

UNIVERSITE D'ANTANANARIVO

FACULTE DE DROIT, D'ÉCONOMIE

.....

DE GESTION ET DE SOCIOLOGIE

.....

DEPARTEMENT ÉCONOMIE

**MAITRISE OPTION : MACROECONOMIE FINANCE ET
MODELISATION**

**Mémoire pour l'obtention du diplôme de Maîtrise es
Sciences Économiques**

Thème :

**LES POLITIQUES
CONJONCTURELLES ET LEURS
EFFETS**

Présenté par : RAZANADRAKOTO Lazaniaina

Encadreur : Monsieur RAMIHARISON Herinjatovo Aimé

Date de soutenance : 23 Juin 2015

Année : 2013-2014

REMERCIEMENT

Tout d'abord, je rends grâce à Dieu de m'avoir donné la force et la confiance pendant la réalisation de ce mémoire de fin d'étude. Je tiens également à adresser mes vifs remerciements à Docteur RAMIARISON Herinjatovo, l'encadreur de ce mémoire, pour avoir accepté de diriger ce travail et de donner des conseils.

Ma profonde reconnaissance aussi à ma famille et à tous ce qui ont contribué de près ou de loin à l'élaboration de ce mémoire.

LISTE DES ABREVIATIONS

AGOA: African Growth Opportunity Act

BC: Banque Centrale

BCE : Banque Centrale Européenne

BCM : Banque Centrale de Madagascar

BTP : Bâtiments et Travaux Publics

CSLC : Conseil Supérieur de Lutte contre la Corruption

CT: Court Terme

DSRP : Document de Stratégie de Réduction de la Pauvreté

DTS : Droit de Tirages Spéciaux

EMC : Efficacité Marginale du Capital

FED : Federal Reserve

FMI : Fond Monétaire International

IDE : Investissements Directs Etrangers

INSTAT : l'Institut Nationale de la Statistique

IS: Investment-Saving

LM: Liquidity Monetary

LT: Long Terme

Mds : Milliards de dollars

OCDE :Organisation de Coopération et de Développement Economiques

OMC : Organisation Mondiale du Commerce

PED : Pays en Voie de Développement

PIB : Produit Intérieur Brut

PPTTE : Pays Pauvres Très Endettés

R&D : Recherche et Développement

SADC : Southern African Development Community

TVA : Taxe sur Valeur Ajouté

UE : Union Européenne

USA: United State of America

ZFI : Zones Franches Industrielles

LISTE DES TABLEAUX

TABLEAU 1: CROISSANCE DE LA DEPENSE PUBLIQUE EN EUROPE.....	9
TABLEAU 2: GRANDES DONNEES MACROECONOMIQUES DE LA FRANCE DANS LA PERIODE DE 2007-2008.....	11
TABLEAU 3 : LA SITUATION BUDGETAIRE DES ZONES ET PAYS. USA/UE/JAPON SOLDES STRUCTURELS ET PRIMAIRES.....	11
TABLEAU 4: VARIATION DE PRIX PAR REGION DE QUELQUES PRODUITS	60
TABLEAU 5: RECETTE PUBLIC EN MILLIARDS D'ARIAY DU JANVIER 2008 AU JUIN 2009.....	62
TABLEAU 6: FINANCEMENT DE MADAGASCAR ENTRE 2008 ET 2009.....	63

LISTE DES FIGURES

FIGURE 1 : PROCEDURE DE LA BCE	16
FIGURE 2 : LA POLITIQUE MONETAIRE ET SES OUTILS.....	17
FIGURE 3 : ENQUETE SUR L'EVOLUTION DE LA DEMANDE DE CREDIT DANS LA ZONE EURO	18
FIGURE 4 : POLITIQUES CONJONCTURELLES RESTRICTIVES	19
FIGURE 5 : POLITIQUES CONJONCTURELLES EXPANSIVE	20
FIGURE 6 : CONCEPT LIBERAL DE L'EQUILIBRE PAR LE MARCHE EN CAS DE CHOC NEGATIF	22
FIGURE 7 :CONCEPT LIBERAL DE L'EQUILIBRE PAR LE MARCHE EN CAS DE CHOC POSITIF.....	23
FIGURE 8 : MARCHE DE TRAVAIL, DES BIENS D'INVESTISSEMENT, CONSOMMATION ET DE PRODUCTION	39
FIGURE 9 :COURBE IS-LM SUR LA DEMANDE AGREGEE.....	41
FIGURE 10 :COURBE IS-LM SUR LA MASSE MONETAIRE.....	41
FIGURE 11 : REPARTITION REGIONALE DE LA CROISSANCE MONDIALE, 1991-2001	45
FIGURE 12 :CROISSANCE DU PIB REEL DANS LES PAYS AVANCES ET LES PAYS EMERGENTS	48
FIGURE 13 :FLUX DE CAPITAUX ENTRANT DANS LES PAYS EMERGENTS	49
FIGURE 14 : TAUX DE CROISSANCE DU PIB EN VOLUME	52
FIGURE 15 : COMPTE COURANT (EN POURCENTAGE DU PIB).....	57
FIGURE 16 : RECETTES TOTAL, BUDGETAIRE ET DON EN MILLIARDS ARIARY	62

Sommaire

INTRODUCTION	- 1 -
PREMIERE PARTIE : ANALYSE CONCEPTUELLE ET THEORIQUE DES POLITIQUES CONJONCTURELLES	3
CHAPITRE 1 : DEFINITION ET CONCEPT DE POLITIQUE CONJONCTURELLE	4
Section 1 : Historique du phénomène conjoncturelle	5
Section 2 : la politique budgétaire	7
Section 3 : la politique monétaire	14
CHAPITRE 2 : LES THEORIES ET APPROCHES SUR LES POLITIQUES CONJONCTURELLES	22
Section 1 : le concept libéral, monétariste et néo-classique sur les politiques conjoncturelles	22
Section 2 : le concept Keynésien sur les politiques conjoncturelles	27
DEUXIEME PARTIE :LES EFFETS DES POLITIQUES CONJONCTURELLES DANS LES PAYS DEVELOPPES ET PAYS EMERGEANTS	32
CHAPITRE 1 : LA CRISE DE 1929 ET LES POLITIQUES CONJONCTURELLES	33
Section 1 : Réalité de la crise de 1929	33
Section 2 : La crise de 1929 vue par les néoclassiques et keynésiens	38
CHAPITRE 2 : LES EFFETS DES POLITIQUES CONJONCTURELLES DANS LES PAYS EMERGENTS	43
Section 1 : Des perspectives conjoncturelles relativement favorables pour l'Asie, malgré les risques	43
Section 2 : un rattrapage de croissance dans les pays émergents après la crise financière	46
CHAPITRE 3 : LES POLITIQUES CONJONCTURELLES DANS LES PAYS EN DEVELOPPEMENT : CAS DE MADAGASCAR	51
Section 1 : la réalité économique de Madagascar	52
Section 2 : les politiques conjoncturelles proposées pour Madagascar	64
CONCLUSION	71

INTRODUCTION

La lutte entre les politiques monétaires et politiques budgétaires, ne date pas d'hier. Cela a toujours été au centre de grand débat entre économistes et décideurs politiques. Elles ont parfois des impacts différents sur l'économie et l'une peut aussi impacter l'autre. On se pose souvent la question concernant leur efficacité, car cette dernière varie d'un pays à un autre. Les théories récentes de la croissance endogène¹, considèrent que la politique budgétaire discrétionnaire est efficace à la production, du fait, qu'elle permet de propulser la croissance. Celle-ci induit à son tour un accroissement des recettes publiques et donc de la dépense publique facteur de croissance. Les monétaristes s'opposent sur l'efficacité de la politique budgétaire et stipulent qu'une variation de la masse monétaire à long terme n'a d'incidence que sur le niveau général des prix, et les phénomènes monétaires, peuvent perturber l'équilibre et la croissance économique.

Selon John Maynard Keynes², les néo-classiques avaient une méconnaissance du rôle de la demande globale, c'est pour cela qu'il a les a critiqués envers leur politique d'orthodoxie budgétaire et monétaire. Leurs politiques ont été caractérisées par une limitation des ressources des autorités monétaires et budgétaires, due à un défaut de fonctionnement de l'économie marqué par une baisse de la production avec un accroissement du chômage. Ce comportement de l'Etat s'explique par un besoin d'ajustement d'une diminution des recettes. D'après Keynes, ce type de comportement est susceptible de générer une diminution de la demande globale du fait que les dépenses publiques peuvent être utilisées pour influencer la croissance économique. Donc, il établit ainsi une relation de causalité entre la croissance des dépenses publiques et celle des revenus. S'il existe des chocs aléatoires qui éloignent l'économie de l'équilibre causant ainsi l'instabilité des comportements privés, l'Etat devrait, selon lui, remédier aux fluctuations de la demande agrégée car la dépression est uniquement due à l'insuffisance de la demande globale dans l'économie. Il attribue usuellement à ces politiques monétaires et budgétaires, la fonction de stabilisation macroéconomique face à des chocs aléatoires qui éloignent l'économie de l'équilibre. Mais, vers les années 1970, les courants d'idées relatives aux anticipations rationnelles, développées aux Etats-Unis, ont mis en doute l'efficacité des politiques de stabilisation sur l'activité économique.

Ces dernières années, la plupart des pays de l'OCDE³ ont bien avancé dans la voie d'une réduction de l'inflation et d'une amélioration des finances publiques. Selon plusieurs études, cette évolution vers des politiques macroéconomiques privilégiant davantage la stabilité a eu des effets bénéfiques, au moins pendant un moment, sur la croissance

¹ C'est une théorie évoquée par l'économiste Paul Romer et qui démontre comment des facteurs endogènes (interne) peuvent amener la croissance. Source : Lexique économie

² Economiste britannique (Cambridge 1883-Firle, Sussex 1946). Défenseur de l'Etat dans le cadre de l'économie capitaliste, J.M Keynes fut a cet égard un praticien de la décision politique. Source : Lexique économique

³ L'Organisation de Coopération Economique (OCDE), en 1961, succédé à l'organisation Européenne de Coopération Economique (OECE), fondée en 1948 pour gérer l'aide américaine d'après guerre (plan Marshall). Source : Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques (Insee)

économique. Trois problèmes doivent particulièrement retenir l'attention: les avantages du maintien d'une inflation faible et stable, l'incidence des déficits publics sur l'investissement privé et les effets négatifs que peut exercer sur la croissance un secteur public de dimension excessive (notamment à cause de la lourde fiscalité nécessaire au financement de fortes dépenses publiques). Tous ses types de problèmes sont englobés dans ce qu'on appelle la « Politique économique »⁴. Mais notre présente analyse portera essentiellement sur les « Politiques conjoncturelles » et leurs effets.

Notre objectif est de faire une analyse plus approfondie des types de politiques économiques qui seraient plus efficace pour Madagascar selon sa situation économique et sociale. Pour atteindre cet objectif et résoudre cette problématique on va essayer de répondre aux questions suivantes :

Quels types de politique conjoncturelle les pays développés et les pays émergents (chine...) ont appliqués ?

Quelles sont les théories économiques sur les politiques conjoncturelles ?

Face aux situations historiques et actuelles de Madagascar, quelle serait la Politique efficace pour redresser son Economie ?

Dans un premier temps, nous allons parler de l'approche théorique sur les politiques conjoncturelles. Dans un second temps, on va parler des effets des politique conjoncturelles dans les pays développés et émergents ainsi que différentes stratégies de développement possibles pour maintenir voir améliorer la croissance économique de Madagascar.

⁴ Stratégie basée sur un ensemble d'actions effectuées par les administrations publiques. Source : Direction des relations Internationales de l'enseignement. Joelle Bonenfant , Jean Lacroix

Première partie : Analyse conceptuelle et
théorique des politiques conjoncturelles

Chapitre 1 : Définition et concept de politique conjoncturelle

La politique économique désigne un ensemble de décisions prises par les pouvoirs publics afin d'atteindre, grâce à l'utilisation de divers instruments, certains objectifs concernant la situation économique. La théorie keynésienne justifie l'intervention de l'État par le refus du "*laissez-faire*"⁵ du marché.

On distingue la politique conjoncturelle qui vise des objectifs à court terme de la politique structurelle qui vise des objectifs à moyen et long terme. La politique structurelle modifie en profondeur et durablement les structures de l'économie (aménagement du territoire, politique agricole, privatisations. . .). Les objectifs de la politique conjoncturelle sont le plein emploi, la stabilité du niveau général des prix, la régularité et l'intensité de la croissance économique ainsi que l'équilibre des échanges extérieurs. Le carré magique de Nicolas Kaldor⁶ est une représentation graphique de ces 4 objectifs. Les principaux instruments de la politique conjoncturelle sont la politique budgétaire et la politique monétaire.

En 1959, l'économiste américain Richard Musgrave (né en 1910) élabore une typologie des fondements de l'intervention des pouvoirs publics dans une économie de marché⁷. Il distingue trois grandes fonctions de l'État, chacune étant liée à certaines défaillances du marché (*marketfailures*) auxquelles peuvent remédier des politiques économiques appropriées :

- une fonction d'allocation, consistant à modifier l'allocation des ressources issue des mécanismes de marché, lorsqu'elle s'avère préjudiciable à l'économie nationale ;
- une fonction de redistribution, consistant à corriger la répartition des revenus primaires jugée trop inégalitaire et/ou injuste ;
- une fonction de stabilisation, dont le but est de maîtriser les fluctuations conjoncturelles de l'activité, inhérentes à l'économie de marché.

Il est toujours important de revoir les histoires des conjonctures économiques déjà vécues, c'est ce que nous allons élaborer dans cette première section

⁵ Terme employé pour la première fois par les physiocrates demandant la libre circulation des grains entre les provinces et l'abolition des corvées. Il est devenu, dans la première moitié du XIXe siècle, synonyme de Marché libre en économie. Source : Lexique Economie

⁶ C'est l'un des chefs de files des post-keynésiens, tendance de gauche du keynésianisme triomphant comme eux il s'intéressa aux questions de répartition de revenus, ouvrant ainsi la voie à l'école régulationniste en France. Source : Alternatives Economique, l'essentielle de l'économie. Novembre 2005

⁷Haberler: Prospérité et dépression, p. 5.

Section 1 : Historique du phénomène conjoncturelle

Les périodes de prospérité ont, depuis toujours, été suivies de périodes de crise ou de stagnation. Autrefois, les périodes de prospérité et de dépression étaient plus longues. Souvent, elles avaient pour cause des événements bien déterminés : l'activité spéculative de John Lows⁸ en France en 1715 ; les fondations spéculatives aux îles pacifiques par les Anglais, par exemple, ou plus simplement de mauvaises récoltes. Les économistes sont unanimes à déclarer que c'est seulement à partir du XIXe siècle que se produisent des fluctuations conjoncturelles. L'étude de ce phénomène économique, rattaché aux économies industrialisées, ne commence qu'au XXe siècle d'une manière approfondie.

L'événement le plus marquant de cette époque est la grave crise mondiale des années trente dont le souvenir est encore très net pour la génération qui l'a connue. Aux Etats-Unis, l'année 1929 fut marquée par un niveau de vie toujours croissant et, fait étonnant, par des prix légèrement fléchissant. Devant ces perspectives bonnes, en apparence seulement, un optimisme exagéré provoqua une activité de spéculation inédite aux bourses américaines. De nombreux auteurs tentèrent de prouver que les crises économiques appartiennent au passé et qu'elles ont été supprimées par la science et par une organisation moderne et rationnelle de l'économie industrialisée ; celle-ci, par une intensification et une meilleure division du travail, permettrait, selon eux, d'atteindre n'importe quel degré de bien-être.

Telle qu'en septembre 1929 encore, le président de la bourse de New York déclarait que le cours cyclique de l'économie, tel qu'on l'avait connu jusqu'à ce jour, était définitivement surmonté. En octobre déjà ces paroles devaient s'avérer erronées : la panique éclata avec une puissance inouïe et s'étendit si rapidement que Wall Street ne put l'arrêter malgré les nombreuses mesures prises pour soutenir le marché. La chute des cours et des prix fut inévitable.

Le chômage atteignit des chiffres inégalés jusqu'à nos jours. On peut se faire une idée de ce marasme économique en consultant certains - chiffres : en Allemagne, par exemple, en 1932, on recensa 5.576.000⁹ chômeurs, soit 19,0 % des personnes aptes à travailler ; en Angleterre, le chiffre des chômeurs atteignit un maximum de 2,8 millions (13,5 %) ; aux Etats-Unis on en comptait 12,8 millions (25,0 %), tandis qu'en Suisse, en 1936, il y en avait

⁸ John Low : inventeur du système puis ministre des Finances du royaume de France, qui lui doit l'introduction de billet de banque et d'une premières boursés au monde. Source :Museum of the National of Belgium latest posts.

⁹Les chiffres donnés sont les résultats du rapport de la Banque Mondiale fin des années 1933

93.000 (4,6 %). Aujourd'hui, bien que les conditions économiques soient nettement différentes de celles qui existaient à la veille de ce grand écroulement, on s'aperçoit que la psychologie des entrepreneurs et des consommateurs est parfois très semblable à l'optimisme illimité qui régnait à la fin des années vingt. Bien des gens croient à une prospérité durable, mais, comme nous l'avons déjà relevé, cette croyance est sujette à caution et pourrait devenir, une fois encore, fatale.

D'une rétrospective de l'histoire des fluctuations économiques on peut déduire qu'elles sont apparemment rattachées aux systèmes économiques dans lesquels la division du travail est très poussée et dans lesquels l'industrialisation a atteint un niveau très élevé.

Quant à la théorie conjoncturelle, il s'agit tout d'abord de se faire une image empirique des fluctuations économiques afin d'en déduire les traits communs.

L'économie mondiale sort aujourd'hui de la pire crise économique qu'elle ait connue depuis la Grande Dépression¹⁰. Cette récession a été exceptionnelle à la fois par son intensité et par le caractère synchrone de ses manifestations. Entre 2008 et 2009, l'économie mondiale s'est contractée de 0.8 % (FMI, 2010), le recul le plus brutal enregistré depuis la Seconde Guerre mondiale. Pratiquement toutes les économies, qu'elles aient ou non été exposées directement à la tourmente financière qui a déclenché la crise, ont ressenti ses effets.

Les politiques économiques recouvrent l'ensemble des mesures prises par les pouvoirs publics dans l'économie. Elles sont caractérisées par la hiérarchisation des objectifs poursuivis et par le choix des moyens mis en œuvre pour les atteindre. Les politiques conjoncturelles *visent des objectifs à court terme de rétablissement des grands équilibres macroéconomiques*. Elles sont essentielles au moment des retournements de la conjoncture, en vue d'échéances électorales ou encore face à la pression de l'opinion publique. Elles peuvent prendre des formes différentes en fonction des « outils » utilisés. Ce sont ces outils que l'on va analyser et définir dans la suite de notre analyse.

¹⁰ Celle de 1873-1896 : une crise économique mondiale de grande ampleur qui marquera la fin du XX e siècle. Celle de 1929 : crise boursière qui se déroule à la bourse de New York entre le jeudi 24 octobre et le mardi 29 octobre 1929. Source : Alternative Economiques n : 174 octobre 1999

Section 2 : la politique budgétaire

Le Budget de l'Etat au sens large *est l'ensemble des comptes, pour une année civile, qui retracent toutes les dépenses et toutes les recettes des administrations publiques* (Etat central, collectivités territoriales, Sécurité sociale). Le budget de la Sécurité sociale est supérieur au budget de l'Etat central.

Les dépenses publiques comprennent :

- Les dépenses de fonctionnement (consommations intermédiaires) et le paiement des salaires des fonctionnaires ;
- Les transferts économiques et sociaux aux ménages et aux entreprises (subventions, prestations d'assistance comme le RSA, prestations d'assurance comme les retraites...);
- Les investissements publics consacrés aux infrastructures publiques (Ecole, route, canaux...)
- La charge de la dette (Le paiement des intérêts de la dette).

Les recettes de l'Etat au sens large correspondent aux prélèvements obligatoires :

- Les recettes fiscales : impôts directs assis sur les revenus et le patrimoine (impôt sur le revenu, l'impôt sur les sociétés...) et les impôts indirects assis sur la consommation (TVA, ...). Une partie des impôts est attribuée à l'Etat central (Impôt sur le revenu, TVA). Une autre partie aux collectivités territoriales (Taxe d'habitation, impôt foncier...).
- Les cotisations sociales : elles sont assises sur les salaires et sont payées à la fois par les salariés (cotisations salariales) et par les employeurs (cotisations patronales). Elles alimentent le budget de la Sécurité sociale.

Le budget de l'Etat peut présenter un solde excédentaire, équilibré ou déficitaire. En effet, si les dépenses définitives sont supérieures aux recettes, le budget est en déficit ;

Si les dépenses sont égales aux recettes, on parle d'un équilibre budgétaire et si les dépenses définitives sont inférieures aux recettes, le budget est en excédent.

Une récession (diminution sur au moins deux trimestres consécutifs du PIB), ou un ralentissement de la croissance du PIB, provoque, en général, un déficit du budget public en diminuant les recettes fiscales et sociales (diminution des profits des entreprises, ralentissement des revenus des ménages, diminution des dépenses, diminutions des cotisations dues à la montée du chômage) et en augmentant les dépenses publiques (plus de chômeurs, de

pauvres à secourir). Il s'agit d'un « déficit conjoncturel ». La plupart des formes de dépenses publiques influent probablement sur la croissance économique directement (par exemple, à travers l'accumulation de capital prenant la forme de logements, d'infrastructures urbaines, ainsi que de moyens de transport et de communication) ou indirectement, en pesant sur l'incitation du secteur privé à investir. Toutes ces dépenses doivent être financées. L'analyse de l'impact des dépenses publiques sur la croissance ne va pas de soi, notamment parce que les mécanismes peuvent être complexes et parfois lents à opérer.

Mais certains éléments portent à croire que le lien de causalité peut jouer en sens inverse: la demande de prestations publiques comme la santé, l'éducation et la sécurité publique, a tendance à augmenter à mesure que l'économie devient plus riche. Il se pourrait donc que ce soit la croissance qui influe sur le niveau des dépenses publiques, et non l'inverse. Lorsque la consommation publique ou les transferts sociaux sont financés par des déficits, on justifie traditionnellement un resserrement de la politique budgétaire par la nécessité d'éviter des effets d'éviction¹¹ de l'investissement privé. De plus, si l'on considère que la politique budgétaire est en contradiction avec les objectifs de la politique monétaire, l'efficacité de cette dernière peut être compromise, ce qui entraînera une hausse des taux d'intérêt et des pressions sur les taux de change. Un relèvement des impôts pour financer les dépenses de l'État risque de fausser les incitations, d'aboutir à une répartition moins efficace des ressources et de freiner la croissance de la production à court terme. Au pire, selon certains modèles de croissance tenant compte des effets endogènes, relever les impôts peut avoir une incidence négative durable sur la croissance. Quoi qu'il en soit, ces effets négatifs sont sans doute plus manifestes quand les dépenses sont financées par des «impôts distorsifs»¹² et quand les dépenses publiques portent sur des domaines sans lien direct avec la croissance. À un bas niveau d'intervention, les effets productifs de certaines composantes des dépenses publiques sont probablement bénéfiques pour la croissance de la production. Mais les dépenses publiques, et les impôts nécessaires pour les financer, peuvent atteindre des niveaux auxquels ce sont les conséquences négatives pour l'efficacité qui commencent à prévaloir. Cela peut être le signe que les interventions de la puissance publique s'étendent à

¹¹ Désigne le phénomène selon lequel l'activité économique du secteur public a une propension à supplanter celle du secteur privé. Source : Trader Finance, portail de la finance et de l'investissement.

¹² Ce sont les impôts qui influent sur les choix économiques des ménages et des entreprises, surtout en ce qui concerne le niveau et la composition de leurs investissements en capital humain et physique. En revanche, Les impôts non distorsifs sont plus neutres. les impôts non distorsifs portent surtout sur les biens et les services, alors que ce sont des impôts distorsifs qui frappent le revenu, les bénéfices, le salaire et le travail. Source : « comprendre la croissance économique » Jean Philippe Cotis P 40

des activités que le secteur privé pourrait exercer dans de meilleures conditions et/ou que les systèmes de transferts et de subventions sont soit peu judicieux, soit inefficaces.

1- Principe du multiplicateur à court terme.

C'est une Politique inventée par John M. Keynes¹³ dans les années 1930 et systématisée pendant les 30 glorieuses dans les pays anglo-saxons et européens sociaux démocrates, ce sont les effets vertueux et effets pervers, micro et macroéconomiques.

Son aspect théorique peut se présenter en trois cas : d'abord il y a plus de dépense publique et moins d'impôt, c'est l'effet combiné. Ensuite La croissance de la dépense publique (qui crée des emplois), et enfin son financement par le déficit. La baisse des impôts paraît donc de puissants leviers pour augmenter le niveau d'activité et le PIB à court terme. Ce principe a été utilisé massivement depuis la 2^e guerre mondiale, surtout en Europe. La croissance de la dépense publique en témoigne en Europe.

Tableau 1: Croissance de la dépense Publique en Europe

Multiplicateur dép. pub	1ere année	2eme année
Allemagne	1.26	0.43
France	1.4	0.43
USA	1.8	-
UE	2	

Source : Rapport de la Banque Mondiale fin année 1990

On peut prendre quelques exemples de politique budgétaire expansive. Outre le New Deal aux USA et le réarmement Allemand. Le *tax-cut* américain de Ronald Reagan¹⁴ (*Reaganomics*) de 1982 ; la Baisse des impôts et plus de dépenses publiques (armement contre l'URSS, Guerre des étoiles) : le solde public passe de -1 à -4% du PIB ; la forte relance keynésienne : sortie de la récession de 1983 pour atteindre une croissance de plus de 6%¹⁵ en 1984. Le plan de relance Mitterrand-Mauroy de 1982 (gouvernement socialiste) : le déficit public passe de 0 à

¹³ J.M. Keynes (1883-1946) est probablement l'économiste le plus influent du XXe siècle. L'ouvrage le plus célèbre de Keynes est la Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie (1936) qui est à l'origine de la Macroéconomie moderne. Source : le portail de l'économie et des Finances.

¹⁴ Ronald Reagan (1911-2004). Homme politique Américain, affilié au parti républicain. Il est le 40^e président des Etats Unis, de 1981 à 1989. Source : Dictionnaire des noms propres

¹⁵ Rapport de la FMI sur la croissance Européenne dans les années 1980

-3% du PIB, la relance provoque un déficit du commerce extérieur et impose le plan de stabilisation de 1983 qui casse la croissance (contrainte extérieure).

2- Rôle du niveau de dépense et prélèvement

Aux USA la dépense publique est restée à un niveau de 35%¹⁶ malgré les politiques expansives récurrentes. Au Japon, la dépense publique a augmenté de 5% depuis 1990, et aussi dans les grands pays européens (tableau1). En outre il y a des exceptions, comme la diminution de la dépense publique en Europe depuis 1990 : Pays-Bas, Belgique, Italie, Suède, Espagne, sans ralentissement de la croissance potentielle. Pour les petits et grands pays, il semble plus difficile dans les grands pays mais plus facile pour les petits pays. L'effet d'*hystérèse* ou de cliquet se traduit par l'impossibilité de réduire le niveau atteint par la dépense publique ; surtout dans les trois grands pays. Les grands pays européens ont perdu leurs marges de manœuvre car le niveau de la dépense y est trop élevé.

3- Rôle du déficit,

Il y a différents niveaux de déficit : Le Déficit structurel (qui serait constaté avec plein emploi des facteurs de production) et conjoncturel (lié à la conjoncture).

Le déficit structurel indique la politique menée. Au contraire, le déficit conjoncturel est involontaire. Un pays dont la croissance est en dessous de son potentiel présente un solde budgétaire en déficit ; et *vice versa*. En période de récession, les dépenses publiques tendent à augmenter en % du PIB (numérateur +, dénominateur -). Les recettes fiscales augmentent ou diminuent plus vite que le PIB au cours du cycle. D'où *le principe des stabilisateurs automatiques* : excédent spontané en période de croissance (+ de recettes fiscales), qui tend à modérer l'activité et l'inflation ; déficit spontané en période de récession (- de recettes, + de dépenses transferts) qui tend à relancer l'activité par effet multiplicateur keynésien. Excédents appelés indûment « cagnotte » et déficits « moins values fiscales » en France.

Exemple : la politique budgétaire de 2007 et 2008 qui comporte des mesures de relance (-15 milliards de baisse d'impôts, surtout sur les heures supplémentaires pour encourager l'emploi) ; des mesures destinées à freiner la dépense publique (non renouvellement de postes de fonctionnaires) ; et enfin des mesures sectorielles (formation, recherche) destinées à stimuler la croissance potentielle.

¹⁶ Donnés de la FDE (Banque centrale Américaine) en 1990

Tableau 2:Grandes données macroéconomiques de la France dans la période de 2007-2008

	2007	2008
PIB Mds €	1860	1940
Croissance +%/an	+2%	+2.25%
Inflation +%/an	+1.3%	+1.6%

Source : la banque centrale Française fin 2008

Solde primaire (ne comprenant pas les intérêts de la dette), qui témoigne des efforts faits pour la résorber.

Tableau 3 : la situation budgétaire des zones et pays. USA/UE/Japon soldes structurels et primaires.

OCDE2006, % PIB	T – G Global (1)	Solde structurel (2)	Solde conjoncturel. (3) (1)=(2+3)	Charge intérêt (2005) (5)	Solde primai. (6) (1)=(5+6)	Dette publique.
USA	-2,5%	-3%	+0.5%	-1.8%	-0.7%	62.5%
UE	-1.8%	-1.7%	Non	-3%	+1.2%	70%
Japon	-5.2%	-5%	Non	-1.8%	-3.4%	181%
France	-2.5%	-1.8 élevé	-0.7%	-2.9%	+0.4%	64.5%
Allemagne	-1.9%	-2.6 élevé	+0.7%	-2.7%	+1%	68%
Italie	-3.7%	-3.3%	-0.4%	-4.5%	+0.8%	107%

Source : Rapport budgétaire de la FMI en 2008

4- Endettement et effet boule de neige : (tableau 3)

La Dynamique de la dette :

La dette tend à augmenter par le déficit de l'année et par la charge des intérêts sur la dette antérieure. Elle se finance par l'emprunt à long terme¹⁷.

Dette année t = déficit t + (dette t-1) + charge des intérêts sur la dette. (tab 3)

La dette augmente spontanément lorsque le taux d'intérêt réel sur la dette est supérieur à la croissance du PIB. C'est l'effet boule de neige¹⁸. La dette de l'Etat est passée de 20% en 1980, à 35% en 1990, 66% en 2006 et 64% en 2007, soit 1200 Mds € A cette dette directe, il

¹⁷ Ce sont les emprunts souscrits pour une durée initiale supérieure à 2 ans (2 à 7 ans pour le moyen terme).

Source : Lexique Finance

¹⁸ Expression qui désigne les conséquences de toute nature (Financière, environnementale...) pouvant résulter d'un événement originel. Les répercussions peuvent alors prendre des proportions très importantes. Source : Dictionnaire économique

faudrait ajouter les engagements de retraite des fonctionnaires : 900 Mds € Soit un total supérieur à 2000 Mds.

Exemple : la stabilisation du déficit et de la dette en 2007-2008.

$$\text{Taux d'intérêt réel} = 3,5 - 1,3 = 2,2$$

Si la croissance est 2,2 il n'y a pas d'effet boule de neige mais si elle atteint seulement 2, (ou moins) la dette continue à augmenter spontanément ; d'où la volonté du gouvernement d'annoncer et d'atteindre une croissance supérieure à 2%.

5- Le Pacte de stabilité et de croissance

C'est une mesure préventive afin d'éviter un endettement excessif susceptible de déstabiliser l'Union économique et monétaire de la zone euro, le pacte a été adopté en 1997 (prolongeant les critères de convergence de Maastricht 1992- 1999).

On note deux Principes :

- . Déficit public inférieur à -3% PIB,
- . Endettement inférieur à -60% PIB (ou tendant vers cette norme).

Ces critères correspondaient à la situation de l'Europe à la fin des années 1990 et aux espoirs de ses constructeurs : le déficit de -3% du PIB est celui qui stabilise la dette à 60%, avec un taux de croissance de 3%, une inflation de 2% et un taux d'intérêt réel de 2%. La situation a changé : la croissance potentielle est plus faible et le taux d'intérêt est plus bas. Surtout, la situation de chaque pays diffère (tableau3). La plupart de pays européens respectent le pacte, excepté les 3 grands (Allemagne, France, Italie), le Portugal et la Grèce.

La Difficultés d'interprétation du Pacte :

La Règle est rigide à court terme :pro cyclique¹⁹ plutôt que contra cyclique²⁰, ce qui rend laxiste²¹ en période de croissance ; est trop exigeante en période de récession. Par contre elle ne prend pas en considération les dépenses stimulant la croissance (R&D, investissements divers). Par conséquent ce règle devrait s'appliquer au déficit structurel plutôt qu'au déficit

¹⁹ Une Politique budgétaire est dite Pro cyclique lorsqu'elle tend à accentuer les fluctuations de l'activité économique. Source : « Macroéconomie » Philippe Narassiguin

²⁰ Les politiques contra cycliques vont atténuer les phases de baisse de l'activité économiques avec les mêmes instruments utilisés pour le politique pro cycliques. Sources : « Macroéconomie » Philippe Narassiguin

²¹

qui fait preuve d'une indulgence excessive encourageant un relâchement néfaste des comportements (*péjoratif*) Source : Microsoft® Encarta® 2008. © 1993-2007 Microsoft Corporation. Tous droits réservés.

total ; Devrait plutôt exiger l'équilibre sur l'ensemble du cycle. Ce Règle est non respectée depuis 2004 et révisée en 2005 ; tolérance en cas de déficits conjoncturels.

6- Le risque de monétisation de la dette publique

Lorsque le déficit est financé par la création monétaire, il provoque de l'inflation, seule manière de le rembourser. Ex : les guerres, les PED. Pour cette raison, la BCE ne peut financer le déficit des Etats membres.

7- Effet d'éviction et effet Ricardo

L'accroissement de la dépense publique évince le secteur privé. C'est l'effet d'éviction par le secteur public. En limitant son accès aux moyens de financement, en recrutant, en lui faisant concurrence, les entreprises privées créent moins d'emploi.

7.1 La dette est un impôt différé : elle reporte les dépenses actuelles sur les générations futures.

7.2 La Théorie des anticipations rationnelles (John Muth & Robert Lucas, années 1960) : Les agents et les marchés modifient leur comportement pour tenir compte des informations dont ils disposent et des résultats anticipés de la politique économique. Les ménages adapteront leur consommation et leur épargne. Cette dernière augmente pour financer les hausses d'impôts anticipées par les ménages, ralentissant ainsi la croissance (Equivalence de Ricardo entre l'épargne constituée et le prélèvement fiscal attendu). Ex : Japon et Allemagne ; l'anticipation des dépenses liées à l'augmentation de la dette publique et au vieillissement (retraite & santé) a long temps bridé la consommation interne dans ces deux pays surtout au Japon, par effet d'anticipation, et ralentit leur croissance, rendant plus difficile le financement de la dépense publique. Contre -exemple de l'effet multiplicateur. Effet Ricardo²² dominant. L'échec japonais provient en partie de l'effet Ricardo, qui a dominé l'effet keynésien multiplicateur du déficit public.

8- Les leçons combinées de la théorie et de l'expérience historique :

Un gouvernement doit conserver des marges de manœuvre.

²²La théorie de l'équivalence Ricardienne (1821) postule que l'effet des dépenses publiques sur l'économie est totalement Independent de la façon dont sont financées les dépenses et, tout particulièrement du choix entre l'impôt (paiement immédiat), l'emprunt (paiement futur) voire la création monétaire. Source : Melchior 2012, ressources pédagogique pour les professeurs de science économique et sociales des lycées (SES)

La spécificité de l'UE : Par excès d'activisme, les grands pays (France, Allemagne & Italie) y ont perdu leurs marges de manœuvre et se trouvent contraints de redresser leurs finances publiques à des époques inopportunes par rapport à la conjoncture. Autre la politique Budgétaire, le pouvoir public a d'autres moyens pour faire face à la conjoncture économique comme la Politique Monétaire que nous allons développer ci-dessous.

Section 3 : la politique monétaire

1- Définition de la monnaie

La monnaie est un moyen de paiement accepté par tous, directement utilisable pour effectuer des règlements sur un marché au sein d'un espace monétaire donné. La monnaie est donc totalement liquide (elle efface la dette immédiatement sans coût de conversion) et repose sur la confiance qu'ont les agents économiques en sa capacité à assurer les transactions.

2- La création monétaire

La création monétaire affecte la valeur interne de la monnaie (pouvoir d'achat en biens nationaux), directement et souvent sa valeur externe (pouvoir d'achat en biens étrangers) et enfin le financement de l'économie (accès au crédit, coût du crédit), La politique monétaire a un rôle contra-cyclique à court terme, réduisant les fluctuations conjoncturelles ; à long terme, elle peut éviter l'inflation en décourageant les anticipations et les comportements inflationnistes dans les secteurs financier et réel.

La politique monétaire est « l'ensemble des moyens mis en œuvre par un État ou une autorité monétaire pour agir sur l'activité économique par la régulation de la quantité de monnaie en circulation ». Aujourd'hui, dans la plupart des pays développés, les banques centrales, qui sont en charge de la politique monétaire, sont indépendantes des gouvernements ; c'est notamment le cas de la Banque centrale européenne (BCE) et de la Réserve Fédérale américaine (FED). Les banques centrales sont devenues indépendantes à la fois pour des raisons politiques (absence d'interférence du pouvoir politique sur la politique monétaire) et pour des raisons économiques (interdiction de financer le déficit budgétaire par de la création de monnaie). Elles furent à l'origine les banquiers des États auxquels elles conféraient un pouvoir exorbitant : dépenser sans contrôle du Parlement (principe de la démocratie). L'expérience montre que l'indépendance de la BC à l'égard du pouvoir politique protège de l'inflation et des débordements financiers habituels dans les régimes totalitaires ou populistes

(Allemagne Nazie, Amérique Latine, Russie, ...). Cette indépendance constitue une délégation de souveraineté de la part de l'Etat. La plupart des BC sont indépendantes depuis les années 1980. Elles restent une administration dans les pays en développement (Russie, Chine).

3- La politique monétaire a deux objectifs principaux

- La lutte contre l'inflation : Le principal objectif de la BCE²³ est de maintenir, au sein de la zone euro, l'inflation annuelle au dessous, mais à un niveau proche, de 2 %/an, sur le moyen terme.

- Le soutien à la croissance : la banque centrale américaine, la FED, a donné la priorité à cet objectif au cours des années 1990-2000 et la BCE lui a emboité le pas après la crise de 2008 au risque d'encourager la naissance de bulles spéculatives sur les marchés financiers et le marché du logement.

La Banque centrale intervient sur le marché monétaire pour prêter de la monnaie centrale aux banques, moyennant paiement d'un intérêt et, presque toujours, en contrepartie d'une créance détenue par les banques (bons du Trésor, effets de commerce, devises). Elle peut donc contrôler la création de monnaie des banques de quatre façons :

a) En définissant la liste des créances que la Banque centrale est prête à acheter. Plus la liste des « titres éligibles »²⁴ est longue, plus les banques de second rang pourront faire des crédits et inversement. Ainsi, dans le cadre de la politique d'assouplissement des conditions de crédit (« Crédit easing »), la Banque centrale se porte acheteuse « de titres représentant des crédits à l'économie : billets de trésorerie, obligations privées, bons hypothécaires... »

b) En définissant le volume de crédit qu'elle est prête à accorder aux banques pour une période donnée. C'est la politique d'Open Market. La BCE propose par appel d'offre aux banques, à intervalle régulier, le rachat (ou la vente) d'une quantité de titres de créance contre de la monnaie centrale à un taux appelé décidé par elle en fonction de sa politique.

Elle procède de deux façons :

- Soit par les achats fermes sur appel d'offres, la banque centrale décidant du volume de titres à court terme qu'elle est prête à acheter en fonction de sa politique monétaire (le taux de refinancement est le taux planché du marché interbancaire) ;

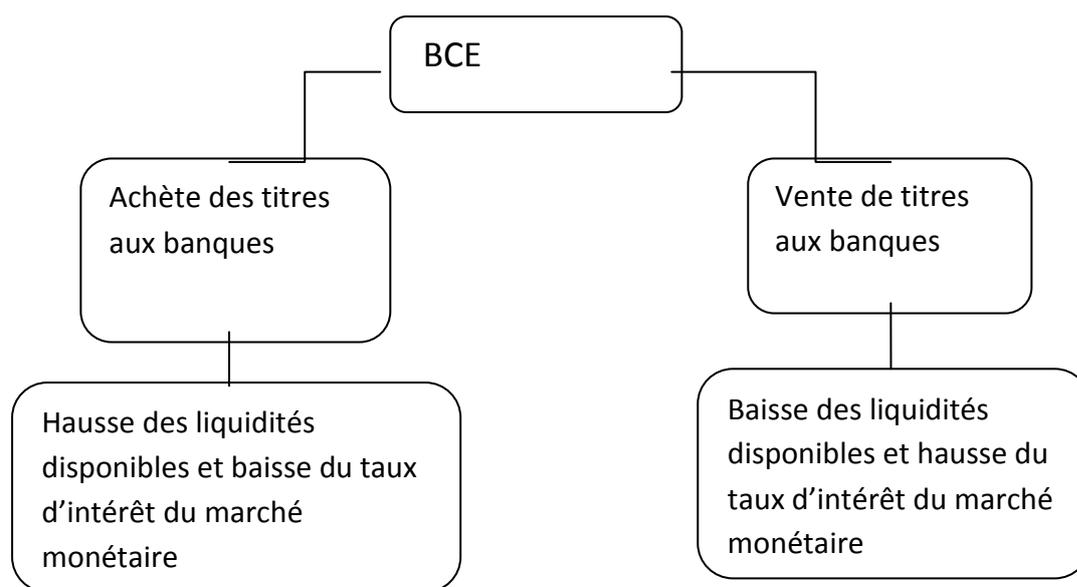
²³ C'est la banque responsable de la monnaie unique européenne, l'euro. Source : Lexique Finance

²⁴ Le terme éligible qualifie un effet ou un titre que la banque de France accepte dans le cadre de ses opérations de refinancement sur le marché interbancaire. Source : Lexique Finance, lettre

- Soit par la prise en pension pour une durée limitée, à la demande des banques qui vendent leurs titres contre promesse de rachat aux taux des prises en pension (le taux du prêt marginal est le plus élevé du marché interbancaire, le taux plafond).

Ces opérations d'Open Market permettent des ajustements instantanés des taux d'intérêt, pour de courtes périodes, alors que les autres techniques de politique monétaire sont utilisées moins fréquemment. Quand la banque centrale veut réduire la « base monétaire », elle peut vendre des titres (généralement des emprunts d'État courts ou des bons du Trésor) aux banques ; cela se traduit par une augmentation marginale du loyer de l'argent et une réduction de la liquidité du système bancaire. À l'inverse pour augmenter la circulation d'argent, la banque centrale achètera des titres appartenant aux banques, contre paiement auprès d'elle-même, ce qui implique l'entrée en circulation d'argent que les banques pourront prêter à leurs clients. On peut présenter cette procédure par le graphe ci-dessous :

Figure 1 : Procédure de la BCE



Source : « comprendre les politiques économiques » OLIVIER MOREAU p 36

En définissant son taux d'intérêt directeur²⁵ d'intervention au jour le jour sur le marché monétaire. Elle le fait de façon discrétionnaire en fixant le taux de refinancement soit en intervenant sur le marché monétaire en achetant ou en vendant des titres monétaires.

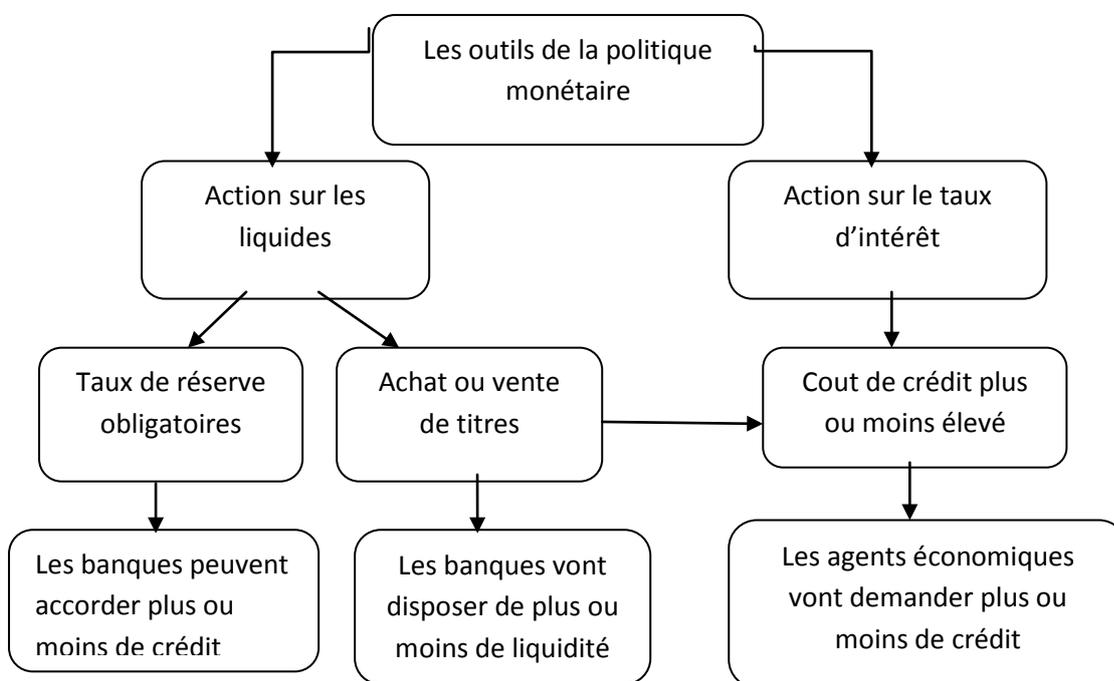
En déterminant le taux des réserves obligatoires. Les réserves obligatoires sont les sommes d'argent, provenant des dépôts des clients, que les banques sont obligées de déposer

²⁵ Ce sont les taux d'intérêt fixés par une banque centrale (d'un pays ou d'une union monétaire), taux auxquels cette banque centrale accorde des crédits à court terme aux banques commerciales. Source : Trader Finance, portail de la finance et de l'investissement

sur leur compte à la Banque centrale. Plus le taux est élevé et moins les banques disposent de monnaie centrale pour garantir leurs crédits. Il est à l'heure actuelle de 2%.

Une politique monétaire de relance consiste donc à injecter des liquidités dans l'économie pour inciter les banques à augmenter leurs prêts aux agents économiques et à baisser ses taux d'intérêt pour inciter ces derniers à recourir davantage au crédit. A la suite de crise de 2008-2009 et du crédit Crunch²⁶ qui en a résulté, les banques centrales n'ont pas hésité à injecter des quantités très importantes de liquidités dans leurs économies et à diminuer très fortement leurs taux d'intérêt directeur. Elles ont même eu recours à des politiques non conventionnelles, appelées aussi assouplissement quantitatif, (« *quantitative easing* » en anglais) qui consistent en l'acquisition d'actifs qui peuvent être des titres de créances obligataires, ou des actifs plus risqués comme des dettes dites d'agences. C'est l'équivalent moderne de la planche à billet, pour les banques centrales, en plus sophistiqué dans ses modalités, toutefois. Ainsi la Banque Centrale se met à acheter des bons du trésor (ce qui revient à prêter à l'État) et d'autres titres financiers : elle met donc de l'argent en circulation dans l'économie et augmente ainsi les réserves du secteur bancaire. Cette politique a permis d'éviter que la récession se transforme en dépression.

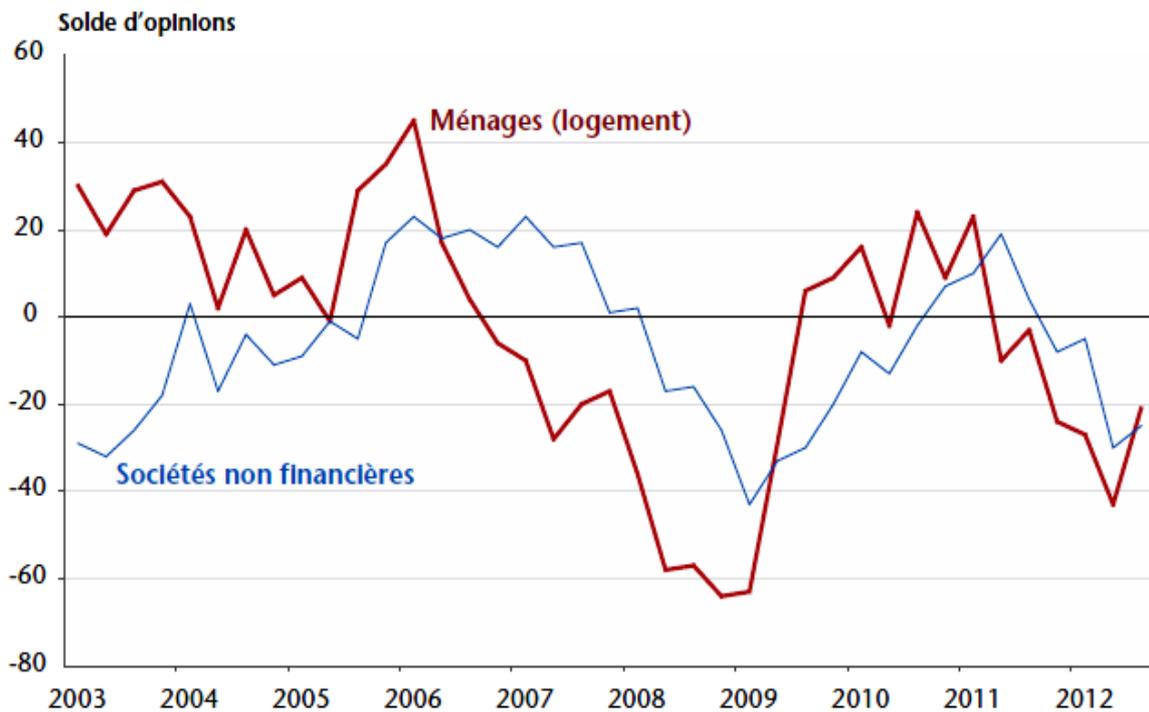
Figure 2 : La politique Monétaire et ses outils



Source : « comprendre les politiques économiques » OLIVIER MOREAU p 37

²⁶ Il qualifie un contexte de resserrement du crédit (appelé parfois également crise du crédit). Il se manifeste par une réduction de la disponibilité générale des crédits ou par un resserrement des conditions requises pour leur octroi. Source : Lexique Finance

Figure 3 : Enquête sur l'évolution de la demande de crédit dans la zone euro



* L'enquête traduit un solde d'opinions entre les banques déclarant que la demande de crédit a augmenté et celles renseignant qu'elle a diminué.

Source : BCE (enquête *Bank lending survey*).

Source: BCE (enquête Bank lending survey)

Cependant, le contrôle de la Banque centrale sur la création monétaire est limité.

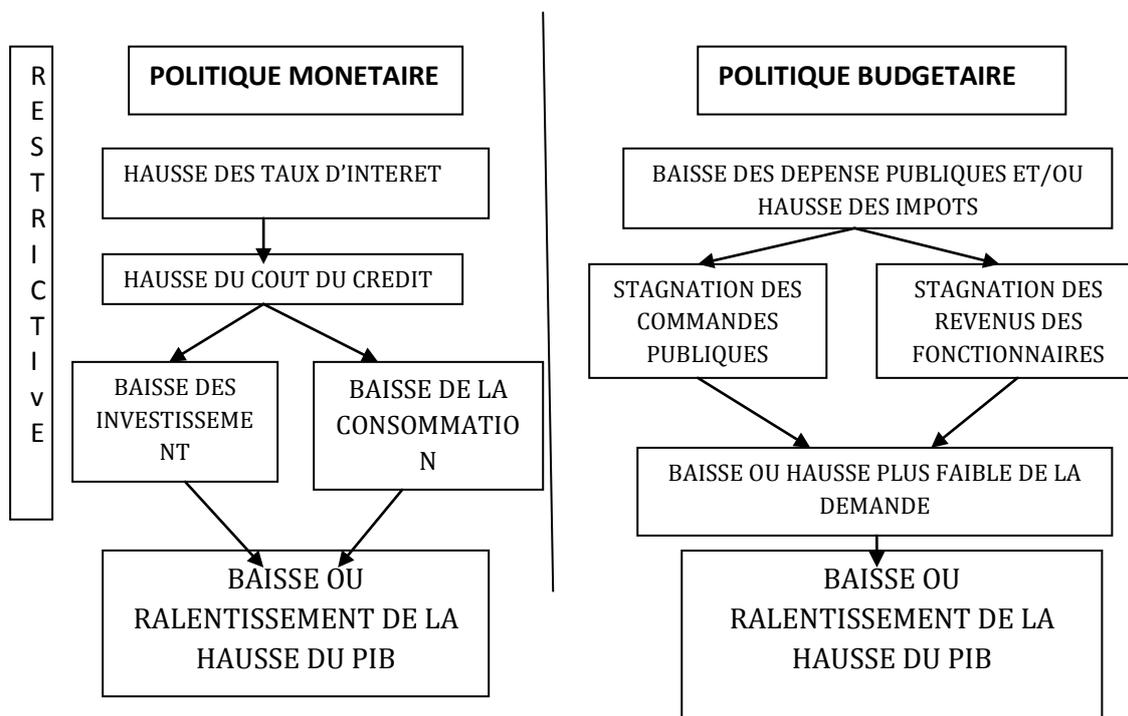
En effet, la création de monnaies par les banques de second rang dépend des décisions d'emprunt des agents économiques. S'ils ont confiance dans l'avenir et si la croissance économique est forte, ils ne vont pas hésiter à emprunter de la monnaie. Inversement, une récession et une perte de confiance dans l'avenir se traduiront par une moindre demande de crédit. Dans ce schéma, la monnaie est « endogène », car elle résulte d'une demande propre au système économique (celle exprimée par les entreprises et les particuliers qui demandent des crédits auprès des banques ou émettent des titres que celles-ci achètent) et non pas de la volonté de la banque centrale. Dans un tel système de création de monnaie, la capacité de la banque centrale à contrôler la monnaie et donc à pouvoir conduire une politique monétaire est remise partiellement en question car la Banque centrale est bien obligée de refinancer les banques qui ont fait des crédits à leurs clients. Ainsi, si les demandes de crédit ont augmenté en 2010 et 2011, ce qui a relancé l'activité économique, ce n'est plus le cas en 2012²⁷ malgré la faiblesse des taux d'intérêt car le retour de la récession n'incite pas les entreprises à investir et les ménages à accroître leur consommation.

²⁷ Sur la Figure nous remarquons une baisse de consommation des ménages.

En conclusion, lorsque la croissance de la demande globale ralentit, voire devient négative (récession), l'écart entre la croissance effective et la croissance potentielle se creuse. Les politiques conjoncturelles peuvent soutenir la croissance effective. Elles consistent en une politique budgétaire de relance par une hausse du déficit du budget de l'Etat et une politique monétaire expansive de soutien à l'investissement et au système bancaire par la baisse du taux d'intérêt et/ou l'injection de liquidités. Ainsi, à l'occasion de la crise de 2008, les banques centrales américaine et européenne – la Fed et la BCE - ont abaissé très rapidement leurs taux d'intérêt directeurs et ont fourni la liquidité demandée par le marché. Les Etats ont laissé se creuser les déficits publics et ont en général mis en œuvre des plans de relance. En conséquence, les agents économiques ont pu recourir à nouveau au crédit pour financer leurs dépenses de consommation et leurs investissements. La hausse des dépenses publiques a déclenché le phénomène du multiplicateur qui a provoqué une hausse de la demande et du PIB en 2010-2011 (reprise).

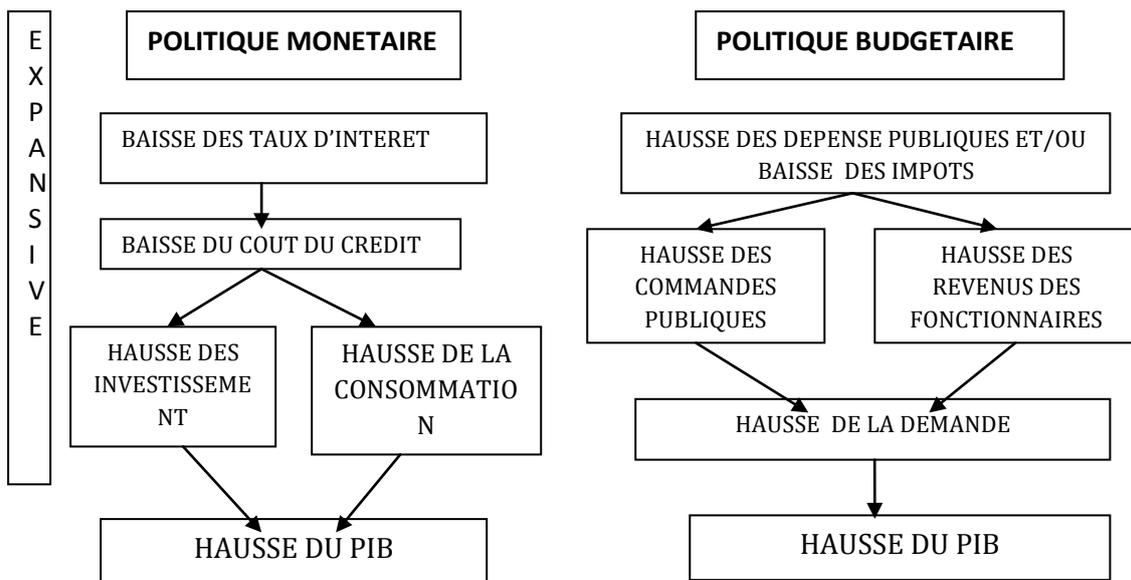
On peut résumer tout cela par les graphes ci-dessous :

Figure 4 : Politiques conjoncturelles restrictives



Source : « comprendre les politiques économiques » OLIVIER MOREAU p 55

Figure 5 : Politique conjoncturelles expansive



Sources: « comprendre les politiques économiques » OLIVIER MOREAU p 56

4- Les politiques budgétaires et monétaires de rigueur

Une politique de rigueur ou d'austérité est une politique économique qui a pour objectif à court terme de revenir à la stabilité des prix et de réduire les déficits publics et extérieurs.

Les buts des gouvernements qui mettent en place des politiques de rigueur peuvent être :

- De freiner l'inflation, qui porte atteinte au pouvoir d'achat des salaires et des prêteurs, en ralentissant le rythme de la croissance de la demande afin que la croissance effective retrouve le chemin de la croissance potentielle ;
- De rééquilibrer le commerce extérieur, ce qui suppose que l'inflation nationale soit inférieure à celle des pays concurrents. Cette désinflation compétitive suppose que les salaires réels progressent moins vite (inflation par les coûts) et que la quantité de monnaie progresse moins vite (inflation monétaire) ;
- De diminuer l'endettement excessif de l'Etat qui provoque une tension sur les taux d'intérêt et freine les investissements des entreprises (« effet d'éviction »).

Il existe traditionnellement plusieurs leviers pour une politique de rigueur²⁸ selon les priorités visées (inflation et /ou réduction des déficits) et selon les causes des problèmes à résoudre (inflation par les coûts, inflation par un déséquilibre entre offre et demande, etc.).

1) L'Etat va mener une politique budgétaire restrictive qui consiste à réduire les dépenses publiques (diminution du nombre de fonctionnaires, gel de la hausse des salaires des fonctionnaires, réduction des investissements publics...) et, dans le pire des cas, à augmenter les recettes fiscales (hausse de la TVA, augmentation des taux d'imposition sur le revenu, réduction des « niches fiscales »...) afin d'avoir un budget en équilibre, voire excédentaire. Ceci devrait avoir deux effets positifs :

a- Un ralentissement de la demande (multiplicateur négatif) qui va devenir inférieure à l'offre ce qui devrait faire pression à la baisse sur les prix (baisse de l'inflation par la demande) ;

b- Un arrêt, voire une baisse, de l'endettement de l'Etat, car si le budget est équilibré il n'a plus à emprunter des capitaux pour financer le déficit. Il peut consacrer une partie de ses recettes pour rembourser les emprunts antérieurs.

2) La Banque centrale va mener une politique monétaire restrictive en limitant son refinancement aux banques, en augmentant son taux de réserves obligatoires (les banques auront moins de monnaie à prêter) et en augmentant ses taux directeurs afin que les banques répercutent cette hausse sur le coût du crédit. Ceci devrait avoir plusieurs effets positifs :

a- La hausse du taux d'intérêt va inciter les agents économiques à épargner davantage et à moins recourir au crédit ; ce qui va ralentir la consommation et l'investissement. La demande va augmenter moins vite que l'offre ce qui va « refroidir » les tensions inflationnistes.

b- Les restrictions monétaires et la hausse du taux d'intérêt devrait provoquer une hausse du taux de change. Or, si le taux de change augmente ; on donne moins de monnaie nationale pour obtenir une monnaie étrangère. Autrement dit, les produits importés vont coûter moins cher, en particulier les matières premières et les biens d'équipement que nous ne produisons pas, ce qui va diminuer l'inflation importée et réduire nos coûts de fabrication (inflation par les coûts).

²⁸ Une politique économique qui vise à augmenter la fiscalité applicable et à baisser les dépenses publiques afin de réduire le déficit public. Source : Dictionnaire économique et financier.

Chapitre 2 : les théories et approches sur les politiques conjoncturelles

Chaque théoricien et école de pensée économiques ont leurs propres théories sur les politiques conjoncturelles et surtout sur le rôle de l'Etat face aux conjonctures économiques. Dans ce présent chapitre nous allons faire la distinction entre le concept libéral et le concept keynésien des politiques conjoncturelles.

Section 1 : le concept libéral, monétariste et néo-classique sur les politiques conjoncturelles

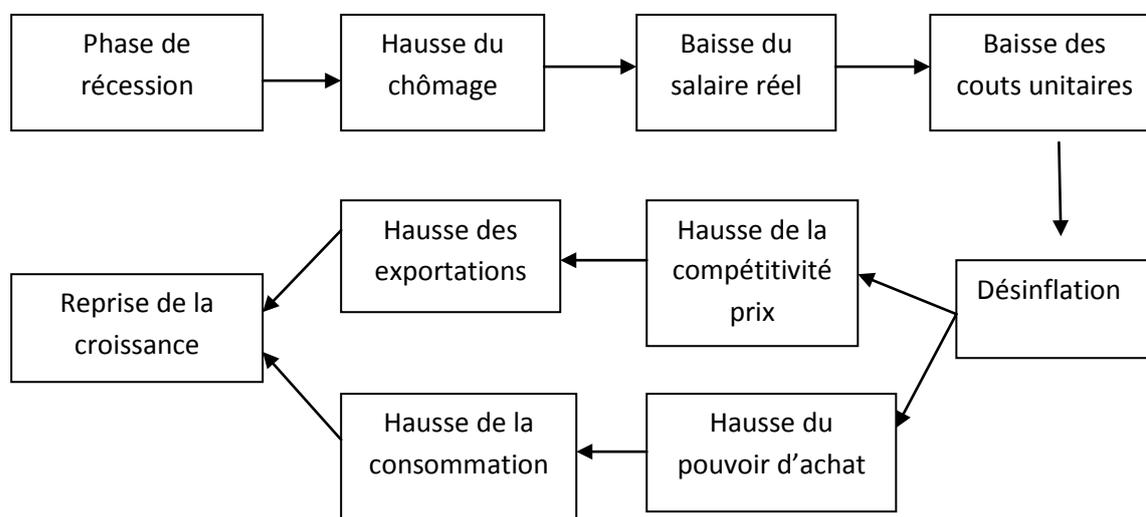
1- Le concept libéral

Pour les économistes libéraux²⁹, classiques et néo-classiques, le marché devrait rétablir rapidement les déséquilibres apparus à la suite d'un choc.

En cas de choc négatif, le ralentissement provoque du chômage. L'offre de travail devenant supérieure à la demande de travail des entreprises, le salaire réel va diminuer ; ce qui va diminuer le coût salarial et inciter les entrepreneurs à embaucher jusqu'à retrouver le plein-emploi. La flexibilité des salaires³⁰ rend donc le chômage temporaire.

Pour mieux comprendre on va expliquer par le graphe ci-dessous :

Figure 6 : concept libéral de l'équilibre par le Marché en cas de Choc négatif



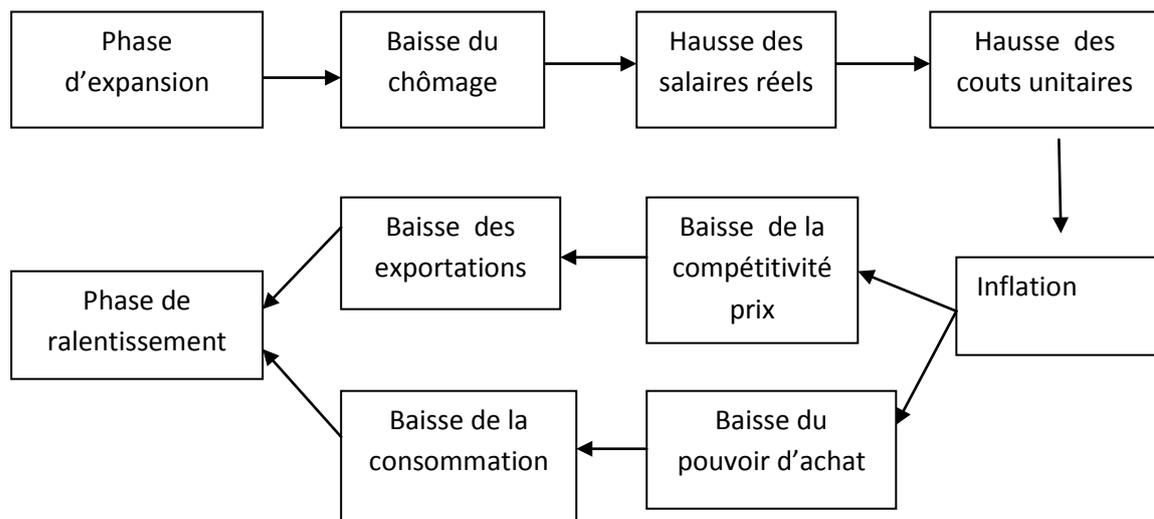
Source : « comprendre la croissance économique » OCDE 2004 Ed2

²⁹ C'est le premier réel courant économique à être apparu. Il pose comme fondement légitime de toute société le respect de la liberté individuelle. Source : Dictionnaire des principaux économistes.

³⁰ La flexibilité des salaires est régulièrement évoquée comme un moyen d'améliorer la situation de l'emploi en France. Source : Articles ESIEE 1996

En cas de choc positif, la forte croissance engendre de l'inflation. La hausse des prix diminue le pouvoir d'achat des ménages ; ce qui diminue leur consommation alors que les entrepreneurs sont incités à investir pour offrir plus. L'offre de biens devient supérieure à la demande et les prix baissent. Le marché, grâce à la flexibilité des prix, rétablit ainsi automatiquement l'équilibre.

Figure 7 : concept libéral de l'équilibre par le Marché en cas de Choc positif



Source : « comprendre la croissance économique » OCDE 2004 Ed2

En conséquence, l'Etat n'a pas à intervenir dans l'économie pour corriger les déséquilibres observés. L'Etat doit se contenter de ses tâches « régaliennes », celles de l'Etat-Gendarme : l'Armée, la Police, la Justice et, éventuellement, les infrastructures non rentables qui dégagent des externalités positives. L'intervention de l'état est faible c'est-à-dire une intervention minimum

Pour les libéraux, le budget est neutre: recettes (impôts, taxes) = dépenses

Si il y a un déficit, il convient donc de rétablir l'équilibre budgétaire, car comme pour un ménage, l'Etat ne doit pas dépenser plus qu'il ne gagne. Il faut alors, soit augmenter les impôts (ce que les libéraux ne souhaitent pas car ils veulent un Etat le plus léger possible) soit baisser les dépenses (ce qu'ils préconisent) l'équilibre budgétaire est nécessaire pour que l'Etat n'aie pas à emprunter

- ✓ car cela augmente la dette publique qu'il faudra bien rembourser.....

- ✓ car cela crée un effet d'éviction: les épargnants préférant prêter à l'Etat plutôt qu'aux entreprises qui ont alors des problèmes pour financer leurs investissements.

2- Friedman et le courant monétariste

2.1 Une nouvelle fonction de consommation

Dans la perspective keynésienne, la consommation dépend du niveau de revenu courant, ce qui rend les ménages très sensibles à une variation, même temporaire, du revenu. En 1957, Friedman³¹ conteste cette approche, en montrant que la consommation dépend du revenu permanent. Théoriquement, ce dernier se définit comme le flux de revenu que procure en moyenne la détention d'un patrimoine. Friedman distingue donc dans le revenu observé (Y) deux composantes : le revenu permanent (Y_p) et le revenu transitoire (Y_t) qui peut être positif ou négatif. Selon Friedman, la seule relation stable est celle qui relie la consommation au revenu permanent.

2.2 La réhabilitation de la théorie quantitative

Alors que les keynésiens insistent sur l'influence de la monnaie sur l'activité réelle (au travers du taux d'intérêt), Friedman revisite la théorie de la monnaie neutre, notamment dans *Studies in the quantity theory of money* (1956). S'il admet qu'à court terme la monnaie puisse exercer des effets réels, Friedman estime qu'à long terme, toute variation de la masse monétaire se traduit –toutes choses égales par ailleurs - par une hausse équivalente du niveau général des prix. La fonction friedmanienne de demande de monnaie est très stable, dans la mesure où elle dépend du revenu permanent : les perturbations monétaires ne peuvent donc provenir que de l'offre de monnaie, supposée exogène (c'est-à-dire entièrement déterminée par les autorités monétaires).

³¹ Economiste américain né le 31 juillet 1912 à New York et mort le 16 Novembre 2006 à San Francisco, considéré comme l'un des économistes les plus influents du XXe siècle. Titulaire du « prix Nobel de l'économie » en 1976 sur ses travaux sur l'analyse de la consommation, l'histoire monétaire et la démonstration de la complexité des politiques de stabilisation. Source : Culture économique, Grand nom et courants de l'économie.

2.3 L'existence d'un taux de chômage naturel

Dans un article de 1968³², Friedman introduit la notion de "taux de chômage naturel", défini comme "le taux qui découlerait du système walrasien d'équilibre général si les caractéristiques structurelles effectives des marchés des biens et du travail y étaient intégrées, notamment les imperfections du marché, la variabilité aléatoire des offres et des demandes, le coût de collecte de l'information sur les emplois vacants, les coûts de mobilité, etc.". Ce taux de chômage naturel est supposé stable et unique pour un pays donné : le taux de chômage effectif "gravite" autour du taux de chômage naturel. Friedman envisage le chômage naturel comme un phénomène essentiellement structurel (inadéquations entre offres et demandes d'emploi) et frictionnel (comportement de recherche d'emploi) ; cette hypothèse s'inscrit en rupture avec la vision keynésienne, fondée sur la possibilité d'un chômage conjoncturel.

3- Le message de la contre-révolution : l'inefficacité relative des politiques conjoncturelles

3.1 La relance monétaire en question

Friedman va précisément remettre en cause l'efficacité de la relance monétaire. Pour ce faire, Friedman suppose que les agents effectuent des "anticipations adaptatives"³³. Si l'on prend l'exemple des prix, les agents réalisent des anticipations adaptatives dès lors qu'ils tirent parti des anticipations effectuées dans le passé et des erreurs commises sur ces anticipations. Supposons que l'économie se situe en situation de chômage naturel. Le gouvernement s'engage dans une politique monétaire expansive : en vertu de la théorie quantitative, la relance monétaire se traduit par une accélération de l'inflation, qui entraîne à court terme une baisse du salaire réel. En effet, les agents ont anticipé un niveau général des prix inférieurs à celui observé et sont victimes de "l'illusion monétaire"³⁴ dans les négociations salariales. La diminution du salaire réel incite les entrepreneurs à augmenter leur demande de travail : le taux de chômage baisse en dessous de son niveau naturel ; il existe donc bien à court terme une relation décroissante entre chômage et inflation. Mais cet arbitrage est instable : à long

³² Pour Friedman, ce taux de chômage est supposé stable et unique pour un pays donné et le taux de chômage effectif gravite autour du taux de chômage naturel. Source : le portail de l'économie et des Finances

³³ Ce sont des anticipations qui corrigent des erreurs passées. Ce qui suppose une certaine maîtrise de l'information par les agents économique. Source : « Théorie des anticipations adaptatives » Portail numérique de l'éducation et de l'orientation

³⁴ Comportement irrationnel conduisant un agent à confondre la valeur nominale d'un montant monétaire (salaire, encaisse, loyer) avec son pouvoir d'achat dépendant de l'évolution des prix. Source : « Dictionnaire de l'économie » Larousse Ed2000 p129

terme, les agents corrigent leurs anticipations de prix et réclament un ajustement salarial ; le salaire réel retrouve son niveau de départ et l'on revient au taux de chômage naturel mais... avec un taux d'inflation plus élevé. La politique monétaire ne peut faire baisser durablement le chômage en dessous de son niveau naturel, sinon au prix d'une accélération systématique de l'inflation.

Selon Friedman, la politique monétaire conjoncturelle se heurte également à l'existence de délais : si les cycles d'activité sont courts et si les délais d'efficacité de la politique monétaire sont longs, alors une politique monétaire contra cyclique risque de se révéler... pro cyclique.

Les fluctuations de l'activité seront accrues par la politique monétaire, qui se transforme en politique de déstabilisation.

La critique de la relance monétaire débouche sur de nouvelles recommandations en matière de politique monétaire: selon Friedman et les monétaristes³⁵, la politique monétaire doit poursuivre comme objectif intermédiaire la croissance des agrégats monétaires et comme objectif final la stabilité des prix. Plus précisément, la règle d'or de la politique monétaire consiste à régler l'évolution de la masse monétaire sur le taux de croissance anticipé de la production.

3.2 La relance budgétaire en question

On sait que, chez les keynésiens, l'effet d'éviction³⁶ vient altérer l'efficacité du multiplicateur de dépenses publiques : la relance budgétaire financée par l'emprunt se traduit par une hausse des taux d'intérêt, qui déprime l'investissement privé. Mais l'effet d'éviction est considéré comme partiel, son ampleur dépendant de la sensibilité de la demande de monnaie au revenu et de la sensibilité de l'investissement au taux d'intérêt. Friedman reconsidère la question de l'effet d'éviction, avec une fonction de demande de monnaie très peu sensible au taux d'intérêt (faible élasticité). Dans ce cas, une relance budgétaire financée par l'emprunt se traduit par une hausse marquée des taux d'intérêt, ce qui décourage fortement l'investissement : l'effet d'éviction est presque total. Friedman mobilise également la théorie du revenu permanent pour mettre en doute l'efficacité de la relance budgétaire : comme les agents consomment

³⁵ C'est d'abord une doctrine économique, c'est-à-dire un ensemble de notions et d'opinions par lesquelles les défenseurs de ces idées vont prétendre interpréter le fait et orienter l'action des responsables politiques. Source : Portail numérique de l'éducation et de l'orientation

³⁶ L'effet d'éviction désigne le phénomène selon lequel l'activité économique du secteur Public à une propension à supplanter celle du secteur privé. Elle porte sur les indices d'une progression de la dépense publique financée notamment par les émissions des titres d'état. Source : Lexique Finance

uniquement en fonction de leur revenu permanent, la relance, assimilée à un revenu transitoire, influe peu sur leur consommation.

Section 2 : le concept Keynésien sur les politiques conjoncturelles

John Maynard Keynes a démontré qu'il peut très bien y avoir équilibre sur le marché des biens et persistance du chômage car le niveau de la production d'équilibre (offre de biens) peut être insuffisant pour employer tous ceux qui recherchent un travail. Face à cet équilibre de sous-emploi, le marché ne peut rien faire. Seul l'Etat, en relançant la demande, peut obtenir un niveau de production de plein-emploi.

En cas de déséquilibre économique, le marché n'est donc pas capable de rétablir rapidement la situation. Les agents économiques qui réagissent aux variations des prix prennent des décisions rationnelles au niveau microéconomique qui ont des effets pervers au niveau macroéconomique.

Ainsi, en période de récession, le recul de l'activité économique engendre chômage de masse et baisse du pouvoir d'achat des ménages. Logiquement les ménages vont accroître leur épargne de précaution pour faire face aux incertitudes de la conjoncture. Ce faisant, ils ralentissent leur consommation, ce qui accroît la baisse de la production et de l'emploi. Parallèlement, les entreprises anticipent le recul de l'activité, stoppent leur projet d'investissement et se séparent d'une partie de leurs salariés, ce qui accroît la crise. La mévente des produits et l'importance du chômage favorisent la baisse des prix et des salaires réels. L'économie entre en déflation. Les tensions sociales et politiques augmentent et remettent en cause le « laissez-faire ». La lenteur de l'ajustement de l'économie par la déflation a été soulignée par J.M. Keynes qui déclarait en 1931 : « A long terme, nous sommes tous morts »³⁷. Face à la paralysie des entreprises et des ménages qui, tétanisés par la peur de l'avenir³⁸, ne veulent ou ne peuvent plus investir et consommer, seul l'Etat dispose de la capacité d'emprunter et de dépenser. Il va donc adopter un plan de relance qui consiste à accroître les dépenses publiques afin d'accroître la demande et la production.

De même, en cas de croissance économique effective trop forte par rapport au potentiel de croissance de l'économie, des tensions inflationnistes peuvent se manifester et être à l'origine d'un cercle vicieux aux conséquences néfastes. L'inflation se traduit en effet

³⁷ Dans son ouvrage « Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie » 1936

³⁸ C'est la conséquence de l'anticipation rationnelles des agents économique en connaissant les informations et pouvant les analysées

par une baisse du pouvoir d'achat de la monnaie, qui mine la confiance qu'ont les agents en elle, et par une perte de compétitivité-prix au niveau international, ce qui peut avoir des effets négatifs sur les échanges extérieurs et donc la production réalisée à l'intérieur du pays. Elle a également pour effet, si les revenus n'augmentent pas au même rythme que les prix, de provoquer une baisse du pouvoir d'achat des ménages qui pourrait être source de ralentissement de l'activité. Elle provoque enfin, lorsqu'elle n'est pas compensée par une hausse des taux d'intérêt, des transferts de richesse des prêteurs, épargnants notamment, vers les emprunteurs. L'Etat va alors adopter des plans de rigueur³⁹ pour freiner la demande et ralentir la hausse des prix.

1- Les quatre hypothèses du modèle keynésien

1.1 Une économie de décision en univers incertain

Pour Keynes la dynamique macroéconomique repose sur des fondements microéconomiques à savoir l'adaptation des agents à un univers changeant et incertain et certains comportements vont être conditionnés par des facteurs ou lois psychologiques :

- La préférence pour la liquidité des ménages, en effet ici les agents détiennent de la monnaie car il existe une incertitude sur le niveau futur des taux d'intérêts et cette incertitude rend l'achat de titres risquée et donc dans certains cas les ménages vont préférer détenir des encaisses liquides. Dans l'analyse classique la détention de monnaies est uniquement à but transactionnelle, toute l'épargne est ici placée en formes de titres.
- La loi psychologique fondamentale, ou propension marginale à consommer : les hommes tendent à augmenter leur consommation à mesure que le revenu augmente mais pas d'une quantité aussi grande que l'accroissement du revenu, on a une proportion moyenne à consommer qui tend à diminuer quand le revenu augmente.
- L'incitation psychologique à investir : la décision d'investissement dans l'analyse keynésienne dépend de l'EMC (efficacité marginale du capital) qui dépend-elle même des prévisions sur le rendement futur de l'investissement

L'idée de Keynes étant que ces trois facteurs psychologiques compliquent la réalisation de l'équilibre, en effet ces trois lois sont des facteurs de fuite. Il est important de prendre en

³⁹ C'est une politique économique qui vise à augmenter la fiscalité applicable et à baisser les dépenses publiques afin de réduire les déficits publics. Il s'agit d'une politique qui a des conséquences directes à la fois sur la fiscalité et sur le budget de l'Etat. Source : Dictionnaire économique et Financière

compte les effets déstabilisants de l'incertitude sur l'économie et notamment plus l'incertitude est forte, c'est-à-dire moins le futur est probabilisable, plus le mimétisme devient un comportement rationnel c'est à- dire que les agents utilisent l'information véhiculée par le marché, s'en suit alors un processus d'imitation, chacun copie l'autre, et le prix reflète la psychologie du marché.

1.2 Une économie de la demande effective

Le principe de la demande effective c'est que les entrepreneurs fixent le niveau de production qui maximise leur profit compte tenu de leurs prévisions de vente.

Mécanisme :

Demande effective → niveau de production → niveau d'emploi (demande travail)
confrontée à une offre de travail → niveau de chômage

L'offre de travail est déterminée en grande partie par des considérations démographiques et la demande de travail n'a aucune raison d'être égale à l'offre de travail.

1.3 Une économie de la monnaie et l'intérêt

Par rapport au temps l'agent a deux décisions à prendre, la première consiste à répartir son revenu entre la consommation et l'épargne. La deuxième décision concerne la façon d'effectuer ce transfert de revenu dans le temps, d'effectuer ce transfert de pouvoir d'achat. L'agent doit déterminer quelle forme doit prendre son épargne et c'est là qu'intervient le taux d'intérêt. Soit l'agent conserve son épargne sous forme liquide soit il peut détenir son épargne sous forme d'actif financier (acheter des titres). Pour les classiques⁴⁰ toute l'épargne est placée sous forme de titres car il est rationnel pour un agent de placer son épargne. Pour Keynes la monnaie a un avantage par rapport aux titres, la monnaie est la liquidité par excellence et son avantage est une totale disponibilité.

1.4 Une économie du chômage involontaire

Le chômage dans l'analyse keynésienne⁴¹ n'est pas lié à un dysfonctionnement du marché du travail (rigidité du salaire à la baisse) mais à une insuffisance de la demande

⁴⁰ Ce sont essentiellement des économistes anglais et français du XVIIIe siècle et d XIXe siècle : Adam Smith, Thomas Maltus, David Ricardo, Jean Baptiste Say, et Frédéric Bastiat. Les classiques essaient de définir des lois économiques universelles, valable à toute les époques et partout, les concepts et les théories économiques des classiques sont très divers. Source : Portail de l'économie et de la finance, Grands noms et courant de l'économie.

⁴¹ La théorie keynésienne se caractérise par l'importance qu'elle accorde à l'explication du chômage involontaire, le seul chômage véritable. Contrairement à l'optimisme candide de la théorie classique, Keynes ne

globale. Ce sont conjointement la propension marginale à consommer et l'investissement nouveau qui vont déterminer le niveau d'emploi. C'est ce niveau d'emploi qui détermine ensuite le salaire réel. Les classiques pensent l'inverse : c'est le coût du travail qui va déterminer le niveau d'emploi. Dans le modèle keynésien c'est la confrontation de l'offre et de la demande qui détermine le salaire réel. Keynes remet en cause le second postulat classique (plein emploi) : le chômage involontaire se produit si des agents ne trouvent pas à offrir leur travail alors même que le salaire du marché est supérieur au salaire de réservation. On a une demande de travail qui est inférieure à l'offre, l'échange s'arrête côté court, au niveau de la demande de travail.

2- Le rôle de la politique économique

La politique économique peut augmenter la demande globale et elle peut également chercher à diminuer l'incertitude des anticipations.

Équation fondamentale :

$$Y = C + I + G + (X - H)$$

$$\left\{ \begin{array}{l} C = c.Y + C_0 \\ I = -j . i + I_0 \\ G = G_0 \\ X = x(e) + X_0 \quad \text{avec } e = \text{taux de change} \\ H = h(e).Y + H_0 \quad \text{avec } h = \text{propension marginale à importer} \end{array} \right.$$

Source : « politique économique » Benoît Coeuré, Pierre Jacquet, 3^e édition p 45

La politique budgétaire peut agir directement sur les dépenses publiques (G) ou agir indirectement sur la consommation des agents privés à travers leur revenu disponible brut. La politique monétaire peut favoriser l'investissement par une baisse du taux d'intérêt et la politique de change peut agir sur le solde commercial en faisant varier e . Keynes voit dans le maniement du taux d'intérêt la solution dans les déséquilibres. La baisse des taux doit favoriser l'investissement, seulement Keynes y voit deux limites : si les entrepreneurs sont pessimistes l'EMC va chuter aussi et la baisse du taux d'intérêt risque de ne pas suffire à

croit pas que notre système économique puisse assurer automatiquement le plein emploi. Il y a une explication plus détaillée dans son ouvrage « théorie de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie » 1936

relancer l'investissement. La deuxième limite est la trappe à liquidité⁴², le taux d'intérêt peut atteindre une limite à la baisse et la politique monétaire devient inefficace. La baisse des taux n'atteint pas la sphère réelle et reste dans la sphère financière.

Il propose une fiscalité correctrice des revenus doit accroître la propension moyenne à consommer. Concernant l'épargne il faut euthanasier le rentier et le capitaliste oisif, il propose une politique permanente de faible taux d'intérêt, une taxation vigoureuse des revenus financiers et surtout des successions. Il propose également de mettre en place des systèmes d'épargne publique (épargne retraite, assurance maladie, assurance chômage) pour diminuer l'épargne de précaution. Dans le système redistributif il faut privilégier les redistributions en nature pour éviter la fuite sous forme d'épargne. Keynes propose aussi des mesures de protectionnisme temporaire.

3- Les effets multiplicateurs

Keynes étudie comment l'augmentation de l'investissement entraîne un accroissement plus important de la production et de l'emploi. Le multiplicateur est le coefficient qui compare l'ampleur de la modification subie (variation revenu) à l'ampleur de la perturbation initiale (variation investissement). Cet effet multiplicateur est exposé sous la forme d'ondes successives décroissantes de dépense. Dans un premier temps une variation donnée de la demande entraîne une variation équivalente du revenu car la production répond à la demande. Si l'investissement augmente de 100, la production va augmenter de 100. Le mécanisme ne s'arrête pas là car l'augmentation de la production contribue à la distribution de revenus supplémentaires d'un montant identique.

Ces nouveaux revenus influencent d'autres composantes de la demande globale. La consommation à travers la propension marginale à consommer, l'investissement (effet accélérateur). Elle va influencer également les importations à travers la propension marginale à importer. L'augmentation induite de la demande provoque à son tour une nouvelle hausse de la production, une nouvelle distribution de revenus et ainsi de suite. Parce que la totalité des revenus ainsi créés ne sont pas dépensés, les vagues successives de dépenses et de revenus sont décroissantes et le processus de multiplication ne sera pas infini. À terme l'augmentation initiale de la demande globale aura provoqué une augmentation du revenu bien supérieure à l'impulsion initiale

⁴² C'est une situation où la politique monétaire de la banque centrale est rendue inefficace. La variation du taux d'intérêt, l'outil majeur de la banque centrale, n'a dans ce cas plus l'effet escompté. Source : « Politique monétaire » Jean Marc Daniel p : 96

Deuxième partie : les effets des politiques
conjoncturelles dans les pays développés et
pays émergents

Chapitre 1 : la crise de 1929 et les politiques conjoncturelles

Section 1 : Réalité de la crise de 1929

Pendant le plan quinquennal⁴³ 1928-1932, le taux de croissance de la masse monétaire est proche de celui du fonds des salaires et de celui de l'investissement mais supérieur à celui de la production en volume. Atlas écrit :

« *L'émission de monnaie a été dictée par la politique d'investissements et non par les variations de la quantité nécessaire aux échanges* ».

Le maximum de création monétaire est atteint en 1930, l'investissement augmente de 66 %⁴⁴ en un an et les crédits à court terme de la Gosbank passent de 5,1 milliards de roubles à 9,3 (soit une augmentation de 82 %) pendant que la circulation monétaire s'accroissait de 45 %. Dans la même année, la production agricole baissait de 5 % et celle de biens de consommation augmentait de 20 %.

En 1931, le revenu national s'est accru de 17 % (la moitié de ce qui était prévu), l'investissement de 75 % et la masse monétaire de 32,5 % (42 % en 1932). On a parfois insisté sur fait que l'émission monétaire et l'inflation de 1930 s'étaient produites alors que le budget n'était pas en déficit; mais si la création de monnaie n'apparaît plus comme une façon de combler un déficit, c'est parce que la comptabilisation de la création monétaire a changé; les budgets en excédent de la période 1930-1940 n'ont aucune signification économique car on ne sait pas où apparaissent les opérations de la Gosbank dans le budget.

Le système bancaire centralisé, instauré à l'origine pour éviter la restriction des paiements par les banques commerciales, s'associa aux banques commerciales dans la restriction des paiements la plus vaste, la plus totale et la plus économiquement néfaste de toute l'histoire du pays. On comprend volontiers que Hoover ait écrit dans ses mémoires: « J'ai conclu qu'il (le conseil de Réserve fédérale) était un bien faible roseau pour servir d'appui à une nation en des temps troublés. »

A l'apogée des affaires, au milieu de 1929, 25 000 banques environ faisaient des opérations dans le pays. Au début de 1933, ce nombre était tombé à 18000. Quand le

⁴³ En 1928, Staline décide de lancer le premier plan quinquennal (c'est-à-dire : d'une durée de cinq ans).le but consiste a industrialiser le pays a vitesse accélérée pour atteindre puis dépasser la production et le niveau de vie des pays capitalistes développés

⁴⁴ Les données présentés ci-dessus proviennent des calculs effectués par la Banque Mondiale dans son rapport en 1935.

président Roosevelt⁴⁵, au bout de dix jours, mit fin au congé bancaire, moins de 12 000 banques eurent l'autorisation de rouvrir leurs portes, et, par la suite, seules 3 000 banques de plus obtinrent cette autorisation. Au total donc, environ 10000 banques sur 25 000 disparurent au cours de ces quatre années - par faillite, fusion ou liquidation. La masse totale de monnaie diminua dans des proportions aussi radicales. Pour chaque 3 dollars de dépôts et d'espèces entre les mains du public en 1939, il restait moins de 2 dollars en 1933 - un effondrement monétaire sans précédent.

1- Une crise du système financier américain

La crise se manifesta en octobre 1929 par une chute brutale des cours des actions à Wall Street. En un mois, tous les gains de la phase spéculative depuis le début de l'année furent perdus. Malgré quelques brèves reprises, cette baisse se prolongea jusqu'à 1932 où elle dépassa les 80%. Le krach ne fut pas sans répercussions sur le système financier américain : comme le développement de l'achat de titres à crédit avait activé la hausse des cours, la baisse de ceux-ci mit les emprunteurs en difficulté, et conduisit à la faillite certains de leurs créanciers, *brokers* ou banques trop engagées. Cependant, un soutien rapide de la Banque de réserve fédérale de New-York évita une panique.

Au delà du krach boursier, les crises financières se succédèrent dans les années 1930-1933. Plusieurs vagues de faillites bancaires eurent lieu en 1930 et surtout 1931 et 1933. En trois ans disparurent 9000 banques, représentant 15% des dépôts du système bancaire. La gravité de ces vagues s'explique largement par le phénomène de "dominos" qui conduisit des banques à faire faillite du seul fait de la chute d'autres banques, leurs débitrices, et par les *runs* qui conduisirent les déposants paniqués à retirer en masse leurs dépôts, amenant les banques à la crise de liquidités. Le surendettement de certains emprunteurs (spécialement les fermiers du *middle-west*) et la chute d'autres marchés d'actifs (fonciers et immobiliers) jouèrent également un rôle initiateur non négligeable. Quoiqu'il en soit, au printemps 1933, la panique atteignit un tel degré qu'une fermeture de plusieurs jours de l'ensemble du système bancaire fut nécessaire pour ramener le calme.

En théorie cependant, une crise de ce type ne peut pas durer longtemps du fait de l'existence de mécanismes spontanés de retour vers la pleine activité, de sorte qu'à long terme

⁴⁵ Gouverneur de l'Etat de New York. Le novembre 1932, Roosevelt est élu à la présidence des Etats unis et doit prendre en charge un pays durement affecté par la crise économique de 1929. Il met alors un programme de mesure d'urgence appelé « le New Deal » Source : Dictionnaire des nom propres

les faillites redistribuent de la richesse mais affectent peu le revenu national: un fermier qui fait faillite ruine éventuellement ses créanciers, mais ceci ne l'empêche pas de recommencer à travailler, éventuellement comme salarié agricole, avec une productivité identique : ni sa force physique ni sa compétence ne sont affectées, de même que les machines et les terres n'ont pas disparues ni ne sont devenues moins productives. Si certaines activités sont devenues durablement moins rentables (par exemple, à la fin des années 1920, l'agriculture connaissait une surproduction), les prix y baissent relativement à ceux des autres secteurs, ce qui réduit les revenus et donc incite certains travailleurs à se tourner vers d'autres activités où ils seront mieux rémunérés (et certains capitalistes à investir ailleurs leurs capitaux). De cette manière, le plein emploi est vite rétabli.

Néanmoins, on constata dans les années 1930 un chômage massif. L'explication classique consiste à dire que les salaires étaient rigides, c'est-à-dire que les travailleurs refusèrent la baisse de salaire ou la mobilité vers une autre activité, ce qui les conduisit au chômage. Keynes suggéra cependant que la baisse des salaires n'était pas une solution car, indépendamment de ses coûts sociaux élevés, elle conduirait à une baisse de la demande qui renforcerait la chute de la production, enclenchant un cercle vicieux de baisse du revenu et de la production. Cette chute de la consommation pouvait selon lui être déclenchée par une réaction des individus à un krach boursier selon un mécanisme d'effet de richesse : se considérant comme plus pauvres, les détenteurs d'actifs financiers auraient cherché à reconstituer leurs patrimoines en épargnant, ce qui aurait provoqué une baisse de leur consommation (à revenu inchangé), donc de la demande, d'où la chute des ventes de nombre de produits, spécialement des biens chers tels qu'automobile ou équipement ménager qui tiraient spécialement la croissance des années antérieures et dont l'achat pouvait souvent être différé (surtout dans le cas de renouvellements).

En outre, en l'absence de systèmes de retraites développés, les retraités qui comptaient sur la liquidation progressive de leur épargne financière pour vivre virent leur pouvoir d'achat s'effondrer. Selon certaines études un tiers du recul de la consommation résulta de cet effet de richesse.

.1 La politique monétaire est peu réactive :

La Fed abaisse quelque peu son taux d'escompte mais ne répond pas à la crise de liquidité des banques. Cette politique est conforme avec les connaissances macroéconomiques de l'époque : l'économie réelle ne peut être influencée par la politique monétaire (dichotomie classique).

.2 La politique budgétaire est pro-cyclique :

L'administration Hoover augmente les impôts pour réduire le déficit budgétaire.

Encore une fois, cette politique est conforme avec les connaissances macroéconomiques de l'époque : la politique fiscale influence la répartition des revenus mais n'influence pas le niveau de la production.

.3 La politique de l'emploi :

Le marché du travail est entièrement flexible. Les chômeurs sont donc des chômeurs volontaires⁴⁶. Si tel n'était pas le cas, l'offre de travail et la demande de travail devraient s'équilibrer à un salaire plus faible.

Parmi les explications qui insistent sur un lien de causalité jouant dans l'autre sens, la plus importante est celle que l'on doit à Milton Friedman et Anna Schwartz. Se concentrant sur les difficultés des banques, ils ont mis en évidence deux manières dont celles-ci ont aggravé la récession: premièrement, en réduisant la richesse des actionnaires des banques; deuxièmement, et ce de manière plus importante, en entraînant une baisse rapide dans l'offre de monnaie. Cette interprétation monétaire est fréquemment soutenue. Toutefois, il ne s'agit pas d'une explication suffisamment complète du lien entre le système financier et le système productif dans les années 1930. La première insuffisance provient du fait qu'aucune théorie des effets de la monnaie sur l'économie réelle n'explique un impact durable de la monnaie sur l'activité. De plus, la baisse de l'offre de monnaie pendant cette période est quantitativement insuffisante pour expliquer à elle seule la baisse du produit national.

⁴⁶ Selon les concepts des classique il n'existe pas de chômage naturel mais si les chômages existe c'est parce qu'ils sont volontaires. Source : Institut Economique de France

2- Leçons de la crise

Ces différentes interprétations peuvent être mises en parallèle avec les leçons qui ont été tirées de la crise et avec les politiques économiques suivies pour éviter son renouvellement. Les interprétations keynésiennes ont conduit à des politiques de gestion de la demande, spécialement à des relances par la consommation et l'investissement publics. Paradoxalement, elles ont été mises en œuvre principalement dans les années 1960 durant lesquelles la tendance était plutôt à l'inflation qu'à la déflation qu'elles étaient destinées à éviter, ce qui conduisit à les discréditer aussi largement qu'exagérément. Ces interprétations et politiques keynésiennes n'accordent qu'une place secondaire aux aspects financiers, sans doute parce qu'elles sont conçues et utilisées dans un contexte (les années 1950 à 1980) dans lequel les systèmes financiers sont peu développés et stables pour les raisons qui suivent. Les interprétations financières, dont on a vu l'importance dominante, eurent leur parallèle (et souvent leur antécédent chronologiquement) dans de multiples réglementations du système financier destinées à établir une protection de l'économie contre l'instabilité « naturelle » de la finance de marché. La conviction de la fragilité structurelle du capitalisme, étayée sur l'immunité de l'URSS envers la crise mondiale, s'ajouta d'ailleurs à une hostilité (croissante depuis le début du siècle) envers le pouvoir de Wall Street sur l'industrie pour conduire l'administration Roosevelt à des réformes importantes qui furent imitées dans de nombreux pays.

Section 2 : La crise de 1929 vue par les néoclassiques et keynésiens

1- Le krach boursier :

Dans le cadre néoclassique d'avant 1930, le krach boursier peut être interprété comme une baisse de la demande sur le marché des biens d'investissement, c'est-à-dire une baisse de l'épargne par rapport à la demande de biens de consommation (due par exemple à une modification des préférences). Par conséquent, le prix relatif des biens d'investissement par rapport aux biens de consommation baisse.

2- La crise économique :

Si le salaire nominal (W_0) dans la production des biens d'investissement demeure inchangé, le salaire réel augmente et donc les entreprises produisant des biens d'investissement diminuent le niveau de production (Y) et l'emploi (L). Il y a donc des chômeurs (U). Si la production des biens d'investissement diminue, alors la production future des biens de consommation diminuera aussi. En effet, à salaire nominal inchangé, le salaire réel du secteur des biens de consommation a baissé (puisque le prix relatif de ce secteur a augmenté), des travailleurs se retirent du marché du travail, l'emploi diminue et la production aussi. La production totale passe au niveau Y_1 et l'emploi au niveau L_1 .

Si le salaire nominal est flexible, alors l'existence de chômage doit exercer une pression à la baisse du salaire nominal et l'équilibre réel initial est restauré.

La politique économique préconisée par les néoclassiques :

Les néoclassiques⁴⁷ préconisent une baisse du salaire nominal pour faire baisser le salaire réel et ainsi relancer la production des biens de consommation et des biens d'investissement. L'économie revient à son équilibre initial.

- Même si les autorités monétaires font varier la masse monétaire, rien ne devrait changer l'équilibre macroéconomique réel. Ce que l'on observe dans les années 30, c'est une baisse de la masse monétaire en circulation que les autorités monétaires n'ont pas cherché à empêcher. Pour les néoclassiques, la baisse des prix correspond logiquement à un niveau plus faible d'encaisses monétaires. Sans que cela ait un effet sur les variables réelles. C'est la traduction de la théorie quantitative de la monnaie.

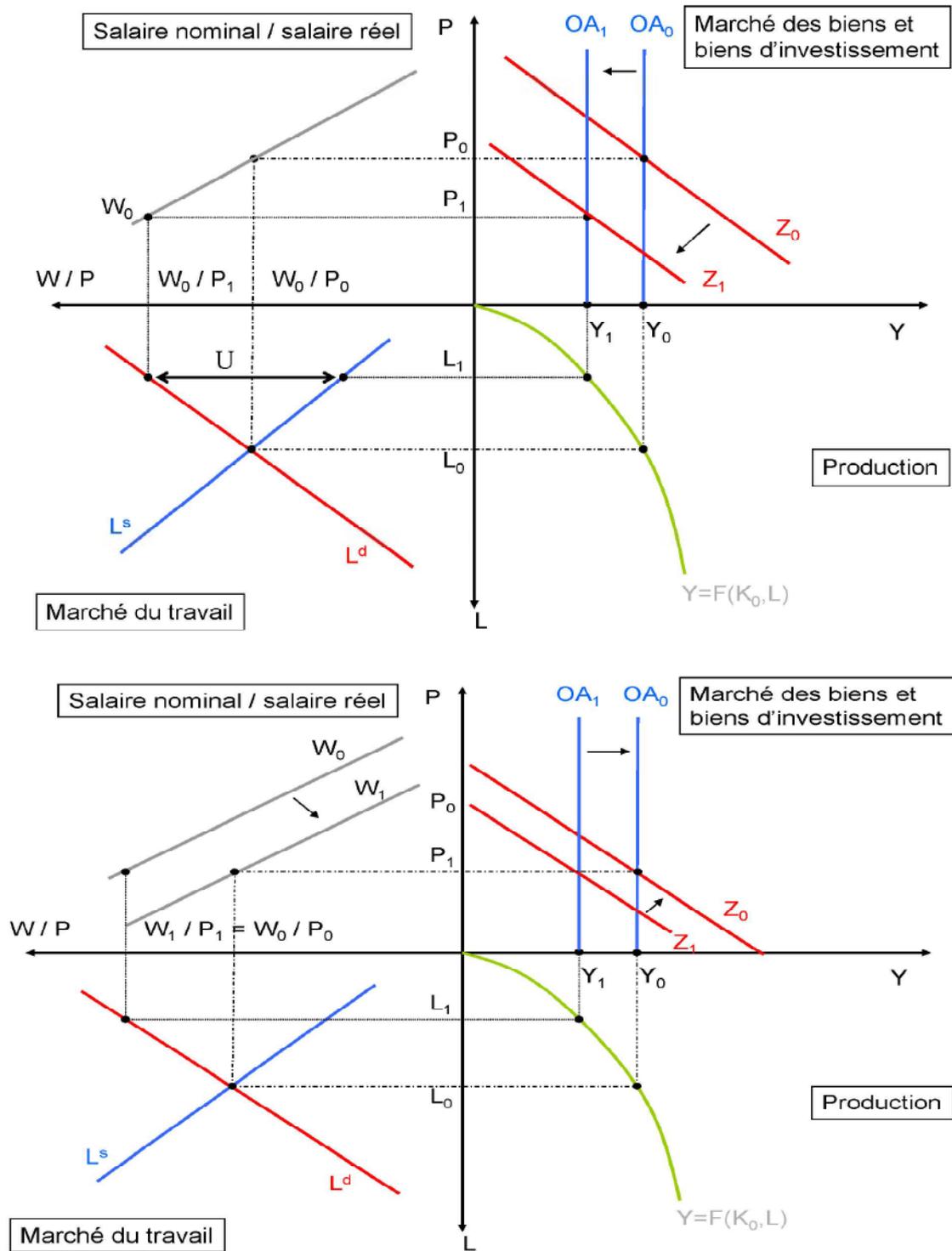
- L'équilibre macroéconomique retrouve son niveau initial Y_0 mais à un niveau

⁴⁷ Les années 1860 voit naître une nouvelle école de pensée : l'école néoclassique, avec lesquels ils s'accordent sur certains concepts : liberté économique, concurrence, primauté de l'initiative individuelle ou encore mise en place d'un Etat gendarme. Source :le monde politique.fr

de prix plus bas (P_1). Le chômage a disparu.

On peut le démontrer sur les graphes suivants :

Figure 8 : Marché de travail, des biens d'investissement, consommation et de production



Source : « Economie Internationale » Maurice Obstfeld ; Paul R. KRUGMAN .4ème Edition P 102

3- Une analyse avec le modèle IS/LM

Keynes tire l'enseignement suivant de la crise des années 30 : le cadre conceptuel des néoclassiques est inadapté pour comprendre l'apparition de cette crise et surtout pour en sortir.

- Le modèle IS/LM de Hicks⁴⁸ propose un cadre conceptuel, tiré de la théorie keynésienne, pour expliquer cette crise. Deux grandes hypothèses nourrissent le débat :

- L'hypothèse de la demande agrégée (courbe IS)

- L'hypothèse monétaire (courbe LM)

- L'hypothèse de la demande agrégée : un déplacement de la courbe IS

Selon cette hypothèse, le krach boursier a réduit la richesse des agents économiques qui ont donc réduit leur consommation. D'autres soulignent la baisse de l'investissement résidentiel dû soit à l'excès de constructions immobilières dans les années 20, soit au ralentissement de l'immigration. La baisse de l'investissement productif a pu être accentuée par la pénurie de crédits bancaires à la suite des faillites bancaires et du resserrement du crédit (credit crunch).

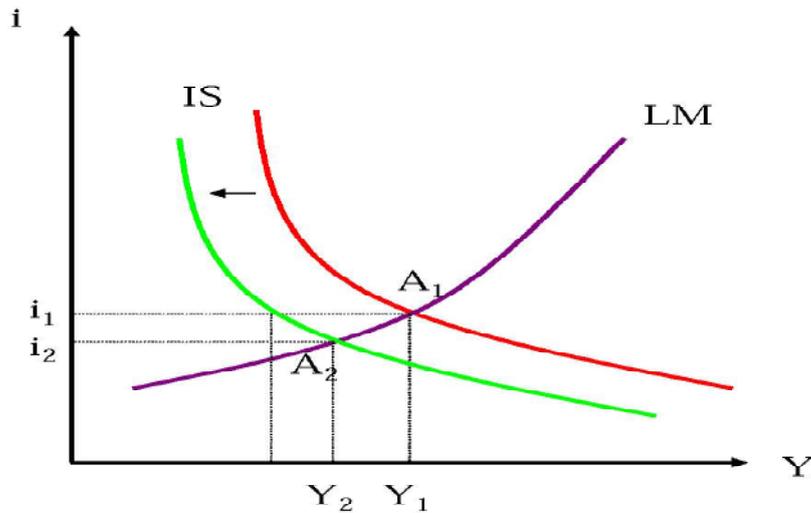
Enfin, on peut citer aussi l'augmentation des impôts par le gouvernement Hoover. Tous ces facteurs ont diminué la demande agrégée et fait déplacer la courbe IS vers la gauche.

4- L'hypothèse de la demande agrégée

La baisse de la demande agrégée fait déplacer la courbe IS vers la gauche. Le niveau de la production Y s'ajuste à la demande puisque les prix sont rigides. Par conséquent, la demande de monnaie baisse ce qui fait diminuer le taux d'intérêt à offre de monnaie constante. La politique économique préconisée est alors une politique de relance par la demande.

⁴⁸ Né le 8 avril 1904 à Warwick et mort le 20 mai 1989 à Blockey dans le Gloucestershire, est un économiste britannique, co lauréat avec Kenneth Arrow du « prix Nobel » d'économie en 1972

Figure 9 :courbe IS-LM sur la demande agrégée



Source : « Economie Internationale » Maurice Obstelf ; Paul R. KRUGMAN .4ème Edition P 95

- L'hypothèse monétaire : un déplacement de la courbe LM

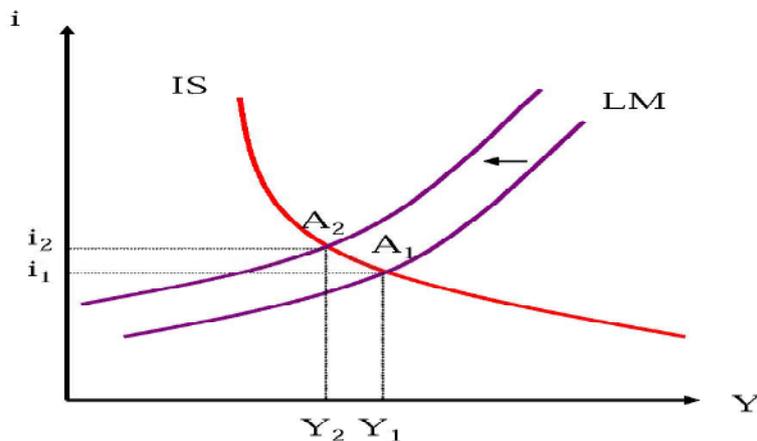
C'est l'hypothèse de Friedman et Schwartz. Selon eux, c'est parce que les autorités monétaires ont laissé la masse monétaire diminuer de 25% que la crise des années 30 a connu une telle ampleur. En raison de la crise bancaire, la masse monétaire s'est contractée: des dépôts sont partis en fumée et les banques ont resserré le crédit. Cette contraction de la masse monétaire entraîne un déplacement de la courbe LM vers la gauche.

5- L'hypothèse monétaire

La contraction de la masse monétaire fait déplacer la courbe LM vers la gauche.

Le niveau de la production baisse et le taux d'intérêt augmente

Figure 10 :Courbe IS-LM sur la masse monétaire



Source : « Economie Internationale » Maurice Obstelf ; Paul R. KRUGMAN .4ème Edition P 96

5.1 L'hypothèse monétaire : validité ?

L'hypothèse de Friedman et Schwartz rencontre deux problèmes :

- Le premier est que le déplacement de la courbe LM vers la gauche nécessite une baisse des encaisses réelles (M/P). Or si l'on observe bien une baisse de la masse monétaire M , on observe également une baisse de P qui est même plus forte. Donc M/P a augmenté un peu entre 1929 et 1931. Par conséquent, la courbe LM se serait déplacé vers la droite, impliquant une augmentation de Y !

- Le second problème est que la hausse des taux d'intérêt qu'implique un déplacement de la courbe LM vers la gauche n'est pas vérifiée dans les faits. C'est une baisse des taux d'intérêt que l'on observe entre 1929 et 1933.

5.2 L'hypothèse monétaire via la déflation :

Nous avons déjà évoqué le danger que fait peser la déflation : si les agents économiques anticipent une baisse continue des prix, ils retardent leurs achats et leurs investissements ce qui fait baisser la demande agrégée. Par conséquent, la courbe IS se déplace vers la gauche et le niveau de production baisse. Tant que les agents économiques anticipent une baisse des prix, la courbe IS continue de se déplacer vers la gauche.

Or, on a mentionné que la baisse des prix avait atteint 27% entre 1929 et 1933. Une telle déflation n'est possible sans réduction sensible de la masse monétaire (même si le niveau des encaisses réelles a peu varié). C'est ce qui s'est produit. Par conséquent, la responsabilité en incombe aux autorités monétaires. L'hypothèse monétaire n'est donc pas à négliger.

Chapitre 2 : les effets des politiques conjoncturelles dans les pays émergents

Section 1 : Des perspectives conjoncturelles relativement favorables pour l'Asie, malgré les risques

Depuis des années, l'Asie émergente, comme on désigne souvent les économies en pleine essor du continent, est la région du monde dont la croissance économique est la plus forte. C'est notamment le cas en Chine, où elle a dépassé en moyenne les 10%⁴⁹ par an durant la dernière décennie. L'Inde vient en deuxième position avec un PIB en croissance moyenne de 7 à 8% par an. Les autres pays de la région ont, eux, progressé de 4 à 6% par an. Ce dynamisme a nettement renforcé le poids des pays asiatiques. Leur quote-part dans le PIB mondial (en taux de change à parité de pouvoir d'achat) a plus que doublé entre 1990 et 2011, passant de 13% à 27,5%; cette croissance revient essentiellement à la Chine, dont la seule quote-part est passée de 4% à près de 15%. La grande importance de ces économies ne tient pas uniquement à leur dynamisme, mais également à l'immensité de leur population: à elles seules, la Chine et l'Inde abritent quelque 37% de la population mondiale.

1- Les marchés émergents asiatiques, principal pilier de la conjoncture mondiale

Du fait de leur taille et de leur forte croissance, les pays émergents asiatiques jouent un rôle toujours plus important dans la conjoncture mondiale, comme le montre la répartition régionale de la croissance mondiale. La Chine y a, notamment, pris une part de plus en plus importante, tandis que celle des autres pays émergents d'Asie a toujours été très positive, sauf durant la crise asiatique de 1998. L'Asie a été une béquille particulièrement importante lors des dernières crises économiques et financières.

L'effondrement conjoncturel de l'année 2009 – premier recul du PIB mondial (de 0,6%) depuis la Deuxième Guerre mondiale – a été dans une large mesure atténué par la croissance asiatique. Celle-ci revenait principalement aux poids lourds chinois et indien, qui ont contrecarré l'écroulement, aussi brutal que passager, des économies de moindre taille de la région, largement portées par les échanges commerciaux internationaux. La reprise économique mondiale en 2010 a elle aussi été fortement soutenue par la région, puisqu'environ la moitié de la croissance du PIB mondial provenait des marchés émergents asiatiques.

⁴⁹ Rapport de la Banque Centrale chinoise fin 1990

2- Des perspectives conjoncturelles relativement favorables malgré les risques

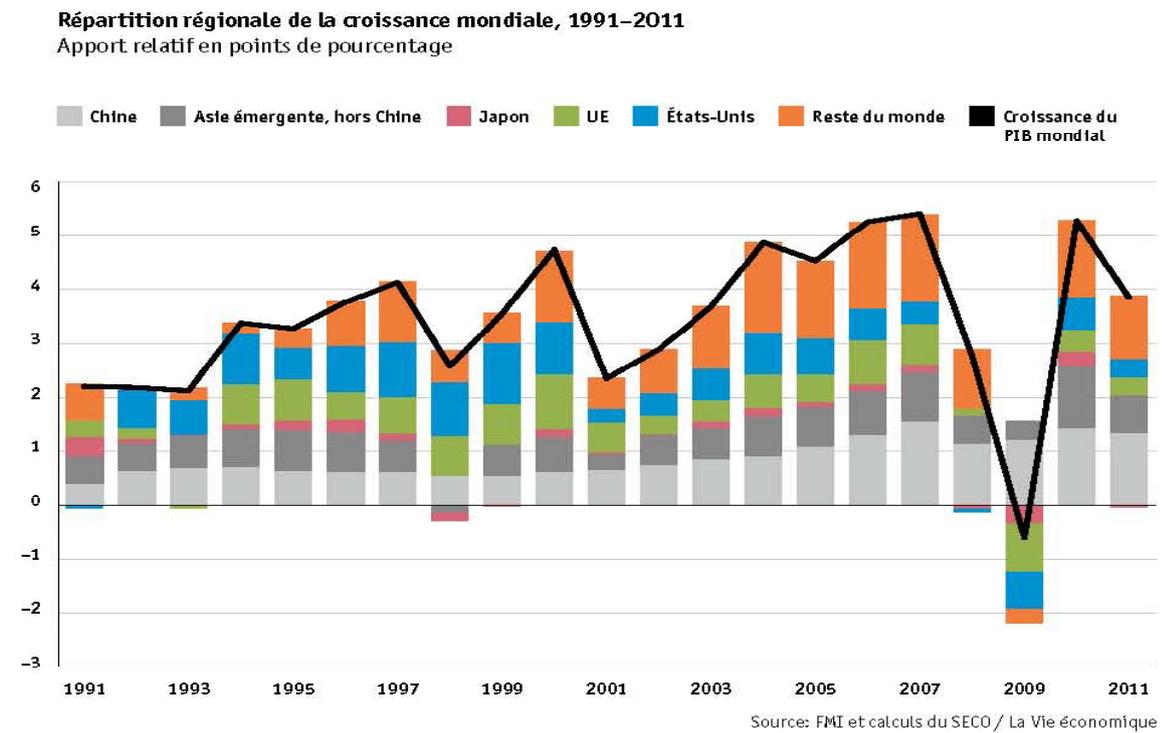
Le ralentissement économique mondial qui a accompagné la crise de l'endettement traversée par la zone euro depuis 2011 a démontré la robustesse actuelle du pilier chinois, alors que les autres pays asiatiques s'essoufflent. Si, globalement, les exportations asiatiques se ressentent du net ralentissement des échanges commerciaux internationaux, on ne s'attend pas à un tassement conjoncturel de forte envergure. Au contraire, tout semble indiquer une reprise conjoncturelle progressive dans la région à partir de 2013, sous réserve d'une stabilisation de la conjoncture mondiale.

Cette aptitude à faire face aux fluctuations conjoncturelles qu'ont la plupart des pays asiatiques tient notamment à leur faible endettement. Exception faite de l'Inde, les pays émergents asiatiques se distinguent par une politique budgétaire disciplinée et affichent une dette publique nettement inférieure à 60%. Le secteur privé est lui aussi modérément endetté. Les très nets excédents de la balance des transactions courantes dans ces pays (encore une fois exception faite de l'Inde) minimisent leur dépendance vis-à-vis des capitaux étrangers. L'assouplissement du contrôle des changes, la diversification des exportations et le renforcement des secteurs domestiques semblent également avoir renforcé les économies asiatiques depuis quelques années. Un autre atout de la région tient au fait que, s'il fallait malgré tout faire face à un ralentissement prononcé, elle dispose d'une grande marge de manœuvre monétaire et budgétaire. Il n'en reste pas moins qu'en cas de forte dégradation de la conjoncture mondiale, les pays asiatiques sont vulnérables en raison de leur grande dépendance vis-à-vis des exportations.

La crise de 2008/2009⁵⁰ l'a clairement montré: la contraction des marchés d'exportation, conjuguée avec un net resserrement du crédit commercial, a entraîné un important recul conjoncturel – certes, de brève durée – dans les pays asiatiques. De ce fait, l'extension de la crise de la dette européenne à l'économie et aux finances internationales est considérée comme le plus grand risque pour la conjoncture asiatique. Un fort ralentissement de la croissance chinoise constituerait, parallèlement, un risque endogène. En effet, les flux commerciaux étant toujours plus interdépendants au sein de la zone asiatique, toute la région serait gravement affectée.

⁵⁰ C'est une crise Financière qui touche presque toute les pays du monde que ce soit développé, émergent ou pays en voie de développement. Source : « les crises et reprise » Pierre Jacquet

Figure 11 : Répartition régionale de la croissance mondiale, 1991-2011



Source : FMI et calculs du SECO / La vie économique

Section 2 : un rattrapage de croissance dans les pays émergents après la crise financière

1- Qui sont les pays émergents ?

On regroupe sous le terme de « pays émergents » un ensemble de pays dont le PIB⁵¹ par tête reste inférieur à celui des pays avancés, mais croît à un rythme tel qu'il permet une certaine convergence des niveaux de vie, à la fois en termes économique et social, et des structures de l'économie. En ce sens, les pays émergents sont les plus avancés des pays en développement. Il s'agit d'un concept initialement forgé dans les années 1980 pour désigner des marchés à fort potentiel de retour sur investissement, mais qui n'a jamais fait l'objet d'une définition précise.

Selon l'acception du FMI les pays émergent se fondent sur deux critères :

- Le niveau de PIB par tête, substantiellement plus faible que celui des avancés ; néanmoins, la diversification des exportations est également un critère, de sorte que les pays exportateurs de pétrole, qui possèdent un niveau élevé de PIB par tête, sont inclus dans les pays émergents.

- Un niveau d'intégration au système financier mondial relativement faible.

Dans les années 1990, plusieurs pays émergents ont connu des épisodes de crise financière présentant des caractéristiques communes : forte et brutale dépréciation du taux de change, entraînant une chute marquée de la demande intérieure. Deux cas l'illustrent en particulier : la crise du peso mexicain de 1994-1995, et la crise asiatique de 1997-1998. Dans les deux cas, la crise intervient dans un contexte de net déséquilibre du compte courant, accompagné d'un régime de change fixe et d'un faible contrôle de la mobilité des capitaux. Une demande intérieure en forte croissance, alimentée par un développement non maîtrisé de l'endettement (public au Mexique, privé dans les dragons asiatiques), génère en effet un déficit d'épargne par rapport à l'investissement. Ce déficit est entretenu par des entrées de capitaux extérieurs, sous forme d'investissements de portefeuille⁵² plus que d'investissements directs. Cette situation de déséquilibre extérieur rend le pays dépendant des anticipations des prêteurs étrangers : le financement de la croissance par endettement extérieur fonctionne tant que ces créanciers jugent l'ancrage de la monnaie soutenable. En cas de retournement des

⁵¹ C'est un indicateur de richesse produite par année dans un pays donnée.

⁵² L'investissement de porte feuille correspond à un ou des investissements réalisés sous forme de titres. L'investissement de porte feuille dans un titre peut représenter un pourcentage substantiel du capital d'une entreprise, mais néanmoins limité, contrairement à un investissement direct qui a pour objectif le prise de contrôle d'une entreprise. Source : Lexique Finance

anticipations (les raisons peuvent en être diverses, ce qui rend les crises de change difficiles à prévoir), les prêteurs retirent leurs capitaux, ce qui pèse à la baisse sur le cours de la monnaie⁵³. La banque centrale défend alors le régime de change en vendant ses réserves en devises, jusqu'à ce que leur faible niveau ne lui permette plus de le faire. La monnaie se déprécie alors brusquement, ce qui entraîne dans un premier temps une sévère contraction de la demande intérieure via l'envolée des prix, une montée du chômage, ainsi qu'une hausse de la dette extérieure. Par la suite, la dépréciation de la monnaie aide au redressement de la compétitivité-prix et donc à celui de la balance commerciale, tandis que l'intervention de bailleurs de fonds internationaux, notamment le FMI, peut permettre la restructuration d'une partie du passif extérieur du pays pour en restaurer la soutenabilité⁵⁴.

Durant les années 2000, la croissance économique des pays émergents est restée soutenue. Ainsi, entre 2000 et 2007, la croissance moyenne dans ces pays a atteint +6,6 %⁵⁵ par an, après +3,7% entre 1990 et 1999, soit un rythme bien plus élevé que dans les pays avancés (+2,6 % en moyenne sur la période 2000-2007). Puis, même si la crise financière de 2008-2009 a conduit à un net ralentissement dans les pays émergents, le différentiel de croissance leur est resté nettement favorable (+5,4 % par an en moyenne entre 2008 et 2013, contre +0,7 % dans les économies développées). Le poids des pays émergents dans la production de richesse mondiale a donc considérablement augmenté notamment en raison du dynamisme de la Chine : en 2013, les pays émergents représentaient la moitié du PIB mondial en parité de pouvoir d'achat, alors qu'ils en pesaient seulement 37 % en 2000.

Ce mouvement de rattrapage trouve ses origines dans une modification du modèle de croissance des pays émergents au début des années 2000, sous l'effet d'une combinaison de facteurs externes et de l'amélioration des fondamentaux macroéconomiques internes de ces pays. Dans les années 1990, en effet, les pays émergents les plus dynamiques, notamment les tigres asiatiques, avaient fondé leur modèle de croissance sur de forts déséquilibres externes, en particulier de la balance des transactions courantes. La résorption brutale de ces déséquilibres avait entraîné plusieurs épisodes de crise, caractérisés par une forte dépréciation des monnaies et un rééquilibrage des comptes courants au prix d'une forte contraction de la demande intérieure.

Les années 2000-2007 ont été une période de fort développement du commerce mondial. Portés par la croissance dans les économies avancées et la progressive libéralisation des

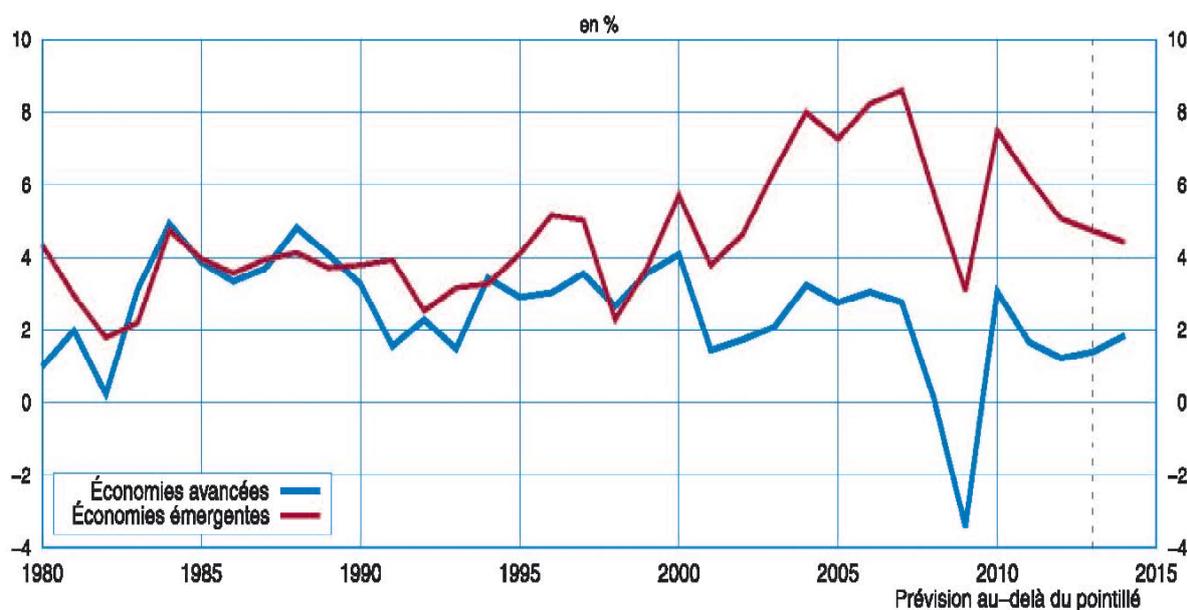
⁵³ Les taux d'intérêts sur les empreints, le marché monétaire

⁵⁴ C'est la capacité d'un Etat à rester Solvable, c'est-à-dire de conserver une marge de manœuvre budgétaire suffisante pour honorer ses engagements. Source : Direction du Budget et de la performance

⁵⁵ Données de la FMI dans leurs rapports de 2010

échanges commerciaux, les échanges mondiaux se sont en effet accrus sur un rythme soutenu (+6,8 % par an en moyenne). La croissance de l'activité dans les pays avancés a soutenu la demande adressée aux pays émergents, alors même que l'internationalisation des chaînes de production leur était favorable. Cette configuration s'est traduite par un modèle de croissance fondé sur le dynamisme des exportations et la faiblesse de la demande intérieure. En conséquence, le compte des transactions courantes des pays émergents est devenu nettement excédentaire dès le début des années 2000, alors qu'il était déficitaire dans les années 1990. Enfin, de nombreux pays ont mené des réformes de structure (dérégulation partielle des marchés de capitaux, instauration de banques centrales indépendantes, etc.) qui ont, dans une certaine mesure, amélioré la rencontre entre épargne domestique et besoins de financement et restauré la confiance des investisseurs étrangers.

Figure 12 : Croissance du PIB réel dans les pays avancés et les pays émergents



Source : FMI

Source : FMI

2- Les pays émergents ont tiré la reprise mondiale au sortir de la crise financière

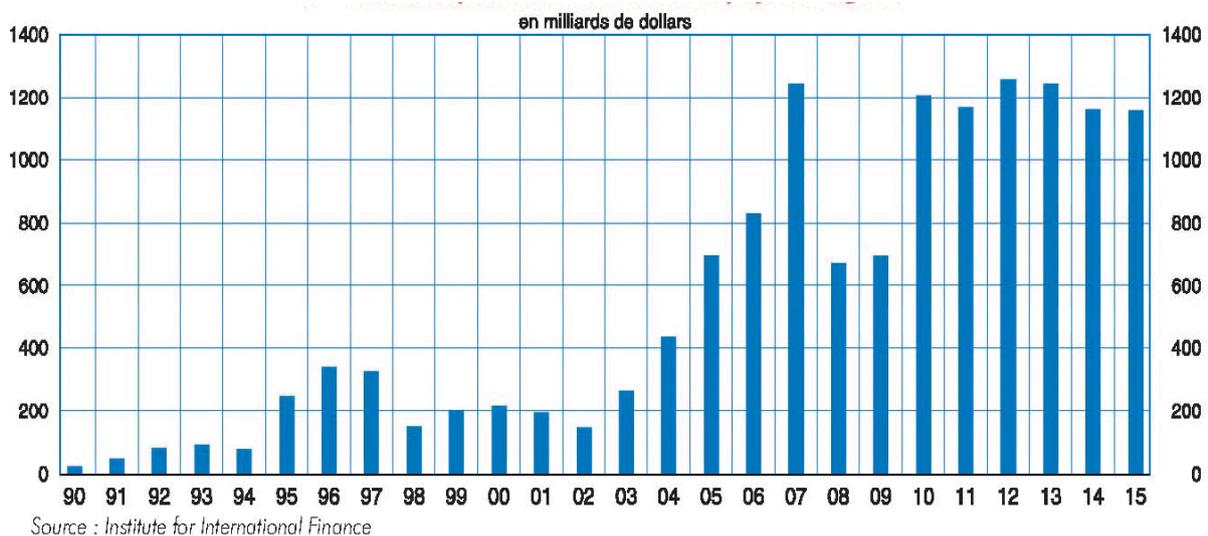
Si dans un premier temps les pays émergents ont beaucoup mieux résisté à la crise financière, celle-ci a fait réapparaître des fragilités pour plusieurs d'entre eux, notamment le Brésil, l'Inde, l'Indonésie, la Turquie et l'Afrique du Sud.

En 2008-2009, la crise financière n'a pas entraîné la majorité des pays émergents dans une profonde récession, au contraire des pays développés. Elle a cependant suscité un net ralentissement de ces économies. Toutefois, au sortir de la crise financière, la reprise y a été vigoureuse, notamment grâce à de vigoureux plans de relance mis en place rapidement, alors qu'elle restait anémiée dans les pays avancés. Les pays émergents ont ainsi donné une impulsion décisive à la reprise mondiale. En Chine, par exemple, un plan de relance de l'ordre de 12 % du PIB a été mis en place dès 2008. Il a soutenu la demande intérieure chinoise, mais également les économies voisines.

3- Leurs bonnes performances ont attiré les capitaux des pays avancés

En outre, les grandes économies avancées ont mis en place, à partir de 2008, des politiques monétaires expansionnistes qui ont augmenté la liquidité mondiale. D'importants flux de capitaux ont irrigué les pays émergents, sous l'attrait de meilleures performances économiques et de taux d'intérêt durablement plus élevés, alors même que les perspectives de rendement s'assombrissaient dans les pays avancés comme on le voit dans le graphique suivant

Figure 13 : Flux de capitaux entrant dans les pays émergents



Source : Institute of International Finance

4- Les performances économiques des pays émergents sont aujourd'hui moins bonnes

Depuis mi-2013, la situation semble se retourner : alors que la reprise devient un peu plus vigoureuse dans les économies avancées, notamment dans les pays anglo-saxons, le

climat conjoncturel dans les pays émergents se détériore, relativement à son dynamisme passé. Le faible élan de la reprise dans les pays développés entraîne en effet un déficit de demande extérieure préjudiciable aux pays émergents. Ainsi, sur la période 2008-2013, le commerce mondial n'a crû que de 2,5 %⁵⁶ par an en moyenne, très en deçà du rythme de la période 2000-2007 (+6,8 %), selon les données du CPB

5- Plusieurs grands pays émergents présentent d'importants déséquilibres macroéconomiques

À ce ralentissement conjoncturel s'ajoutent un certain nombre de déséquilibres macroéconomiques externes qui se sont aggravés lors de la crise. Ainsi, certains pays émergents présentent aujourd'hui des fondamentaux économiques qui, dans une certaine mesure, rappellent le contexte des crises de balance des paiements des années 1990 : notamment d'importants déficits de leurs comptes courants, en partie nourris par le dynamisme des entrées de capitaux induites par les politiques monétaires expansionnistes des pays avancés. D'autres facteurs de risque de fuite des capitaux étrangers se cumulent : de larges déficits budgétaires, une faible croissance et une inflation élevée. Dans l'ensemble, les pays aujourd'hui concernés (notamment l'Inde, l'Indonésie, le Brésil, la Turquie et l'Afrique du Sud) diffèrent de ceux qui, dans les années 1990, ont connu des crises de la balance des paiements. En outre, les conditions de financement externe très favorables ont attisé une vive croissance du crédit au secteur privé dans plusieurs pays émergents, selon une dynamique rappelant celle à l'œuvre dans les pays asiatiques dans les années 1990. Ainsi, au Brésil, en Chine, en Pologne et en Turquie, le crédit au secteur privé a crû plus rapidement que le PIB nominal sur la période 2009-2012, ce qui expose fortement les secteurs bancaires de ces pays aux effets négatifs d'un éventuel choc macroéconomique défavorable sur la solvabilité⁵⁷ des agents privés.

⁵⁶ Rapport de la Banque Mondiale

⁵⁷ La solvabilité d'une entreprise représente l'aptitude d'une entreprise à régler l'ensemble de ses dettes par la réalisation de ces actifs. Source : « Analyse Financière » Bernard COLASSE

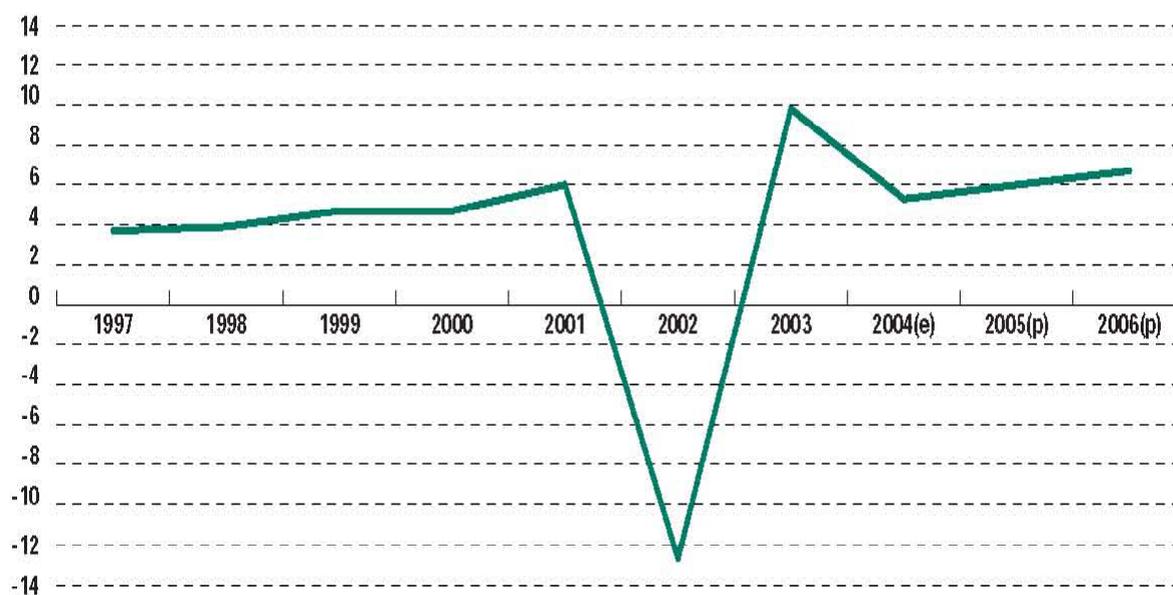
Chapitre 3 : les politiques conjoncturelles dans les pays en développement : cas de Madagascar

Section 1 : la réalité économique de Madagascar

1- La réalité économique de Madagascar depuis 2002

Suite à la crise politique de 2002⁵⁸, le pays a connu une grave récession, marquée par un taux de croissance de - 12%. Cette situation a aggravé la pauvreté qui touche désormais 80%⁵⁹des Malgaches(71% en 2001). Après la parenthèse de la crise politique, qui a remis en cause la croissance économique en 2002, des mesures ont été prises par le gouvernement pour relancer l'activité économique et le développement social. Un ensemble de réformes a été initié, notamment la réhabilitation des infrastructures routières pour désenclaver les régions, et la réforme du secteur éducatif et sanitaire. Le pays connaît depuis lors une reprise du PIB réel. L'année 2003 a été marquée par le redressement de l'économie avec un taux de croissance qui s'établit à 9.8%. En 2004, malgré la forte dépréciation du franc malgache qui a perdu 50% de sa valeur contre l'euro, l'économie a pu maintenir un taux de croissance de 5.3%. Pour l'année 2005, il est prévu un taux de croissance de 6%.

Figure 14 : Taux de croissance du PIB en volume



Source : Données de l'Institut national de la statistique ; calculs des auteurs pour les estimations (e) et les prévisions (p).

⁵⁸ Une manifestation populaire suite à le résultat du premier tour du présidentielle entre Marc Ravalomanana et Didier Ratsiraka.

⁵⁹ Selon le rapport de la BCM en 2003

1.1 Contexte politique et social

Madagascar a connu une profonde crise politique en 2000 et 2001, après les élections présidentielles, qui a conduit à un changement de régime. Le nouveau pouvoir n'a pu s'installer qu'après plusieurs mois de crise politique, accompagnée de remous sociaux importants. Cette crise politique a gravement désorganisé la vie économique et sociale. La liberté de circulation des biens et des personnes a été entravée. Elle s'est traduite par le ralentissement de l'économie qui a entraîné le chômage technique, voire la fermeture d'entreprises, et la flambée des prix liée à la pénurie de nombreuses denrées essentielles comme le riz. Malgré l'actuelle stabilité, des risques de conflits demeurent, comme l'illustre l'exploitation politique de la pénurie de riz en novembre 2004.

Le gouvernement de Madagascar a adopté au premier semestre 2003 le Document de stratégie de réduction de la pauvreté (DSRP) qui expose la stratégie à mettre en place pour accélérer le développement du pays et réduire en dix ans la pauvreté qui touche près de 70%⁶⁰ de la population, en particulier le monde rural. L'un des axes principaux sur lesquels se fonde cette stratégie est la restauration d'un État de droit et d'une société pratiquant la bonne gouvernance. La lutte contre la corruption est considérée comme un axe stratégique d'instauration de la bonne gouvernance. A cet effet, un Conseil supérieur de lutte contre la corruption (CSLC) placé sous l'autorité directe du président de la République a été créé en septembre 2002, avec pour mission de développer la Stratégie nationale de lutte contre la corruption. Le 20 juillet 2004 s'est tenue la première Convention nationale de lutte contre la corruption, et la loi sur la lutte contre la corruption a été adoptée le 9 Septembre 2004.

En ce qui concerne le volet social, le taux brut de mortalité est de 12.1⁶¹ pour 1000, et celui de la natalité de 40.7. Le taux de mortalité infantile est de 84 pour 1000. Sur le plan sanitaire, on dénombre un lit d'hospitalisation pour 2 000 habitants et un médecin pour 10 000 habitants. Trente pour cent de la population accèdent aux soins de santé en milieu rural, et 70% en milieu urbain. 47% de la population totale a accès à l'eau potable, 85% en zone urbaine et 31% en zone rurale (2001). Diverses améliorations ont été constatées en 2003 et devaient se poursuivre en 2004. Les indicateurs de santé sont en progression. Le taux de fréquentation des services de base communautaires (SBC) est passé de 84.3% en 2002 à 87.1% en 2003, et le taux de couverture vaccinale en DTC3 des enfants de 0 à 11 mois atteignait 80% en 2003 contre 61.5 % en 2002. L'année 2004 a été consacrée au renforcement

⁶⁰ Rapport de la BCM 2004

⁶¹ Les données ont été calculés par l'Institut National de la Statistique (INSTAT)

des acquis. Les mesures prises ont consisté essentiellement au renforcement du personnel médical, à la dotation en matériels et équipements, ainsi qu'à la construction et à la réhabilitation des centres de santé et à la prise en charge des populations démunies.

1.2 Développements économiques récents

L'économie de Madagascar a émergé de la récession de 2002 et connu un rebond significatif en 2003, au delà de l'objectif de croissance. Les résultats économiques de l'année 2004 ont été fortement influencés par deux facteurs exogènes qui ont entraîné une baisse relative du taux de croissance par rapport à l'année 2003 : les violents cyclones (Elita et Gafilo) qui ont frappé le pays au cours du premier trimestre, et la hausse du prix du pétrole sur le marché international. Pour 2004, la reprise se poursuit et le taux de croissance (5.3 %) ⁶² est largement supérieur au taux de croissance démographique (2.8 %). Cette croissance est essentiellement soutenue par l'investissement tant public que privé : le taux d'investissement est passé de 16.2 % du PIB en 2003 à 22.4 % en 2004. En dépit de ces récentes améliorations économiques, les conditions de vie des populations sont toujours précaires. Aujourd'hui, les deux tiers de la population malgache vivent en dessous du seuil de pauvreté (80 % en milieu rural et 55 % en milieu urbain) et plus de 60 % souffrent de malnutrition. Le PIB par habitant du pays demeure l'un des plus faibles du continent. L'objectif en matière de pauvreté est de ramener son incidence à son niveau de 2001 au moins en matière de bien être.

En 2003, le secteur primaire a constitué 28.9 % du PIB. Il connaît actuellement une reprise caractérisée par un taux de croissance annuel qui est passé de 1.3 % en 2003 à 3.6 % en 2004. Cette reprise fait suite aux différentes actions entreprises pour la relance économique, en particulier la suppression des taxes sur les engrais, intrants et équipements agricoles, la mise en œuvre des programmes de développement rural et l'instauration du concours agricole. Ce secteur est tiré par la branche agriculture qui constitue le socle de l'économie malgache. Elle occupe plus de 80 % de la population active, et contribue en moyenne à hauteur de 17 % du PIB.

La contribution des secteurs de l'élevage et de la pêche au PIB est de 8.2 % en 2003. Leur taux de croissance a presque doublé entre 2002 et 2003, passant de 2.6 % à 4.1 %. Le cheptel bovin comprenait 8 020 449 têtes en 2003 contre 7 877 073 têtes en 2002, ce qui

⁶²Toutes les données statistiques sont les résultats des calculs effectués au sein de l'Institut Nationale de la Statistique (INSTAT)

correspond à une augmentation de 1.8 %. Cette amélioration est le fait d'actions d'appui technique à la production animale, comme les opérations d'insémination artificielle et de vaccination bovine. Le secteur secondaire connaît une amélioration depuis 2002. En effet, partant d'un taux de croissance négatif de - 20.7 % en 2002, son taux de croissance est de 14.5 % en 2003. La contribution du secteur secondaire à la formation du PIB est également en hausse. En 2003, le secteur secondaire contribue à environ 15.2 % du PIB.

Le pays dispose d'un potentiel minier important qui est peu exploité. Ce potentiel minier comprend entre autres : les gemmes et minéraux de collection (rubis, saphir, émeraude, etc.), les matériaux de carrières (marbre), les minerais (nickel, titane, cobalt, etc.), les minéraux industriels (mica, graphite), les ressources énergétiques (charbon, hydrocarbure, chromite, etc.). Un code minier a été élaboré en 1999 afin de permettre la mise en valeur de ce potentiel minier. Ce code repose essentiellement sur le désengagement de l'État des activités de production, la simplification du régime minier, et les avantages offerts aux investisseurs.

1.3 Politique budgétaire et monétaire

Après la crise de 2002, les autorités ont décidé d'augmenter les dépenses publiques afin de poursuivre son programme de redressement et de mettre en œuvre son programme de lutte contre la pauvreté. Les dépenses d'investissement ont ainsi progressé fortement de 5 % du PIB en 2002 à plus de 11 % en 2004. Les autorités monétaires ont maîtrisé l'inflation en 2003 par la mise en œuvre d'une politique monétaire restrictive⁶³. Au cours des neuf premiers mois de 2004, cependant, l'inflation a de nouveau été très élevée, atteignant 22 % à fin septembre 2004, en raison de la forte hausse des prix du riz et des produits pétroliers. Pour contenir l'inflation, les autorités ont mis en œuvre une politique monétaire et budgétaire rigoureuse qui a permis de stabiliser à 6 % l'inflation hors produits pétroliers et riz à partir de fin juin 2004. La Banque centrale a notamment relevé les taux de réserves obligatoires ainsi que ses taux directeurs. En parallèle, le gouvernement a facilité l'importation de riz à bon marché. Le marché interbancaire de devises (MID), créé en 1994, détermine le cours du franc malgache par rapport aux autres devises étrangères. Le fonctionnement du marché des changes est régi par convention entre les banques commerciales et la banque centrale. Le franc malgache a enregistré une dépréciation d'environ 50 % contre l'euro pendant les cinq premiers mois de

⁶³ Les objectifs sont de : Favoriser la consommation et l'investissement, stimuler la production, la croissance et l'emploi, résoudre le problème de l'inflation et garantir le taux de change, restaurer la confiance des agents économiques et financiers dans la monnaie et dans la solidité de l'économie. Source : « la Politique Monétaire » Pierre Noel Guiraud P 46

l'année 2004. Ces développements ont remis en cause le bien-fondé de la mesure de détaxation lancée en 2003 et qui a multiplié artificiellement les importations, causant une pénurie en devises. Depuis juin 2004 le marché des changes est relativement stable.

1.4 Relation avec l'extérieur

Madagascar développe une politique extérieure active visant à accroître ses exportations et engranger des devises et des ressources pour son développement. En 2003, les exportations ont augmenté de 63 %⁶⁴ en termes de DTS. Ses principaux clients sont les pays de l'Union européenne, avec une proportion de 42 % en valeur. La France⁶⁵ est de loin le premier partenaire commercial de Madagascar. Les compagnies françaises sont les premiers investisseurs étrangers, avec 60 % du stock total d'investissement étranger.

Les exportations vers les États-Unis ne cessent de progresser, avec 26.1 % en 2003. Quant aux importations (en majorité de France), elles ont connu une hausse de 70.3 % en 2003 par rapport à celles de 2002. Pour l'année 2004 une progression est estimée à 8.5 %. De façon globale, les importations ont augmenté plus vite que les exportations. Ceci s'est soldé par un déficit courant de la balance des paiements de 234.7 millions de DTS, soit environ 5 % du PIB en 2003, au même niveau qu'en 2002. En 2004, le déficit est estimé à 8 % du PIB. Le gouvernement a continué en 2004 sa politique en faveur de l'intégration de l'économie malgache dans l'économie sous-régionale et dans l'économie mondiale. Des efforts (l'entrée de Madagascar dans le groupe régional SADC en août 2004, par exemple) sont faits pour promouvoir l'intégration régionale en vue du démarrage de l'union douanière du Comesa (Marché commun de l'Afrique de l'Est et de l'Afrique australe), et respecter les règles de l'OMC.

Pour ce qui concerne l'endettement extérieur, Madagascar a bénéficié de l'Initiative en faveur des pays pauvres très endettés (PPTE). L'atteinte du point d'achèvement en octobre 2004 a permis l'annulation de la moitié de la dette du pays, soit environ 2 milliards de dollars.

⁶⁴ Rapport de la BCM en 2004

⁶⁵ La France étant colonisateur de Madagascar, et ayant une relation politique et commerciale étroite avec Madagascar

Figure 15 : Compte Courant (en pourcentage du PIB)

	1996	2001	2002	2003	2004(e)	2005(p)	2006(p)
Balance commerciale	-3.0	0.3	-1.1	-4.0	-8.9	-9.4	-8.9
Exportations de biens (f.o.b.)	13.1	21.3	11.0	14.4	21.0	20.7	21.1
Importations de biens (f.o.b.)	-16.1	-21.0	-12.0	-18.5	-29.8	-30.2	-30.0
Services	-2.1	-3.5	-3.9	-4.0			
Revenu des facteurs	-3.6	-1.3	-1.5	-1.5			
Transferts courants	2.8	3.2	2.2	4.5			
Solde des comptes courants	-6.0	-1.3	-5.9	-5.0			

Source : Données de l'Institut national de la statistique; calculs des auteurs pour les estimations (e) et les prévisions (p).

2- Croissance économique interne : Effets de la crise mondiale sur l'économie de Madagascar en 2010.

La restriction de la demande extérieure induite par la crise économique mondiale continue de biaiser les échanges commerciaux de la Grande Ile avec l'extérieur. En effet, cette crise s'est traduite par une baisse des prix de certains produits locaux destinés à l'exportation. Il s'agit, entre autres des crevettes dont l'exportation a connu une réduction de 30% en valeur en 2010, par rapport à l'année 2008. En outre, la fermeture d'usines⁶⁶ ayant le statut d'Entreprise Franche s'est poursuivie jusqu'en 2010 engendrant la perte de plusieurs emplois. Le non renouvellement des commandes se trouve immanquablement à l'origine de ces fermetures. Le marasme économique mondial a également conduit au durcissement des conditions de financement dans le monde entraînant une réduction significative des flux de capitaux des pays développés vers les pays en développement, dont Madagascar. Ainsi, les « aides budgétaires et les dons projets », bien qu'une amélioration soit observée par rapport à l'année 2009, restent faibles comparés à l'année 2008, avec des réductions respectivement de 75%, et de 35%.

⁶⁶ Fermeture suite à la crise politique et sociale en 2008-2009 que le pays a rencontré et qui a eu des répercussions directes sur l'économie, notamment sur l'emploi et le chômage.

3- Impacts de la crise politique interne sur l'économie malgache en 2010.

La persistance de la crise politique a eu des effets sur les activités économiques à Madagascar en 2010 notamment celles qui touchent les branches BTP, les industries textiles et les Zones Franches Industrielles (ZFI) qui ont enregistré des taux de croissance négatifs de 17,5%, 30% et 15%, respectivement par rapport à 2009. L'arrêt des aides budgétaires et des financements extérieurs a entraîné la dégradation des conditions de vie de la population en général suite aux pertes d'emplois (effet à CT) d'une part, et le recul de la croissance économique et du développement économique du pays faute de financement des projets d'investissements indispensables au développement des activités économiques et du secteur privé en particulier (effet à LT) d'autre part.

En effet, la suspension des financements extérieurs a freiné la réalisation des grands projets d'investissements pour la construction des infrastructures de base (routes, écoles, hôpitaux et centres de santé de base, petits périmètres d'irrigation agricole...) indispensable au développement économique et social de Madagascar. Ainsi que la valeur touchées par les programmes du BTP et les activités connexes à cette dernière, notamment les industries métalliques. En outre, suite à la suspension de l'éligibilité de Madagascar à l'AGOA⁶⁷, plusieurs entreprises notamment les entreprises de textiles et les ZFI se sont trouvées en difficulté face à la rupture des commandes ou à la baisse sensible d'activités conduisant à la mise en chômage de la majorité du personnel.

4- Inflation intérieure

Les prix à la consommation ont enregistré, au mois de mai 2009, un repli de 0,2%, en variation mensuelle, tiré principalement par les prix des produits alimentaires qui ont baissé de 1%. En moyenne sur les six premiers mois de 2009, l'inflation est ressortie à 1,9% et en glissement annuel à 9.3%.

Selon l'origine des produits, la variation en glissement annuel provient à hauteur de 86,4% des coûts des articles de la catégorie « produits locaux ». Les prix de ces produits ont augmenté de 10,2% entre le mois de juin 2008 et le mois de juin 2009 tandis que les produits semi- importés se sont renchérissés de 10,7% ; ces derniers n'ont influé qu'à hauteur de 11,7% la

⁶⁷ Loi votée en 2000 par le congrès américain, a infléchi depuis cette date l'évolution et l'orientation des échanges commerciaux entre les Etats Unis et le continent africain. Source : « Afrique contemporaine » 2003. De Boeck

variation de l'ensemble. Les prix des produits locaux et des produits importés ont baissé en moyenne de 0,4%. *Selon les Régions*, une hausse des prix a été constatée à Diégo (5.5%), Majunga (3.1%), Antananarivo (2.3%) et Tuléar (1.5%) alors que la tendance est à la baisse pour Toamasina (-0.5%) et Fianarantsoa (-0.8%). L'on note une baisse des prix moyens des carburants, notamment ceux du gasoil (- 14.14%) et de l'électricité (-10%) dans les six chefs lieux de Faritany. Par contre, le charbon de bois a connu une légère hausse des prix dans tous les chefs de lieu de Faritany excepté à Antananarivo et Tuléar où la variation des prix ont atteint respectivement 1,0% et 5.4%.

Le prix moyen du paquet de bougie a été quant à lui très disparate selon les Régions : la variation de prix a atteint plus de 14% à Tuléar et plus de 17% à Antananarivo alors qu'elle a été plus modérée à Majunga (6,8%) et nulle à Diégo et Tamatave. Fianarantsoa a été le seul chef lieu de Faritany à bénéficier d'une baisse de prix (-1.54%).

Parmi les produits de première nécessité, le riz a affiché une baisse de son prix dans les 6 chefs lieux de Faritany. Celle-ci a été plus importante à Fianarantsoa (-14.16%) et à Tuléar (-11.06%). Elle a été moindre à Antananarivo (-7.52%), Diégo (-9%), Tamatave (-7.12%) et presque nulle à Majunga (-0.91%). Le prix moyen du kilo de la viande a légèrement baissé dans presque tous les Faritany, excepté à Antananarivo et Tamatave où la variation a atteint respectivement près de 7% et 8%. L'huile alimentaire et le sucre ont affiché une évolution très rapide de leur prix moyen :

Plus de 15% à Fianarantsoa, Mahajanga et Tuléar ; 11% à Antananarivo. Diégo reste la seule Région où le prix a stagné. Le sucre a vu son prix moyen augmenter dans presque toutes les Régions, excepté à Antananarivo où une baisse de 2.5% a été observée.

Tableau 4: Variation de prix par région de quelques produits

		Tananarive	Diégo	Fianarantsoa	Majunga	Tamatave	Tuléar
Gaz OIL (L)	déc-08	2 426	2 426	2 426	2 426	2 426	2 426
	juin-09	2 083	2 083	2 083	2 083	2 083	2 083
	Variation	-14,14%	-14,14%	-14,14%	-14,14%	-14,14%	-14,14%
RIZ (Kg)	déc-08	1 198	1 180	1 102	1 087	1 222	1 229
	juin-09	1 108	1 073	946	1 077	1 135	1 093
	Variation	-7,52%	-9,07%	-14,16%	-0,91%	-7,12%	-11,06%
VIANDE (Kg)	déc-08	4 459	4 286	3 800	4 617	4 800	3 733
	juin-09	4 770	4 214	3 800	4 467	5 200	3 667
	Variation	6,97%	-1,68%	0,00%	-3,25%	8,33%	-1,77%
HUILE (L)	déc-08	4 237	4 389	3 444	4 110	4 000	4 531
	juin-09	4 708	4 408	4 175	4 868	4 000	5 550
	Variation	11,12%	0,43%	21,22%	18,44%	0,00%	22,49%
CHARBON (Kg)	déc-08	217	304	250	319	186	317
	juin-09	215	316	260	325	187	300
	Variation	-0,92%	3,95%	4,00%	1,88%	0,53%	-5,36%
SUCRE (Kg)	déc-08	1795	1613	1473	1493	1367	1750
	juin-09	1750	1743	1647	1742	1567	1995
	Variation	-2,51%	8,05%	11,81%	16,68%	14,63%	14,00%
ELECTRICITE (cons 25 Kwh)	déc-08	4859	4860	4838	4859	4860	4860
	juin-09	4373	4373	4354	4373	4374	4374
	Variation	-10,00%	-10,02%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%
BOUGIE (paquet de 10)	déc-08	2992	1100	2133	1879	2973	1600
	juin-09	3516	1100	2100	2006	3000	1833
	Variation	17,51%	0,00%	-1,54%	6,76%	0,90%	14,60%

Source : INSTAT et nos calculs

Source : INSTAT et nos Calculs

Toutefois, une tendance à la hausse s'est dessinée depuis le mois de juillet où l'on a observé un glissement de 0,9% de l'indice des prix à la consommation. Ce taux pourrait grimper à 1% en août et à 1,3% en septembre. La prévision annuelle d'inflation est de 9,7%.

5- Balance de paiement

La balance des paiements a dégagé, au terme du premier semestre 2009, un déficit de 107,9 millions de DTS, soit une hausse de 34.27%⁶⁸ par rapport à celui qui a été enregistré un an auparavant. Ce résultat est lié en grande partie à une diminution annuelle de 40% du solde des opérations financières.

⁶⁸ Donnée de la Direction Générale Du trésor

Les investissements directs étrangers ont diminué de près de 36,9% et les tirages sur fonds d'emprunts ainsi que les subventions en capital se sont détériorées.

6- Finance publiques

Les impacts négatifs de la crise se font ressentir au cours du second trimestre 2009. Vers la fin de juin 2009, les recettes n'ont pas pu couvrir les dépenses. Le déficit au niveau du trésor s'élève à 86,3 milliards d'Ariary à cause de la baisse des recettes fiscales. Par ailleurs, les dons perçus par l'Etat se sont affaiblis durant le premier semestre 2009 à cause de non reconnaissance internationale du Gouvernement actuelle suite au changement du régime le 26 Mars 2009. De ce fait, tous les financements extérieurs que ce soient les aides budgétaires et les financements des projets sont suspendus.

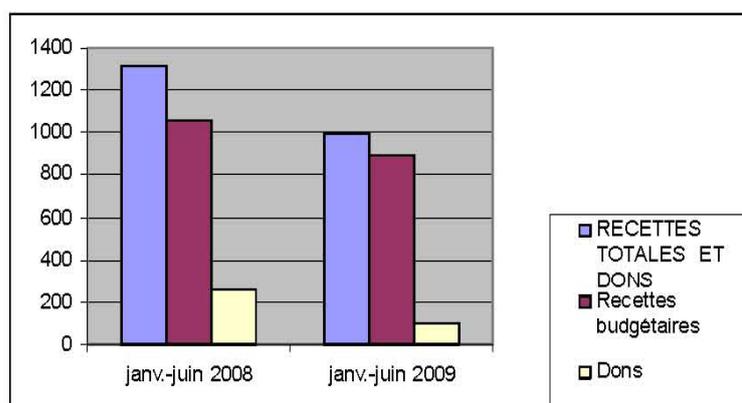
7- Recettes publique

Vers fin juin 2008, les recettes totales et dons perçues s'élèvent à 993,7 milliards⁶⁹ d'Ariary, soit l'équivalent des 31,1% des prévisions dans la loi de finances. Ce montant accuse une baisse de 321,2 milliards par rapport à la situation en juin 2008 à cause des moins values au niveau des taxes externes. Estimés à 891,7 milliards d'Ariary, les recouvrements fiscaux à fin juin 2009 ne représentent que l'équivalent de 37,1% des prévisions. Ce qui se traduit par un fléchissement de 15,4% par rapport à ceux qui ont été réalisés (1021,5 milliards) à fin juin 2008.

Quant aux dons, leur montant, de 102 milliards d'Ariary affiche une diminution de 60,9% par rapport à ceux qui ont été perçus (261 milliards) au cours du premier semestre de 2008. Celle-ci est plus significative pour les dons courants (76,0%) comparée aux dons en capital (58,1%).

⁶⁹ Les données présentées ici proviennent du « Rapport du Ministère de Finance et de la Budget » en 2009

Figure 16 : Recettes Total, Budgétaire et Don en milliards Ariary



Source : Direction Générale du Trésor fin 2009

Tableau 5: Recette public en milliards d'Ariay du janvier 2008 au juin 2009

En milliards d'Ar	janv.-juin 2008	janv.-juin 2009	Variation annuelle en %
RECETTES TOTALES ET DONS	1314,8	993,7	-24,43
Recettes budgétaires	1053,9	891,7	-15,39
Dont: Recettes fiscales	1021,5	862,7	-15,54
intérieures	527,4	529,7	0,44
extérieures	494,1	333,0	-32,60
Recettes non fiscales	32,4	29,0	-10,58
Recettes extra budgétaires			
Dons	261,0	102,0	-60,92
Dons courants	40,8	9,8	-75,97
Dons en capital (projets)	220,2	92,2	-58,13

Source : Direction générale du Trésor

Source : Direction Générale du Trésor

Les recettes sont en général inférieures à celles qui ont été recouvrées à l'exception des IGRNS et des impôts sur biens et services qui ont affiché une tendance inverse. Ces deux catégories de recettes ont évolué de 8,6% et de 21,2% entre les deux périodes avec une réalisation estimée à 152,2 milliards d'Ariary pour l'IGRNS.

8- Dépenses publiques

Face à la baisse des recettes fiscales, le Gouvernement entend appliquer une politique budgétaire restrictive afin de limiter le déficit de l'Etat. Les dépenses publiques, estimées à 1043,1 milliards d'Ariary se sont contractées de 19,4% par rapport aux réalisations au cours du premier semestre 2008.

La politique d'austérité a essentiellement porté sur les dépenses de fonctionnement dont le volume a diminué de 27,4% par rapport à la situation au cours du premier semestre en 2008.

9- Financement

Le déficit est financé jusqu'à hauteur de 57,4 milliards par des ressources externes contre 74,7 milliards pour les ressources internes dont entre autres, de recours net au financement bancaire pour 105,3 milliards.

Tableau 6: Financement de Madagascar entre 2008 et 2009

FINANCEMENT	Janvier - Juin 2008	Janvier - Juin 2009
Extérieur net	129,8	57,4
Tirage sur prêt programme	0	
Tirage sur Prêt projet	144,9	84,2
Amortissements dus	-15,1	-26,8
Aide budgétaire		
Intérieur net	-188,2	74,7
Système bancaire	-132,4	105,3
Système non bancaire	-57,3	-2,5
Dépôts des correspondants du Trésor	1,5	-59,8
Recettes du Fonds de Privatisation	2,2	0

Source : Direction générale du Trésor

Source : Direction Générale du Trésor (rapport fin 2009)

10- Secteur monétaire intègre

L'agrégat monétaire M3 (M2, plus les dépôts en devises des résidents et les titres obligataires) a quasiment stagné sous l'interférence des divers facteurs, entre autres :

- l'effet sur la masse monétaire de la diminution des autres postes nets du système bancaire,
- le fléchissement de 12,0% de la position extérieure nette,
- l'augmentation de 71,0% des créances nettes sur l'Etat,
- la hausse de 3% des créances sur l'économie

La principale source d'expansion monétaire a été la variation des autres postes nets avec une contribution égale à 4% ; l'évolution de ces derniers étant liée en partie au comportement de l'Ariary par rapport aux devises fortes, en l'occurrence le dollar et l'euro. La contribution des créances sur l'Etat est de 2,6% contre 1,5% pour les créances sur l'économie. L'effet d'expansion qu'exercent ces trois agrégats a été contrebalancé par la contribution négative (-7,1%) de la position extérieure nette. Ainsi, par rapport au stock à fin décembre 2008, l'évolution monétaire n'a été que de 1,0%. Les

avoirs extérieurs nets ont accusé une baisse de 12% fin Juin 2009 par rapport à la situation à fin Décembre 2008. Celle-ci reflète la diminution des recettes d'exportations durant le premier semestre ainsi que la régression de la demande de monnaie locale associée à la baisse des flux de capitaux privés étrangers. De plus, l'absence des aides publiques au développement (aide projets, aides budgétaires...) et la chute des Investissements Directs Etrangers (IDE) y ont contribué d'une manière significative.

Section 2 : les politiques conjoncturelles proposées pour Madagascar

1- Action de l'Etat sur les dépenses publiques

1.1 Pour que l'investissement public devienne efficace

Les reformes proposées s'articulent autour des trois objectifs suivants : (i) dépenser plus, pour ne plus rester marginal, (ii) dépenser mieux, pour éviter les gaspillages et (iii) gérer efficacement pour réduire les fuites et les détournements⁷⁰. Ces trois objectifs sont liés car l'impact de l'investissement public sur la croissance économique dépendra des montants, de leur allocation et contenu, ainsi que de la capacité de gestion à aligner la réalité sur les intentions. Une ébauche de plan d'actions est proposée ci-dessous, avec l'ambition principale de stimuler un débat essentiel, tant au sein de l'administration que chez les bailleurs de fonds.

i- Dépenser plus pour que l'investissement ne soit plus marginal

L'augmentation de l'investissement public est nécessaire car les besoins du pays sont immenses. L'accroissement de la surface financière de l'Etat, tel que suggère auparavant, est impératif qu'il se traduise ou non par de nouveaux investissements. Les dépenses de fonctionnement sont aussi nécessaires, y compris pour assurer la rentabilité des projets d'investissements.

La faiblesse des montants inscrits dans le budget d'investissement s'explique par le manque de capacité financière de l'Etat. En effet, la capacité financière de l'Etat malgache se trouve forte réduite, ce qui l'empêche de jouer son rôle dans l'économie. Ses recettes sont minimales et ne sont pas compensées par des financements internes ou externes. Les opportunités d'emprunt sont extrêmement limitées en raison de l'étroitesse du marché local et du manque de crédibilité et de visibilité du Gouvernement sur les marchés internationaux de

⁷⁰ Pour éviter la non transparence au sein du gouvernement

capitaux privées. Le point de départ de toute réforme des finances publiques malgaches doit donc se bâtir sur la nécessité d'accroître la surface financière de l'Etat. Pour ce faire on peut procéder de trois façons :

- Premièrement viser l'augmentation des recettes collectées.

Il faut Mieux fiscaliser les entreprises qui sont déjà imposées. Les grandes entreprises (celles enregistrées à la Direction des Grandes Entreprises) contribuent pour plus de 3/4 des impôts payés à Madagascar. Cette situation n'est pas exceptionnelle, en particulier dans les pays en développement dont elle reflète la concentration économique. Par contre, leur pression fiscale apparaît extrêmement faible, puisque les impôts ne comptent en moyenne que pour 11%⁷¹ de leurs chiffres d'affaires apparents alors que la norme dans l'OCDE dépasse 20% et atteint même 30% dans un pays comme la France. Ce résultat suggère qu'il existe une marge de manœuvre à exploiter par les autorités, en tout cas sur certaines entreprises qui pourraient être sous fiscalisées. Une pression fiscale moyenne équivalente à 15% du chiffre d'affaires de l'ensemble des grandes entreprises contribuerait à une hausse des recettes de l'Etat de 2 % du PIB.

Réduire le taux de l'impôt sur le revenu mais cette mesure devrait s'inscrire dans une réforme compréhensive du système fiscal et donc attendre la stabilisation du contexte politique. Cette baisse du taux devrait favoriser la mise en place d'un partenariat entre l'administration et le secteur privé qui est indispensable au recouvrement optimal des impôts. En parallèle, l'administration doit renforcer ses capacités de contrôle et de sanctions pour minimiser les pertes fiscales et ainsi encore plus motiver les entreprises à payer leurs impôts.

Donner un rôle participatif aux consommateurs dans le suivi fiscal des entreprises en introduisant une loterie pour inciter les consommateurs à déclarer les factures reçues des entreprises. Cette mesure expérimentale, poursuivie avec succès par la Chine, encouragerait la fiscalisation des entreprises qui opèrent en dehors des circuits officiels en transférant les incitations aux consommateurs

- La deuxième voie pour augmenter la capacité financière de l'Etat malgache reste l'aide Internationale.

A terme, le retour vers l'ordre constitutionnel devrait se traduire par la réapparition des flux financiers en provenance des bailleurs. Sur base des tendances historiques, un tel retour pourrait se traduire par une augmentation d'environ 600 milliards d'Ariary (ou 3à4% du PIB)

⁷¹ D'après le rapport du Ministère des Finance et de Budgets en 2010

par rapport à 2010. Cette aide viendrait sans nul doute financer le budget d'investissement qui est, par tradition, la variable d'ajustement utilisée par les autorités malgaches.

- La troisième voie pour le moyen et long terme est celle du secteur privé.

Cette voie ne signifie pas le recours aux financements des marchés de capitaux privés, car il est peu probable que l'Etat puisse recourir dans un avenir proche à ces marchés, domestiques ou internationaux. La contribution du secteur privé aux finances de l'Etat pourrait prendre place à travers des partenariats autour de projets en infrastructure ou dans les secteurs de l'éducation et de la santé. Ce canal, déjà utilisé⁷², requiert la mise en place de deux conditions qui ne sont pas encore remplies à Madagascar. La première est l'existence d'un cadre régulateur opérationnel, destiné notamment à contrôler les abus et les risques d'entente. La deuxième condition est la garantie que la rentabilité commerciale des projets soit maintenue par une politique transparente des prix, qui peut inclure une part de subventions, mais qui ne serait pas modifiable au gré des interférences politiques.

L'apport du secteur privé pourrait aussi être valorisé par une gestion transparente et efficace des actifs de l'Etat, car les Ministères, les établissements publics et les entreprises publiques détiennent un patrimoine immobilier qui reste sous-exploité. Celui-ci pourrait non seulement rapporter de l'argent au Gouvernement mais en plus participer à l'effort d'aménagement du territoire qui par ses effets induits contribue au développement du pays. La vente des parts détenues par l'Etat dans certaines entreprises non-stratégiques (comme la production et la vente de boissons) pourrait également renflouer les caisses publiques et, surtout, réduire les risques de conflits d'intérêt entre le secteur privé et les dirigeants. Ces ventes devraient toutefois prendre place dans un contexte politique apaisé pour garantir les prix de ces actifs et la transparence des transactions.

ii- Dépenser mieux

Pour dépenser mieux, l'Etat malgache doit se doter d'outils qui lui permettront de procéder à deux types de choix, liés mais pas identiques : déterminer l'allocation sectorielle et géographique de ses investissements ; et identifier et sélectionner les projets à mettre en œuvre.

La décision d'allocation des investissements nécessite une information fiable et des instruments analytiques. L'amélioration de l'information passe par une meilleure gestion des

⁷²Par exemple, la moitié des écoles sont privées à Antananarivo et quelques opérateurs privés sont déjà opérationnels dans les secteurs de l'énergie et de l'eau.

flux d'aide entre : le Ministère des Finances et les ministères techniques (y compris les établissements publics) et le Ministère des Finances et les bailleurs de fonds. Le Gouvernement doit se donner les moyens analytiques pour évaluer la part des investissements à effectuer entre infrastructure et services sociaux ; à répartir entre régions et à allouer entre nouveaux investissements et entretiens. Pour chacune de ces décisions, l'étude propose des critères sur la base des expériences internationales qui pourraient aider les autorités malgaches. Une fois que les décisions sur les grandes lignes du budget d'investissement sont prises, il est nécessaire d'identifier puis de sélectionner les projets. L'administration malgache prépare rarement des études de pré faisabilité et de faisabilité, indépendantes des bailleurs, mais la principale amélioration à faire se trouve certainement dans la sélectivité et les arbitrages entre projets, notamment entre différents secteurs. En effet, les études de faisabilité sont généralement conduites par les bailleurs qui ne procèdent pas non plus à des arbitrages intersectoriels basés sur des critères explicites et n'aident pas l'administration à acquérir cette compétence.

iii- Gérer plus efficacement

La gestion administrative et financière du budget d'investissement ne peut pas être considérée indépendamment des objectifs de dépenser plus et mieux. Une attention particulière est donnée à la nécessité de mieux contrôler les fuites et les détournements car les dépenses d'investissement, au vu de leurs montants, sont source de tentation. Dans ce sens, il est suggéré de renforcer deux étapes de la gestion financière des projets. La première recommandation est d'améliorer les contrôles au niveau de la passation des marchés publics car l'information publiée par l'Agence de Régulation de marchés publics révèle parfois des incohérences, qui doivent être vérifiées. La deuxième recommandation est de renforcer les contrôles a posteriori des projets d'investissements par les organes compétents de l'Etat. Ces organes sont nombreux mais n'assurent pas vraiment leurs responsabilités à cause en partie de moyens limités et en partie du manque de volonté politique. Pourtant, il est bien établi que le suivi et les contrôles ex post sont des instruments puissants pour décourager la corruption et ainsi améliorer l'efficacité de la politique d'investissement.

Pour que la vérification des passations de marchés publics et les contrôles ex post deviennent opérationnels et crédibles, il est proposé de créer un partenariat entre les bailleurs de fonds et l'administration, les premiers étant en général attentifs à la vérification stricte et

systematique des procédures utilisées autour de leurs projets. Ce partenariat procurerait au moins trois types de bénéfices pour l'administration malgache :

- accroître la motivation des fonctionnaires qui peuvent bénéficier de l'appui des partenaires ;
- réduire les possibilités d'entente entre les gestionnaires de projets et les organes de contrôles en imposant un droit de regard extérieur ;
- multiplier les capacités de contrôles en regroupant les moyens des bailleurs avec ceux des organes de surveillance.

Réciproquement, l'administration deviendrait plus impliquée dans la gestion et le suivi des projets des bailleurs de fonds, qui représentent plus de deux tiers des projets inscrits dans la Loi de Finance. Plus fondamentalement, ce partenariat entre les bailleurs de fonds et l'administration permettrait de s'attaquer aux racines de la corruption. L'expérience internationale et l'analyse économique suggère que les contrôles, qui ont pour objectif de réduire la corruption, ne prennent souvent pas place ou se font de manière imparfaite parce qu'une partie de l'administration souhaite préserver ses rentes.

1.2 Perspectives de relancer l'économie après la période de crise

Pour rétablir voire améliorer la situation économique du pays, l'Etat en tant que responsable disposant des pleins pouvoirs sur le territoire doit mettre en œuvre des actions et se fixer des objectifs. Les dépenses publiques sont parmi les principaux moyens dont dispose l'Etat pour agir sur l'économie. Ces actions de l'Etat sur l'économie à travers les dépenses publiques peuvent être observées sous deux angles : si l'on se réfère aux théories libérales⁷³, les dépenses publiques devront être réduites au maximum et être axé vers la mise en place des environnements et des cadres propices aux conditions du marché et laisser la loi du marché rétablir le fonctionnement de l'économie tandis que si on réfère à la théorie keynésienne, face aux ralentissements des activités économiques, une stimulation de la demande devrait être effectués et les dépenses publiques devraient même être revue à la hausse. La concrétisation de ses points de vue théoriques s'appréciera d'abord par la présentation des objectifs fixés par l'Etat, et ensuite par l'analyse de la répartition des dépenses publiques dans le pays.

Relancer l'économie, en bref, c'est retrouver une expansion des activités économiques afin d'obtenir des résultats marqués par la hausse de la production, donc de l'offre, des

⁷³ Le philosophe et économiste écossais Adam Smith est considéré comme le fondateur de la théorie économique libérale. Grace au mécanisme de « la main invisible » le minimum d'intervention de l'Etat dans l'économie conduirait au bien être pour tous. Source : lexique Economie,

augmentations en nombre des emplois et en conséquences une stimulation des demandes et des investissements. Déjà, pendant la période de pleine crise, le gouvernement véhiculait toujours la volonté de relancer l'économie, pourtant, il a été constaté que ceci a été limité par le problème de financement des dépenses publiques, si bien que l'Etat avançait aussi qu'une politique de rigueur budgétaire ou politique d'austérité devrait être menée. Puis à la fin de l'année 2013, après l'organisation et l'exécution des élections présidentielles et législatives, il est toujours espérer que cette politique de relance de l'économie va encore être admise comme objectif du nouveau régime ou du moins l'expansion des activités économiques par d'autres politiques. Le projet de loi de finance pour l'année 2014, adopté par l'ancien parlement et qui sûrement fera l'objet d'une rectification en fonction du prochain gouvernement, des estimations sur les objectifs de l'Etat ont quand même pu être effectués et il se trouve que la relance des activités économiques reste encore parmi les principaux.

2- Les politiques monétaires de la BCM.

La Banque Centrale de Madagascar fut créée le 12 juin 1973, après la sortie de Madagascar de la zone franc. Sa mission générale se porte sur la surveillance de la stabilité interne et externe de la monnaie. La Banque Centrale gère le système monétaire et bancaire sur le territoire, et même si elle ne possède pas un pouvoir discrétionnaire sur la création de moyens de circulation et des moyens de paiement, elle dispose des moyens pour agir sur l'intensité des crédits bancaires, les instruments directs et les instruments indirects.

La BCM joue un rôle primordial sur la politique monétaire de Madagascar, par conséquent elle a intérêt à savoir utiliser de façon efficiente ses instruments face a chaque situation économiques :

1.1 Le taux directeur et le coefficient de réserves obligatoires

Le taux directeur de la banque centrale est un instrument privilégié en agissant sur les coûts de refinancement des banques commerciales, la BCM affecte également les taux d'intérêts de crédits accordés par les banques à leur clientèle : elle agit sur le cout du crédit et donc sur la demande intérieur.

- Lorsque l'offre est inférieure à la demande, il y aura inflation. La banque centrale révisé le taux directeur à la hausse impliquant une augmentation des taux d'intérêt pour les crédits consentis aux clients. Les investissements et la consommation baisseront et enfin

l'offre et la demande de biens et services s'équilibreront ce qui permettra de réduire l'inflation.

- Lorsque la Banque Centrale diminue le taux directeur, les taux d'intérêts des banques primaires sont cependant rigides, mais ceux-ci peuvent être tentés de diminuer les taux consentis à leurs clients pour inciter ces derniers à entreprendre. Cet assouplissement de la politique monétaire vise à donner un peu de souffle à l'économie.

- lorsque l'inflation chute dans le pays c'est-à-dire l'offre est supérieure à la demande, la banque centrale devra diminuer son taux directeur pour que les banques primaires diminuent également le taux d'intérêt⁷⁴ des crédits consentis aux clients. Cela incitera les clients à investir et consommer, d'où il y a augmentation de la demande qui se stabilisera avec l'offre. Ainsi, il y aura relance de l'économie et une augmentation des prix.

1.2 L'opération de refinancement.

Les actions de la Banque Centrale sur ce marché comprennent essentiellement les opérations de refinancement et les reprises de liquidités.

- les opérations de refinancement à l'initiative de la Banque Centrale :

- prises en pension de Bons du Trésor ou d'autres titres de créances négociables
- achats fermes de ces titres

- les opérations de refinancement à la demande des banques

- prises en pension de titres pour une durée de 2 à 10 jours;
- prises en pension spéciale de titres (24 heures).

Ce sont des instruments de gestion de la liquidité et nécessitent un calibrage en fonction de la liquidité et des objectifs monétaire de la BCM. Il s'agit des opérations à court terme sur le marché monétaire pour ponctionner ou injecter des liquidités. La gestion de liquidité a pour but d'équilibrer les liquidités monétaires dans l'économie car s'il y a trop de monnaie en circulation alors que la production reste constante, cela entraînera l'inflation.

⁷⁴ C'est le prix de l'empreint monétaire effectué par les agents économique auprès des banque commerciales.
Source : Lexique Finance

CONCLUSION

Souvent, on distingue la politique conjoncturelle à longue échéance de celle à courte échéance. Or, une politique à court terme ne saurait avoir un sens si elle ne s'oriente pas d'après les aspects à long terme, qui émanent d'une politique économique bien déterminée et équilibrée. Puisque l'expérience a démontré qu'il est difficile, sinon impossible d'établir une politique économique à long terme, il semble utopique de concevoir une politique conjoncturelle à longue échéance. Nous pensons donc, que la politique conjoncturelle portera toujours plutôt des traits curatifs que préventifs. . A Madagascar, une stimulation de la demande à partir des dépenses publiques n'agit qu'en faveur de l'économie extérieure en raison de l'importance des importations par rapport aux exportations en termes de valeurs et de quantités. Des changements structurels devront être mis en place, afin de réduire ces écarts.

Madagascar est resté sous l'emprise de la pauvreté depuis trop longtemps, il est nécessaire d'adopter une stratégie de développement pour échapper à ce cercle vicieux qui est la pauvreté , et faire en sorte que le décollage économique se traduise par une vraie croissance soutenable. Le développement économique ne se cantonne pas seulement à la résultante des effets de la croissance, il désigne également les transformations dans les types de biens produits, les méthodes pour les produire ainsi que la structure de l'emploi. De ce fait, le développement économique n'est pas seulement un phénomène économique mais aussi politique et social. Le développement est structurel. L'apparition des nouveaux cadres juridiques et politiques plus favorable à l'économie et à l'échange dans lequel l'Etat joue un rôle moteur est essentielle au développement d'une nation.

TABLE DE MATIERE

INTRODUCTION	1
PREMIERE PARTIE : ANALYSE CONCEPTUELLE ET THEORIQUE DES POLITIQUES CONJONCTURELLES	3
CHAPITRE 1 : DEFINITION ET CONCEPT DE POLITIQUE CONJONCTURELLE	4
Section 1 : Historique du phénomène conjoncturelle	5
Section 2 : la politique budgétaire	7
1- Principe du multiplicateur à court terme.	9
2- Rôle du niveau de dépense et prélèvement.....	10
3- Rôle du déficit,.....	10
4- Endettement et effet boule de neige : (tableau 3)	11
5- Le Pacte de stabilité et de croissance	12
6- Le risque de monétisation de la dette publique	13
7- Effet d'éviction et effet Ricardo	13
7.1 La dette est un impôt différé : elle reporte les dépenses actuelles sur les générations futures.	13
7.2 La Théorie des anticipations rationnelles (John Muth & Robert Lucas, années 1960) :	13
Section 3 : la politique monétaire	14
1- Définition de la monnaie	14
2- La création monétaire.....	14
3- La politique monétaire a deux objectifs principaux.....	15
4- Les politiques budgétaires et monétaires de rigueur.....	20
CHAPITRE 2 : LES THEORIES ET APPROCHES SUR LES POLITIQUES CONJONCTURELLES	22
Section 1 : le concept libéral, monétariste et néo-classique sur les politiques conjoncturelles	22
1- Le concept libéral.....	22
2- Friedman et le courant monétariste	24
2.1 Une nouvelle fonction de consommation	24
2.2 La réhabilitation de la théorie quantitative	24
2.3 L'existence d'un taux de chômage naturel.....	25
3- Le message de la contre-révolution : l'inefficacité relative des politiques conjoncturelles.....	25
3.1 La relance monétaire en question	25
3.2 La relance budgétaire en question	26
Section 2 : le concept Keynésien sur les politiques conjoncturelles.....	27
1- Les quatre hypothèses du modèle keynésien	28
1.1 Une économie de décision en univers incertain.....	28
1.2 Une économie de la demande effective	29
1.3 Une économie de la monnaie et l'intérêt	29
1.4 Une économie du chômage involontaire.....	29
2- Le rôle de la politique économique	30
3- Les effets multiplicateurs	31
DEUXIEME PARTIE :LES EFFETS DES POLITIQUES CONJONCTURELLES DANS LES PAYS DEVELOPPES ET PAYS EMERGEANTS	32
CHAPITRE 1 : LA CRISE DE 1929 ET LES POLITIQUES CONJONCTURELLES	33
Section 1 : Réalité de la crise de 1929.....	33
1- Une crise du système financier américain	34
.1 La politique monétaire est peu réactive :	36
.2 La politique budgétaire est pro-cyclique :	36
.3 La politique de l'emploi :	36

2-	Leçons de la crise	37
Section 2 : La crise de 1929 vue par les néoclassiques et keynésiens		38
1-	Le krach boursier :	38
2-	La crise économique :	38
3-	Une analyse avec le modèle IS/LM.....	40
4-	L'hypothèse de la demande agrégée.....	40
5-	L'hypothèse monétaire.....	41
5.1	L'hypothèse monétaire : validité ?.....	42
5.2	L'hypothèse monétaire via la déflation :	42
CHAPITRE 2 : LES EFFETS DES POLITIQUES CONJONCTURELLES DANS LES PAYS EMERGENTS		43
Section 1 : Des perspectives conjoncturelles relativement favorables pour l'Asie, malgré les risques		43
1-	Les marchés émergents asiatiques, principal pilier de la conjoncture mondiale.....	43
2-	Des perspectives conjoncturelles relativement favorables malgré les risques.....	44
Section 2 : un rattrapage de croissance dans les pays émergents après la crise financière		46
1-	Qui sont les pays émergents ?	46
Source : FMI.....		48
2-	Les pays émergents ont tiré la reprise mondiale au sortir de la crise financière	48
3-	Leurs bonnes performances ont attiré les capitaux des pays avancés	49
4-	Les performances économiques des pays émergents sont aujourd'hui moins bonnes.....	49
5-	Plusieurs grands pays émergents présentent d'importants déséquilibres macroéconomiques	50
CHAPITRE 3 : LES POLITIQUES CONJONCTURELLES DANS LES PAYS EN DEVELOPPEMENT : CAS DE MADAGASCAR.....		51
Section 1 : la réalité économique de Madagascar.....		52
1-	La réalité économique de Madagascar depuis 2002	52
2-	Croissance économique interne : Effets de la crise mondiale sur l'économie de Madagascar en 2010.....	57
3-	Impacts de la crise politique interne sur l'économie malgache en 2010.....	58
4-	Inflation intérieur	58
5-	Balance de paiement	60
6-	Finance publiques.....	61
8-	Dépenses publiques	62
9-	Financement	63
10-	Secteur monétaire intègre.....	63
Section 2 : les politiques conjoncturelles proposées pour Madagascar		64
1-	Action de l'Etat sur les dépenses publiques	64
1.1	Pour que l'investissement public devienne efficace	64
i-	Dépenser plus pour que l'investissement ne soit plus marginal.....	64
ii-	Dépenser mieux	66
iii-	Gérer plus efficacement.....	67
1.2	Perspectives de relancer l'économie après la période de crise	68
2-	Les politiques monétaires de la BCM.....	69
1.1	Le taux directeur et le coefficient de réserves obligatoires	69
1.2	L'opération de refinancement.....	70
CONCLUSION		71

BIBLIOGRAPHIES

Ouvrages et manuels

- Abraham-Frais G., F. Iarbre (1998), « La macroéconomie après Lucas ». Textes choisis, Paris, Economica.
- Brian Keeley, Patrick Love, « De la crise à la reprise »
- Cros R., « Finances publiques : institutions et mécanismes économiques », Ed. Cujas, Paris, 1994.
- Emmanuel Combe - Maître de Conférences - Université de Paris-XI in La Documentation Française, Découverte de l'économie, 2. « Histoire de la pensée économique », n°280, mars avril 1997,
- Ferrandon B. (dir.) (2004), « La politique économique et ses instruments », Paris, La Documentation française, coll. Les notices de la Documentation française,
- Fourastie J., « Les Trente Glorieuses », Éd. Pluriel, Le Livre de poche, Paris, 1980.
- INSTAT, VPEI, PNUD, *Enquête Nationale sur l'Emploi et le Secteur Informel 2012, Novembre 2013*
- Jean Philip Cotis, « comprendre la croissance Economique »
- Jude C. et Baillehache S., « Économies émergentes : vers une croissance durablement moins soutenue qu'avant crise », Trésor Éco, n°123, janvier 2014.
- Ministère d'Etat chargé de l'Economie et de l'Industrie, *Rapport économique et financier 2010 – 2011*, Juillet 2011.
- OCDE (2009), « La crise financière : Réforme et stratégies de sortie », Éditions OCDE.
- OCDE (2010), *Perspectives économiques en Afrique 2010*, Éditions OCDE/Banque africaine de développement.
- Patrick Artus, « les Incendiaires », les banques Centrales dépassées par la globalisation
- Paul R. Krugman, Maurice Obstfeld, « Economie Internationale », Traduction de la 6^{ème} édition Américaine par Hachille Hannequat et Fabienne Leloup. 4^{ème} édition

Rapports

- Roucher D. et Xu B., « La Chine ralentit : quels risques pour l'économie mondiale ? », Note de conjoncture, Insee, juin 2014.
- Vessilier E., « Economie Publique », Ed. Masson, Paris, New York, Barcelone, Milan, 1977
- Vice Primature chargé de l'Economie et de l'Industrie, *Rapport économique et financier 2011 – 2012*, Novembre 2012.

Webographies

- White, W.R. (2010), « Après la crise : la stabilité financière suffit elle? », no 276-277, décembre 2009-janvier 2010, L'Observateur de l'OCDE,
- www.banquemonde.org/fr/news/feature/2013/06/05/madagascar-measuring-the-impact-of-the-political-crisis
- www.transparency.org/country#MDG

Auteur: RAZANADRKOTO Lazaniaina

Titre: Les Politiques conjoncturelles et leurs effets.

Nombre de Pages: 81

Nombre de tableau : 06

Nombre de Figures : 17

RESUME

Madagascar est resté sous l'emprise de la pauvreté depuis trop longtemps, il est nécessaire d'adopter une stratégie de développement pour échapper à ce cercle vicieux qui est la pauvreté, et faire en sorte que le décollage économique se traduise par une vraie croissance soutenable. Le développement économique ne se cantonne pas seulement à la résultante des effets de la croissance, il désigne également les transformations dans les types de biens produits, les méthodes pour les produire ainsi que la structure de l'emploi. De ce fait, le développement économique n'est pas seulement un phénomène économique mais aussi politique et social. Le développement est structurel. L'apparition des nouveaux cadres juridiques et politiques plus favorable à l'économie et à l'échange dans lequel l'Etat joue un rôle moteur est essentielle au développement d'une nation.

Mots clés : mécanisme de marché, équilibre macroéconomique, politique conjoncturelle politique économique,, inflation, chômage, intervention, chocs, croissance, politique monétaire, politique budgétaire

Encadreur : Monsieur RAMIARISON Herinjatovo Aimé

Adresse de l'auteur : Lot k5 108 Ter 1 Ivato Aéroport

Téléphone : 0337615054