



Les acteurs de l'économie Pierre Jacquet

Clément Juglar, aux origines des crises



La crise bancaire et financière que nous vivons actuellement est loin d'être la première du genre, même si l'ampleur de ses répercussions en fait un événement historiquement remarquable. Cependant, la récurrence de telles crises dans l'Histoire suggère que s'en prendre uniquement aux banques pour les erreurs commises ne revient qu'à effleurer la partie émergée de l'iceberg. D'une part, parce que des forces nécessairement plus profondes et plus systémiques que le seul comportement imprudent ou parfois fraudeur d'investisseurs ou de banquiers sont à l'œuvre, et d'autre part parce que la répétition des dysfonctionnements sanctionne une certaine incapacité des pouvoirs publics à mieux structurer la régulation.

Les travaux de Clément Juglar (1819-1905), physicien français devenu économiste, montrent que les problématiques soulevées par la crise actuelle étaient déjà largement à l'œuvre au XIX^e siècle. Juglar a été l'un des premiers à considérer que l'on avait tort d'examiner chaque crise pour elle-

même en essayant d'en analyser les causes immédiates ou les particularités, et qu'il était plus pertinent de se pencher sur les causes sous-jacentes à leur récurrence.

Dans un livre marquant, *Des crises commerciales et de leur retour périodique, en France, en Angleterre et aux Etats-Unis* (Guillaumin, 1889 pour la seconde édition), il examine de façon systématique les crises ayant émaillé le XIX^e siècle. Bien entendu, l'économie d'alors ressemblait peu à la nôtre : les politiques publiques y tenaient moins de place, la politique monétaire était dictée par le fonctionnement de l'étalon-or et les crises financières se traduisaient systématiquement par un problème de disponibilité du numéraire. Mais la lecture monétaire de Juglar n'en reste pas moins instructive.

Tout d'abord, il note qu'une nation se trouve toujours dans l'un des trois états suivants : période prospère, période de crise ou période de liquidation.

Au cours de la période prospère, les prix enflent, le crédit est abondant et soutient la hausse des prix, les comportements spé-

culatifs se nourrissent de cette hausse et l'amplifient, et on assiste à « l'exagération du commerce intérieur à des prix enflés par la spéculation ».

Puis, un moment arrive où, pour une cause ou une autre, le dernier détenteur ne pouvant écouler les biens à un prix supérieur, tous les échanges s'arrêtent, et les prix s'effondrent. La crise, que Juglar définit par l'arrêt de la hausse des prix, atteint tous les industriels et commerçants, et touche les recettes de tous les agents publics et privés, entraînant un ralentissement brutal des affaires, une augmentation des déficits, le chômage massif des ouvriers et la diminution de la consommation.

Rien de nouveau

Vient ensuite le temps de la liquidation. Toutes les conditions sont réunies pour que le cycle reprenne, l'assainissement de la situation devenant propice à une reprise de l'activité, et peu à peu à l'émergence de nouveaux excès.

Ce que dit Juglar de la psychologie collective reste également d'actualité, notamment lorsqu'il affirme que c'est surtout pendant les

crises que l'on se préoccupe des moyens de les éviter. Aujourd'hui encore, le besoin de réforme de la régulation n'est perçu qu'en réaction à la crise, à un moment où l'aversion généralisée au risque rend improbable tout comportement financier excessif. Puis, la liquidation terminée, plus personne ne pense une nouvelle crise possible (« la hausse des prix fait toujours croire qu'elle sera permanente », dit-il), et tout effort de régulation ou toute prudence paraissent excessifs au regard du potentiel d'expansion.

Vue sous cet angle, la crise actuelle n'a rien de vraiment nouveau, si ce n'est son ampleur. Elle rappelle certains ajustements brutaux du XIX^e siècle qui frappaient déjà de façon corrélée les différentes économies. Penser la régulation paraît encore plus difficile dans la mesure où elle doit être nécessairement collective alors même qu'il n'existe pas de gouvernement international pour donner l'impulsion et assurer la mise en œuvre. ■

Pierre Jacquet, Agence française de développement.

