

récession, perceptibles en 2001, au Japon et dans certains pays européens, montrent bien que si les cycles et crises économiques ont évolué, ils n'ont pour autant toujours pas disparu.

*L'économie de la dépression :
une ombre indéfectible*

Le débat théorique sur la nouvelle économie et l'incidence favorable du progrès technique sur la croissance des économies à moyen terme ne signifient donc pas la fin des crises. Celles-ci demeurent plus que jamais d'actualité en ce début du XXI^e siècle. Dans son livre *The Return of Depression Economics* paru en 1999, Paul Krugman insistait justement sur leur caractère inéluctable, même si, au fil du temps, tant les gouvernements que les banques centrales ou les institutions internationales (notamment le F.M.I.) ont appris à mieux les gérer.

La crise asiatique amorcée à l'été 1997 avec la dévaluation du bath thaïlandais – conséquence d'un régime de change devenu inadaptable –, en plein âge d'or de la croissance américaine, est ainsi apparue comme un coup de tonnerre au sein d'un environnement international, considéré alors, à tort, comme relativement stable, sonnant, en même temps, le glas du « miracle asiatique ». Essentiellement bancaire et financière à son origine, la crise asiatique a très rapidement eu des répercussions réelles au niveau local, avant de se propager à l'ensemble des économies émergentes (au-delà de l'Asie du Sud-Est, de la Russie durant l'été 1998 à l'Amérique latine en 1999).

À cet égard, la globalisation des économies et l'interconnexion des marchés de capitaux ont contribué à accélérer le processus de propagation de la crise, de même que les phénomènes de contagion. En effet, la crise asiatique s'est rapidement traduite par une méfiance généralisée envers les pays en développement, quel que soit l'état véritable de leur économie. Les capitaux, qui avaient été massivement investis au début des années 1990 dans les pays émergents et plus particulièrement en Asie du Sud-Est, par le biais notamment des fonds de pensions, ont reflué vers l'Europe et les États-Unis, dont les économies étaient jugées sûres. Ce mouvement, surnommé « fuite vers la qualité » (*flight to quality*), a notamment conduit à la diminution des taux d'intérêt à long terme dans les pays occidentaux, contribuant ainsi à stimuler les investissements des entreprises et à alimenter la bulle spéculative sur les marchés boursiers occidentaux.

En revanche, la crise asiatique a entraîné un ralentissement sensible du commerce international. Ce canal de propagation s'est caractérisé par un effet volume, lié au fléchissement de la demande asiatique, ainsi que par un effet prix, les dévaluations des monnaies des économies émergentes se traduisant par des pertes de compétitivité pour les produits occidentaux.

D'un certain point de vue, les effets de la crise asiatique sont donc venus modérer les risques de surchauffe économique aux États-Unis. Placée dans une configuration différente, l'Europe a davantage été affectée par le ralentissement induit du commerce international. Ce ralentissement a plus particulièrement touché des pays comme l'Allemagne et l'Italie, pour lesquels le poids de l'Asie dans leur commerce extérieur est plus important, et qui ont de plus pâti de la spécialisation industrielle plus marquée de leur appareil productif.

Alors que le Japon et l'Argentine ne semblaient toujours pas avoir digéré les effets de la crise asiatique et que le ralentissement de l'économie américaine s'accroissait, le spectre d'une nouvelle crise mondiale a refait surface à l'été de 2001. Le dégonflement de la bulle technologique dès l'automne de 2000

– le Nasdaq a reculé de près de 60 p. 100 entre septembre 2000 et mars 2001 – s'est traduit par des moins-values boursières, privant ainsi les ménages américains d'un soutien essentiel à leurs dépenses de consommation. En Europe, le plus faible poids des portefeuilles boursiers dans la structure de l'épargne des ménages limite de facto ce canal de propagation de la crise financière à la sphère réelle. Pour autant, l'Union européenne n'est pas immunisée contre le ralentissement américain : bien que les deux tiers des échanges commerciaux s'effectuent à l'intérieur de la zone communautaire et en dépit de la faiblesse persistante de l'euro depuis sa création, le fléchissement de la demande en provenance des États-Unis est synonyme de tassement des exportations européennes. En outre, la hausse de l'inflation en 2000 et 2001, liée à la hausse des prix énergétiques et alimentaires, pèse sur le pouvoir d'achat des ménages, et donc sur leur consommation. Enfin, le choc produit par les attentats terroristes du 11 septembre 2001 contre les Twin Towers du World Trade Center, à New York, et le Pentagone, à Washington, amplifiera et étendra à l'échelle internationale la récession amorcée aux États-Unis.

Au final, le rôle du progrès technique dans la croissance et le risque persistant de crise économique contribuent à replacer les pouvoirs publics au cœur de la régulation macro-économique. Politique monétaire, politique budgétaire et politique fiscale demeurent les instruments essentiels à cette régulation. Les États-Unis ont à plusieurs reprises démontré qu'une intervention prompte et adéquate (via notamment, selon les circonstances, l'augmentation ou la diminution des taux d'intérêt) pouvait infléchir efficacement le cycle. La globalisation des économies fait, toutefois, que cette régulation, en particulier lorsqu'il s'agit de gérer la crise, se conçoit non plus au niveau national, mais à une échelle internationale, dans le cadre d'une coopération internationale renforcée.

ANNE DEMARTINI

Bibliographie

Histoire

W. ABEL, *Agrarkrisen und Agrarkonjunktur*, 1^{re} éd. 1935 ; trad. de la seconde éd., *Crises agraires en Europe (XIII^e-XX^e siècles)*, Paris, 1973 / T. S. ASHTON, *Economic Fluctuations in England, 1700-1800*, Oxford, 1959 / J. BOUVIER, *Le Krach de l'Union générale, 1878-1885*, Paris, 1960 ; « Les Crises économiques », in J. Le Goff et P. Nora dir., *Faire de l'histoire*, t. II, Paris, 1974 / P. DARDEL, « Crises et faillites à Rouen et dans la haute Normandie de 1740 à l'an V », in *Revue d'histoire économique et sociale*, vol. XXVII, 1948 / J. GARNIER, « Crises commerciales », in *Dictionnaire universel théorique et pratique du commerce et de la navigation*, Paris, 1859 / B. GILLE, *La Banque et le crédit en France de 1815 à 1848*, Paris, 1959 / J. HOPPIT, *Risk and Failure in English Business, 1700-1800*, Cambridge, 1987 / C. JUGLAR, *Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis*, Paris, 1862 ; rééd. Rome, 1968 / C. E. LABROUSSE, *Esquisse du mouvement des prix et des revenus en France au XVIII^e siècle*, Paris, 1933 ; *La Crise de l'économie française à la fin de l'Ancien Régime et au début de la Révolution*, Paris, 1943 / D. S. LANDES, « The Statistical Study of French Crises », in *The Journal of Economic History*, vol. X., n° 2, 1950 / J. LESCURE, *Des crises générales et périodiques de surproduction*, Paris, 3^e éd. 1923 / M. LEVY-LEBOYER, *Les Banques européennes et l'industrialisation internationale dans la première moitié du XIX^e siècle*, Paris, 1964 ; « Central Banking and Foreign Trade : the Anglo-American Cycle in the 1830s », in C. P. Kindleberger & J. P. Laffargue dir.,

Financial Crises. Theory, History & Policy, Cambridge-Paris, 1982 / P. VILAR, « Réflexions sur la crise de "l'ancien type". "Inégalités des récoltes" et "sous-développement" », in *Conjoncture économique et structures sociales. Hommage à Ernest Labrousse*, Paris, 1974 / D. R. WEIR, « Les Crises économiques et les origines de la Révolution française », in *Annales E.S.C.*, 46^e année, n° 4, 1991.

La crise de 1929

M. AGLIETTA, *Régulation et crise du capitalisme : l'expérience des États-Unis*, Paris, 1976 / D. ALDCROFT, *From Versailles to Wall Street*, Londres, 1977 / B. BERNANKI, « Nonmonetary effects of the financial crisis in the propagation of the Great Depression », in *American Economic Review*, juin 1983 / M. BERNSTEIN, *The Great Depression : Delayed Recovery and Economic Change in America*, Cambridge, 1987 / R. BOYER & J. MISTRAL, *Accumulation, inflation, crises*, Paris, 1978, 2^e éd. 1983 / G. DUMENIL, M. GLICK & J. RANGEL, « La Grande Dépression, énigme d'hier ou d'aujourd'hui », in *Revue économique*, mai 1986 / B. EICHENGREEN, *Elusive Stability*, Cambridge, 1990 / B. EICHENGREEN & T. HATTON, *Interwar Unemployment in International Perspective*, Dordrecht, 1988 / P. FEARON, *Origins and Nature of the Great Slump*, Londres, 1978 / I. FISHER, « The Debt-deflation Theory of great depressions », in *Econometrica*, oct. 1933 / M. FRIEDMAN & A. SCHWARZ, *A Monetary History of the United States, 1857-1960*, Princeton, 1963 / J. GALBRAITH, *The Great Crash*, Boston, 1961 / B. GAZIER, *La Crise de 1929*, Paris, 1983 / A. HANSEN, *Fiscal Policy and Business Cycles*, New York, 1941 / J. HEFFER, *La Grande Dépression. Les États-Unis en crise (1929-1933)*, Paris, 1976 / C. KINDLEBERGER, *The World in Depression, 1929-1939*, Berkeley, 1973 (trad. Paris, 1988) / J. MARSEILLE, « Les Origines "inopportunes" de la crise de 1929 en France », in *Revue économique*, juin, 1980 / J. NÉRÉ, *La Crise de 1929*, Paris, 1968 / L. ROBBINS, *The Great Depression*, Londres, 1934 (trad. Paris, 1935) / C. SAINT-ÉTIENNE, *L'État français face aux crises du XX^e siècle*, Paris, 1985 / R. SALAIS, N. BAVEREZ & B. REYNAUD, *L'invention du chômage*, Paris, 1986 / P. TEMIN, *Did Monetary Forces Cause the Great Depression?*, New York, 1976 ; *Lessons from the Great Depression*, Cambridge (E.-U.), 1989 / E. VARGA, *La Crise économique, sociale, politique*, Moscou, 1935 ; rééd. Paris, 1976.

Les « vingt médiocres »

H. BOURGUINAT, *L'Économie mondiale à découvert*, Calmann-Lévy, Paris, 1985 / Y. DARU & B. KEIZER, *Les Grandes Économies*, Seuil, Paris, 1984 / M. DRACH, *La Crise dans les pays de l'Est, La Découverte*, Paris, 1984 / J. K. GALBRAITH, *La Crise économique de 1929*, Payot, Lausanne, éd. de 1989 (Préface) / Y. GAUTHIER, *La Crise mondiale de 1973 à nos jours*, Éditions complexes, Paris, 1989 / J. H. LORENZI, O. PASTRE & J. TOLEDANO, *La Crise du XX^e siècle*, Economica, Paris, 1980 / J. MARSEILLE & A. PLESSIS, *Vivre la crise et l'inflation*, Hachette, Paris, 1983 / E. MOSSÉ, *Comprendre la politique économique*, t. II, Seuil, Paris, 1980 / C. OMINAMI, *Le Troisième Monde dans la crise, La Découverte*, Paris, 1986 / F. TEULON, *Crises, croissance et développement*, P.U.F., Paris, 1992.

Corrélatés

ANCIEN RÉGIME, BANQUES D'AFFAIRES, BOURSE, CAPITALISME, CONJONCTURE, CYCLES ÉCONOMIQUES, DÉPRESSION ÉCONOMIQUE, EMPLOI, INDUSTRIE (HISTOIRE DE L'), KEYNÉSISME (SYSTÈME ÉCONOMIQUE), MARX ET MARXISME, NEW DEAL, PRODUCTION ET SURPRODUCTION.