

3^{ème} partie : Crise, fluctuations et interventions des Etats dans le cadre européen

Chapitre 6 : Fluctuations & crises, l'envers de la croissance ?

(Durée indicative 3 semaines ->18/01)

« On soulignera que la croissance économique, loin d'être harmonieuse et continue, est le plus souvent la résultante d'un processus de destruction créatrice. » « 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. En faisant référence au programme de première, on rappellera le rôle des politiques macro-économiques (nationales et européennes) dans la gestion des fluctuations conjoncturelles. On analysera les mécanismes cumulatifs susceptibles d'engendrer déflation et dépression économique et leurs conséquences sur le chômage de masse. »

Notions obligatoires : Fluctuations économiques, crise économique, désinflation, croissance potentielle, dépression, déflation.

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

Notions complémentaires : Destructures créatrices, cycles Kondratiev, périodes de crise, chocs d'offre, chocs de demande, cycle du crédit, politiques macroéconomiques, conjoncture/conjoncturel, chômage de masse, mesures pro/contre-cycliques, anticipations (pessimistes), *credit crunch*, stagflation, bulle spéculative, relance, rigueur, *output gap*.

PLAN :

- 1) Quelques grandes crises du capitalisme
- 2) D'où viennent les crises
 - 2.1) Les crises analysées en termes de chocs
 - 2.2) Les explications endogènes
- 3) Que faire face aux crises ?
 - 3.1) Des récessions aux dépressions
 - 3.2) Les politiques de relance et de rigueur pour réguler la conjoncture

SUJETS DE BAC POSSIBLES :

Dissertation (Dossier de 4 documents factuels)

- Pourquoi la croissance économique japonaise a-t-elle fortement ralenti à partir des années 1990 ?
- Vous analyserez les conséquences des politiques budgétaires menées depuis 2008 sur les économies des pays développées.
- Comment les politiques conjoncturelles peuvent-elles agir sur les fluctuations économiques ?
- Comment expliquer la récurrence des crises économiques ?
- Peut-on encore faire face à un choc de demande négatif par la politique budgétaire ?
- Les chocs de demande négatifs sont-ils devenus ingérables ?
- Comment faire face à un choc de demande négatif ?
- Quels liens peut-on établir entre l'évolution de la demande et les fluctuations économiques ?
- Comment un déficit public se creuse-t-il en période de récession ?
- Vous montrerez comment, au sortir de la crise financière de 2008, les politiques budgétaires actives ont permis d'en atténuer les effets.
- Comment pouvez-vous expliquer la crise économique que connaît l'UE depuis 2008 ?

Epreuve composée Partie 1 (Questions de cours sans document)

- Décrivez le phénomène de « destruction créatrice ».
- Quels sont les principaux déterminants de la croissance économique potentielle ?
- Qu'est-ce qu'un choc d'offre ?
- Quel est le rôle des politiques conjoncturelles dans la stabilisation des économies ?
- Quel est l'intérêt de calculer un taux de croissance potentielle ?

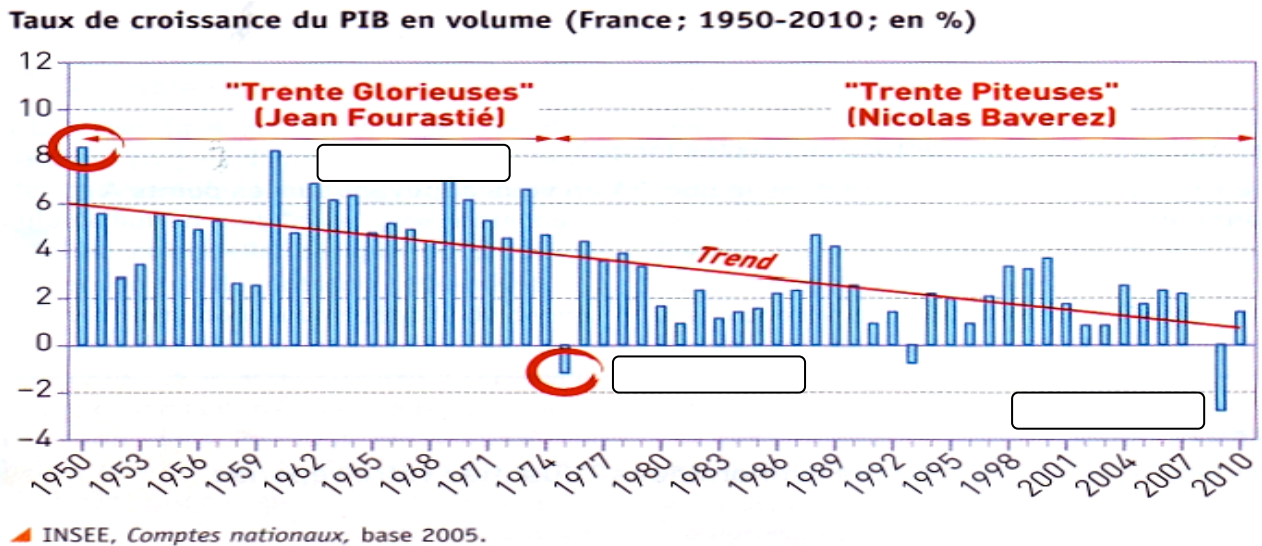
- Qu'est-ce qu'une situation de déflation ?
- Comment distinguer croissance potentielle et croissance effective ?
- Expliquez pourquoi les crises économiques se préparent généralement en période d'expansion ?
- Expliquez les principes et les modalités des politiques conjoncturelles.
- Que signifie l'expression « fluctuations économiques » ?
- Pourquoi un choc de demande peut-il provoquer une récession ?
- Qu'est-ce qu'un choc économique ?
- Quels sont les principaux types de politique macroéconomique permettant de faire face aux fluctuations ?
- Expliquez quels sont les objectifs et les outils d'une politique monétaire restrictive.
- Expliquez et illustrez la notion de choc d'offre.

Epreuve composée Partie 3 (A partir du dossier documentaire de vos connaissances ...)

- En quoi les banques ont favorisé l'apparition de la crise économique de la fin des années 2000 ?
- Par quels mécanismes les crises financières affectent-elles l'économie réelle ?
- Montrez par quels mécanismes une crise financière induit un effet récessif cumulatif.
- Pourquoi il peut être difficile de sortir de la récession ?
- Quels effets une politique de relance peut-elle avoir sur le chômage ?
- Montrez que les fluctuations économiques peuvent trouver leur origine dans des chocs de demande.

1) Quelques grandes crises des pays riches

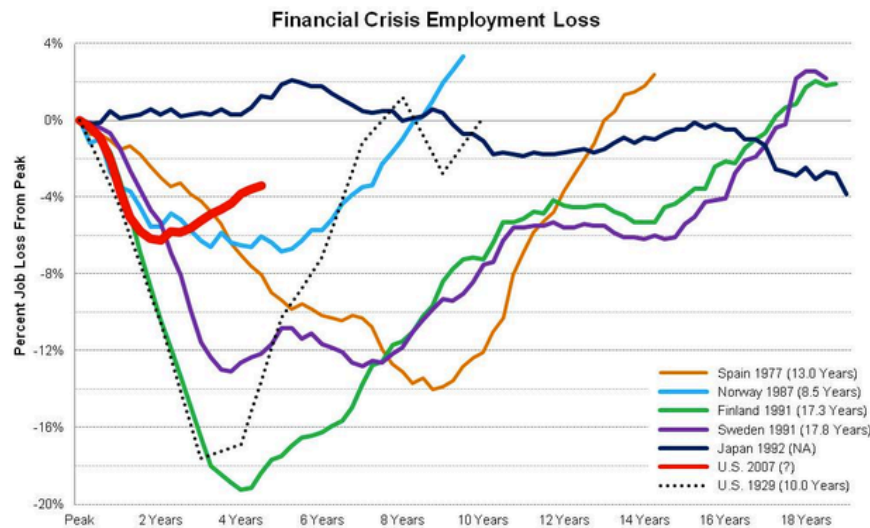
Document 1 : Taux de croissance du PIB français en volume (en %)



✍ 1- Faites une phrase avec les deux valeurs entourées

✍ 2- Inscrivez les mots *expansion*, *ralentissement*, *récession* dans les cartouches correspondants.

Document 2 :



✍ 3- Que nous apprend ce graphique ?

<http://www.theatlantic.com/business/archive/2012/11/the-us-recovery-has-been-spectacular/265362/>

2) D'où viennent les crises ?

☞ Crise : (sens strict) retournement du cycle ; (sens large) période de croissance atone et de chômage élevé.

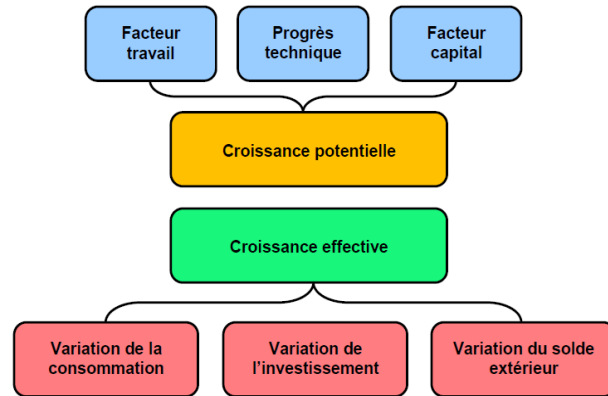
2.1) Les crises analysées en termes de chocs

Document 3 : Croissance potentielle et chocs

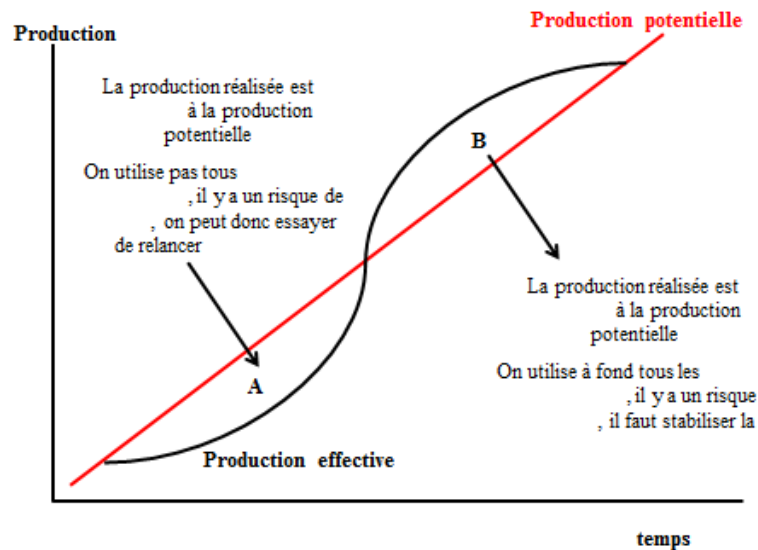
L'analyse récente des fluctuations économiques repose de plus en plus sur l'étude des différences entre la **croissance effective** (celle qui est mesurée au cours d'une période donnée) et la **croissance potentielle**. La croissance économique potentielle est évaluée par le taux de croissance du PIB potentiel, c'est-à-dire du **PIB maximal qui pourrait être réalisé grâce à la pleine utilisation des facteurs de production disponibles**. Le PIB potentiel est donc une évaluation de la production maximale qu'il serait possible de réaliser **sans tension inflationniste** ; c'est une **mesure des capacités d'offre de l'économie**. Lorsque la croissance effective est supérieure à la croissance potentielle, cela conduit à des tensions inflationnistes (on parle de « surchauffe ») ; lorsque la croissance effective est inférieure à la croissance potentielle, on assiste à une montée du chômage. L'écart (« **gap** » en anglais) entre croissance effective et croissance potentielle permet donc d'appréhender l'instabilité de la croissance. Face à une situation où la croissance est insuffisante pour assurer le plein emploi, il convient de déterminer si cela résulte d'une croissance effective inférieure à la croissance potentielle (ce qui relève de la politique économique conjoncturelle) ou d'une croissance potentielle insuffisante (ce qui relève d'une politique économique structurelle).

Source : http://cache.media.eduscol.education.fr/file/SES/66/8/instabilite_de_la_croiss_+couv_216668.pdf

🌀 **Croissance potentielle** : croissance du PIB potentiel. Le PIB potentiel étant la production maximale sans tensions inflationnistes qui pourrait être réalisée grâce à une pleine utilisation des facteurs de production disponibles en l'état des technologies donné. **Choc d'offre** : Modification des conditions de la production qui modifie plus ou moins durablement la croissance potentielle. Il peut être positif – il élève alors la croissance potentielle –, ou négatif – il ralentit alors la croissance potentielle. **Choc de demande** : modification de l'activité économique liée à une modification à la hausse ou à la baisse d'une des composantes de la demande globale adressée aux producteurs.

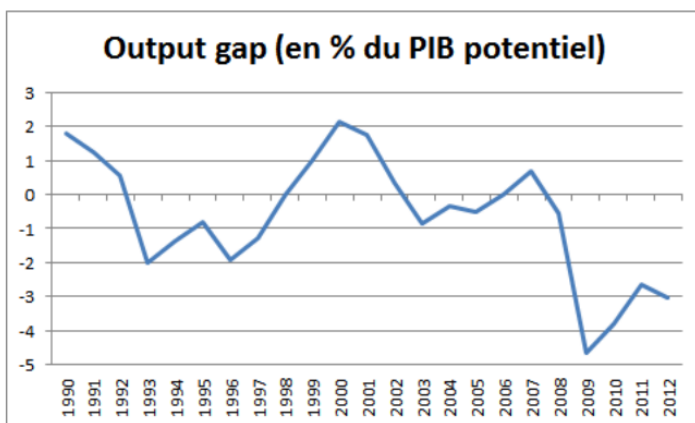


Document 4 : Les effets des variations de la croissance effective vis-à-vis de la croissance potentielle



✍ 4- Complétez les phrases du schéma ci-dessus à l'aide des mots suivants : *inférieure, d'inflation, chômage, supérieure, les facteurs de production (x 2), la croissance (x 2)*.

Document 5 :



Lecture : en 2012 en France, la production effective est inférieure de 3% à la production potentielle.

✍ 5- Notez sur ce graphique les probables périodes de surchauffe économique (avec tensions inflationnistes) et de récession en France (avec tensions désinflationnistes voire déflationnistes) Voir encadré ci-dessous.

✍ 6- Expliquez pourquoi, le plus souvent, les périodes d'expansion sont des périodes d'inflation, les périodes de ralentissement des périodes de désinflation et les périodes de récession des périodes de déflation.

La **déflation** est une baisse des prix mesurée par un indice des prix négatif par rapport à la période précédente (variation négative des prix en moyenne, par exemple -1%).

La **désinflation** est un ralentissement de l'augmentation des prix par rapport à la période précédente (par exemple l'IPC passe de +3% à +2%)

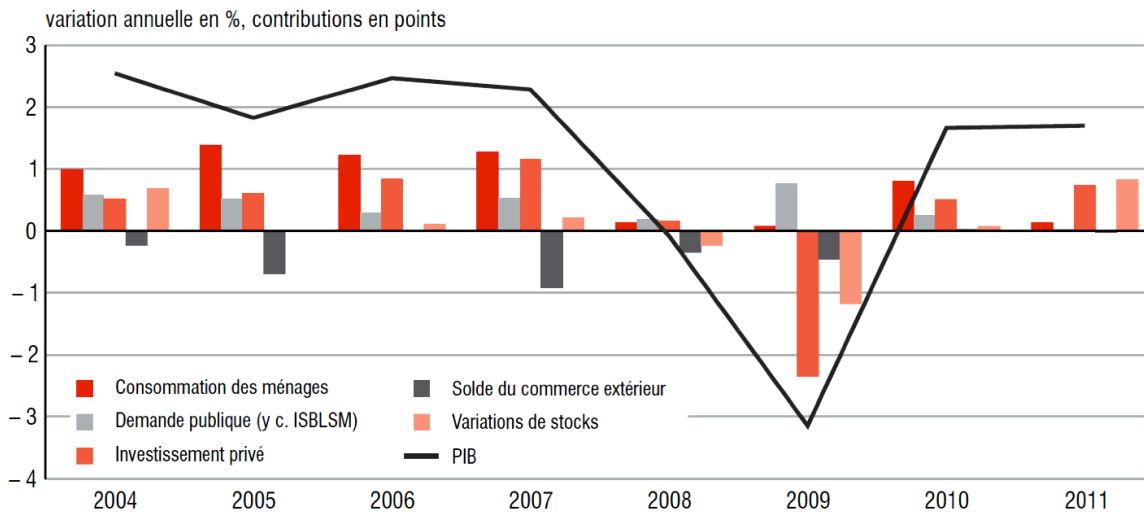
La **stagflation** correspond à la période des années 1970 où on observait à la fois une forte inflation (proche ou supérieure à 10%/an) et une faible croissance du PIB avec le développement du chômage de masse (=stagnation économique et inflation).

Document 6 : Les 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. Inversement, 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. Les effets à court terme des variations autonomes de la demande sur la croissance sont cependant d'autant plus réduits que les propensions à épargner et à importer des agents économiques sont élevées.

Source : http://cache.media.eduscol.education.fr/file/SES/66/8/instabilite_de_la_croiss_+couv_216668.pdf

Document 7 : Contribution des principaux agrégats à la croissance du PIB français



Source : Insee, Comptes nationaux.

7- (Doc 6 et 7) Remplissez le texte à trous suivant : vite, solde, expansion, croissance, déficit, consommation, crédit, chômage, ralentissement, totalité, baisse, stocks, PIB, investissement (x 2), demande, administrations, récession, investissent, dépenses, rythme. (Exercice de M. Freu)

Au niveau macroéconomique, le PIB est égal à laglobale. La croissance effective du PIB dépend donc des variations des dépenses de.....des ménages et des....., des variations de l'....., des variations des stocks et de l'évolution duextérieur. Entre 2005 et 2007, l'économie française est en.....Le PIB augmente de plus en plus..... en passant de% en 2005 à% en 2007. Cette.....effective est soutenue principalement par les dépenses de consommation des ménages qui représentent.....point de croissance en 2007 soit.....% de l'augmentation du PIB et par la FBCF dont l'augmentation explique la.....de la croissance. Cependant, le.....du commerce extérieur freine cette expansion de près d'.....point. A partir de 2007, l'économie française subit un net.....en 2008 et une forte..... en 2009. Le PIB n'augmente pratiquement pas en 2008 etde.....% en 2009. La crise des « subprimes », apparue aux Etats-Unis en 2008, se traduit pour la France par une diminution des exportations et une diminution du.....des banques. En conséquence, les entreprises.....moins et diminuent leurs La chute de la FBCF de.....% en 2009 expliquent plus des.....de la baisse du PIB et le déstockage en est responsable, quant à lui, de près d'un tiers. Seule la croissance despubliques empêche la production de s'effondrer davantage. Cependant, la baisse du.....en 2009 se traduit par une montée du.....qui va accentuer le ralentissement de la consommation des ménages et prolonger la crise. En 2011, la croissance de l'économie française se maintient : le PIB en euros constants progresse de% en moyenne annuelle, au même rythme qu'en 2010. La croissance est soutenue par la demande des entreprises : leurs dépenses d'.....accélèrent et, après deux années de déstockage, elles reconstituent leurs stocks. Ces deux éléments expliquent la.....de la croissance effective. Importations et exportations augmentent au même....., si bien que les échanges extérieurs sont neutres sur la croissance. En revanche, les dépenses de consommation des ménages progressent d'à peine%, après l'accélération de 2010. Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut des ménages croît à un rythme ralenti : l'accélération des prix l'emporte sur celle des revenus d'activité.

Document 8 : Les 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.

Source : http://cache.media.eduscol.education.fr/file/SES/66/8/instabilite_de_la_croiss_+couv_216668.pdf

8- Synthèse Cochez :

	Choc d'offre		Choc de demande	
	Positif	Négatif	Positif	Négatif
Revalorisation du SMIC au-delà de l'inflation				
Une innovation de produit créé un nouveau marché				
Réduction du temps de travail avec réduction du salaire				
Réduction du temps de travail avec maintien du salaire				
Hausse du chômage				
Une innovation de procédé permet de réduire les coûts de production				
Réduction des cotisations sociales patronales				
Réduction des cotisations sociales salariales				
Hausse du prix du pétrole				
Réforme des retraites augmentant la durée de cotisation				
Hausse de l'impôt sur les sociétés				
Organisation des Jeux Olympiques				
Hausse de la TVA				
Hausse du taux d'intérêt du crédit bancaire				
Construction d'aéroports et de lignes TGV				
Une forte récession chez nos « clients » étrangers				
Un cyclone qui entraîne un accident nucléaire majeur				
Hausse de l'épargne de précaution				
Hausse de salaire inférieure à la hausse de la productivité				
Hausse des dépenses de consommation due aux fêtes de fin d'année	Pourquoi ce n'est pas un choc ?			

Document 9 : Des causes exogènes... aux explications endogènes

Selon le point de vue dominant chez les économistes, l'économie de marché est une économie « auto-stable ». Elle s'auto-ajuste. C'est la théorie des « marchés efficients ». Dans cette conception, une crise n'est certes pas impossible. Mais elle est de nature exogène. Elle est due à un facteur extérieur. Dans la mesure où nous vivons dans un univers fait d'incertitudes, le fonctionnement de l'économie peut toujours être affecté par des chocs exogènes. Aussi, avant que l'économie ne s'adapte à ces chocs qu'elle n'a pu anticiper puisque, par définition, ils lui sont étrangers, celle-ci va connaître une phase de désordre avec des perturbations dans les prix, et donc dans les comportements.

Si en revanche on adopte, comme je l'ai fait, une approche historique du processus financier, on voit que les crises sont endogènes au cycle financier, et donc inhérentes au fonctionnement de la finance ! Comme l'a fort bien montré le plus grand économiste britannique, John Maynard Keynes (1883-1946), il faut remplacer l'hypothèse de « marché efficient » par celle d'« instabilité financière ».

Source : Michel Aglietta, « La crise, les voies de sortie », Michalon, 2^{ème} édition, 2010, p.12.

2.2) Les causes endogènes

Document 10 : Crise et inégalités (hors programme)



9- Faites une phrase précise et intelligible avec 23,5% (2007).

10- Quelle corrélation pouvez établir entre crise et inégalités ?

11- Formulez une hypothèse causale.

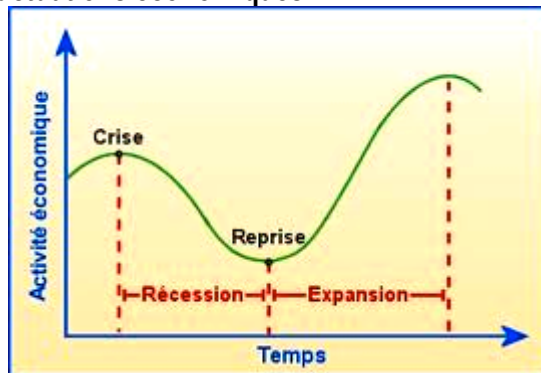
http://en.wikipedia.org/wiki/Template:Infobox/OWS_Wealth_chart

Document 11 : La récurrence et les constantes des crises du capitalisme

L'histoire enseigne que l'expansion se réalise généralement autour d'une ou plusieurs industries motrices qui exercent des effets d'entraînement sur d'autres activités [...] C'est ainsi que l'édification des chemins de fer et de l'ensemble des industries qui lui sont liées (industries sidérurgiques et mécaniques, extraction du charbon...) a joué un rôle majeur tout au long du XIX^{ème} siècle à partir de 1830. [...] L'accroissement de la production industrielle est soutenu et relativement régulier durant la période d'expansion, ce qui entraîne une **tension sur les prix** et une conjoncture favorable à l'**élévation des profits** et de la **masse salariale**. Dès lors, la **demande progresse**, les commandes des industries motrices aux activités d'amont et d'aval s'accroissent : l'expansion tend à se généraliser. Une telle conjoncture suscite, de la part des entrepreneurs, des **anticipations de profit favorables** qui les poussent à l'**investissement** en même temps qu'elle nourrit la **spéculation boursière** qui s'amplifie en fin de période et tend à s'autonomiser (fuite en avant), l'**inflation** gonflant artificiellement les profits. C'est l'ampleur même de l'expansion, donc l'élévation de l'investissement et de la production, qui va, dès lors que la demande ne suit plus, créer les conditions d'une rupture plus ou moins brutale du processus expansionniste. Le système ne pouvant absorber la production ni rémunérer suffisamment le capital investi dans les secteurs clés, les anticipations de profit vont devenir pessimistes, la Bourse s'effondrer : c'est le **retournement de la conjoncture, la crise**. Celle-ci va rapidement se propager à partir des premiers secteurs touchés, devenir générale et provoquer des **réactions en chaîne** : **chute de la production**, des **prix**, des **profits** et des **salaires**, du **pouvoir d'achat**, donc de la **demande** (ce qui amplifie le mouvement), progression importante au contraire des **faillites** (ce qui favorise la concentration industrielle) et du **chômage** à partir d'abord des industries clés et par propagation.

Source : Bernard Rosier « Les théories des crises économiques », Repères, La Découverte, 1991, pp.17-34

Document 12 : Les phases des fluctuations économiques

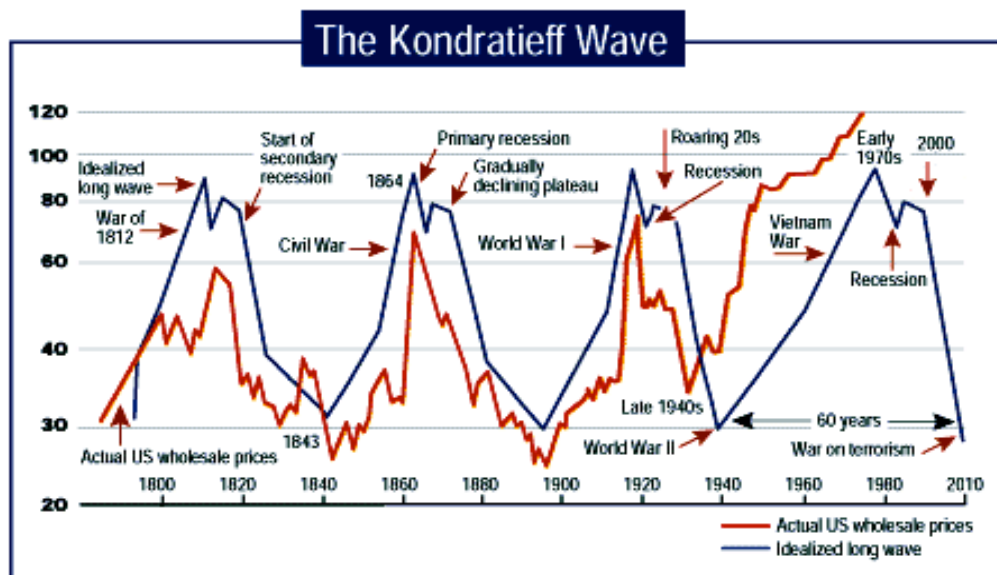


✍ 12- Placez les mots en gras du document 11 sur le cycle du document 12.

✍ **Fluctuations** : Irrégularité de l'évolution des grandeurs économiques (Production, prix, emplois, revenus, investissement...) au cours du temps. [...] Le terme fluctuation suggère des mouvements alternés ascendants et descendants [si c'est en valeur absolue, il s'agit de hausses et de baisses ; si c'est en valeur relative, il s'agit d'accélération et de ralentissements]. Ces mouvements affectent aussi bien le court terme (évolutions conjoncturelles) que les moyen et long termes. Quand les fluctuations de la croissance obéissent à une certaine régularité (périodicité des phases ascendantes et descendantes), il s'agit [alors] de **cycles économiques**.

C.-D. Echaudemaison (dir.), *Dictionnaire d'économie et de sciences sociales*, Nathan, 2009.

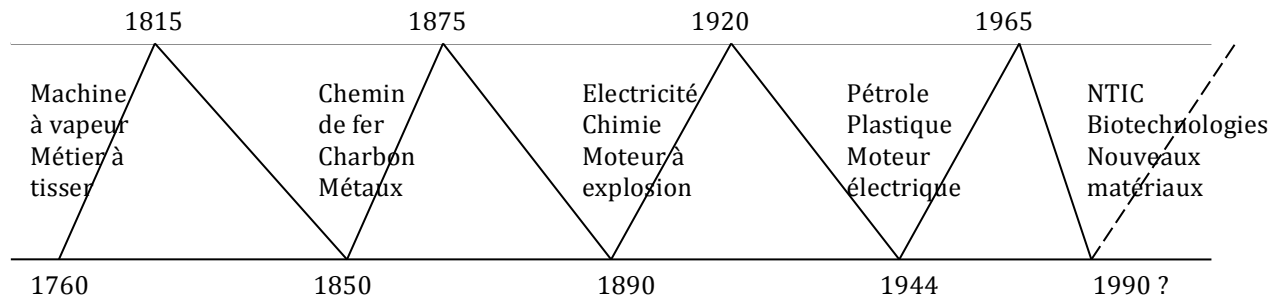
Document 13 : L'évolution de l'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis (rouge) Base 100 en 1970 et courbe idéale du cycle (bleu)



✍ 13- Faites une phrase précise et intelligible avec la dernière donnée de la courbe rouge.

✍ 14- Quel commentaire vous inspire ce graphique ?

Document 14 – Les cycles Kondratieff : des innovations de procédé en cycles



Source : D. Plihon, *Le nouveau capitalisme*, La Découverte, 2004

✍ 15- Quels sont les points communs entre les innovations du document 14 et l'évolution de l'indice des prix aux Etats-Unis (doc13) ?

✍ 16- Faites une hypothèse pour expliquer cette synchronisation des innovations et des prix (au pire, c'est faux !)

Document 15 – Joseph Schumpeter, théoricien de la « destruction créatrice »

L'histoire de l'équipement productif d'une ferme typique, à partir du moment où furent rationalisés l'assolement, les façons culturales et l'élevage jusqu'à aboutir à l'agriculture mécanisée contemporaine – débouchant sur les silos et les voies ferrées, – ne diffère pas de l'histoire de l'équipement productif de l'industrie métallurgique, depuis le four à charbon de bois jusqu'à nos hauts fourneaux contemporains, ou de l'histoire de l'équipement productif d'énergie, depuis la roue hydraulique jusqu'à la turbine moderne, ou de l'histoire des transports, depuis la diligence jusqu'à l'avion. L'ouverture de nouveaux marchés nationaux ou extérieurs et le développement des organisations productives, depuis l'atelier artisanal et la manufacture jusqu'aux entreprises amalgamées telles que l'U.S. Steel, constituent d'autres exemples du même processus de mutation industrielle – si l'on se passe cette expression biologique – qui révolutionne incessamment de l'intérieur la structure économique, en détruisant continuellement ses éléments vieillissants et en créant continuellement des éléments neufs. Ce « processus de Destruction Créatrice » constitue la donnée fondamentale du capitalisme : c'est en elle que consiste, en dernière analyse, le capitalisme et toute entreprise capitaliste doit, bon gré mal gré, s'y adapter.

J.A. Schumpeter, *Capitalisme, socialisme et démocratie*, 1942

✍ 17- Qu'est-ce qui explique les fluctuations économiques du capitalisme d'après Schumpeter ? Reprenez quelques-uns de ses exemples.

✍ 18- Pourquoi parle-t-il de « processus de destruction créatrice » ?

✍ Pour J.A. Schumpeter (*Théorie de l'évolution économique*, 1912) la dynamique de l'économie capitaliste réside dans l'apparition, en grappe (par vagues), d'innovations (imitation des innovations qui marchent entre concurrents, les innovations dans un secteur nécessitent d'autres innovations dans d'autres secteurs amont ou aval, par exemple, l'invention du métier à tisser ne peut pas survenir sans l'invention du filage). Quand une (nouvelle) entreprise innove avec succès, elle devient plus productive (elle a de meilleurs coûts unitaires par rapport aux concurrents) et/ou elle propose de nouveaux produits, elle gagne donc des parts de marché et accroît son profit. Les entreprises concurrentes peu innovantes vont peu à peu faire faillite à moins qu'elles ne parviennent elles-aussi à innover avec succès. Par conséquent, dans un secteur donné, des entreprises ferment tandis que d'autres naissent ou croissent. On appelle ce phénomène une mutation sectorielle ou le processus de destruction créatrice.

La **destruction créatrice** est un processus de mutation économique qui débute suite aux innovations des entreprises innovantes et qui se traduit par la modification de la structure sectorielle due à la destruction continue des entreprises les moins innovantes. (D'après le cours de M. Cotelette)

✍ 19- Différents exemples historiques de destruction créatrice, complétez :

Exercice de M. Cotelette

Innovations	Quelles entreprises vont croître ?	Quelles entreprises vont « disparaître » ?
Voiture	Producteur de voitures	Vendeurs de chevaux
Energie nucléaire	Mines d'uranium	
Lecteur DVD		
	Producteurs industriels de textile	Producteurs de textile au rouet manuel

✍ Conclusion : Comment la destruction créatrice explique-t-elle alors les cycles économiques ?

Vient alors un moment, où l'innovation s'étant beaucoup répandue, les fermetures d'entreprises peu innovantes sont plus importantes que les ouvertures d'entreprises nouvelles. De plus, comme les différents innovateurs sont en concurrence, les prix diminuent, tout comme les profits engrangés par les entrepreneurs. C'est une phase de dépression qui commence.

Document 16 : Les crises de surproduction et sous consommation (hors programme)

Pour Marx, la crise est rendue possible par le fait qu'une économie capitaliste est une économie d'échange généralisée dans laquelle production et consommation sont devenues deux opérations disjointes. Les biens n'étant pas produits en vue de la consommation des producteurs, mais pour être vendus, ce qui fait intervenir la monnaie, des désajustements deviennent possibles. Et ceux-ci le sont d'autant plus que la production pour la vente doit se faire avec un profit suffisant et selon un rythme assez rapide pour que le capital investi dans la production se trouve valorisé.

Mais ce qui fait que, sur cette trame générale, les crises apparaissent « nécessairement », et avec une certaine régularité, c'est que, selon la logique même de l'accumulation du capital, l'investissement réalisé, au niveau de chaque entreprise capitaliste individuelle, dans les branches d'activité qui apparaissent, dans la conjoncture immédiate, susceptibles de rapporter les taux de profit les plus élevés sans que, pour autant, la demande effective soit assurée pour les marchandises produites. Il n'y a pas, en effet, de coordination a priori des décisions d'investir, pas de régulation autre qu'a *posteriori*, mais souvent trop tard, sur le marché qui sanctionne les erreurs de prévision. [...]

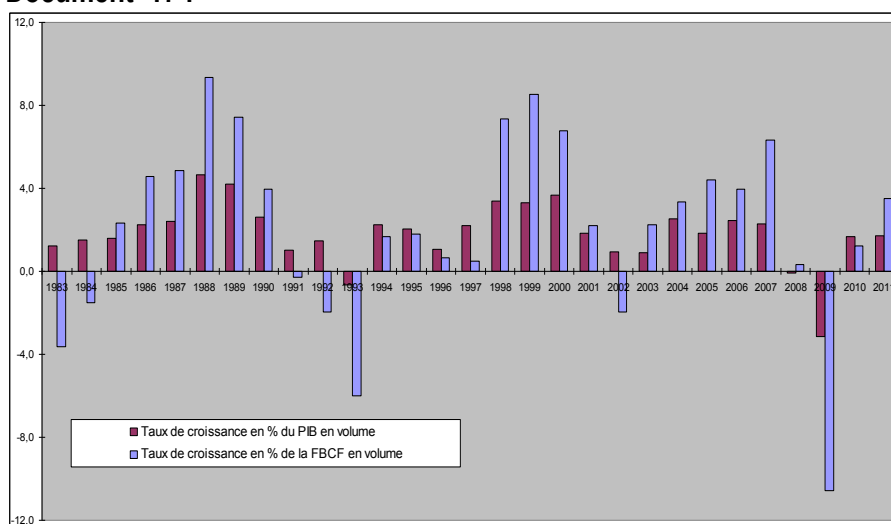
Cet effet va se trouver renforcé par le phénomène de sous consommation ouvrière puisque, du fait de la nature du système économique, l'entrepreneur, cherchant à maximiser son profit, va faire constamment pression sur les salaires qui, pour lui, sont un coût mais qui, d'un autre côté, sont à considérer comme un élément (qui deviendra de plus en plus important dans l'histoire du capitalisme à mesure sur le salariat s'étendra) de la demande effective. Il y a là une **contradiction** qui, renforçant l'effet du précédent facteur, va tendre à produire des situations de surproduction, non pas par rapport aux besoins les plus urgents d'une grande partie de la société (ce n'est pas dans la logique de l'accumulation capitaliste de les satisfaire), mais par rapport à la demande effective, c'est-à-dire solvable.[...]

Suscitée et sans cesse stimulée par la concurrence effrénée des entreprises capitalistes, l'accumulation du capital, génératrice de l'expansion, en vient par conséquent à créer les conditions d'une surcapacité de la production par rapport à la demande effective. « *Il arrive un moment, écrit Marx, où le marché semble trop étroit pour la production* », ce qui signifie que le capital ne peut plus se trouver valorisé par un taux de profit suffisant. Là est la cause immédiate des crises. [...] La crise est inévitable. Avec la chute des prix et du taux de profit, vient celle de la production et de l'emploi, donc du pouvoir d'achat : la dépression engendre la dépression par le jeu d'un véritable processus cumulatif.

Source : Bernard Rosier « Les théories des crises économiques », Repères, La Découverte, 1991, pp.17-34

20- Pourquoi les crises sont inévitables selon Karl Marx ?

Document 17 :



21- Montrez que ce graphique confirme l'explication marxiste des crises du capitalisme.

Document 18 : Le cycle du crédit

La crise financière est à due proportion de la situation de fragilité qu'avait développée l'économie mondiale. Une fragilité masquée par ses succès : la libéralisation globale des marchés financiers, l'intégration des économies, l'action victorieuse des banquiers centraux dans leur lutte contre l'inflation. Cette situation a tout du « **paradoxe de la tranquillité** ». Le « paradoxe de la tranquillité » est une expression que l'on doit à l'économiste américain Hyman Minsky. Ce dernier a développé dans les années soixante-dix l'idée que les crises de surendettement se préparent lorsque tout va bien et que les agents économiques (entreprises, ménages...) profitent de la croissance et des taux d'intérêt bas pour emprunter parfois au-delà du raisonnable. Mais lorsque les taux d'intérêt se retournent à la hausse, en particulier du fait du resserrement monétaire, l'endettement qui paraissait soutenable, compte tenu du niveau modéré des taux, devient insupportable et vire au surendettement.

Source : Conseil d'analyse économique, *La crise des subprimes*, 4 septembre 2008

21- Schématisez l'enchaînement du cycle du crédit.

Document 19 : Le marché financier, un marché pas comme les autres (hors programme)

Pour bien comprendre la logique spéculative, prenons à titre d'illustration l'exemple de la bulle Internet. Selon les partisans de l'hypothèse d'efficacité financière, l'accroissement des cours boursiers à la fin des années 1990 aurait dû dissuader les investisseurs de les acheter. La demande ne diminue-t-elle pas avec le prix ? En effet, à leurs yeux, il est irrationnel d'acheter un titre poussé par la spéculation à 100 euros alors que sa « vraie valeur » est 10 euros. Que vaut cet argument ? Il repose sur deux hypothèses également contestables. D'une part, ce raisonnement suppose de connaître la vraie valeur du titre. Or, comme les titres financiers sont des droits sur des revenus futurs par nature fortement incertains, leur valeur est également fortement incertaine. [...]

Considérons maintenant la deuxième hypothèse. Le raisonnement consistant à comparer 100 euros, le prix d'aujourd'hui, à 10 euros, la vraie valeur, suppose que l'investisseur achète l'action dans le but de la conserver en portefeuille. Or, et c'est là notre deuxième objection, sur des marchés liquides, l'investisseur a d'autres projets : il achète dans la perspective de revendre plus tard. Ce qui motive son action n'est aucunement la « vraie valeur » mais l'anticipation du prix futur. Ce qui l'intéresse n'est pas le revenu mais la plus-value. C'est très différent. Par exemple, s'il pense que le titre vaudra demain 105 euros, il est absolument rationnel pour lui de l'acheter à 100 euros, même si, par ailleurs, il croit que sa « vraie valeur » est de 10 euros. [...] Ce qui compte pour l'investisseur rationnel n'est pas la valeur objective du titre en tant que droits sur des revenus futurs, mais la manière dont évolue l'opinion majoritaire du marché. Sa référence n'est pas l'économie réelle, mais le marché lui-même.

André Orléan, « Pourquoi tant de crises ? », Alternatives Economiques Hors-série n° 087 - décembre 2010

22. Pour des "biens normaux", c'est-à-dire des biens achetés pour être consommés et non pour être revendus, que fait la demande en général lorsque le prix augmente ? Pourquoi peut-il en aller inversement pour les actifs financiers ?

✎ 23. Sur quoi se fonde l'« investisseur rationnel » pour prendre ces décisions de placement (valeur anticipée du titre ou « vrai » valeur) ?

✍ 24. Pourquoi les bulles financières peuvent être qualifiées de « prophétie autoréalisatrice » ?

Document 20 : De la crise financière à la crise économique

La crise financière s'est transmise à l'économie réelle par trois canaux principaux. D'abord, la crise financière a entraîné une crise de confiance qui touche l'ensemble des agents économiques : les banques hésitent à se prêter entre elles, tandis que les ménages, par crainte du chômage, accroissent leur épargne de précaution. Ensuite, l'accès au crédit est devenu plus coûteux et difficile : les prêteurs, confrontés à un risque de défaut accru, font payer plus cher les emprunteurs, voire refusent de leur prêter. Restriction de crédit et crise de confiance ont un impact particulièrement négatif sur l'investissement des ménages et des entreprises. Enfin, la baisse de demande entraîne une contraction du commerce mondial, propageant la crise à l'ensemble de l'économie mondiale. En retour, la dégradation de l'économie réelle entretient la crise financière.

La crise des « subprimes » : de la crise financière à la crise économique, Note de conjoncture INSEE, 2009

La crise des « subprimes » : de la crise financière à la crise économique, Note de conjoncture INSEE, 2009

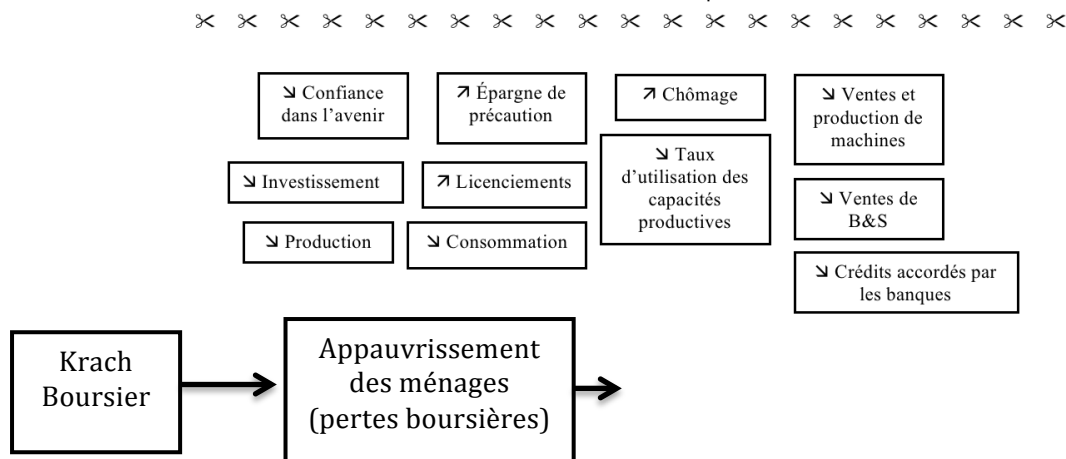
 25. Expliquez la phrase soulignée.

Document 21 : Le *credit crunch* (rien à voir avec la célèbre marque de chocolat !)

Traduction : « Rationnement du crédit ». Situation où les organismes de crédit ne prêtent plus qu'avec réticence et demandent d'importantes garanties. (Lexique de SES, Repères La Découverte, 2011.)

✍ 26. Pourquoi survient un phénomène de *credit crunch* lors des crises financières ? Quelles conséquences sur l'économie ?

✍ **27. Synthèse** : Remettez dans l'ordre et reliez par des flèches les étiquettes suivantes afin de schématiser le passage des krachs boursiers aux crises économiques.



3) Que faire face aux crises ?

3.1) Des récessions aux dépressions

Document 22 : 2009, plus fort recul de l'activité depuis l'après-guerre et repli historique de l'emploi

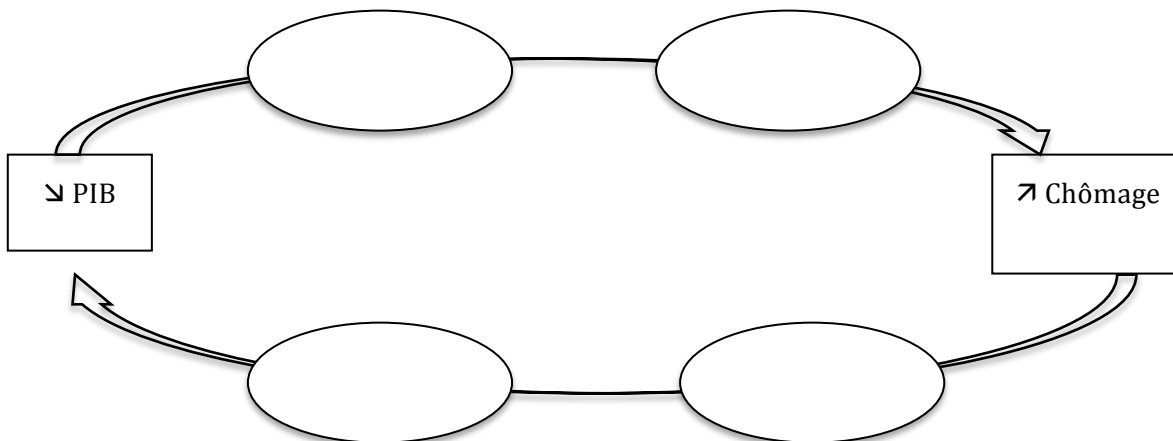
La récession entamée au printemps 2008, s'est accentuée fin 2008 et début 2009. L'activité se contracte de 2,6 % en moyenne annuelle en 2009. C'est le plus fort recul du PIB depuis l'après-guerre : lors des récessions de 1975 et 1993, le PIB avait baissé de l'ordre de 1 %. Dès le 2e trimestre 2009, l'activité repart à la hausse : en moyenne, la croissance est de 0,3 % par trimestre depuis. Suite au retournement conjoncturel survenu mi-2008, le marché du travail connaît en 2009 le plus fort recul de l'emploi salarié depuis l'origine des séries d'emploi en 1954 : entre le début et la fin de l'année, on compte 257 000 emplois en moins. La plupart de ces destructions ont cependant lieu au 1er semestre (- 219 000 emplois) et la dégradation de l'emploi s'atténue au fil de l'année 2009. Le solde des créations redevient même légèrement positif au 4ème trimestre. Cette amélioration de la situation du marché du travail se confirme début 2010. (...) Cette dégradation du marché de l'emploi entraîne une hausse du taux de chômage de 2,4 points entre le 1er trimestre 2008 et le 4e trimestre 2009. Cette augmentation est beaucoup plus rapide que celle qu'avait connue la France lors de la crise de 1993. Avec le début de reprise, le taux de chômage repart à la baisse début 2010.

Vue d'ensemble - Premier bilan 2009-2010 - France, portrait social - Édition 2010. INSEE

✍ 28. Quels sont les signes de crise économique en France en 2009 ?

29. Expliquez le lien entre baisse du PIB et augmentation du chômage.

✍ 30. Complétez le schéma simplifié ci-dessous afin de montrer que le ralentissement du PIB et l'augmentation du chômage s'alimentent l'un l'autre dans un cercle vicieux cumulatif : « ralentissement de la production » (x2), « licenciements », « ralentissement de la consommation »



✍ 31. Selon vous, qu'est-ce qu'« on » peut faire pour inverser ce cercle vicieux ?

3.2) Les politiques de relance et de rigueur pour réguler la conjoncture (rappel première)

Document 23 : Que faire face à la récession ?

Il y a aujourd'hui beaucoup de gens bien intentionnés, attachés à leur pays, qui s'imaginent que la chose la plus utile qu'ils puissent faire et que puissent faire leurs semblables pour remédier à la situation, c'est d'économiser plus que d'habitude (...)

Or, dans d'autres conditions, tout ceci pourrait être fort bien, mais malheureusement dans les conditions actuelles, (...) c'est exactement le contraire de ce qu'il faudrait faire. Car le but de l'épargne doit être de rendre de la main-d'œuvre disponible pour pouvoir l'employer à exécuter des travaux de rapport tels que la construction de maisons, d'usines, de routes, de machines, etc. Mais s'il se trouve déjà un excédent important de main-d'œuvre disponible pour pareil emploi, alors le résultat de l'épargne est d'accroître cet excédent, et par conséquent de grossir les rangs des chômeurs. De plus, lorsqu'un homme est privé de travail, d'une façon ou d'une autre, la diminution de son pouvoir d'achat a pour effet de réduire au chômage ceux qui produisaient ce qu'il ne peut plus acheter. Et ainsi la situation s'aggrave de plus en plus, et l'on ne sort plus d'un véritable cercle vicieux (...) Par conséquent, ô ménagères patriotiques, sortez dès demain matin dans les rues, et dirigez-vous vers ces ventes réclames miraculeuses qui se trouvent annoncées à tous les coins. Vous vous ferez du bien à vous-mêmes car jamais les choses ne furent aussi bon marché, (...) Et réjouissez-vous par surcroît à la pensée que vous favorisez la main-d'œuvre, que vous enrichissez le pays, car vous redonnez de la vie à de grands centres d'activités et l'espoir au Lancashire, au Yorkshire et à Belfast.

Source originale : Allocution radio-diffusée de l'économiste John Maynard Keynes, 1931. Source numérique : "Les classiques des sciences sociales"

✍ 32. Pourquoi l'épargne est-elle nuisible en période de chômage selon Keynes ?

✍ 33. Quels sont les effets attendus de la consommation ?

✍ 34. En quoi doivent consister les politiques conjoncturelles en cas de récession ?

✍ 35. Quelles conditions doivent être réunies pour que se produisent les effets prévus par Keynes ?

Document 24 : Les dépenses publiques prises dans le circuit économique

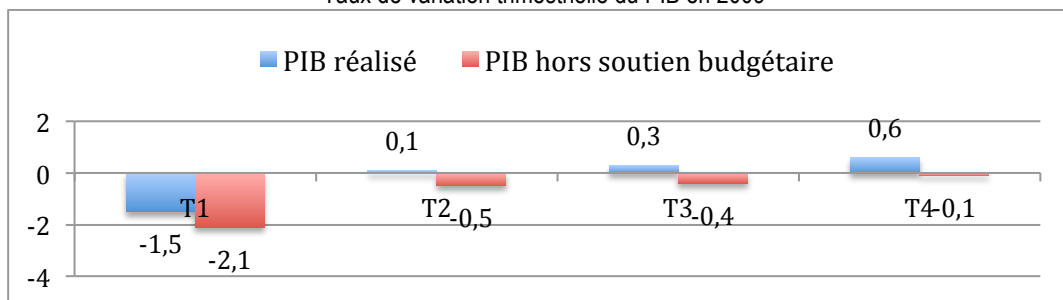
L'idée que l'Etat peut stimuler l'activité économique en jouant sur la demande est ancienne. Les politiques de grands travaux ont par exemple été très utilisées lors de la crise de 1929, notamment aux Etats-Unis avec la *Tennessee Valley Authority* de Roosevelt. En effet, en commandant des travaux à des entreprises désœuvrées, l'Etat injecte du pouvoir d'achat dans l'économie et les entreprises sont amenées à recruter des salariés qui, à leur tour, dépenseront plus. [...] Cette demande supplémentaire des pouvoirs publics a donc un effet puissant sur la production, grâce au mécanisme du multiplicateur : les dépenses publiques engendrent des revenus pour les entreprises ou les ménages qui sont en grande partie dépensés ; ces dépenses entraînent une nouvelle production, d'où une nouvelle distribution de revenus. [...]

Cet enchaînement dépenses-production-revenus n'est évidemment pas sans limites. D'abord, tous les revenus nouveaux ne sont pas dépensés, ce qui fait que l'impact des dépenses publiques s'affaiblit peu à peu. La question cruciale est donc de savoir ce que vaut la propension marginale à consommer, c'est-à-dire quelle part d'un revenu supplémentaire les ménages vont dépenser.

A. Parienty, « A quoi sert la politique budgétaire ? », Alternatives Economiques Poche n°46, 2010

Document 25 : L'effet de relance des dépenses publiques en France

Taux de variation trimestrielle du PIB en 2009



Source : D'après Compte nationaux, calculs OFCE in Manuel de SES de première Bordas 2011, p. 172.

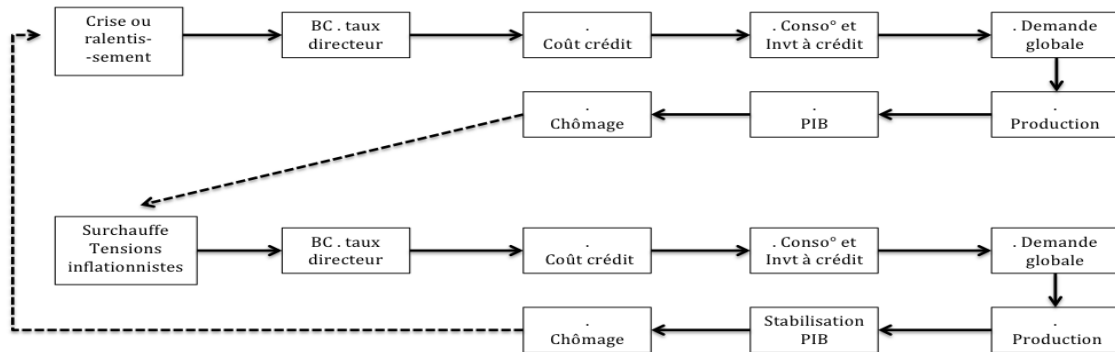
✍ 36. Le graphique ci-dessus valide-t-il le propos du document 24 ? Justifiez.

Document 26 : Le taux de refinancement et la politique monétaire d'une banque centrale

La banque centrale européenne (BCE) est la banque centrale de l'Union Européenne. Créée en 1998. Elle a pour mission de déterminer la politique monétaire à adopter au sein de la zone euro. Pour cela, elle augmente/diminue les taux d'intérêt qu'elle exige, appelés **taux directeurs**. Le principal est le **taux de refinancement**, qui détermine à quel coût les banques pourront emprunter. C'est donc un taux plancher qui sert de référence sur le marché monétaire : les banques sont amenées à fixer leurs propres taux en fonction de ce que va leur coûter le refinancement éventuel. Il permet de réguler l'activité économique en facilitant/freinant le crédit. En temps de crise, les taux seront baissés afin de relancer l'activité économique. A l'inverse, en cas de trop forte inflation, les taux seront augmentés afin de réduire la pression inflationniste. Au contraire de la banque centrale américaine, la Fed, dont les missions sont à la fois de prévenir l'inflation et de faciliter la croissance et l'emploi, les statuts de la BCE lui fixent un objectif prioritaire : la lutte contre l'inflation. Elle doit veiller à maintenir le taux annuel d'inflation à un niveau inférieur mais proche de 2% (appelé cible d'inflation).

Source : SESâme 2012.

✍ 37- Remplacez chaque point par ↗ ou ↘ :



🌀 Pourquoi faut-il des politiques conjoncturelles ?

Les politiques conjoncturelles assurent la **régulation des fluctuations économiques**. L'observation du fonctionnement des économies de marché fait apparaître des **déséquilibres macro-économiques** : des crises se produisent, le niveau des prix s'envole, le déficit extérieur se creuse, le chômage croît etc... En particulier, la production et l'emploi sont souvent inférieurs à ce qu'ils pourraient être. C'est particulièrement le cas depuis la crise de 2008. Le taux de chômage s'élève ainsi en France à 10% de la population active aujourd'hui. Le Produit Intérieur Brut (qui mesure le volume de la production totale sur le territoire pendant 1 an) a, quant à lui, reculé de 2,7% en 2009 par rapport à 2008. L'analyse de l'**équilibre emplois-ressources** nous apprend que ce repli s'explique principalement par une forte baisse de l'investissement ainsi qu'un ralentissement de la consommation, les anticipations des ménages et des entreprises étant pessimistes, ils reportent les dépenses qui peuvent l'être et augmentent leur épargne par précaution, participant ainsi à l'aggravation de la récession (cercle vicieux). Le premier objectif de la politique conjoncturelle doit donc être que les ressources en travail et en capital disponibles soient entièrement utilisées, ce qui veut dire la production la plus forte possible et l'absence de chômage (le plein emploi se situant aux alentours de 4% compte tenu du chômage frictionnel). Mais il faut aussi que cette croissance ne soit pas menacée par des déséquilibres tels que l'inflation ou le déficit du commerce extérieur (croissance potentielle).

La difficulté est que ces objectifs sont souvent contradictoires. Ainsi, une accélération de la croissance du PIB oblige à recruter. Elle est donc bonne pour réduire le chômage. Mais il se peut que les entreprises aient du mal à répondre à la demande à court terme et en profitent pour augmenter leurs prix, ce qui accroît l'inflation. De manière générale, une croissance lente s'accompagne souvent de chômage et de prix stables, alors qu'une croissance rapide va de pair avec l'inflation et la baisse du chômage. Face à ce dilemme de politique économique, l'Europe, depuis l'€, a privilégié la stabilité des prix au détriment de l'emploi alors que les Etats-Unis privilégient davantage l'emploi quitte à connaître de l'inflation. Source : SESâme (http://sesame.apses.org/index.php?option=com_content&view=article&id=214:relance-ou-rigueur-queelles-politiques-conjoncturelles-mettre-en-oeuvre&catid=29:relance-ou-rigueur-queelles-politiques-conjoncturelles-mettre-en-oeuvre&Itemid=183)

✍ 38- Complétez le tableau :

Objectifs : « Stimuler la croissance et l'emploi », « Freiner la dépense globale (à cause de tensions inflationnistes) », « Réduire le déficit budgétaire », « Stimuler la croissance et l'emploi », « Ralentir l'inflation pour restaurer la compétitivité », « ↗ compétitivité »

Moyens : « Hausse des impôts », « BC accroît son taux directeur », « Réduction des dépenses publiques », « Equilibre voire excédent budgétaire » ; « BC baisse son taux directeur » ; « Baisses d'impôts » ; « Hausse des dépenses publiques »

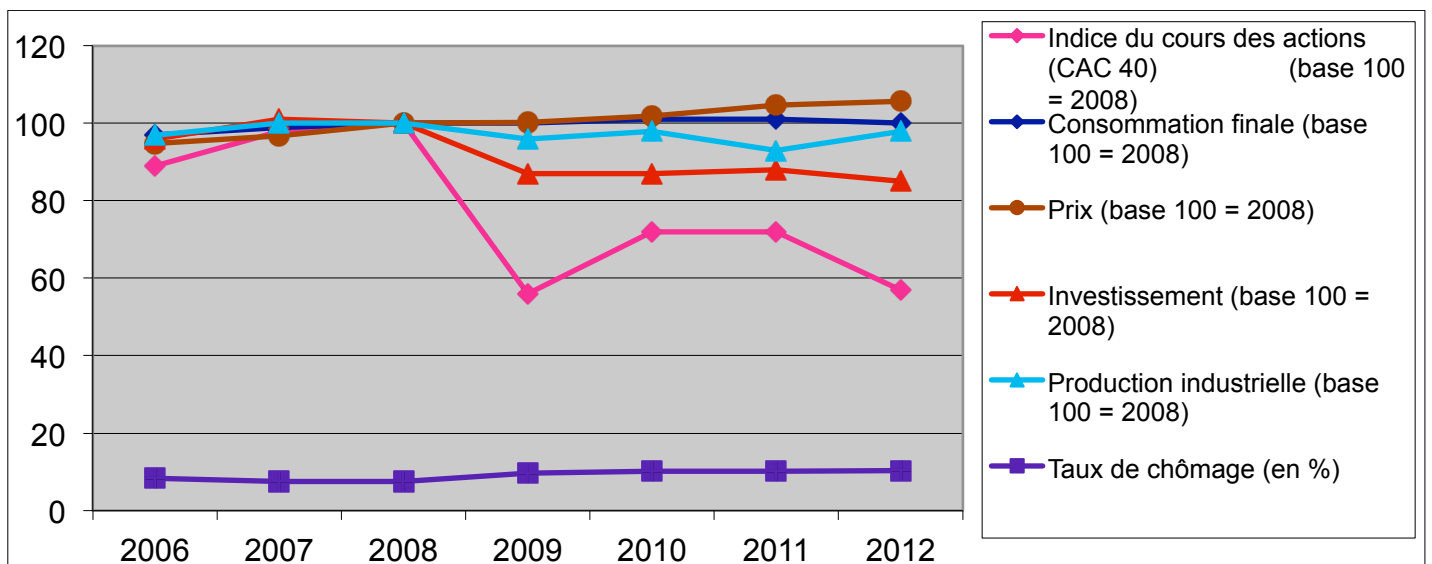
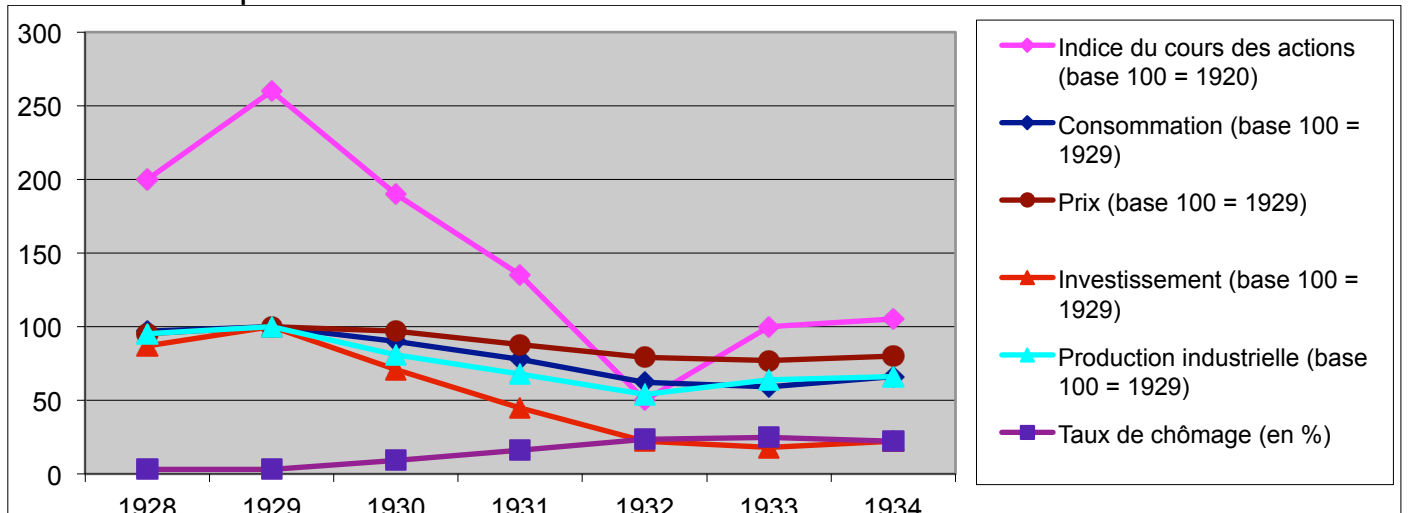
	De relance	De rigueur
Monétaire	Objectif : Moyens : Effets pervers : tensions inflationnistes	Objectif : Moyens : Effets pervers : croissance atone, chômage
Budgétaire	Objectif : Moyens : Effets pervers : fuites-> dégradation solde extérieur (M>X), service de la dette.	Objectif : Moyens : Effets pervers : croissance atone, chômage, dégradation qualité protection sociale & services collectifs
Objectifs intermédiaires	Stimuler la demande globale (l'investissement et la consommation)	Désinflation, modération salariale (pour ↘ coût travail), hausse du profit des entreprises (pour qu'elles retrouvent des marges d'épargne et donc d'autofinancement)

✍ 39- Complétez :

	Politique de relance	Politique de rigueur
Politique budgétaire		
Politique monétaire		

- (a) « L'Etat va supprimer 15 000 postes de fonctionnaires. C'est à ce prix-là que le gouvernement pourra tenter de ramener le déficit entre 2,2 et 2,5 % du PIB l'an prochain, réduire la dette à long terme d'ici à 2010 et revenir à l'équilibre des finances publiques à l'horizon 2009-2010. (...) » (Le Figaro, 13 juin 2006)
- (b) La banque centrale européenne (BCE) a décidé sans surprise, jeudi 7 décembre d'augmenter d'un quart de point à 3,5 %, son principal taux directeur, le hissant à son plus haut niveau depuis cinq ans. (...) Le président de la BCE, Jean Claude Trichet, avait largement préparé le terrain à cette sixième hausse en l'espace d'un an, multipliant les mises en garde contre le risque de surchauffe inflationniste. (...) (Le Monde 7 décembre 2006)
- (c) 16 juin 1982 : Plan de Pierre Mauroy. Celui-ci consiste en une dévaluation du Franc une deuxième fois et assorti d'un blocage des prix et des salaires. Pour réduire le déficit budgétaire, la TVA est relevée et des économies sont faites sur les dépenses.
- (d) « Pour l'instant, Barak Obama n'a pas donné de détails sur son plan. Mais l'on sait déjà qu'il s'agira d'un plan national sur deux ans. Le président élu espère créer des emplois en faisant construire des routes et des ponts, en modernisant les écoles, ou en construisant des éoliennes, des panneaux solaires et des voitures à faible consommation d'essence. » (Site RFI, 23 nov 2008)
- (e) La Banque Centrale Européenne a annoncé ce jeudi une baisse de 25 points de base de son taux directeur à 1,25%, moins que prévu. C'est la sixième baisse depuis octobre. En l'espace de quelques mois les taux d'intérêts de la BCE sont passés de 4,25% à 1,25%. En effet, lors de sa réunion de ce jeudi, elle a annoncé une nouvelle baisse de 25 points de base de son taux directeur. Ce dernier atteint ainsi un plus bas historique. (Le figaro, 02/04/09)

Document 27 : Comparaison crise de 1929 / crise de 2008



✍ 40 : Les politiques économiques de relance (méconnues donc peu mises en œuvre en 1929) vous semblent-elles efficaces face aux crises ? Justifiez.

Les cycles financiers

Les historiens l'ont constatés : les phases de crise sont inhérentes à la logique financière. L'un des plus grands historiens de la finance, Charles P. Kindleberger, auteur d'*Une histoire de la finance* (1978), a dressé l'inventaire des crises qui se sont succédé depuis le XVII^{ème} siècle. Il a ainsi montré que les cycles financiers étaient constitués de plusieurs séquences : une phase d'essor, une phase d'engouement et d'emballement, une phase de peur et de désordre, une phase de consolidation, et enfin, une phase de redressement.

Dans la phase d'emballement, l'activité devient frénétique, les aspirations des individus ne cessent de croître, la vitesse des transactions s'accélère et les prix des actifs financiers réels ou virtuels (c'est-à-dire les prix des éléments constitutifs de la richesse des gens) flambent.

La crise éclate lorsque ce mouvement général atteint son paroxysme. Il se produit alors un retournement de l'ensemble des mécanismes qui ont provoqué et nourri l'engouement. C'est alors qu'intervient la phase de peur et de désordre, peurs des individus et des institutions, désordres des prix et désordre des comportements. Tous les repères sont brutalement perdus. Telles sont les caractéristiques propres à cette phase de la crise.

[...] Les effets de la crise se propagent alors progressivement et insidieusement à l'ensemble de l'économie. La récession s'installe. Le chômage se développe. Les individus ne veulent plus dépenser. Et le processus s'auto-entretient s'il n'est pas contrecarré par la puissance publique.

Enfin, une fois que l'on a dévalorisé les actifs, que les pertes ont été digérées, que les bilans ont été assainis, les gens ont à nouveau l'opportunité de dépenser. Le moteur du capitalisme redémarre et l'ont repart vers une nouvelle forme de croissance.

[...] Cette logique est à l'œuvre dès le XVII^{ème} siècle, quand commence à exister une accumulation de capital destinée à des aventures capitalistes, c'est-à-dire lorsque des individus, obéissant à l'esprit d'entreprise, cherchent à réaliser un profit rapide en engageant des sommes d'argent très importantes sans des paris qui sont risqués. Ils peuvent le faire dès lors qu'existe du papier, c'est-à-dire des titres sur lesquels les gens peuvent spéculer.[...]

Source : Michel Aglietta, « La crise, les voies de sortie », Michalon, 2^{ème} édition, 2010, pp. 9-12.

A savoir : L'équilibre emplois-ressources et les éléments de la demande globale

Au niveau national, les « ressources » et les « emplois » en biens et services sont équilibrés :

- Sur une période donnée, les ressources d'une économie sont les biens et services qui peuvent être soit produits sur le territoire national, soit importés, soit puisés dans les stocks antérieurs
- Les emplois sont les utilisations de ces biens et services, qui peuvent servir à la consommation, l'investissement, l'exportation, ou la constitution de nouveaux stocks.

On aboutit donc à l'égalité comptable suivante :

Equilibre emplois ressources

PIB + Importations (M) = Consommation (C) + Investissement (I) + Exportations (X) + Variations de Stocks (VS)

La demande globale de biens et services adressée aux entreprises (D), se divise en quatre éléments :

PIB = D = C + I + (X - M) + VS

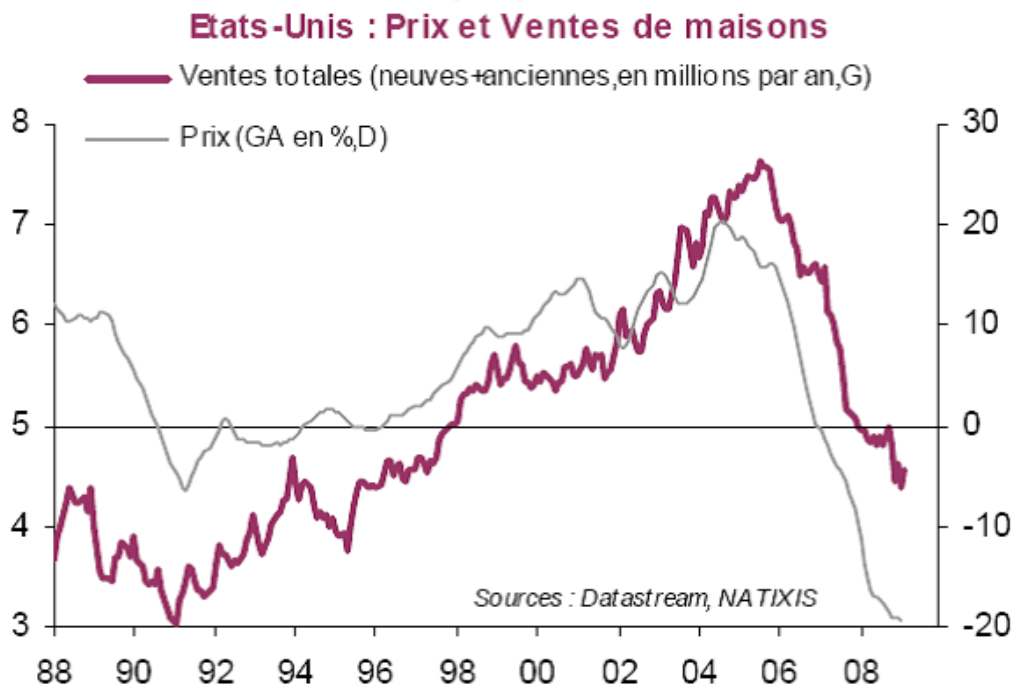
Autrement dit, la demande dépend de la consommation, de l'investissement, du solde des échanges extérieurs et des variations de stocks. Ces quatre éléments évoluent de manière irrégulière. Sur le graphique ci-dessous figurent les contributions à la croissance du PIB des quatre composants.

Document 2 - Les mécanismes de la crise immobilière

Ecoland - la Bulle from Denis van Waerebeke on Vimeo.

- ✍ 3. Justifier - Pourquoi peut-on avancer l'idée que « le crédit c'est génial » ?
- ✍ 4. Expliquer - Expliquer le mécanisme de gonflement puis d'éclatement de la « bulle immobilière ».
- ✍ 5. Discuter - Les principales victimes de la crise des *subprimes* sont-elles des « Joyce » ou des « Cynthia » ?
- ✍ 6. Expliquer - Pourquoi l'Etat accepte-t-il de renflouer la banque ?

Document 3 : Evolution des prix et des ventes de maisons aux Etats-Unis



Note : « GA en % » signifie « glissement annuel en pourcentage », c'est-à-dire évolution de date à date. « G » et « D » renvoient respectivement à l'échelle de « gauche » et de « droite » du graphique.

Source : Patrick Artus, « Sans stabilisation des prix de l'immobilier, impossible d'éviter la déflation aux États-Unis », [Special Report, Natixis, n° 136, 27 avril 2009](#).

- ✍ **7. Décrire** – Présentez (en périodisant) l'évolution des ventes de maisons aux États-Unis de 1988 à 2009.
- ✍ **8. Lire** – Quel a été le taux de croissance des prix de l'immobilier aux États-Unis en 2005 ? Et en 2009 ?
- ✍ **9. Lire** – Quand démarre le krach de la bulle immobilière ?

Document – Une titrisation excessive

Pratique ancienne, la titrisation offre une possibilité aux émetteurs de prêts de se refinancer, ayant obtenu de la liquidité ils peuvent alors financer d'autres activités dans l'économie; la titrisation permet ainsi de transformer du "capital mort" en "capital vivant". (...)

Cependant, la titrisation, et en particulier la vente des tranches risquées, déresponsabilise l'émetteur, qui perd ses incitations à surveiller la qualité de ses prêts s'il n'en subira pas les conséquences. Le danger est donc que l'émetteur émette, puis se débarrasse, à travers la titrisation, des prêts trop risqués (...) Le taux de titrisation des prêts immobiliers a crû de 30% en 1995 à 80% en 2006. Et surtout, dans le cas des fameux prêts *subprime*, la fraction titrisée est passée de 46% en 2001 à 81% en 2006. (...)

La titrisation a beaucoup augmenté à un moment où les prêts devenaient plus risqués, alors que la théorie et la pratique veulent que les banques gardent une part plus importante quand leurs prêts sont plus risqués et donc plus sujets aux asymétries d'information. (...) D'autre part les acheteurs ont parfois acheté sans trop se soucier de la qualité (...), et les agences de notation ont nettement sous-évalué les risques, comme le montre la défaillance de nombreux titres AAA.

Leçons d'une crise, Jean Tirole, note TSE n°1 n° 1 - 12/2008 <http://www.linternaute.com/actualite/economie/international/crise-financiere/2-contagion-mondiale.shtml>

- ✍ **13. Expliquer** – Montrer que la titrisation a conduit à une dissémination du risque à la finance internationale.
- ✍ **15. Analyser** – Analyser la responsabilité des « innovations financières » dans la gravité de la crise financière.