

Crise économique

Depuis ses origines, l'histoire du capitalisme est régulièrement marquée par des crises économiques aux formes multiples. Une crise économique correspond à une période de retournement de l'activité d'une économie. Selon son ampleur, on parle soit de récession (la production croît à un rythme plus faible qu'auparavant) soit de dépression (la production baisse profondément et durablement). Les crises économiques traduisent ainsi un moment de rupture dans la dynamique ascendante du cycle économique. Rupture pouvant être plus ou moins brutale et longue selon la gravité du choc à leur origine et les politiques économiques mises en œuvre pour en limiter les conséquences.

Les crises économiques peuvent avoir plusieurs origines. Des chocs d'offre qui réduisent la capacité de production des entreprises, telles que les guerres, les catastrophes climatiques, mais aussi les hausses du coût de l'énergie, des matières premières, du travail ou du capital. Des chocs de demande se traduisant par une baisse de la consommation des ménages et pouvant provenir notamment d'une baisse soit des salaires soit de la valeur du patrimoine, ainsi que d'une hausse de l'épargne. Sur ce point, les crises financières, en conduisant souvent à un effondrement des prix des actifs (immobiliers, valeurs boursières), une hausse des taux d'intérêt, des faillites d'institutions financières, une baisse de la production et une hausse du chômage, constituent une source majeure de retournement de l'activité et donc de crises économiques. Un exemple récent et sans équivalent depuis la crise de 1929 et la Grande Dépression des années 1930 est la crise des crédits immobiliers à risque dits *subprimes* qui débuta en 2007 aux États-Unis et se propagea à l'échelle internationale dès 2008 suite à la faillite de la banque *Lehman Brothers*. En raison de ses conséquences économiques et sociales désastreuses, cette crise révéla au grand jour toute la vulnérabilité de nos économies en cas de défaillances graves du système financier.

En prenant un peu de recul historique, on s'aperçoit que cette crise marque le point d'orgue d'un mouvement profond de mutation et d'expansion du secteur financier amorcé à la fin des années 1970. Celui-ci est à l'origine d'une financiarisation croissante des économies où les logiques financières (rentabilité à court terme du capital) sont de plus en plus présentes dans les décisions des agents économiques, qu'ils s'agissent des entreprises, des ménages ou des États. Ce processus marque ainsi une rupture profonde dans le fonctionnement des économies. Ces dernières étant à présent bien plus instables et sujettes à différentes sources de risques pouvant conduire à des crises économiques, en comparaison des trois décennies qui ont suivi la Seconde Guerre Mondiale (période dite des *Trente Glorieuses*).

Une crise financière correspond à une période de dysfonctionnement profond du système financier qui remet en cause sa capacité à mobiliser l'épargne, à gérer le risque et à fournir la quantité de monnaie nécessaire pour assurer le financement de l'économie et faciliter les transactions financières. Selon les composantes du système financier touchées, on distingue généralement quatre types de crises financières : les crises bancaires, boursières, de change et de la dette souveraine (Boyer *et al.*, 2004).

Les crises financières sont un « éternel recommencement » dans l'histoire des économies capitalistes, comme le montre Charles Kindleberger dans son *Histoire de la spéculation financière de 1700 à nos jours* (1989). Crise hollandaise du XVII^e siècle liée à la spéculation sur les bulbes de tulipes. Crises sur les cours des titres de la Compagnie des Indes en France et de la Compagnie des Mers du Sud en Angleterre au XVIII^e siècle. Crises financières du XIX^e et du début du XX^e siècle associées à la Révolution Industrielle. Crise de 1929. Sans oublier celles qui ont frappé les pays en développement durant les deux dernières

décennies du XX^e siècle. Ceci montre à quel point les crises financières sont difficiles à prévenir tant elles changent de forme au gré des mutations des systèmes économiques et financiers.

L'analyse historique des crises financières nous livre toutefois deux enseignements précieux permettant de mieux comprendre leurs origines et leur tendance de long terme. Premièrement, les crises financières sont presque systématiquement précédées par une forte hausse de l'offre de crédit, une augmentation de l'endettement privé et public, ainsi que par un accroissement sensible du prix des actifs. Le tout dans un contexte d'euphorie spéculative liée à des prises de risques et une recherche de rendements toujours plus élevés des investisseurs (Minsky, 1982). Ainsi, l'essor de la finance a très souvent conduit au déclenchement de crises financières. Deuxièmement, une analyse de la distribution sur longue période des crises financières montre qu'au cours des quatre dernières décennies, on observe dans les pays développés et en développement une nette recrudescence du nombre de crises financières, dont le seul équivalent remonte à la Grande Dépression des années 1930 (Reinhart & Rogoff, 2009). Une des raisons majeures de cette tendance se trouve dans l'expansion très marquée qu'a connu le secteur financier sur la même période, que ce soit au niveau des marchés financiers ou du secteur bancaire, suite à la mise en œuvre de politiques visant à libéraliser le fonctionnement du système financier (déréglementation, privatisation et ouverture aux investisseurs internationaux), mais aussi à l'essor de l'innovation financière comme l'illustrent le développement fulgurant des marchés de produits dérivés (outils de gestion des risques financiers) et de la titrisation (technique permettant de transformer des créances en titres négociables sur les marchés financiers). Cela a conduit à renforcer le poids qu'occupe le secteur financier dans l'économie et le pouvoir de création monétaire des banques, mais aussi à démultiplier les interdépendances financières entre économies. Amplifiant ainsi les dynamiques spéculatives à l'origine d'une exposition croissante des pays à des crises financières aux conséquences négatives toujours plus grandes.

Par son ampleur, la crise des *subprimes* a impulsé de nombreuses réformes du secteur financier, à l'instar par exemple des accords de Bâle III, de l'Union bancaire ou encore du renforcement des prérogatives des Banques centrales en termes de stabilité financière. Ces changements représentent un progrès important. Toutefois, ils ne sont pas suffisants, car les enjeux contemporains liés à la stabilité financière mériteraient une rupture bien plus profonde dans l'architecture du secteur financier. À l'image notamment de celle en vigueur des années 1950 jusqu'aux années 1970 qui, sur la base des enseignements tirés de la crise de 1929 et de la Grande Dépression des années 1930, visait à promouvoir une intervention publique forte pour encadrer le fonctionnement du système financier. Ce qui passait notamment par un contrôle de l'offre de crédit des banques et des transactions financières internationales afin de réduire les prises de risque et ainsi assurer davantage de stabilité financière. Il est donc nécessaire de revoir en profondeur l'architecture actuelle du secteur financier compte tenu de tous les risques qu'elle fait supporter aux économies. Ce qui suppose de mener, en reprenant les termes de l'anthropologue et économiste Karl Polanyi, une « Grande Transformation » qui prendrait en compte la dimension fondamentalement politique du processus de développement financier. Le tout afin de remettre en question la logique de financiarisation des économies et de promouvoir un financement orienté vers les besoins de l'économie réelle sur une base durable et en phase avec les impératifs qu'imposent le changement climatique au niveau de la transformation de nos modes de production et de consommation. N'oublions pas avec Albert Einstein l'idée selon laquelle « *on ne peut pas résoudre un problème avec le même type de pensée que celle qui l'a créé* ».

Clément Mathonnat

Attaché temporaire d'enseignement et de recherche à l'Université Clermont Auvergne

Chercheur au Centre d'Etudes et de Recherches sur le Développement International (CERDI-IRD-CNRS)

Chercheur associé au laboratoire Clermont Recherche Management (CleRMa)

Secrétaire général de l'association Au Bar des Sciences Auvergne

Domaines de recherche : crises financières, systèmes financiers et économie du développement

Références

Robert Boyer, Mario Dehove et Dominique Plihon, *Les crises financières*, Rapport du Conseil d'analyse économique, n°50, La Documentation française, www.cae.gouv.fr, Paris, 2004

Charles Kindleberger, « Manias, panics and crashes: an history of financial crises », *basic Books*, Harper Collins Publishers Inc., 1989 (trad. franç. *Histoire mondiale de la spéculation financière de 1700 à nos jours*, éditions P.A.U., 1994)

Hyman Minsky, « The Financial-Instability Hypothesis: Capitalist processes and the behavior of the economy », in C. Kindleberger et J.-P. Laffargue dir., *Financial Crises: Theory, History, and Policy*, Cambridge University Press, 1982

Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff, *This Time is different. Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, 2009 (trad. franç. *Cette fois, c'est différent: Huit siècles de folie financière*, éditions Pearson, 2010)