

Synthèse du chapitre 7 : Comment expliquer l'instabilité de la croissance ? (D'après la synthèse de M. Le Floch)

◆ Aujourd'hui le PIB de la France vaut sept fois plus en euros constants que celui de 1950 : il a donc augmenté de plus de 3 % en moyenne par an durant cette période. Pourtant, la croissance n'a pas été linéaire : aux taux de croissance du PIB supérieurs à 5 % des années 1960 ont succédé des taux de croissance plus modestes à partir des années 1970. En outre, notre économie nationale a connu trois années de récession, c'est-à-dire de baisse du PIB réel, en 1975, 1993 et 2009.

En conséquence, on observe bien des périodes de « vaches maigres » et des périodes de « vaches grasses » depuis l'après-guerre, ce que les économistes appellent des **cycles** ou **fluctuations**. Par ailleurs, certains pays, comme la Grèce aujourd'hui, peuvent connaître une véritable **dépression**, c'est-à-dire une baisse durable car auto-entretenu du PIB, générant chômage de masse et paupérisation des conditions de vie.

◆ Comment expliquer ces fluctuations ?

☛ La croissance économique n'est pas linéaire et connaît des cycles de la forme : expansion, point de retournement (ou crise au sens strict), récession, reprise.

La récession signifie une baisse du PIB durant au moins deux trimestres consécutifs. Il ne faut pas la confondre avec un ralentissement qui veut dire que le PIB continue à croître mais moins fortement qu'auparavant. Ainsi, le rythme actuel de croissance de l'économie française, autour de 1 % d'une année à l'autre depuis 2011, s'apparente à une croissance faible (ou atone) mais pas à une récession. Certains parlent tout de même de quasi-récession quand le taux de croissance est compris entre 0 et 1%.

☛ La première explication des fluctuations (ou cycles) tient aux variations de la demande globale.

On peut parler de choc de demande quand elle varie brutalement à la hausse ou à la baisse.

En cas de chute de la demande, on en comprend la signification : les ménages révisent à la baisse leurs dépenses de consommation, les entreprises reportent leurs projets d'investissement ou abaissent leurs achats de consommations intermédiaires. Dans ce cas de figure, l'offre s'ajuste à la baisse puisque les unités de productions fabriquent des biens et livrent des services pour vendre.

La demande constitue donc un moteur de la croissance : intérieure (consommation finale des ménages, consommations intermédiaires, investissements des entreprises, des ménages et des administrations publiques) et extérieures (exportations). Par exemple en France, dans les années 2000, 77 % de la demande est intérieure (60 % provenant de la consommation des ménages et, 17 % de l'investissement des ménages, des entreprises et des administrations publiques) et 23 % provient des exportations.

Un choc de demande positif alimente l'expansion économique alors qu'un choc négatif conduit à une contraction de la production et de l'emploi.

☛ Mais il existe aussi des chocs d'offre.

Dans le cas de chocs d'offre positif, on constate une augmentation soudaine de la quantité produite en raison de gains de productivité qui permettent une baisse des coûts unitaires de production. Dès lors, la baisse du prix de vente qui en résulte dynamise la demande des agents économiques puis la quantité produite. Très souvent, les chocs d'offre résultent de l'introduction d'innovations dans le processus productif.

L'offre est intérieure et extérieure (importations) ; en France durant les années 2000, 75 % de la demande globale est satisfaite par l'offre intérieure et 25 % par des importations.

Inversement, les chocs d'offre négatifs conduisent à une restriction de l'offre. Une catastrophe naturelle peut par exemple contracter l'activité en raison de la destruction d'infrastructures de production, de transport et de communication et de rupture dans la livraison de ressources énergétiques, qui contraignent d'autres secteurs à abaisser leur niveau de production. On peut également penser à l'augmentation du prix du baril de pétrole brut en 1973 et en 1979, qui produisit un renchérissement brutal des coûts de production de toutes les activités fortement consommatrices de pétrole et dans le même temps une hausse du prix des carburants destinés au transport et au chauffage. En conséquence, les firmes ont revu alors leur production à la baisse et les ménages ont réduit leur consommation, renforçant les effets récessifs du choc initial.

☛ **Le cycle du crédit peut aussi générer une crise financière, qui s'étend ensuite à l'économie réelle sous la forme d'une récession.**

Le crédit joue un rôle moteur dans nos économies car il permet aux agents économiques de s'endetter pour consommer ou investir. Cela soutient donc la demande.

Mais si le niveau d'endettement augmente trop, le risque est grand que certains agents économiques soient dans l'incapacité de rembourser leurs emprunts. Les créanciers peuvent alors être fortement exposés et le système bancaire devenir rétif en fermant le robinet du crédit (« **credit crunch** »). Il peut alors s'en suivre une récession économique.

Ce processus a été décrit par l'économiste américain Hyman Minski (1919-1996) comme le « **paradoxe de la tranquillité** » : en période d'expansion, les agents économiques sont optimistes, parient sur la poursuite de la prospérité en s'endettant pour financer des projets d'investissement ou de consommation. Ils pensent que les revenus générés par leur activité leur permettront

de rembourser facilement leur emprunt. Certains même n'hésitent pas à renégocier de nouveaux prêts en cas de difficulté passagère. D'autres adoptent un comportement spéculatif en pariant sur la hausse indéfinie de certains actifs. Par exemple, dans les années 2000, aux EU ou en Espagne, certains investisseurs vont se porter sur le marché immobilier ; la hausse de la demande de biens immobiliers va entraîner celle de leur prix. Dès lors, les acteurs vont être incités à acheter à crédit pensant que la hausse des prix des biens immobiliers permettra de revendre plus cher demain. La hausse alimente la hausse : les propriétaires devenus plus riches grâce au renchérissement de leur bien sont prêts à s'endetter davantage en acquérant de nouveaux biens, ce qui conduit à la formation d'une bulle spéculative : la montée continue du prix des actifs devient vertigineuse. Le « moment de Minski » survient quand la bulle éclate : les acteurs considèrent un moment que l'accumulation des dettes est devenue trop élevée. Leurs anticipations se renversent. Dès lors, ils se mettent à vendre leurs actifs pour rembourser leurs dettes. Mais cette action entraîne une baisse des prix et la revente ne permet plus de rembourser les dettes. Il s'en suit des faillites en cascade puisque les entreprises les plus endettées font faillite, entraînant dans leur sillage créanciers et fournisseurs impayés. Les banques devenues méfiantes restreignent leur crédit ou le renchérissement par leur taux d'intérêt, ce qui renforce le processus. Sous l'effet de la contraction du crédit et des faillites, la demande fléchit. Alors, ce choc de demande prépare la récession. L'augmentation du chômage qui la suit alimente cette spirale négative (**anticipations pessimistes, épargne de précaution**, baisse de la consommation...). On passe alors de la crise financière à celle de l'économie réelle. Avant que l'expansion ne revienne, il faut attendre que les débiteurs aient épuré leurs dettes en épargnant et, que les créanciers, assumant certains non remboursements, affectent leurs profits aux provisions pour pertes.

◆ Comment passe t-on de la récession à la dépression ?

➡ La récession peut dégénérer en dépression, voilà pourquoi attendre la régulation par la faillite et l'apurement des comptes peut être contesté. John Maynard Keynes (1883-1946) a ainsi jugé que la crise de 1929 risquait de conduire l'économie réelle à une spirale dépressive.

★ La crise de 1929 fait suite à des années d'euphorie financière : durant les années 1920 (les « années folles ») les anticipations des agents économiques étaient optimistes en raison du climat d'expansion et des faibles taux d'intérêt. Il en a résulté la formation d'une bulle spéculative, qui éclata le jeudi 24 octobre 1929 à la bourse de Wall Street : ce jour là, l'indice du cours des actions chute de 40 % alors qu'il avait été multiplié par 5 depuis 1922. Du coup, les spéculateurs, ménages, entreprises ou sociétés financières, ne peuvent rembourser leurs dettes, et les banques font face aux demandes des déposants qui craignent la faillite de l'établissement où ils ont placé leur épargne, ce « *bank run* » (panique bancaire) entraîne la faillite de nombreuses banques et la ruine des épargnants. C'est un bel exemple de **prophétie autoréalisatrice** : les acteurs font advenir ce qu'ils craignaient. En voulant retirer leurs liquidités par crainte d'une faillite de leur établissement financier, cette action conduit inévitablement à ce qu'ils redoutaient. La ruine de nombre d'agents et la restriction du crédit réduisent immédiatement la consommation et l'investissement. Ce choc négatif de demande entraîne fermetures d'entreprises et licenciements. L'effondrement de la demande conduit alors à une baisse des prix des biens et s'accompagne d'une chute des salaires sur le marché du travail en raison du chômage de masse tandis que l'augmentation des taux d'intérêts en période de restriction du crédit alourdit le poids des dettes. La baisse généralisée du niveau des prix, la **déflation**, incite les agents économiques à retarder leurs achats et leurs projets d'investissement (**attentisme**) car ils espèrent acheter moins cher demain qu'aujourd'hui (**anticipations déflationnistes**) et parce que le poids de leur dette pèse davantage. On entre alors dans une spirale déflationniste.

☂ Keynes prône pour sortir de ce maelstrom l'intervention des pouvoirs publics. Ils sont seuls en mesure de soutenir transitoirement la demande : en augmentant l'investissement public, en soutenant le revenu des chômeurs et en abaissant le niveau des taux d'intérêts.

★ Un exemple contemporain : la dépression en Grèce : En 2009, la Grèce connaît comme les autres pays avancés une récession provenant de la crise des *subprimes*. Néanmoins, le pays se singularise, car depuis plusieurs années, les finances publiques grecques sont très dégradées au point qu'avec la crise, le déficit budgétaire atteint en 2009 13 % du PIB et la dette publique 115 % de ce même PIB. Pour rembourser sa dette, le pays fait appel à l'Union européenne et au Fonds monétaire international mais doit en contrepartie mener une politique d'assainissement de ses comptes publics. Depuis 2010, neuf plans d'austérité ont été mis en œuvre afin de réduire les dépenses publiques de l'État Providence : baisse des investissements publics, des dépenses de fonctionnements (baisse des salaires des fonctionnaires et suppression de postes), baisse des prestations sociales (remboursement des soins, pensions retraites).

Cette politique s'est traduite par un choc de demande négatif : le PIB a décliné de 20 % entre 2008 et 2012 ! En conséquence, le taux de chômage a bondi de 9 % de la population active à 26 %. En effet, face à une demande atone, les entreprises licencient voire ferment leurs portes ; les ménages épargnent par précaution et les banques restreignent le crédit par défiance, ce qui accentue la spirale de la dépression. On comprend alors pourquoi la déflation s'installe.

En outre, l'objectif de réduction du déficit public et de l'endettement n'est pas atteint car les recettes fiscales, qui dépendent de la conjoncture diminuent.