

Les enjeux stratégiques des politiques budgétaires après la crise financière 2008

The Strategic stakes of budget policies after 2008-financial crisis

Asma ZAOUI (*) & Laala RAMDANI (**)
Université de Laghouat ; Algérie

Résumé : Cet article traite l'actualité des politiques budgétaires pendant la crise des subprimes en répondant à une double originalité : réunir les principaux arguments théoriques et l'analyse des faits les plus notables de la crise et aborder les questions de politique budgétaire sous différents angles. Le défi ici est d'éclairer les enjeux actuels et les défis à venir de la politique budgétaire pour lisser le cycle économique à court terme, soutenir la croissance et l'emploi à long terme.

Mots clés : Politique Budgétaire, Crise Financière, Les subprimes.

Abstract : This article addresses the current budget policies during sub primes crisis answering two original issues: bring together the principal theoretical arguments and the analysis of events the most remarkable of crisis. Then, we tackle matters of budget policy from many points of view. Here, the challenge is to highlight the current stakes and future challenges of budget policies on one hand, to smooth economic cycle in the short term; and to back up growth and employment in the long term on the other.

Keywords : Budget Policy, Financial Crisis, The Sub Primes.

Jel Classification Codes : H6, H7.

I- Introduction :

La crise des subprimes est au départ une crise de contrepartie qui, sans la titration des créances, aurait pu rester circonscrite aux États-Unis. Mais elle s'est propagée de par le monde et a touché le cœur de l'activité bancaire : le marché interbancaire et sa liquidité, rouage essentiel d'un système financier et d'une économie. Cette crise est globale, elle concerne tous les acteurs et a conduit à un risque systémique pour la première fois avéré dans l'histoire. Ce risque a été si fort que, outre les banques centrales, les états et les autorités supranationales ont dû intervenir.

L'une des conséquences inattendues de la crise financière est qu'elle a replacé la politique budgétaire au cœur des débats sur l'action publique. Au début de la crise, les États-Unis ont joué de certaines mesures fiscales, comme les remboursements d'impôts, pour stimuler la consommation des ménages. Cette politique hésitante a fait place à une augmentation massive des dépenses publiques, débouchant sur un plan de sauvetage de 700 milliards de dollars pour le système financier, et bientôt sur une panoplie de mesures économiques d'une ampleur similaire. De nombreux pays ont adopté des mesures du même ordre. Le plan de plus de 500 milliards de dollars annoncé récemment par la Chine montre que la politique budgétaire gagne également du terrain dans les pays émergents.

Dans cette étude nous avons cherché de répondre à la problématique suivante :

Quelles sont les mesures budgétaires prises pour faire face à cette crise ? Et quelle sont les différents enjeux de ces interventions ?

L'analyse des causes de la crise financière actuelle et de son impact en a permis d'établir une étude à travers les thèmes suivants :

- Le premier montre les fondements théoriques de la politique budgétaire.

- Le second est consacré aux causes réelles de la crise financière les voies de transmissions de la crise financières vers le reste du monde ;
- Le troisième se concentrera sur les stratégies budgétaire prissent pendant la crise sur les actions entreprissent par les États.

II. Cadre théorique de la politique budgétaire :

La politique budgétaire a toujours existé, mais elle a pris une dimension nouvelle après la publication de la Théorie générale de J.M. Keynes en 1936. L'impulsion budgétaire est apparue alors comme le moyen le plus efficace pour résorber le chômage et entretenir la croissance.¹

II -1- définition et principes de la politique budgétaire:

II -1-1- définition du concept :

La politique budgétaire désigne l'utilisation active des recettes et des dépenses budgétaires pour agir sur l'activité économique d'un pays. Cette action peut être de nature conjoncturelle (correction à court terme des déséquilibres économiques tels le chômage ou l'inflation) ou de nature structurelle (promotion du potentiel de croissance d'une économie à plus long terme).²

on peut aussi la définir comme l'un des moyens dont dispose le gouvernement pour réguler l'économie et conduire des actions sur les cycles économiques afin d'atteindre ses objectifs que ce soit dans le domaine social ou économique.³

A partir de ses définitions on peut dire que La politique budgétaire ne désigne pas les orientations politiques ou sociales que révèle le budget de l'Etat (à qui profitent les dépenses, qui paye et combien ?). Elle désigne uniquement l'influence globale que ces recettes et ces dépenses sont susceptibles d'exercer sur l'activité économique par le biais des sommes qu'elle retire des contribuables et qu'elle injecte dans celle des bénéficiaires des dépenses publiques. Si les dépenses l'emportent sur les recettes, le budget tend à gonfler la demande globale, donc à stimuler l'activité économique. Dans le cas inverse –les recettes l'emportent sur les dépenses–, il exerce un effet de frein. Cet effet peut d'ailleurs résulter simplement d'une modification dans l'ampleur du déficit ou de l'excédent: si l'excédent augmente, le freinage s'accroît; si l'excédent diminue, le freinage s'allège. L'efficacité de cette politique est cependant contestée par les partisans de l'équivalence rocardienne.⁴

II -1-2- Les principes de la politique budgétaire

La politique budgétaire consiste à agir sur le niveau de la demande globale afin d'influencer celui de l'offre globale. Au niveau macroéconomique en effet, l'ensemble des ressources en biens et services dont disposent les agents économiques au cours d'une période (la production à l'intérieur du territoire et les importations) correspond à la somme des emplois qu'ils en font pendant la même période.

Ces emplois sont formés de la consommation globale, de l'investissement global, des dépenses de l'État en biens finaux et de l'ensemble des exportations réalisées au cours de la période. Ainsi, toute variation des dépenses de l'État doit se répercuter sur la production intérieure. Dès lors, pour accroître les créations d'emplois, il suffit de stimuler la production intérieure, en augmentant les dépenses de l'État. En pratique, cela revient à accepter de la part de l'État un déficit budgétaire. Celui-ci sera temporaire, car la création de richesses supplémentaires permettra de le résorber rapidement par des recettes fiscales accrues.⁵

II -2-la politique budgétaire dans l'histoire de l'analyse économique

La place actuelle de la politique budgétaire dans la vie économique est le résultat du passage des finances dites « classique, de la période libérale du XIXe siècle et du début XXe

siècle, aux finances de la période interventionniste de l'entre-deux-guerres, puis aux finances de l'état-acteur économique de la seconde moitié du XXe siècle.⁶

II -2-1- Les politique budgétaire dans la période libérale

Pendant tout le XIXe siècle, et jusqu'à la première guerre mondiale, la vie économique est dominée par l'idée de supériorité de l'initiative privée, telle qu'elle est développée par des auteurs comme F.QUESNAY, A.SMITH ou J.B.SAY l'État

doit donc laisser jouer la libre concurrence et les mécanismes du marché. Il doit normalement, se tenir en dehors de l'activité économique et son action doit être aussi légère et neutre que possible.⁷

Dans ce contexte ; l'idée de base est celle de neutralité des finances publiques. Celle-ci sont surtout étudiées par des juristes qui s'intéressent à la (législation financière), c'est-à-dire aux principes et aux règles qui régissent la préparation ; le vote et l'exécution du budget de l'État. Quant aux économistes, lorsqu'ils évoquent les relations entre les finances publiques et l'économie, c'est surtout pour souligner que l'état est improductif et que les fonds dont il a besoin pour assurer sa mission de puissance publique sont soustraits aux emplois productifs des agents économiques privés. Plus précisément, les grands principes qui sont mis en sont les suivants :

A. Limitation au maximum des dépenses publiques

Elles sont surtout considérées comme un mal nécessaire et doivent donc rester cantonnées dans la prise en charge par les pouvoirs publics de services qui ne peuvent pas être fournis par les entreprises. Ainsi, le philosophe H.TAINE condamne-t-il violemment tout empiètement de l'État hors de ses missions spécifiques.⁸

B. Légèreté et neutralité de l'impôt

Selon les juristes et les économistes de la période libérale, l'impôt a pour unique fonction de procurer à l'état les moyens de financer sa dépense. Cette conception, résumée par le fameux G.JEZE, exclut donc tout objectif à caractère économique ou social. Les propos de J.B.SAY, selon lesquels (le meilleur de tous les impôts est le dernier en importance) sont, à cet égard, bien représentatifs des conceptions de cette période.⁹

C. Respect de l'équilibre budgétaire annuel

Tel qu'il est formulé par les économistes et financiers classiques, ce principe exclut toute idée de déficit ou d'excédent.¹⁰

D. Limitation de l'emprunt aux circonstances exceptionnelles

Ce dernier grand principe de gestion des finances publiques classique est le corollaire du précédent. Selon les économistes et financiers classiques l'emprunt ne doit être utilisé qu'en cas de force majeure.¹¹

II -2-2- Les finances publiques de la période interventionniste

Au cours de cette période, qui est celle de l'entre-deux-guerres, la place de la politique budgétaire dans la vie économique a connu des variations assez sensibles, mais elle est constamment restée à des niveaux plus élevés que pendant la période libérale. Ceci est dû aux conséquences de la guerre, coûteuse en dépenses de reconstruction, et à la crise de 1929 qui a conduit l'état à intervenir pour soutenir l'activité économique. Ces deux événements, et surtout le second, ont fait évoluer la conception du rôle de l'État

A. L'influence de la guerre et de la crise de 1929

Dans les années qui suivent la fin de la première guerre mondiale les dépenses publiques, atteignent des niveaux de l'ordre de 30% des richesses produites, du fait du coût des

pensions versées aux anciens combattants et de la participation de l'État au financement de la reconstruction. Largement financée par des déficits budgétaires mis en œuvre dans l'attente du paiement de dommages de guerre par l'Allemagne, celle-ci a pris la forme de travaux publics et d'aides à des secteurs fortement touchés, tels que l'industrie, les transports ou la construction de logements. Puis le pourcentage des dépenses publiques par rapport aux richesses produites régresse fortement de 1923 à 1929 (année où il n'est plus que de l'ordre de 17% de ces richesses) et remonte au cours de la crise, sous l'effet de leur augmentation en niveau absolu et de la baisse de ces richesses entre 1929 et 1935 ; il se situe finalement aux alentours de 25% à la seconde guerre mondiale.¹²

B. La conception du rôle de l'état

Sous la pression des événements, elle a évolué au cours de cette période, avec le développement de l'idée selon laquelle l'état peut élargir le champ de ses missions traditionnelles et procéder à des interventions délibérées dans le domaine économique et social. Mais il s'agit plus d'un interventionnisme de fait que d'un interventionnisme de doctrine. Il vise surtout à corriger les déficiences du libre jeu des mécanismes du marché lorsque 'elles ont des conséquences graves sur le plan social. Sur le plan des finances publiques, cela se traduit non seulement par une augmentation des dépenses à caractère économique ou social, mais aussi par un alourdissement de la fiscalité et par des expériences de déficits budgétaires délibérément conçus moyens de relance d'une économie en dépression. Ce n'est cependant qu'après la seconde guerre mondiale, et sous l'impulsion de la théorie keynésienne, que l'État deviendra un véritable acteur économique et que ces pratiques commenceront vraiment à se développer.¹³

II -2-3- les finances publiques de l'état-acteur économique

C'est surtout à partir de la fin de la seconde guerre mondiale que l'état est vraiment sorti, de manière constante et systématique, de ses fonctions traditionnelles pour exercer un véritable rôle économique et social ; rôle qui, depuis 1945, s'est fortement développé. cela s'explique, au début par la nécessité de reconstruire l'économie française à la suite des dommages d'une ampleur sans précédent causés par la guerre, par le devenir de la crise de 1929 et par le succès des idées keynésiennes, selon lesquelles les mécanismes du marché n'étant pas capables d'assurer un plein emploi durable, l'Etat peut et doit exercer une action de relance de la demande globale lorsque l'économie se trouve dans une situation chômage. L'analyse keynésienne, relayée et développée par de nombreux auteurs, parmi lesquels il convient de souligner l'influence de W.BEEVERIDGE, a également servi de justification aux mesures de redistribution des revenus, et en particulier aux systèmes de sécurité sociale qui se sont développés dans la plupart des pays européens au lendemain de la guerre. En distribuant des revenus. « non-gages » aux personnes qui sont victimes de maladie, d'invalidité ou de chômage, aux retraités et aux ménages avec enfants (prestations familiales), les pouvoirs publics réduisent sans doute des inégalités sociales, mais ils alimentent aussi la demande globale et exercent une action bénéfique sur le niveau de l'activité économique

A partir de 1945, le rôle de l'État s'est progressivement étendu multiples domaines de l'activité économique et sociale ; cette extension s'est traduite par un gonflement de nature de la politique budgétaire.¹⁴

III. La nature de la crise des subprimes :

En économie, il existe principalement deux conceptions d'une crise propres à chaque courant de pensée :

Pour les Néoclassiques, elles sont dues à des chocs exogènes, qui, selon leur impact sur des « marchés efficients » (c'est à dire des marchés efficaces, autorégulés, où l'information circule parfaitement) nécessitent un réajustement plus ou moins brutal.

Pour les Keynésiens, elles sont dues à des chocs endogènes, c'est-à-dire inhérents au système financier, par définition instable. Les comportements des agents économiques y opérant ne sont pas rationnels (comportements mimétiques par exemple) et l'information n'y circule pas parfaitement. Les crises sont récurrentes et présentent des caractéristiques communes : on parle alors de cycle financier. Il est possible de rapprocher cette théorie avec le déroulement de la crise financière de 2008.¹⁵

III-1- Origines et causes de la crise financière

Tandis que le point de départ de la crise peut facilement être trouvé dans la crise des subprimes, l'identification des causes sous-jacentes s'avère plus complexe. La crise ne peut pas être réduite à une explication mono causale. Il s'agit plutôt d'une interaction complexe de plusieurs facteurs auxquels les experts attachent une importance différente.¹⁶

III-1-1- L'échec de la régulation et de la surveillance financière

Un premier courant d'explication interprète la crise principalement comme un échec du cadre régulateur et de surveillance financière. Selon cette version de la crise, les acteurs financiers opéraient dans des structures conduisant à une sous-évaluation des risques, voire à une prise excessive de risques.¹⁷

A. Les défaillances de la gestion des risques au niveau des entreprises financières :

Des pratiques de rémunération encourageant la prise de risque et le court-termisme : des primes en options et actions sans restriction de « cash out » ; bonus liés à la performance annuelle des traders, etc.

– Une évaluation de risques inadaptée :

- L'exposition à des chocs systémiques sous-estimée par les modèles de risques.
- Des « stress-tests » (tests de résistance) trop souvent basés sur des présomptions de conditions économiques plus favorables qu'en réalité.
- La complexité et l'opacité de produits financiers compliquant l'évaluation de risques : la titrisation en est l'exemple le plus pertinent. Son modèle « originate and distribute » (octroi puis cession de crédits) limite l'intérêt de l'émetteur d'un crédit d'évaluer le risque proprement.
- Manque de transparence dans une grande partie des marchés financiers : les produits dérivés « de gré à gré » sont un exemple.
- Une confiance excessive placée dans les agences de notation de crédit : des méthodologies imparfaites, des conflits d'intérêt par le fait que celui qui est noté paie la notation, « rating shopping».¹⁸

B. Les pratiques régulatrices et de surveillance financière :

– Le cadre régulateur a surestimé la capacité des banques à gérer les risques et, par conséquent, sous-estimé le niveau des fonds propres qu'elles devraient détenir.

– Trop d'attention portée à la régulation micro prudentielle d'institutions financières individuelles et négligence des développements plus généraux et des risques systémiques.

– Problèmes d'échange d'information et de coordination entre les différents acteurs de la surveillance financière. Il n'y avait pas de mécanisme garantissant qu'une identification de risques déclenche une prise de décision collective.¹⁹

III-1-2- La crise comme conséquence de développements macroéconomiques

La crise financière mondiale a été précédée par une période de conditions économiques particulièrement favorables caractérisée par une liquidité abondante et des taux d'intérêts bas. Ces deux facteurs ont largement contribué à la crise financière. Ils ont été causés par une politique

monétaire expansive dans les économies avancées et des déséquilibres macroéconomiques mondiaux.

La politique monétaire « laxiste », notamment aux Etats- Unis après la crise « dot.com », a entraîné une expansion du crédit qui a stimulé la consommation et les investissements aux Etats-Unis. La bulle immobilière, dont l'éclatement se trouve à l'origine de la crise financière récente, en était une conséquence.

En même temps, des déséquilibres macro-économiques mondiaux se sont accrus au cours de la décennie précédant la crise. Ceux-ci se manifestent notamment par une augmentation du déficit du compte courant des Etats-Unis qui trouve son reflet dans les excédents en Asie (notamment la Chine) et les pays exportateurs de pétrole (Moyen-Orient, Russie). L'expansion du crédit aux Etats-Unis a largement été financée par l'entrée massive de capitaux en provenance de pays excédentaires.

La demande croissante aux Etats-Unis a été satisfaite par des importations venant de la Chine et autres pays asiatiques. En contrepartie, les excédents de ces pays ont été investis dans des titres d'Etat américain et d'autres actifs à faible risque. Ces investissements ont conduit à une baisse des rendements et encouragé d'autres investisseurs à développer des instruments financiers offrant un rendement plus attractif.²⁰

III-2- Les enchaînements à l'origine de la crise des subprimes

III-2-1- L'explosion de la bulle immobilière aux Etats-Unis à l'origine de la crise

La plus grande crise financière et économique depuis les années 1930 prend son point de départ dans le secteur du marché hypothécaire des Etats-Unis, à savoir celui des « subprimes ». Les subprimes sont une forme de crédit permettant l'accès à l'immobilier à des ménages ne présentant pas de garanties nécessaires pour accéder aux emprunts ordinaires (dits « primes »). Il s'agit d'hypothèques à haut rendement avec un risque élevé de défaut de la part de l'emprunteur. Les prêteurs comptaient limiter ce risque par la hausse des prix immobiliers. En cas de défaut de paiement, ils pouvaient toujours revendre le bien immobilier à un prix plus élevé. En 2006, ce type de crédit représentait 10% de la totalité de la dette hypothécaire américaine.

L'éclatement de la bulle immobilière aux Etats-Unis déjoue la logique des subprimes. Le taux moyen de défaut augmente et passe d'environ 11 % au début de 2006 à plus de 20% en 2008.²¹

III-2-2- La titrisation des subprimes facilite la contagion au sein du système financier

La titrisation est une opération financière qui permet de diversifier les risques. Une série de portefeuilles de prêts est emballée en un seul produit qui est tranché en titres de différentes qualités de risque. Ainsi, le risque de défaut de paiement est partagé entre de nombreux créanciers.

Il s'agit d'une assurance effective tant que les défauts de paiement se produisent de façon isolée. En revanche, quand les défauts de paiement se produisent de façon massive et simultanée – comme cela a été dans la crise des subprimes – la titrisation dissémine le risque dans l'ensemble du système financier. La complexité et l'opacité de la titrisation rend impossible la connaissance de l'exposition réelle à des produits « toxiques ».²²

III -2-3- La méfiance gèle le marché interbancaire

L'incertitude crée un climat de méfiance dans lequel les banques arrêtent de se prêter entre elles. Pour se financer, elles se voient contraintes de vendre des actifs qui n'ont pas encore été touchés par la crise. Par conséquent, la vente massive d'actifs de « bonne » qualité entraîne également une chute de leur prix. A court de liquidités et face à la dépréciation de leurs fonds propres, nombre d'institutions financières se trouvent au bord de la faillite. L'Europe est touchée autant que les Etats-Unis, fait illustré par la nationalisation de Northern Rock, la plus grande banque hypothécaire britannique, en février 2008.²³

III -2-4- La faillite de Lehman Brothers sème la panique

La crise atteint son point culminant en septembre/octobre 2008 quand les autorités américaines décident de ne pas sauver la banque d'investissement Lehman Brothers. Auparavant, l'Etat américain avait renfloué, entre autres, la banque d'investissement Bear Sterns et les agences hypothécaires

Freddie Mac et Fannie Mae. La décision inverse dans le cas de Lehman Brothers déstabilise le marché financier mondial. L'assureur AI G doit être sauvé par l'Etat américain ; les banques d'affaires Goldman Sachs et Morgan Stanley se transforment en simples banques commerciales pour être éligibles aux aides de liquidité de la Fed.²⁴

III-2-5- La crise financière tourne en crise économique

Vers la fin de l'année 2008, la crise financière commence à toucher l'économie réelle. En 2009, le PIB mondial baisse de 0,6%, la première récession mondiale depuis la Seconde Guerre mondiale. Cependant, la crise n'atteint pas tous les pays de la même manière : tandis que les pays avancés subissent une contraction importante de leurs économies, les pays émergents s'en sortent plutôt bien.

Le PIB de l'UE baisse de 4,1%, la Pologne étant le seul Etat membre enregistrant une croissance positive. Le taux de chômage moyen dans l'UE passe de 6,1% en 2008 à environ 10% en 2010 (aux Etats-Unis de 5,8% à 9,7%).²⁵

III-2-6- Les canaux de transmission de la crise

Même si les économies avancées se contractent le plus, ce ne sont pas seulement les pays aux marchés financiers développés et directement exposés aux produits « toxiques » qui sont touchés par la crise. La crise économique se propage par des canaux multiples : le canal principal est sans doute la contraction de l'offre de crédit : elle nuit notamment aux PME qui dépendent davantage du financement par crédit que les grandes compagnies. Plus généralement, la baisse de la demande et la contraction du commerce international contribuent à la propagation de la crise : les exportations mondiales chutent de 12 % en 2009. Du coup, les pays les plus orientés vers les exportations subissent des contractions du PIB très importantes (Allemagne -4,7% ; Japon -5,2%). Les banques ont aussi réduit leur exposition aux marchés émergents en rationnant le crédit dans leurs filiales locales et par l'arrêt brusque de sortie de capitaux (notamment vers les pays de l'Europe centrale et orientale). Les pays en voie de développement sont également touchés de façon très variée : certains pays exportateurs de matières premières ont souffert de la chute abrupte des prix des matières premières, d'autres ont subi une baisse de l'envoi d'argent par les émigrés ou une chute des investissements directs à l'étranger (les IDE entrants mondiaux ont baissé de 37% en 2009).²⁶

IV. Nouveau enjeux de la politique budgétaire :

Face à la crise globale qui frappe les marchés financiers, à la destruction massive de valeur en bourse partout dans le monde et à la diffusion rapide de la récession économique, nombre d'économistes préconisent des programmes de relance d'inspiration keynésienne fondés sur des mesures budgétaires. à Paul Krugman, prix Nobel d'économie 2008, le mot d'ordre est « Let's get fiscal »²⁷

IV-1- Mesures budgétaires en réponse à la crise :

Selon la règle des 3 T, les mesures de relance doivent être prises à temps (timely), temporaires (temporary) et ciblées (targeted). Toutefois, leur caractère temporaire peut être mis en cause si la crise a des causes structurelles.

Dans un premier temps, les pouvoirs publics ont été dans l'obligation d'adopter des plans en extrême urgence pour éviter l'effondrement du système bancaire. C'est ainsi que les Etats-Unis ont mobilisé à cet effet 700 milliards de dollars (le plan Paulson), faisant passer leur dette interne de 10600 milliards de dollars à 11300 milliards de dollars. A cette somme, s'ajoutent 250 milliards de dollars pour recapitaliser les dix plus grandes banques américaines. C'est la première fois dans l'histoire de ce pays que l'on assiste à une intervention de cette nature. L'initiateur de ce plan, l'ex-Secrétaire au Trésor, Paulson, a eu toutes les peines du monde à faire adopter ces mesures considérées comme contre-nature dans le pays qui a enfanté l'ultralibéralisme. Des mesures identiques ont également été adoptées en l'Europe pour éviter la faillite de groupes bancaires tels que FORTIS ou DEXIA. Les pouvoirs publics ont injecté dans ces banques respectivement, 11,2 milliards d'euros et 6,4 milliards d'euros.²⁸

Les pouvoirs publics sont même allés plus loin. Les banques centrales, notamment la FED et la BCE, ont été contraintes de venir à la rescousse, d'abord en prenant en pension des actifs parfois risqués des institutions financières en difficulté et en abaissant les taux d'intérêt. C'est ainsi, à titre d'exemple, que la Banque d'Angleterre a abaissé ses taux, les rapprochant de zéro, une situation qui ne s'est pas produite depuis 300 ans. La BCE, toujours récalcitrante à toute intrusion du politique, en a fait de même. La FED a, quant à elle, en octobre 2008, doublé le niveau des liquidités mises à la disposition des banques, le portant à 9000 milliards de dollars tout en abaissant le taux d'intérêt.²⁹

A ces actions directes des banques centrales, s'ajoutent les mesures prises par les pouvoirs publics pour remédier aux défaillances bancaires apparues en Europe (DEXIA, FORTIS, HYPO REAL ESTATE...).

Les gouvernements européens sont intervenus à leur tour, en octobre 2008, dans les directions suivantes :

- en proposant des garanties aux banques pour le financement de l'économie ;
- En recapitalisant les banques, ce qui a conduit à leur nationalisation (Royaume-Uni, par exemple).

Le gouvernement américain a imité les pays européens en lançant, à son tour, un plan de recapitalisation des banques. C'est ainsi qu'il, a dégagé une enveloppe de 185 milliards de dollars pour entrer dans le capital de neuf grandes banques parmi lesquelles : Citigroup, Wells Fargo, Bank of America...³⁰

L'Etat, comme on vient, de le constater, ne se contente plus de revenir à son rôle essentiel, à savoir la régulation, mais interrompt directement dans la sphère économique et financière. C'est là, un tournant dans un pays où le capitalisme sans l'Etat a toujours été roi. ³¹

Les mesures les plus importantes qui ont été adoptées par les pays sont :

France : garanties des crédits bancaires par l'Etat pour 320 milliards d'euros et aide à la recapitalisation des banques pour 40 milliards ;

Grande-Bretagne : garanties des crédits bancaires par l'Etat pour 320 milliards d'euros et aide à la recapitalisation des banques pour 64 milliards ;

Suisse : recapitalisation de l'UBS par l'Etat pour 3.9 milliards d'euros et fonds d'achat d'actifs bancaire) pour 40 milliards d'euros ;³²

L'Espagne a mis en place depuis le début de l'année 2008 un plan de soutien de plus de 20 milliards d'euros pour la relance de l'économie.

Le gouvernement norvégien a présenté un plan de 100 milliards de couronnes (11 milliards d'euros) destiné à relancer les prêts aux ménages et aux entreprises et atténuer les effets de la crise financière.

Berlin a adopté un plan de relance de 60 milliards d'euros en 2009, Angela Merkel s'est vue contrainte d'amplifier les mesures de soutien pour 2010, face aux difficultés grandissantes des banques régionales allemandes pour financer l'économie. La chancelière a indiqué vouloir « suivre l'évolution de la situation et prendre de nouvelles mesures si c'est nécessaire » pour apporter des

liquidités aux entreprises. Elle a défendu devant les députés le projet de budget 2010, qui prévoit un déficit record de 85,8 milliards d'euros.

Le gouvernement chinois a lancé dès 2009 un plan de plus de 500 milliards de dollars également pour soutenir la demande intérieure et les investissements innovants.

Un rapport de l'OCDE (Objectif Croissance 2009) publié le 3 mars 2009, préconise de façon prioritaire les réformes qui ont pour but de renforcer le capital humain, de même que les réformes destinées à intensifier la concurrence sur les marchés de produits. Un nouveau rapport publié en mars 2010, préconise de s'éloigner peu à peu des plans d'urgence, au profit de politiques d'investissements (crédit d'impôt et subventions directes) en Recherche-Développement, de libéralisation de l'accès au commerce et aux professions libérales, afin de limiter le chômage longue durée, stimuler l'innovation et le développement de nouvelles entreprises et emplois. L'assainissement de certaines autres dépenses publiques sera prioritaire. Selon le rapport, les pays devront privilégier les mesures qui induisent un accroissement du taux d'emploi, jugées plus efficaces en termes de réduction du déficit public que celles qui passent par une hausse de la productivité de la main d'œuvre. Une baisse du chômage réduit les prestations sociales et contribue donc à faire baisser le déficit.³³

La politique budgétaire des principales économies avancées serait toujours mobilisée dans un processus de réduction des déficits jusqu'en 2014, hormis au Japon. En zone euro, la politique budgétaire deviendrait moins restrictive en 2014. Aux États-Unis, l'American Taxpayer Relief Act (ATRA), voté in extremis le 1er janvier 2013, a réduit l'ajustement budgétaire conséquent (fiscal cliff) de plus de la moitié, à 1,8 pt de PIB, en pérennisant les crédits d'impôts Bush pour les revenus inférieurs à 400 000 \$ annuels, en systématisant l'indexation de l'Alternative Minimum Tax sur l'inflation, en reconduisant pour un an les allocations chômage exceptionnelles et les crédits d'impôt pour les entreprises. L'accord a par ailleurs reporté au 1er mars 2013 l'application des coupes automatiques dans les dépenses fédérales prévues par le Budget Control Act d'août 2011 (sequester). Cet ajustement budgétaire - entré en vigueur - viendrait limiter la reprise attendue.³⁴

Deux points restent en suspens : le vote d'un budget pour l'année fiscale 2013/2014 et le relèvement du plafond de la dette. Au Royaume-Uni, le rythme de la consolidation budgétaire, majoritairement tourné vers les dépenses se poursuivrait. Enfin, le nouveau gouvernement japonais a adopté le 15 janvier 2013 un plan de relance de 2,2 pts de PIB dont 1,1 pt de dépenses d'infrastructure, 0,6 pt correspondant à plusieurs programmes spécifiques stimulant la consommation publique et 0,5 pt d'ouverture d'enveloppes de crédit. La mise en place du plan de relance serait concentrée sur 2013. En 2014, la politique budgétaire deviendrait restrictive avec la hausse de la taxe sur la consommation (passage de 5 % à 8 % prévu en avril) et l'expiration des mesures de relance.

IV-2- L'effet des politiques de relance :

IV-2-1- Prévisions de croissance du PIB:

Aux États-Unis, la croissance, qui était supérieure à la tendance au second semestre de l'année, a atteint 2 % en moyenne en 2013. La situation économique sous-jacente restant conforme à la tendance. En particulier, les conditions favorables sur les marchés financiers et le retournement du marché immobilier ont contribué à améliorer les bilans des ménages et devraient conduire à un raffermissement de la croissance de la consommation en 2014. Cependant, les projections reposent sur la réduction automatique des dépenses qui sera remplacée par des mesures concentrées en fin de période et que le rythme de la contraction budgétaire (au niveau de l'ensemble des administrations publiques) en 2013 est de 1¼ % du PIB.³⁵

Dans la zone euro, les perspectives à court terme ont été révisées à la baisse, bien que les progrès des ajustements nationaux et le renforcement de la riposte face à la crise à l'échelle de l'Union européenne aient réduit les risques extrêmes et aient amélioré les conditions de financement pour les pays de la périphérie. L'activité s'est contractée de 0,2 % en 2013, au lieu de

progresser de 0,2 %. Cela s'explique par les retards dans la transmission de la baisse des écarts de taux souverains et de l'amélioration des liquidités bancaires aux conditions d'emprunt du secteur privé, et par l'incertitude qui continue d'entourer la résolution de la crise en dépit des progrès accomplis récemment. En 2013, cependant, ces freins commenceront à se relâcher, à condition que les réformes prévues pour s'attaquer à la crise continuent d'être mises en œuvre.³⁶

La croissance à court terme du Japon a progressé de 1,2 % en 2013. La récession devrait être de courte durée, parce que les effets des facteurs temporaires, tels que les subventions aux automobiles et les perturbations des échanges commerciaux avec la Chine, s'atténueront. Un vaste programme de relance budgétaire et un nouvel assouplissement de la politique monétaire, conjugués à un redressement de la demande extérieure et à un affaiblissement du yen, dynamiseront la croissance au moins à court terme.³⁷

Dans les pays émergents et les pays en développement, la croissance s'est élevée à 5,5 % en 2013. Néanmoins, elle ne devrait pas atteindre les taux élevés qui ont été observés en 2010–11.(tableau2). Des politiques économiques de soutien ont contribué en grande partie à l'accélération récente de l'activité dans beaucoup de ces pays. Mais le manque de vigueur de l'activité dans les pays avancés pèsera sur la demande extérieure, ainsi que sur les termes de l'échange des pays exportateurs de produits de base, étant donné l'hypothèse d'une baisse des cours des produits de base en 2013 dans la présente mise à jour. Par ailleurs, les possibilités de nouvel assouplissement de la politique économique ont été réduites, tandis que les goulets d'étranglement de l'offre et l'incertitude entourant l'action des pouvoirs publics ont freiné la croissance dans certains pays.³⁸

IV-2-2 Secteur extérieur

La croissance du commerce mondial en volume a ralenti considérablement lors de l'ajustement après la crise financière mondiale de 2007–09 et la crise de 2011–12 dans la zone euro (tableau3). Ce ralentissement conduit à se demander si le commerce international restera un moteur de la croissance mondiale, tandis que l'on s'inquiète de la stagnation ou de la diminution de la mondialisation.

Le commerce mondial a rebondi en volume du fait de l'affermissement de l'activité mondiale au deuxième semestre de 2013. Son affaiblissement antérieur correspondait plus ou moins au ralentissement de l'activité, ce qui met en évidence la forte élasticité des exportations et des importations par rapport au revenu à court terme. Les soldes des transactions extérieures courantes de la plupart des pays émergents ont diminué depuis la crise financière mondiale et un petit nombre de ces pays dégagent maintenant un déficit excessif.³⁹

V- Conclusion:

La crise financière actuelle, pourrait avoir des conséquences négatives graves pour l'économie mondiale. La mesure de politique monétaire consistant à baisser le taux d'intérêt perd son efficacité et des mesures non orthodoxes audacieuses sont nécessaires pour gérer la crise bancaire et le risque de restriction de crédit qui s'ensuit. Les mesures de politique budgétaire d'une ampleur sans précédent sont nécessaires afin de diminuer l'effet de la crise financière sur l'économie réelle et d'éviter que les effets de récession économique ne viennent à son tour aggraver la crise financière. Les décideurs de politique doivent être réactifs imaginatifs dans leur prise de décision. Ils doivent non seulement se soucier de soulager des maux dans le court terme, mais également penser à stimuler le potentiel de croissance de long terme tout en inspirant la confiance aux opérateurs des marchés, aux entreprises et aux ménages. A la sortie de la crise, des réformes réglementaires, institutionnelles et politiques sont nécessaires pour rendre le système monétaire et financier international plus stable. Toutefois, il faut être conscient qu'il est illusoire

d'espérer de retrouver une croissance économique aussi robuste qu'avant l'éclatement des bulles multiples.

Les résultats de la recherche :

- La crise financière a remis en cause la théorie économique notamment l'approche classique.
- Doter l'État des outils et procédures permettant une connaissance plus fine des besoins de financement de l'économie.
- Création de pare-feu contre les crises. Pour répondre aux besoins de financement sans cesse croissants des pays touchés par la crise financière et promouvoir la stabilité économique et financière mondiale.
- Renforcer la gouvernance économique dans trois domaines : réglementation financière, soutenabilité des finances publiques et surveillance macroéconomique :
 - Un accroissement de la complexité du système financier nécessite un renforcement très substantiel et suffisamment rapide du cadre réglementaire et qui doit être un rempart face aux forces poussant le système financier à devenir « autoréférentiel », entièrement tourné sur lui-même. Il doit veiller à ce que le système financier ne s'écarte pas de sa fonction première, qui est de répondre aux besoins de financement de l'économie réelle.
 - la surveillance budgétaire doit être mise en œuvre rigoureusement et que la stabilité et la croissance devaient non seulement être précisément appliquées mais substantiellement renforcées.
 - un cadre de surveillance budgétaire, devait absolument disposer également d'un système efficace de surveillance macroéconomique.

Annexes :

Table (1): Effort structurel en point(s) de PIB

	Solde public	Effort structurel			Cumul
	2011	2012	2013	2014	2013-2014
États-Unis	-10.2	1.7	1.8	0.8	4.3
Zone euro	-4.1	1.6	1.3	0.4	3.3
Royaume-Uni	-7.8	1.1	1.2	1.4	3.7
Japon	-9.2	-0.6	-1.5	2.5	0.4

Source : OCDE, Réponse stratégique de l'OCDE à la crise financière et économique, <http://www.oecd.org/fr/economie/42081203.pdf>

Tableau(2) : l'activité mondiale

Production mondiale	3.2	3.0	3.6	3.9
Pays avancés	1.4	1.3	2.2	2.3
Pays émergents et pays en développement	5.0	4.7	4.9	5.3

Source : Fonds monétaire international, Perspectives de l'économie mondiale : La reprise s'affermi, mais reste inégale, Avril 2014, <http://www.imf.org>

Tableau (3) : Secteur extérieur

Volume du commerce mondial (biens et services)	2.8	3.0	4.3	5.1
Importations				
- Pays avancés	1.1	1.4	3.5	4.5
- Pays émergents et en développement	5.8	5.6	5.2	6.3
Exportations				

- Pays avancés	2.1	2.3	4.2	4.8
- Pays émergents et en développement	4.2	4.4	5.0	6.2

Source : Fonds monétaire international, Perspectives de l'économie mondiale : La reprise s'affermir, mais reste inégale, Avril 2014, <http://www.imf.org>

- Notes et références bibliographiques:

- ¹. Raymond Barre et Jacques Fontanel, principes de politique économique, édition l'office des publications universitaires, France, p67.
- ². [Michel Bottin](#), Histoire des finances publiques, édition economica, France, 1999, p24
- ³. Marc Montoussé et Dominique Chamblay, 100 fiches pour comprendre les sciences économiques, édition Bréal, 3ème édition, France, 2005, p198.
- ⁴. Agnès Bénassy-quéré et autre, politique économique, éditions De Boeck, Belgique, 2004, p138.
- ⁵. Alain Eusèbe et Marie-Louise Herschtel, finances publiques une approche économique, édition Dunod, paris, 1990, p13.
- ⁶. [Michel Bottin](#), op.cit., p46.
- ⁷. Agnès Bénassy-quéré et autre, op.cit. , p163.
- ⁸. Alain Eusèbe et Marie-Louise Herschtel, op.cit., p14.
- ⁹. Agnès Bénassy-quéré et autre, op.cit. , p166.
- ¹⁰. Michel Bialès et Robert Goffin, économie générale, les éditions Foucher, paris, 1986, p24.
- ¹¹. Raymond Barre et Jacques Fontanel, op.cit., p71.
- ¹². [Michel Bottin](#), opcit, p52.
- ¹³. Alain Eusèbe et Marie-Louise Herschtel, op.cit., p16.
- ¹⁴. Raymond Barre et Jacques Fontanel, op.cit., p17.
- ¹⁵. <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Dossiers/Crise-financiere/Les-cycles-financiers>.
- ¹⁶. Sebastian Paulo, L'Europe et la crise économique, avril 2011 / L'Europe et la crise économique mondiale 2 expliquée en 10 fiches / Fondation Robert Schuman que mondiale réponse – bilan, avril 2011. www.robert-schuman.eu,
- ¹⁷. Catherine Karyotis, la crise financière en 40concepts clés, revue banque édition, paris, 2009, p39.
- ¹⁸. Vincent Dujardin et autre, La crise économique et financière de 2008 – 2009, édition scientifique internationales, Bruxelles, 2010, p363.
- ¹⁹. Jean-Marc Vittori et Dominique Seaux, Leçons d'une crise, éditions les Echos, paris, 2010, p22.
- ²⁰. Sebastian Paulo, L'Europe et la crise économique, avril 2011 / L'Europe et la crise économique mondiale 2 expliquée en 10 fiches / Fondation Robert Schuman que mondiale réponse – bilan, avril 2011. www.robert-schuman.eu,
- ²¹. Vincent Dujardin et autre, op.cit., p365.
- ²². Jean-Marc Vittori et Dominique Seaux, op.cit., p43.
- ²³. Catherine Karyotis, op.cit., p38.
- ²⁴. Vincent Dujardin et autre, op.cit., p366.
- ²⁵. Jean-Marc Vittori et Dominique Seaux, op.cit., p 45.
- ²⁶. Vincent Dujardin et autre, op.cit., 366.
- ²⁷. Alois Bischofberger, Rudolf Walser et Boris Zurcher, mesure de politique budgétaire contre la crise, Traduction de Renaud Moeschler, Avenir Suisse, 2009, http://www.avenir-suisse.ch/wp-content/uploads/2011/05/politique_budg.pdf
- ²⁸. Salah Mouhoubi, la face cachée de la crise financière mondiale, édition Harmattan, paris, 2009, p96.
- ²⁹. Jean-Marc Vittori et Dominique Seaux, p67.
- ³⁰. Catherine Karyotis, opcit, p125.

³¹. Salah Mouhoubi, opcit, p101.

³². Jean-Marc Vittori et Dominique Seaux, op.cit., p71.

³³. Vincent Dujardin et autre, op.cit., p377.

³⁴. Salah Mouhoubi, op.cit., p102.

³⁵.

http://www.banquefrance.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/publications/Documents_Economiques/documents-et-debats-numero-4-chapitre-2.pdf

³⁶. Jean-Marc Vittori et Dominique Seaux, p127.

³⁷. Salah Mouhoubi, op.cit., p105.

³⁸. <http://www.imf.org/external/french/pubs/ft/weo/2013/update/01/pdf/0113f.pdf>.

³⁹. Fonds monétaire international, Perspectives de l'économie mondiale : La reprise s'affermir, mais reste inégale, Avril 2014, <http://www.imf.org>