

Le marasme de la fin du XXe siècle

Après la crise des années 1930, la théorie keynésienne reçoit une confirmation empirique par le succès de la politique économique des Trente Glorieuses. Ce fonctionnement concret s'accompagne d'un optimisme théorique : une bonne théorie rend impossible le retour des crises graves et généralisées. Les remèdes keynésiens prouvent leur efficacité et s'affirment comme doctrine dominante.

C'est dans ce contexte qu'éclate la crise en 1973. Elle apparaît d'abord comme un simple coup d'arrêt de la prospérité, dû au choc pétrolier : une simple « crise de l'énergie ». Mais le déficit commercial augmente, le taux de croissance de la production industrielle chute, la progression de la productivité ralentit et le chômage s'élève inexorablement ; autant de caractéristiques qui font croire au retour d'une crise courte classique.

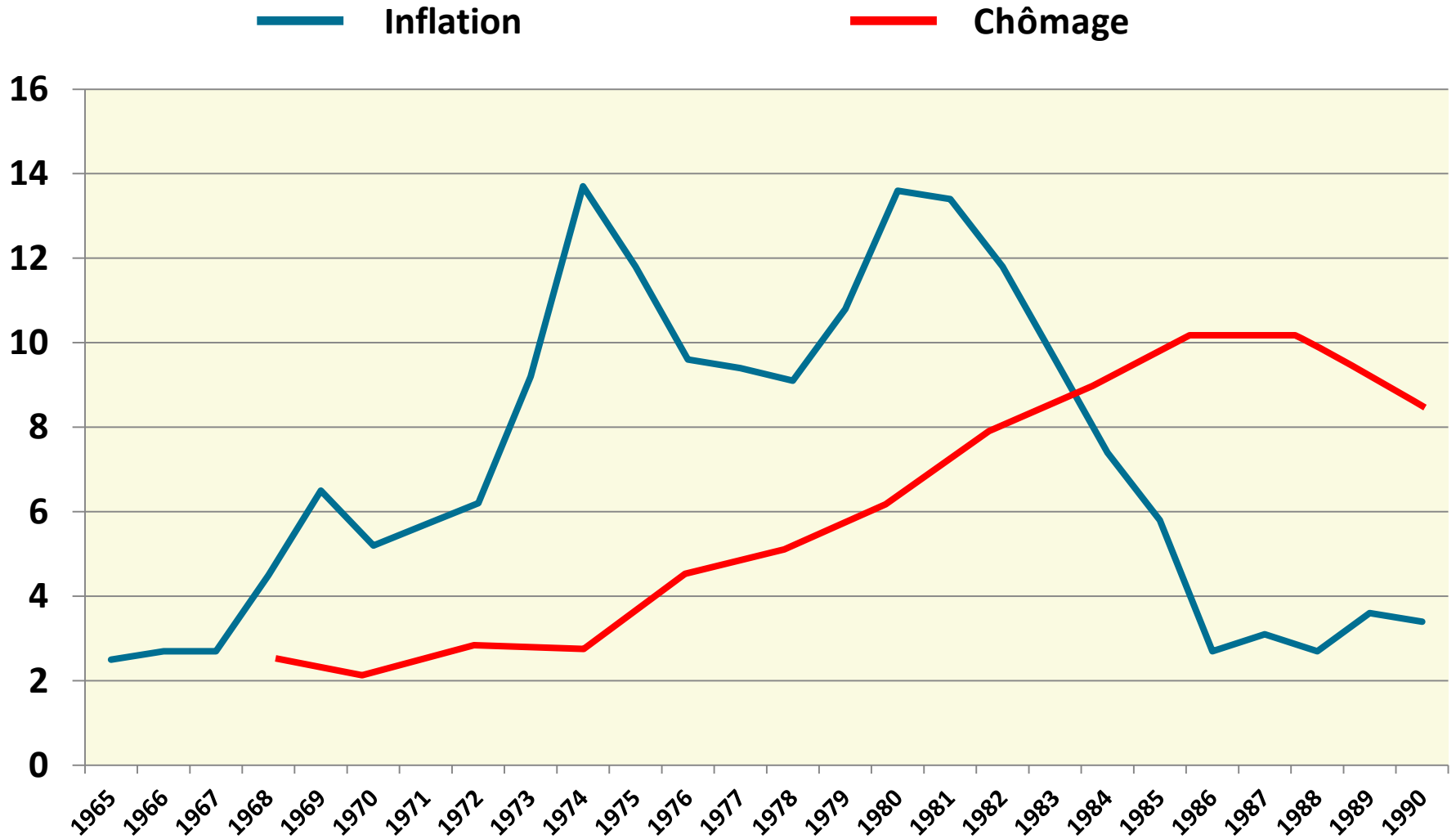
Mais, phénomène nouveau et déconcertant, l'inflation aggravée s'installe. Le terme « stagflation » est alors forgé pour désigner l'association de cette inflation forte avec la stagnation de la croissance. La « simple récession » prend des allures de crise durable, ce qui provoque une révision des interprétations.

1. Une crise déconcertante

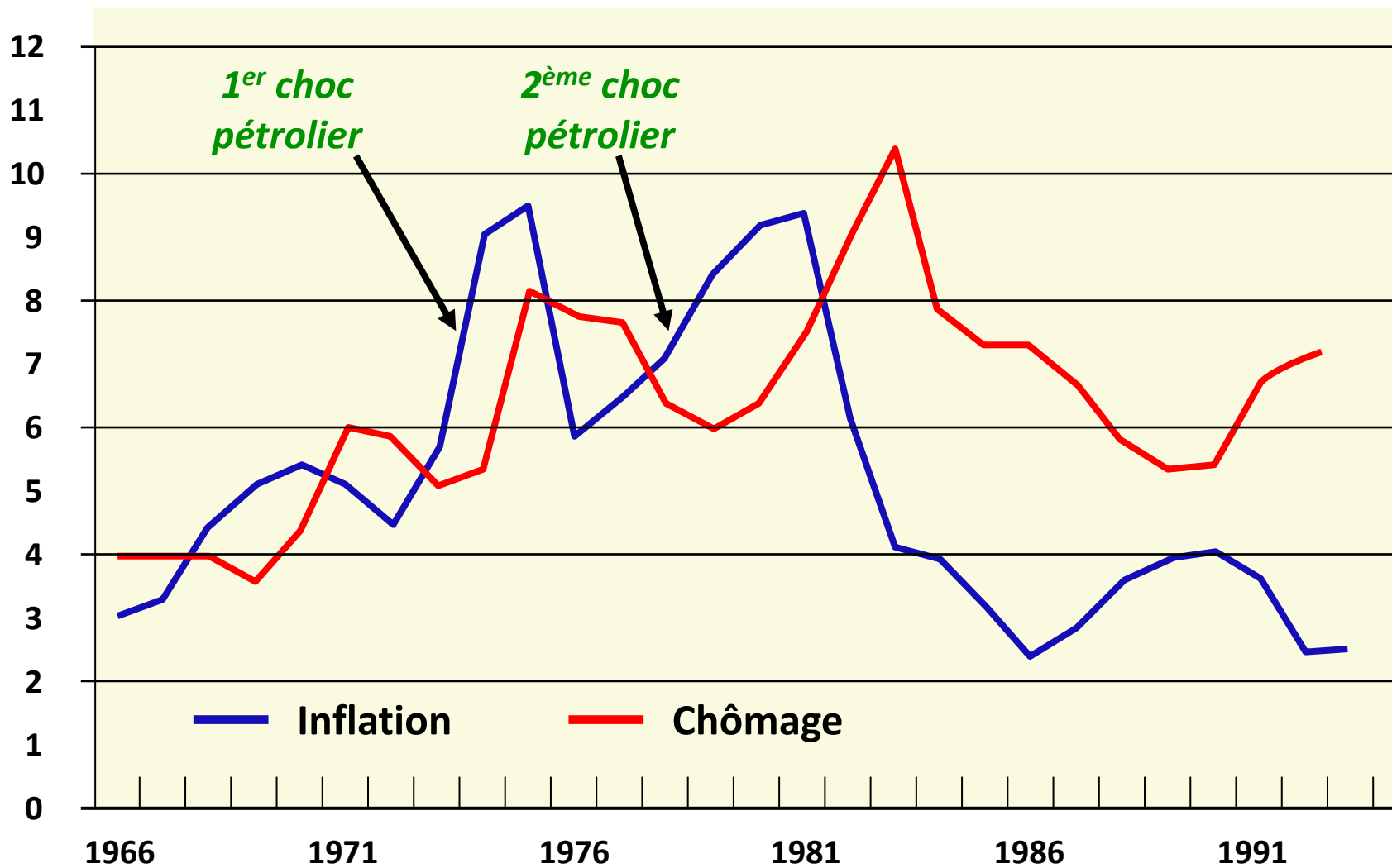
On s'accorde aujourd'hui à penser que le choc pétrolier de 1973 n'est que le détonateur de la crise économique : en effet, la hausse des coûts (de l'énergie, de la main d'œuvre) coïncide avec la **saturation de la demande sur certains marchés** (textile, chantiers navals...) pour provoquer une **chute de la rentabilité des entreprises** et un cercle vicieux dépressif.

Ainsi la crise se caractérise par la **réduction des marges des entreprises** et un **partage salaires-profits favorables aux salariés**, l'**inflation par les coûts**, la récession économique et la dégradation de la situation de l'emploi. Cette situation paradoxale, conjuguant à la fois stagnation économique et inflation, est alors qualifiée de « stagflation » par les économistes déconcertés.

Taux d'inflation et de chômage en France (1965 – 1990)

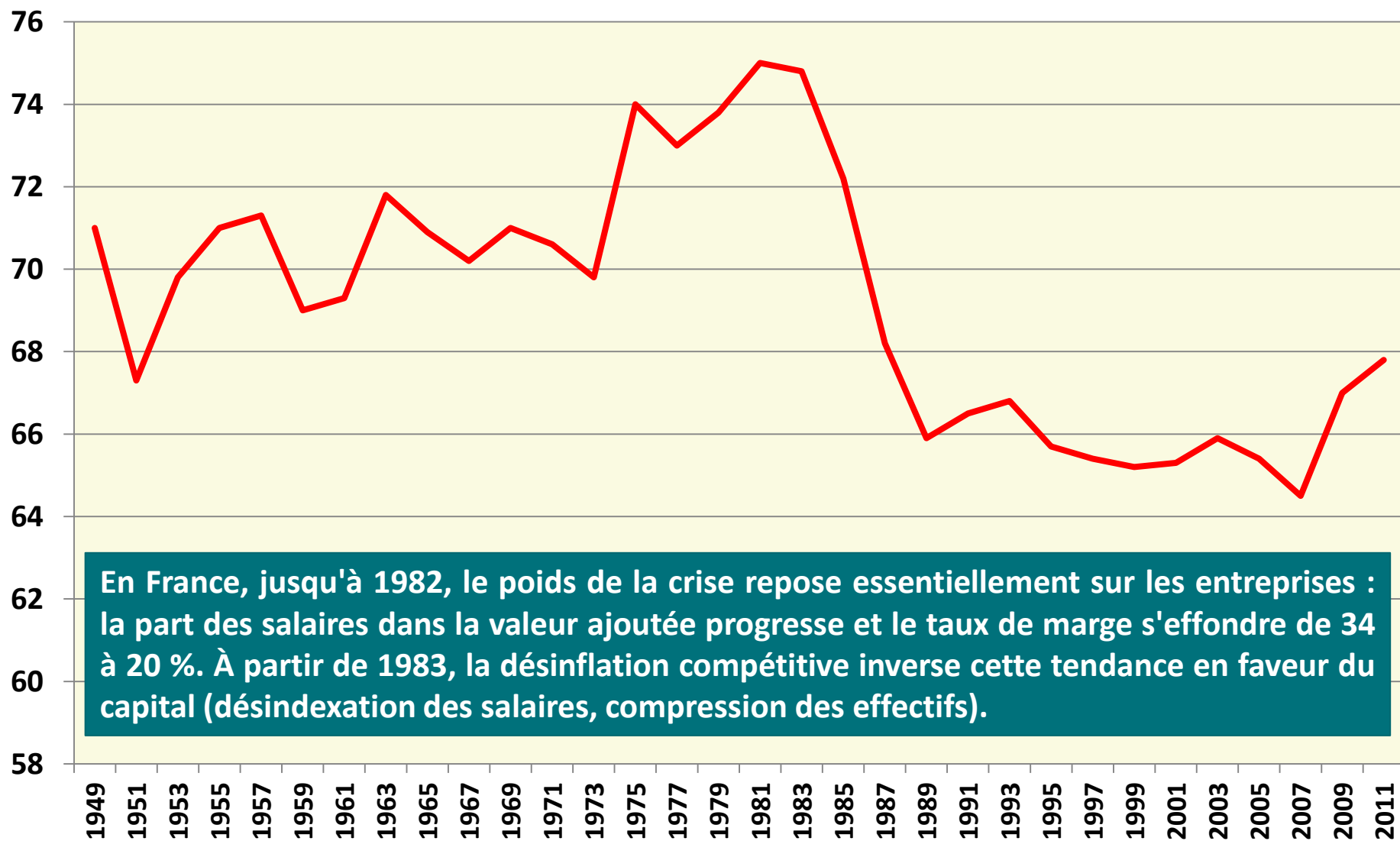


Chômage et inflation aux États-Unis



L'inflation, jusque-là contenue à 5 %, s'emballe (pics de 25 % au Japon et au Royaume-Uni). La panne de croissance interdit désormais d'arbitrer entre inflation et chômage en fonction de la courbe de Phillips : les deux courbes varient ensemble. L'inflation sera brisée par la restriction monétaire qui suit le 2^{ème} choc pétrolier (de 10 % elle tombe à 2 % en moyenne dans les années 80) et devient indépendante du chômage.

Évolution de la part des salaires dans la valeur ajoutée (en %)



Les « déficits jumeaux »

La politique budgétaire expansionniste repose sur un pari : l'effet multiplicateur des dépenses publiques est censé entraîner un cercle vertueux de croissance. Mais si cette mécanique vertueuse ne s'enclenche pas, les dépenses publiques investies pour relancer la machine économique ne sont pas compensées par des recettes supplémentaires. Dès lors, **le déficit budgétaire s'amplifie. Au lieu de régler le problème initial, on l'accroît puisqu'on se retrouve avec un déficit budgétaire, doublé d'un déficit du commerce extérieur.**

Cette combinaison du déficit commercial et du déficit budgétaire est connue sous l'expression « déficits jumeaux ».

L'existence de déficits jumeaux très élevés a marqué l'histoire économique des États-Unis. Dans les années 1980, les États-Unis ont mis en œuvre une **politique budgétaire expansionniste en baissant fortement leurs impôts sans réduire parallèlement leurs dépenses publiques.** Leur déficit budgétaire s'est creusé et le pays a accumulé une dette publique importante. **Les emprunts étatiques ont alors monopolisé une grande partie de l'épargne nationale disponible et ont fait monter les taux d'intérêt.** Cette politique a pénalisé les investissements privés et creusé le déficit commercial américain.

➔ **La politique budgétaire peut donc affaiblir la compétitivité-prix des produits nationaux.** Les produits importés sont préférés aux produits intérieurs. Les produits nationaux ne s'exportent plus aussi bien en raison de leur prix trop élevé. La balance commerciale se retrouve en déficit. **Une relance budgétaire est vouée à l'échec si elle est pratiquée dans un contexte d'inflation élevé et de faible compétitivité des entreprises nationales.**

France (1981) : l'autonomie perdue des politiques nationales

Entre 1981 et 1983, la France fait l'expérience de l'impuissance des politiques économiques nationales. Le gouvernement Mauroy, qui donne la priorité à la lutte contre le chômage, lance un vaste plan de relance de la demande par la consommation. Mais dans le même temps, le Royaume-Uni, l'Allemagne, le Japon et les États-Unis donnent la priorité à la lutte contre l'inflation : ils adoptent des politiques de rigueur simultanées qui se renforcent mutuellement et freinent la demande mondiale ; en 1982, ces politiques débouchent sur la récession la plus grave qu'ait connue l'économie mondiale depuis la Grande Dépression des années 1930.

En France, les importations s'envolent tandis que les marchés étrangers s'effondrent : le commerce extérieur enregistre un déficit record et la spéculation contre le franc contraint le gouvernement à des dévaluations successives. À court terme, ces dévaluations aggravent le déficit commercial, accentuent l'inflation importée, sans stopper les spéculateurs qui continuent à anticiper des dévaluations en cascade.

Le gouvernement doit inverser le sens de sa politique et mettre en œuvre un plan de lutte contre l'inflation. La France n'a alors que deux possibilités : le repli sur soi (sortie du SME et protectionnisme) ou l'alignement sur la politique dominante dans le reste du monde. L'économie française est trop dépendante de l'extérieur pour que le repli sur soi constitue une stratégie viable. La France s'engage définitivement dans une politique de rigueur à partir de mars 1983, notamment avec la désindexation des salaires.

NB. En revanche, lorsque le gouvernement Jospin entreprend une politique de relance à partir de 1997, l'inflation est maîtrisée, la balance commerciale excédentaire et la profitabilité des entreprises restaurée, d'où sa réussite en termes de croissance et d'emploi.

Le terme de crise est-il pertinent ?

Si l'on peut parler avec Jean Fourastié de trente ans de croissance flamboyante, les vingt années qui suivent tranchent par la médiocrité de leurs performances : le P.I.B. n'augmente que de 2,6 % par an dans l'ensemble de l'O.C.D.E. entre 1973 et 1991. Ce chiffre dissimule cependant des variations importantes :

- avant même la crise, de 1968 à 1973, la croissance faiblit légèrement alors que l'inflation et le chômage augmentent ;
- de 1974 à 1975, le retournement de tendance est net, la croissance presque nulle (et même négative en 1975), l'industrie particulièrement atteinte ;
- de 1976 à 1979, la croissance repart de façon molle, sans que l'augmentation du chômage soit entravée ; l'inflation se stabilise, mais à un niveau élevé ;
- de 1980 à 1982, la crise rebondit, le chômage atteint son niveau maximal aux États-Unis ;
- de 1983 à 1989, la croissance retrouve le rythme des années 1976-1979 ; cependant – c'est une nouveauté importante –, les taux d'inflation diminuent de façon spectaculaire en même temps que le chômage reflue à partir de 1984 ;
- en 1990 et 1991, une nouvelle récession affecte l'économie des pays développés à économie de marché.

La période paraît donc beaucoup plus complexe que le terme générique de "crise" ne le suggère. Il s'agit en fait, pour les pays développés, d'un **temps de croissance ralentie entrecoupée de trois accidents majeurs.**

2. Des analyses divergentes

Si les caractères de la crise déconcertent les économistes, les analyses libérales dominant : la crise apparaît en effet comme le symptôme de l'épuisement des recettes keynésiennes et de leur difficulté à fonctionner en économie ouverte.

La crise comme « accident »

Dans un premier temps en effet, la crise est niée, qu'elle soit réduite à l'état d'accident ou considérée comme le produit de la conjonction de divers facteurs accidentels exogènes.

➤ Pour **Robert Marjolin** en 1977, la crise n'est « ni une fin du régime capitaliste, ni même une Grande Dépression, mais un choc sérieux... provenant d'une conjonction tout à fait extraordinaire de circonstances et d'erreurs, conjonction que l'on peut légitimement considérer comme unique, et non susceptible de se reproduire dans un avenir prévisible, même si certaines des conséquences de ce traumatisme doivent être durables ».

➤ Pour **Raymond Barre** en 1978, la crise résulte de quatre facteurs :

- dérèglement du système monétaire depuis 1968 ;
- vague inflationniste de 1971-1974 suivie de son indispensable « assainissement » ;
- hausse pétrolière et son effet déflationniste sur les pays industriels ;
- émergence des pays en voie de développement sur la scène internationale, en clair le changement des rapports de force avec le « Tiers Monde ».

Pour R. Marjolin, la crise s'est étendue à cause des politiques de stabilisation des gouvernements (réduction de l'inflation). Pour R. Barre, c'est la conjonction de ces quatre facteurs « extérieurs » qui rend la sortie de crise si difficile. En réalité, tant les politiques conjoncturelles que les théories reconnues semblent mises en échec.

Pour les keynésiens, les politiques déflationnistes prolongent la crise

Pour les keynésiens, les politiques déflationnistes prolongent la crise en maintenant des taux d'intérêt réels trop élevés et en bloquant les salaires et les dépenses publiques. Toutefois, certains keynésiens admettent qu'une part du chômage est structurelle.

Les économistes keynésiens insistent sur la demande. Celle-ci constitue, selon eux, la principale motivation qui détermine le comportement des entreprises. Faute d'une demande suffisante, c'est-à-dire d'une possibilité d'écouler leur production, les entreprises réduisent leurs investissements et l'économie s'enfonce dans la récession. Les keynésiens mettent l'accent sur le transfert de revenu opéré par le prélèvement pétrolier. Certains bénéficiaires de la rente pétrolière ayant privilégié la thésaurisation et les placements financiers, c'est l'ensemble de la demande mondiale qui s'est trouvé déprimé.

Les politiques keynésiennes nationales de soutien de la demande se heurtent à la conjonction d'une ouverture croissante des économies et de coûts de production excessifs par rapport aux concurrents étrangers. Par ailleurs, il n'existe pas d'instance internationale susceptible d'organiser une relance de l'économie au niveau mondial.

Les libéraux contre l'interventionnisme

« Le gouvernement n'est pas la solution à nos problèmes, le gouvernement est notre problème. » (Ronald Reagan)

Pour l'analyse libérale, les économies de marché sont spontanément équilibrées, c'est l'interventionnisme qui est la cause des difficultés. Si la crise se prolonge, c'est dû au refus d'adaptation. Les libéraux tirent trois conclusions :

1. l'intervention de l'État est devenue largement inefficace ; elle bute sur le manque de confiance des chefs d'entreprise et sur la « contrainte extérieure » : dans une économie ouverte, toute relance se traduit par une hausse des importations (les « fuites ») qui entretient l'activité... à l'étranger ;
2. l'intervention de l'État aggrave les prélèvements obligatoires et les rigidités structurelles qui bloquent la reprise ; comme le signalent les économistes de l'offre, elle décourage l'initiative ;
3. les dépenses de l'État contribuent à stimuler l'inflation désignée comme le mal qui ronge les économies occidentales et rend difficile la reprise ; celle-ci entretient l'incertitude sur l'avenir, stimule les revendications salariales et fait fondre les profits.

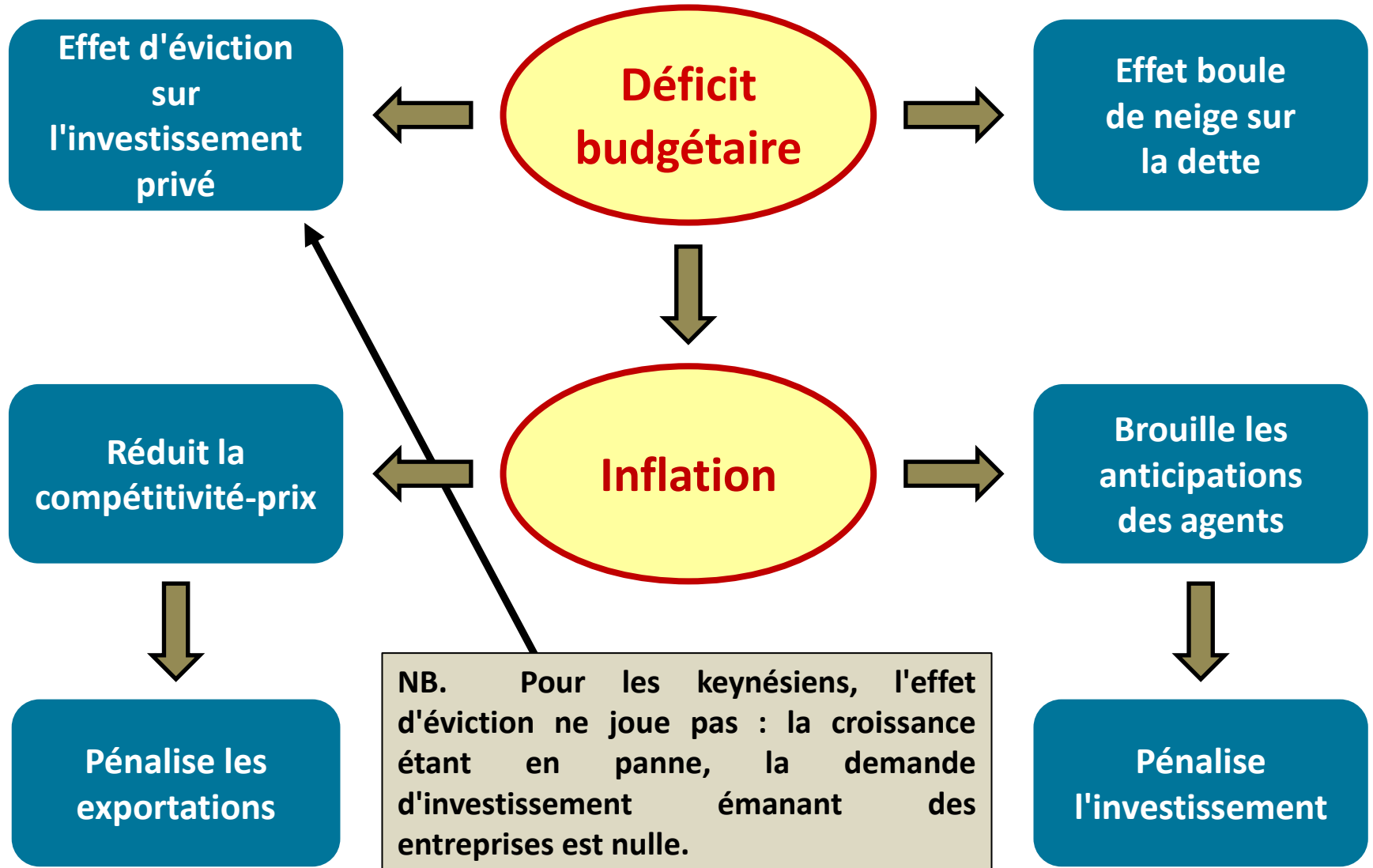
Le keynésianisme en accusation

Jugée inefficace, la théorie keynésienne est notamment accusée d'ignorer l'internationalisation des économies. L'action de l'État produit des effets pervers quand elle est anticipée. Elle augmente le chômage comme le coût du travail et freine l'embauche dans la mesure où elle provoque du chômage « volontaire » (refus d'embauche au-dessous du SMIC). Surtout, toute politique purement nationale est vouée à l'échec dans un environnement hostile, à moins d'avoir les dimensions d'un continent et de fermer ses frontières.

Au début des années 1980, la seule défense théorique de l'École keynésienne *stricto sensu* vient d'Alain Barrère. Ce dernier analyse la crise comme une crise de type nouveau, une « crise organique ». **L'augmentation des charges pesant sur le capital comme sur les salaires** réduit le revenu réellement disponible pour la consommation comme pour l'investissement. **La demande effective diminue, ce qui transforme l'investissement en surinvestissement.** À l'échelle nationale une politique économique globale plus impérative peut renverser cette tendance.

Les effets pervers du déficit budgétaire

Financé par l'emprunt



Barro : le « théorème d'équivalence » contre le déficit budgétaire

En 1974, Robert Barro reconsidère la question de la relance budgétaire, en s'appuyant sur les anticipations rationnelles des agents. **Il montre qu'une politique de déficit budgétaire financée par l'emprunt reste sans effets sur l'activité économique, dans la mesure où les agents ne sont pas victimes d'une « illusion fiscale » : ils anticipent parfaitement la hausse future des impôts, destinée à rembourser l'emprunt initial ; en prévision de ces prélèvements futurs, les ménages constituent alors immédiatement une épargne d'un montant équivalent à l'endettement public et mettent en échec la politique de relance.** Il est donc supposé que les ménages font des anticipations parfaites et intègrent dans leur contrainte budgétaire intertemporelle les impôts futurs.

Le raisonnement de Barro peut être prolongé à un cadre intergénérationnel : les agents savent que l'emprunt public ne constitue pas une richesse nette et qu'il se traduira demain par des impôts supplémentaires pour leurs descendants ; en conséquence, ils épargnent davantage aujourd'hui pour léguer un héritage augmenté du montant des impôts futurs.

Laffer : « Trop d'impôt tue l'impôt »

Dans son ouvrage *The economics of the tax revolt* (1979), Arthur Laffer met en évidence les **effets désincitatifs d'une fiscalité trop lourde**, en montrant qu'une augmentation des taux d'imposition peut entraîner une baisse des recettes fiscales.

Pour rendre compte de ce paradoxe, Laffer s'appuie sur les enseignements de la microéconomie traditionnelle : une augmentation du taux d'imposition sur les revenus du travail a pour effet – toutes choses égales par ailleurs – de réduire le salaire net, ce qui exerce deux effets sur l'offre de travail :

- un **effet substitution** : l'agent est incité à diminuer son temps de travail et à augmenter son temps de loisir, puisque le coût d'opportunité du loisir a diminué ;
- un **effet revenu** : l'agent est incité à travailler plus pour retrouver le salaire dont il disposait avant l'augmentation des impôts.

L'impact final d'une hausse du taux d'imposition sur l'offre de travail va donc dépendre de l'ampleur de chacun de ces deux effets. **Selon Laffer, pour des taux élevés, l'effet substitution l'emporterait sur l'effet revenu**, ce qui conduirait à une réduction de l'assiette fiscale.

Cette démonstration sert d'argument à la politique de diminution de la pression fiscale sur les catégories aisées menée par l'administration Reagan : en 1981, le taux marginal d'imposition passe de 70 % à 50 % ; en 1986, une seconde diminution ramène le taux marginal à 28 %.

NB. La courbe de Laffer est un raisonnement partiel puisqu'elle ne considère l'impôt, au niveau micro-économique, que comme une ponction ; or, au niveau macro-économique, l'impôt est à l'origine d'une dépense publique.

La crise analysée par les théories néoclassiques

Au-delà des différentes approches qui caractérisent les théories néoclassiques, leurs points communs sont réaffirmés devant la crise : **l'essentiel est la priorité de l'échange marchand** qui, en économie réellement concurrentielle, aboutit à la flexibilité des prix. La concurrence doit être recherchée. Les agents économiques ont à apprendre la rationalité et, dans ce cadre, le chômage ne peut être que « volontaire » puisqu'il provient du refus d'accepter de travailler à un prix inférieur à celui que l'on avait obtenu jusqu'alors.

Leurs thérapeutiques anticrises consistent logiquement à **libérer le marché du travail** de toutes ses entraves (Smic, réglementation du licenciement, protection sociale) par une déréglementation associée à moins d'État. Elles tendent à réduire la pression fiscale sur les revenus élevés pour stimuler la consommation et l'investissement. Elles souhaitent surveiller la masse monétaire et les taux de crédit : Milton Friedman estime qu'à long terme, toute variation de la masse monétaire se traduit par une hausse équivalente du niveau général des prix.

L'efficacité des politiques de relance remise en question par les anticipations

Dans les années 50 et 60, Milton Friedman dénonce les politiques de relance d'inspiration keynésienne fondées sur la croissance des dépenses publiques, elles-mêmes financées par la création monétaire. Ces politiques réduisent le chômage uniquement à court terme et sont à l'origine de l'inflation croissante que connaissent les pays développés à économie de marché à la fin des années 60.

Pour Friedman, les agents économiques sont, pour un temps, victimes d'une **illusion monétaire**. En cas de politique de relance, ils ne se rendent pas immédiatement compte des effets inflationnistes qu'elle induit. Mais progressivement, l'illusion se dissipe, et ce de plus en plus rapidement, car les agents développent des **anticipations adaptatives**. Les salariés réclament alors des hausses de salaires compensatrices et les employeurs licencient des travailleurs devenant trop coûteux ; le chômage qui avait baissé revient alors à son niveau « naturel », et l'inflation est plus forte. Une nouvelle politique de relance aura les mêmes effets et, **à terme, le chômage sera toujours à son niveau initial** (chômage naturel) mais l'inflation sera de plus en plus élevée. Non seulement la lutte contre le chômage s'avère inefficace, mais elle se révèle néfaste.

N.B. Friedman appelle « chômage naturel » celui qui résulte des rigidités sur le marché du travail dont certaines permettent aux chômeurs de refuser les emplois qui leur sont proposés ; ce type de chômage comprend aussi le chômage frictionnel résultant du fait qu'il s'écoule un certain temps entre le moment où un individu quitte son emploi et celui où il en retrouve un autre. Les économistes contemporains utilisent plutôt l'expression « chômage structurel » que « chômage naturel ».

L'École de la régulation

Née vers 1975, l'École de la régulation occupe une place importante dans la recherche économique française. Dans un effort de synthèse, entre l'histoire et l'ensemble des théories économiques, elle tente d'offrir une interprétation de la crise associant certains aspects du marxisme et du keynésianisme, tout en témoignant d'une bonne connaissance de l'évolution des néoclassiques. Elle part de l'inefficacité des interprétations traditionnelles, du désarroi des économistes face à la crise de 1973, qui contraste avec leurs certitudes antérieures. Les auteurs passent en revue, sans indulgence, leurs interprétations successives « un peu courtes et surtout inefficaces ».

La démarche de l'École de la régulation consiste à analyser les spécificités historiques de la période pour **comprendre la logique des bouleversements sociaux et économiques** afin de dégager une issue à cette crise. Les auteurs s'intéressent particulièrement aux régularités historiques qui accompagnent les régimes d'accumulation du capital. **Il faut repérer les conditions institutionnelles qui ont assuré une croissance sans précédent** et aussi les tendances nouvelles qui apparaissent au cœur de la crise.

Robert Boyer distingue trois régimes d'accumulation :

- une accumulation extensive avec de faibles gains de productivité au XIXe siècle ;
- une accumulation intensive sans consommation de masse jusqu'en 1929 (ce qui explique la crise des années 1930) ;
- une phase d'accumulation intensive avec consommation de masse, liée au fordisme social des Trente Glorieuses.

Une crise du système de régulation

Pour l'école de la régulation, **il s'agit d'une mutation et non d'une crise cyclique : le modèle « fordiste » est épuisé.** Les formes institutionnelles sont indissociables du fonctionnement économique – systèmes monétaires, rapports salariaux, rapports de concurrence, types d'intervention de l'État notamment. La régulation réussie par des institutions adaptées explique les réussites économiques. La vision se veut globale **et constate une crise du système de régulation.** La crise de 1973 révèle à la fois le refus du taylorisme et du fordisme social, un changement des normes de consommation, mais aussi le rôle croissant des besoins de service dont la productivité s'accroît moins vite, sans omettre le **coût excessif de l'État-providence.** Il faut par conséquent réinventer une autre forme de régulation dans une analyse globale intégrant les progrès de la mondialisation.

Cette analyse n'a pas été étrangère aux tentatives de relance par la demande opérée par la gauche en France entre 1981 et 1983 – bien que l'inspiration keynésienne ait également joué. Mais cette politique s'est heurtée aux **limites de l'efficacité keynésienne dans un contexte international** où la France était la seule à tenter cette politique. La véritable rupture se situe donc en 1983-1984. A partir de cette date, les néoclassiques qui avaient déjà triomphé aux États-Unis (Ronald Reagan) et en Grande-Bretagne (arrivée au pouvoir de Margareth Thatcher) retrouvent une situation de domination théorique que le keynésianisme avait longtemps contenue. Triomphent alors les politiques économiques qui en découlent, en particulier la régulation par le libre jeu du marché.

3. Les réponses à la crise

France : les politiques traditionnelles de relance

Au moment des chocs pétroliers, les pouvoirs publics sont aussi désemparés que les économistes face à la crise, ce qui va se traduire par l'alternance de politiques traditionnelles de relance et de rigueur tout au long des années 1970.

- Dès 1974 : la politique de rigueur, notamment monétaire (encadrement du crédit plus strict) afin de juguler l'inflation précipite la récession et augmente le chômage.
- Dès 1975 (gouvernement Chirac) : politique de relance keynésienne : desserrement monétaire et creusement du déficit budgétaire par une augmentation des investissements publics.
- Mesures fiscales visant à promouvoir l'investissement privé : la croissance repart mais l'inflation s'accélère.

L'économie française expérimente les conséquences néfastes des politiques de relance décrites par M. Friedman. **Le différentiel d'inflation entre la France et le reste de l'Europe se traduit par une perte de compétitivité et un creusement du déficit commercial** français.

Dans les années 1980, avec l'arrivée de la gauche au pouvoir, c'est une nouvelle politique de relance. **Le gouvernement Mauroy mise sur la consommation** pour tenter de relancer la machine :

- série de mesures sociales importantes (nette revalorisation du SMIC ; augmentation de 40 % de certains revenus sociaux) ;
- creusement du déficit public (embauche de fonctionnaires, soutien de secteurs en difficulté) ;
- vague de nationalisations (sidérurgie, construction électrique, chimie, etc.)
- mesures sociales visant à favoriser l'emploi : semaine de 39 h, 5^{ème} semaine de congés payés, lois Auroux (1982) visant à relancer le dialogue social dans les entreprises.

L'échec des politiques de relance

Lorsque le gouvernement socialiste s'installe au pouvoir en 1981, il entreprend une politique de soutien à la demande. Très vite, il apparaît que cette relance d'inspiration keynésienne enfonce davantage l'économie dans le marasme. Plusieurs raisons expliquent cet échec :

- on relance la demande alors que l'offre émanant des entreprises ne peut pas suivre. Du fait de la détérioration de leur profitabilité les entreprises font face à l'excédent de demande par la hausse des prix, alimentant l'inflation.
- on fait de la politique de relance comme au temps des Trente Glorieuses, alors que l'économie fait face à une crise d'offre.
- en 1979-80, la politique monétaire très restrictive aux États-Unis provoque une hausse spectaculaire des taux d'intérêt et l'envolée du \$ entre 1980 et 1985. Le Franc se déprécie sur les marchés des changes, le différentiel d'inflation augmente les prix des produits nationaux, ce qui favorise les importations.
- le déficit commercial se creuse en 1981-82 : la relance française profite surtout aux entreprises étrangères (allemandes, italiennes, etc.) et vient buter sur la contrainte extérieure.

La relance de 1981-82 creuse les deux déficits, public et commercial. C'est ce qui va justifier le « tournant de la rigueur » à partir de 1982.

Pourquoi la relance française de 1981-82 a échoué

Soutien à la demande
par les salaires



Détérioration de
la rentabilité
des entreprises



Les entreprises répondent
à l'excédent de demande
par la hausse des prix



La hausse des prix
alimente l'inflation

→ une relance inflationniste

Politique monétaire
restrictive aux États-Unis



Hausse des taux d'intérêt



Envolée du \$ /
dépréciation du Franc



Augmentation des prix
des produits nationaux



Le déficit commercial
se creuse

→ une contrainte
extérieure sous-estimée

Une politique de l'offre : la désinflation compétitive

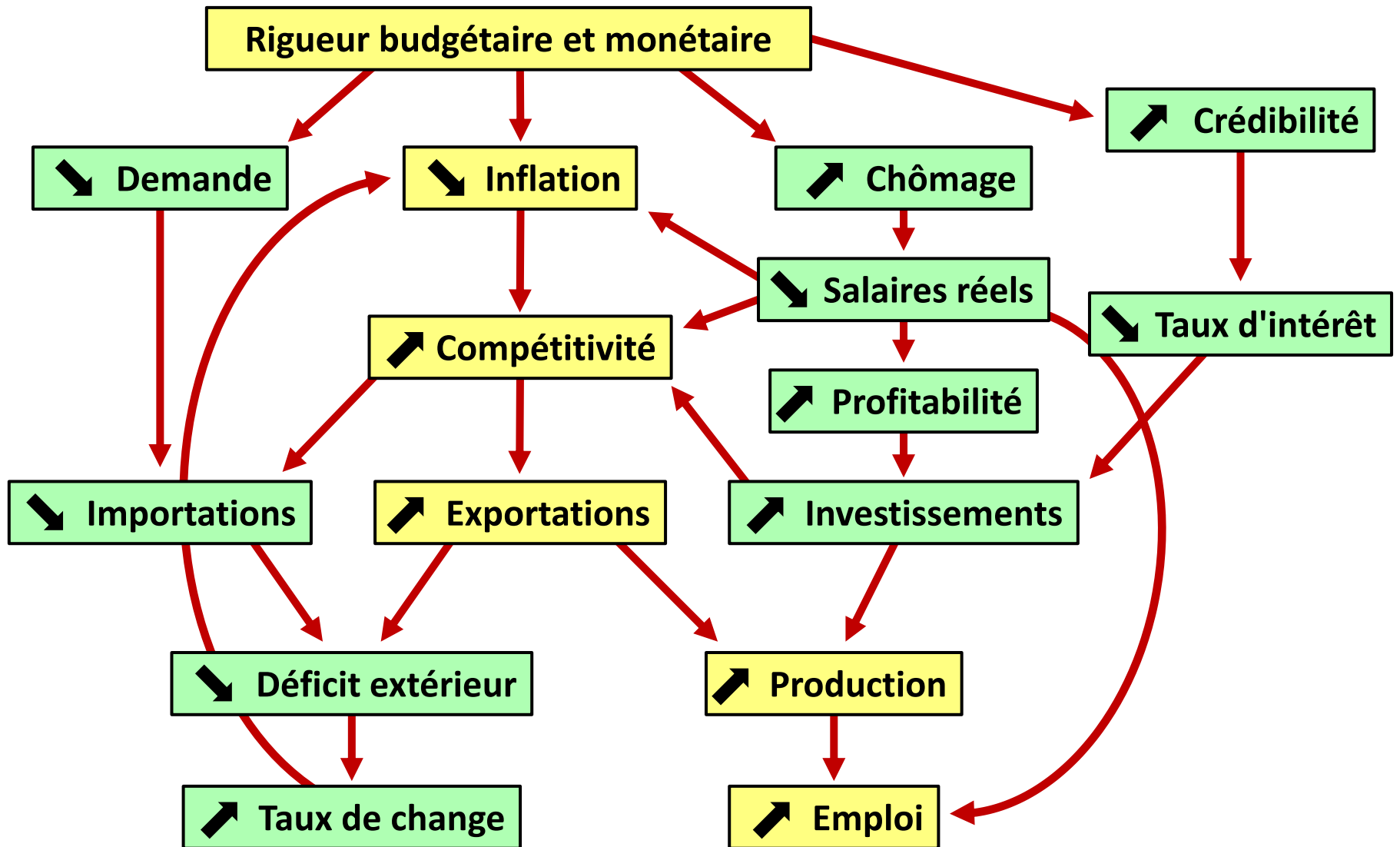
L'inflation augmente les prix des produits nationaux ; cela favorise les importations (dont les prix dépendent de l'inflation du pays exportateur) et freine les exportations (qui doivent s'imposer face aux produits du pays importateur dont les prix dépendent de l'inflation locale). Il est donc **gênant d'avoir une inflation plus forte que ses partenaires commerciaux et, inversement, intéressant d'avoir une inflation plus faible**. Une politique de désinflation est favorable à la compétitivité des producteurs nationaux, avec tous les bénéfices macro-économiques (meilleure balance commerciale, moindre chômage).

Le même résultat est possible avec une dévaluation, mais celle-ci présente de multiples inconvénients : elle produit un choc économique, est mal ressentie par l'opinion publique du pays et par les pays partenaires ; enfin elle n'est pas toujours possible ni couronnée de succès. En revanche, la désinflation a des effets progressifs qui laisse le temps à l'économie de s'adapter, est appréciée par l'opinion publique (moindre hausse des prix), et n'est pas critiquable par l'étranger. Une telle politique suppose l'élimination des facteurs d'inflation tels que l'indexation des salaires.

C'est une politique de rigueur qui **nécessite une faible croissance de la masse monétaire et des taux d'intérêt élevés. Elle est donc, dans un premier temps, peu favorable à la croissance et à l'emploi**. Ses partisans considèrent cependant qu'elle est une condition préalable au retour d'une croissance saine et durable.

La désinflation compétitive a été appliquée par la France à partir de 1983 et jusqu'en 1997, le pays cherchant à aligner son niveau d'inflation sur celui de l'Allemagne, objectif allant de pair avec celui de la stabilité des changes au sein du système monétaire européen.

La désinflation compétitive : mécanismes et limites



La désinflation : une purge brutale mais efficace

À partir de 1979, le basculement vers des politiques de désinflation provoque une brutale contraction de l'activité dans les pays du Nord ; les taux de croissance redeviennent négatifs en 1982, le chômage bat des records. Le Sud entre à son tour en crise. Selon Henri Bourguinat, « *le monétarisme sape les bases de l'économie mondiale d'endettement* ». En rendant le dollar rare et cher, il **alourdit le poids de la dette des P.E.D.**, largement libellée en dollars. Ainsi, les pays en voie de développement sont doublement frappés : leurs exportations vers le Nord se réduisent (à cause du rebond de la crise) au moment où le remboursement de la dette se renchérit. Ce phénomène n'épargne pas certains pays de l'Est fortement endettés (Pologne).

Cette « purge » brutale fait plonger le monde entier dans la crise. Mais elle est efficace puisque, pour la première fois depuis les années soixante, **l'inflation régresse de façon significative.**