproduction** lié à l'**insuffisance des débouchés**. Les régulationnistes ne nient pas l'impact du krach boursier, mais disent que *la crise de 1929 est surtout structurelle*. D'ailleurs, le krach peut aussi marquer des inquiétudes vis-à-vis de la pérennité de la croissance. La véritable sortie de crise suppose une nouvelle articulation offre- demande, s'appuyant sur un **principe keynéso-fordiste** (*l'Etat est important, ainsi que l'entreprise*).

La critique majeure à cette analyse régulationniste est celle de la **réalité de la surproduction** : peut-on considérer qu'on a une logique de surproduction durant cette période des **1930s** ? Il n'y a sans doute **pas de surproduction au niveau général**. Mais si on raisonne sur les **branches dynamiques** (*électricité, chimie*), le débat sur la réalité de la surproduction n'est pas tranché. Dans cette perspective, **I. Joshi** considère que la crise de **1929** est la **première crise d'un type nouveau**, à savoir d'une « **société salariale** », *i.e.* où le salaire représente l'élément essentiel des débouchés. *Le salaire* n'est plus un coût comme au **XIX^e**, mais *devient en même temps un débouché*. La crise est alors de forte ampleur, car on ne sait pas la gérer, on n'a pas de moyen permettant de compenser l'impact sur la demande de la baisse des salaires.

Le **New Deal** est le nom donné par le président **Franklin Delano Roosevelt [1933-1945]** à la politique mise en place entre **1933** et **1938** pour **lutter contre les effets de la Grande Dépression** aux États-Unis. On peut retenir :

- La **politique vis-à-vis des banques** ; test de solvabilité (*Emergency Banking Act du 9 mars 1933*), création du FDIC (*Federal Deposit Corporation, juin 1933*), **création de la SEC** ; *Glass-Steagall Act* (*séparation de la banque d'investissement et de la banque de détail*)
- **Abandon de la convertibilité en or** et flottement du dollar.
- **Rééchelonnement des dettes** des fermiers (*Farm Credit Act, juin 1933*).
- **National Industrial Recovery Act (NIRA)** : légalisation des cartels (*pour restaurer les profits*), politique de travaux publics (*avec la Public Works Administration*) ;
- **Aide aux chômeurs** (*Federal Emergency Relief Administration*) et créations d'emplois publics pour les jeunes chômeurs (*Civilian Conservation Corps puis Civilian Works Administration, puis enfin en 1934 Works Progress Administration*).
- **Social Security Act** (*en 1935, création de la retraite par répartition, indemnisation du chômage*), avec la mise en place de taxes de Sécurité sociale.

La politique dite du New Deal (*nouvelle donne*), menée par Franklin Roosevelt à partir de **janvier 1933**, n'a bien sûr **pas été la première intervention économique et sociale de l'État fédéral aux États-Unis**. Au **XIX^e** siècle déjà, l'émission monétaire, la distribution des terres, la diligente politique protectionniste. Entre **1880** et **1914**, face à la **nécessaire unification du marché national** d'une part, à l'**impopularité des trusts et oligopoles** d'autre part, l'État fédéral a promulgué des lois cherchant à **harmoniser le commerce entre les États et à établir un minimum de règles** de concurrence, de prix, de qualité des produits, de droit du travail. C'est le temps du progressisme, du Square Deal (*affaire honnête*) du président **Théodore Roosevelt (cousin de Franklin)** et de la New Liberty de son successeur,

Woodrow Wilson, qui mènent tous deux une **politique visant à renforcer les pouvoirs de l'État**. Mais ces mesures sont bien timides et guère appliquées. **L'État a en effet peu de moyens d'agir**: le budget fédéral reste très modeste. Après la parenthèse de la guerre (*où le budget est multiplié par vingt entre 1913 et 1919*), celui-ci, bien qu'en augmentation, ne dépasse pas le tiers de celui des États fédérés et équivaut à 3,2 % du PNB en 1929. Surtout, après 1921, la prospérité et l'essor d'un vaste marché de masse portent à l'optimisme et l'intervention accrue de l'État n'a pas de raison d'être pour la majorité des Américains. **La crise déclenchée par le krach de Wall Street**, à l'**automne 1929**, **change la situation du tout au tout**. À partir de la **fin 1934**, devant la **persistance de la crise**, le gouvernement, sans pour autant proclamer l'avènement d'une nouvelle politique économique, entreprend des **réformes conçues pour durer et donner plus de moyens de contrôle à l'État** : accroissement des pouvoirs de la Banque fédérale de réserve, contrôle étroit des holdings, réforme augmentant la pression fiscale sur les entreprises et les hauts revenus, mise en place d'un novateur, quoique timide, Welfare State instituant l'assurance chômage et assurance vieillesse, loi Wagner favorisant l'implantation de sections syndicales ouvrières dans les entreprises. En 1938, dans son **message annuel au Congrès**, Roosevelt justifie cet **interventionnisme multiforme**: "*Si l'initiative privée ne parvient pas à donner du travail à tous ceux qui en cherchent et des secours aux malheureux, ceux qui souffrent sans être responsables de leur sort ont le droit de faire appel au gouvernement et de lui demander de l'aide. Un gouvernement digne de ce nom doit répondre convenablement à cette demande.*"