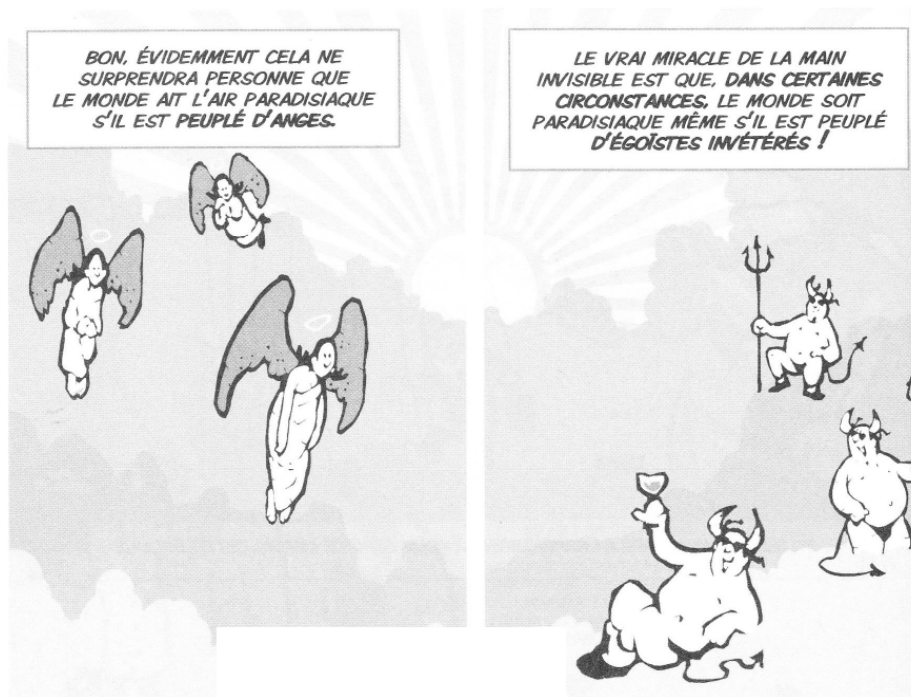


# CHAPITRE : LES DEFAILLANCES DU MARCHE

## I) RAPPELS SUR LES BIENFAITS DU MARCHE

Nous avons vu dans les chapitres précédents que la liberté de marché, c'est-à-dire la liberté de vendre et d'acheter (d'offre et de demande) peut aboutir aux meilleurs résultats possibles : la concurrence permet de proposer la plus grande diversité et la plus grande quantité de produits aux prix les plus faibles et de la plus grande qualité possible. Cela favorise également l'innovation. Enfin, les mécanismes de marché permettent une autorégulation (c'est à dire de revenir automatiquement à l'équilibre de marché). Et tout cela avec des personnes parfaitement égoïstes qui ne cherchent que leur intérêt particulier.



Mais cela est possible sous des conditions bien précises.

Les mécanismes de marchés ne sont pour autant pas parfaits et ont des défauts et des limites.

C'est ce que nous allons voir dans ce chapitre.

## II) LES LIMITES DES MECANISMES DE MARCHE

Il apparait que les mécanismes de marché ne sont pas toujours efficaces, et peuvent même être dangereux, ce qui réclame une intervention sur ces mécanismes : en général une intervention de l'Etat mais parfois aussi une intervention d'autres groupements (collectifs de personnes par exemple).

Nous allons voir trois grandes catégories d'échecs du marché : premièrement le cas des produits que le marché ne peut pas fournir. Deuxièmement, les cas où l'action individuelle dans le cadre du marché peut être néfaste. Enfin, le cas particulier où une information imparfaite entraîne le marché dans des dysfonctionnements graves.

### A) CE QUE LES MARCHES NE PEUVENT PAS PRODUIRE

#### 1) Le cas des « biens collectifs purs »

Un exemple simple de Bien Collectif Pur est celui des feux d'artifice. Imaginez qu'un producteur de feu d'artifice propose un feu d'artifice au-dessus de la Loire. Comment peut-il financer son activité ? Par un droit d'entrée ! Le problème c'est que personne, ou presque, ne paiera ce droit d'entrée (on

suppose ici que les consommateurs sont des « homo œconomicus » - en l'occurrence ils se rapprocheront souvent de ce modèle). En effet, un spectateur potentiel du feu d'artifice sait qu'il pourra le voir dès lors que celui-ci sera lancé sans qu'on puisse le lui interdire.

La réaction d'un homo œconomicus sera de faire ici un calcul « coût-avantage » : je peux avoir la satisfaction d'admirer le feu d'artifice sans payer (coût = 0). Evidemment, cela ne marche que si les autres paient pour moi...mais... si les autres sont également des homo œconomicus, ils vont réagir de la même manière et personne ne paiera, donc le feu d'artifice ne sera pas tiré.



C'est un exemple d'un phénomène essentiel en économie et en sociologie qu'on appelle « le paradoxe de l'action collective » (ou « paradoxe d'Olson »). Ce paradoxe ne fonctionne que dans le cas d'un bien collectif c'est-à-dire un bien qui, s'il est produit, profite à tout le monde (dès lors que le feu d'artifice est tiré, tout le monde peut en profiter). On comprend bien que dans ce cas que le feu d'artifice n'est possible que si le financement passe par le pouvoir central (ici, la mairie) qui va imposer ce feu d'artifice (même à ceux qui n'aiment pas ça et qui ne viendront pas le voir) et le fera payer par les impôts (qui font partie des « prélèvements obligatoires », l'adjectif « obligatoire » prenant ici tout son sens).

L'exemple du feu d'artifice est anecdotique (on peut s'en passer) mais le cas est le même pour l'éclairage des rues ou pour un spectacle. Le spectacle nous donne un cas particulier car il est possible de le faire dans une salle ou sous un chapiteau (ce qui n'est pas possible pour le feu d'artifice) donc on peut faire payer l'entrée et l'interdire à ceux qui ne paient pas. On peut également exclure ceux qui troubleraient le spectacle à l'intérieur. Ce n'est donc un « bien collectif » qu'à l'intérieur de la salle (les économistes appellent cela un « bien de club ». Inutile de retenir le terme pour cette année)

Le feu d'artifice est un cas propre à l'économie mais on peut trouver des cas semblables qui ne concernent pas la production économique. Par exemple, des élèves décident de faire un « repas de classe » et tous sont impatients d'en profiter mais personne n'a envie de l'organiser car ça prend du temps et qu'on est obligé de sacrifier une partie de son travail scolaire ou de ses autres loisirs. On risque alors fort d'avoir comme résultat que chaque élève attende que d'autres s'en occupent et le repas ne sera jamais organisé. Encore un cas de « paradoxe de l'action collective »

Pourtant, la réalité nous montre qu'il y a souvent des repas organisés. Cela s'explique facilement de la manière suivante :

- + peut être qu'un élève a particulièrement envie de l'organiser parcequ'il aime particulièrement les repas collectifs. Il acceptera donc de prendre en charge l'ensemble des coûts d'organisation du repas.

- + La taille du groupe va compter. S'il s'agit d'organiser un repas avec un petit nombre de personnes, la charge (ou le coût) d'organisation sera relativement faible. Des plus, il sera possible pour les élèves de partager l'organisation. Si les élèves sont peu nombreux, l'organisation sera facile à mettre en place et, surtout, aucun élève ne pourra « se défilier » en laissant les autres faire car il est facilement repérable. En revanche, si le repas concerne 30, 40 ou 60 élèves (ou plus) il sera beaucoup plus facile pour chaque élève de ne rien faire en espérant que les autres fassent à sa place (c'est ce qu'on appelle un comportement de « passager clandestin » ou de « free rider »).

- + Mais il est également possible que les élèves préparent le repas parcequ'ils ont plaisir à le faire et à le faire ensemble. Le « travail » lié à la répartition du repas n'est plus un coût (ce que pensent les économistes néo-classiques) mais un plaisir.

**On voit donc ce qu'est un « Bien Collectif Pur » pour les économistes (qu'on appelle « bien » mais qui est souvent un « service »). C'est un bien :**

- + Qui profite à tout le monde une fois qu'il est produit

- + Ce qui veut dire que la consommation par une personne ne privera pas quelqu'un d'autre (si je regarde le feu d'artifice, je ne prive pas autrui de cette consommation. Alors que si j'achète un litre d'essence c'est un litre qu'autrui ne pourra pas utiliser) (on appelle cela « **non rivalité** »)

- + Dont on ne peut exclure personne une fois qu'il est produit (je ne peux pas empêcher quelqu'un de regarder le feu d'artifice) (**non excluabilité**)

- + Dont le coût marginal est nul. Je n'en ai pas encore parlé mais c'est une idée simple : que vous ayez un, deux ou mille spectateurs du feu d'artifice, le feu d'artifice coute toujours autant. Donc le coût occasionné par un consommateur supplémentaire est égal à zéro.

Donc les mécanismes de marché ne permettent pas la production spontanée de biens ou services collectifs. Pourtant ces services existent bien ! Mais pour leur production, il faut une intervention des pouvoirs publics : l'Etat, la commune, etc... et le financement se fer par l'impôt, on parle plutôt de « prélèvements obligatoires. Le terme « obligatoire » est ici essentiel : chacun est obligé de participer au financement du bien ou du service collectif quand bien même il ne le satisferait pas. On ne demande pas au citoyen individuel s'il est content de bénéficier de la police, de l'armée, de l'éclairage public, de la justice,...mais on estime que tous les citoyens doivent participer à son financement.

## **B) CE QUE LES MARCHÉS NE PEUVENT PAS RÉGLER**

### **1) Les biens communs**

Les biens communs sont proches des « biens collectifs Purs » à une différence près mais quelle différence !

Les biens collectifs sont normalement inépuisables ou quasi inépuisables. Prenons l'exemple des baignades en mer : on peut s'y baigner à 100 ou à mille, il faudra vraiment beaucoup, beaucoup de temps (ou de baigneurs) pour qu'on ne puisse plus s'y baigner, on est dans le cas du « bien collectif pur ».

Par comparaison, prenons le cas d'une vaste clairière où les individus aiment se reposer ou se promener. Il y a bien comme dans le bien collectif un bien qui profite à tout le monde et on ne peut en

exclure personne ; Le problème est que très vite, l'afflux de personnes va dégrader la clairière ; on va donc peu à peu épuiser le bien. On peut également utiliser le cas des ressources halieutiques dans l'océan (c'est à dire des ressources en poissons) : dans un premier temps ces ressources semblent inépuisables et s'apparenter à un bien collectif mais en réalité la pêche intensive tend à raréfier les ressources en poisson.

En quoi s'agit-il d'une limite des mécanismes de marché ? La raison est simple. Si chacun est libre de pêcher comme il l'entend, le risque est de raréfier les ressources essentielles pour tout le monde. Il faut donc trouver le moyen de limiter ces effets négatifs.

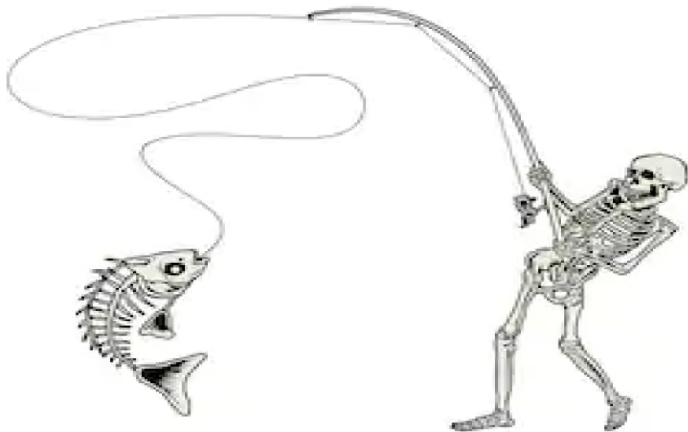
Prenons le cas de la clairière qui nous permet de mettre en évidence les moyens possibles. Rappelons que la clairière est un bien qui n'appartient à personne, donc qui appartient à tout le monde.

+ La première solution est la **privatisation**. On accorde le bien à l'acheteur le plus offrant. Celui-ci gardera alors la clairière pour lui seul ou bien il en fera payer l'entrée (on remarquera que pour adopter cette solution, il faut un Etat qui vendra la clairière et qui établira un « droit de propriété »).

+ La deuxième solution est la « **propriété publique** » : les pouvoirs publics (Etat, municipalité,...) s'approprient la clairière et en accordent l'accès sous certaines conditions.

+ La troisième solution, qui a été étudiée par la prix Nobel d'économie 2009, Elinor Ostrôm, consiste à gérer la clairière par un **collectif de personnes** (par exemple les riverains de la clairière). Mais on voit ici qu'on n'a plus d'homo œconomicus mais des « homo sociologicus ».

### Tragédie des biens communs



## 2) La gestion des externalités négatives

En économie, on appelle « externalités » **les effets qu'une production a sur son environnement**. Ceux-ci peuvent être « **positifs** » pour son environnement : on cite souvent, par exemple, le fait que l'activité d'un apiculteur (un éleveur d'abeilles) permet aux abeilles de butiner les fleurs du champ voisin et de favoriser leur pollinisation. Cette externalité peut également être indirecte : quand Eurodisney s'est installé en Seine et Marne, dans une zone peu active avant 1992, la venue de visiteurs a réanimé l'activité économique des villages alentours et, de plus, la collectivité a étendu le réseau RER permettant d'améliorer les liaisons entre de nombreuses villes et Paris.

## Externalité positive



Mais les externalités peuvent également être **négatives**. L'exemple le plus simple est la pollution des eaux d'une rivière par l'activité d'une entreprise. Dans ce cas là, les mécanismes de marché ne permettent pas de régler ce problème de pollution. En effet, on pourrait espérer que l'entreprise polluante fasse ce qu'il faut pour réparer ces dégâts soit en nettoyant la rivière soit en s'équipant de système anti-pollution. Mais elle ne le fera pas ! Et cela pour deux raisons !

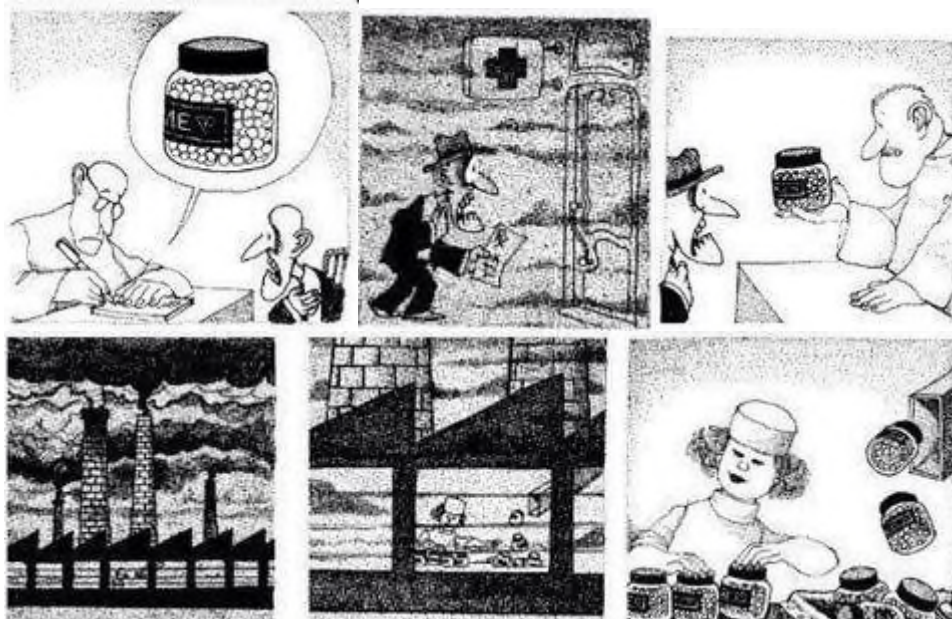
La première est que, si elle est sur un marché où il y a des entreprises concurrentes, le coût de la dépollution augmentera ses coûts de production et l'obligera soit à augmenter ses prix de vente (mais elle risque de ne plus vendre) soit à réduire ses profits (mais elle risque de ne plus pouvoir investir ou de faire faillite). Elle ne peut donc pas dépolluer (et il faut bien voir qu'il ne s'agit pas de « mauvaise volonté » »).

Mais la même chose se produira si l'entreprise est en situation de monopole. Certes elle ne risque pas grand-chose à augmenter ses coûts de production mais pourquoi le ferait-elle puisque le désagrément est collectif ? On voit ici qu'on se retrouve dans la logique du « Bien Collectif Pur » : la dépollution de la rivière profitera à tout le monde, il s'agit donc d'un bien collectif pur. Donc l'entreprise n'agira pas.

**Conclusion : les mécanismes de marché sont inefficaces et les pouvoirs publics doivent intervenir soit en se chargeant de la dépollution (ce qui sera financé par les impôts de tous) soit en faisant payer l'entreprise qui pollue (donc en lui faisant payer une amende).**

## Externalités négatives et marché





Vous devez trouver que ça fait déjà beaucoup de limites aux mécanismes de marché. Certes, mais les interventions qui permettent de régler les problèmes sont « relativement faciles à entreprendre. Ce qui va suivre est bien plus inquiétant. Ce qui va suivre concerne LE DRAME DES DEFAUTS DE L'INFORMATION ! (on ne sera pas loin de l'angoisse que peut procurer la vision d'un film de zombies)

### C) LES DRAMES DE L'INFORMATION IMPARFAITE

Pour qu'un marché fonctionne bien et s'équilibre, il faut absolument que l'information soit parfaite. Mais information sur quoi ? D'abord information sur le produit qui est à l'achat : le demandeur doit être sûr de ses caractéristiques, de sa qualité et de son prix. Mais il doit aussi être informé sur les produits concurrents (que valent ils ? où se vendent ils ? quels sont leurs prix de vente?...). Et il doit aussi avoir une information parfaite sur la situation à venir : que se passera-t-il demain ? Ai-je intérêt à acheter ce produit aujourd'hui ou devrais-je attendre demain ?

On voit que ça fait beaucoup de conditions. Et voyons ce qu'il peut se passer si une des conditions n'est pas remplie. On ira du plus bénin au plus catastrophique.

#### 1) Le cas de l'information parfaite et la sélection adverse

Celui là est simple et je vous en ai déjà parlé. Si le consommateur ne connaît pas la qualité du produit il ne pourra pas faire de rapport qualité/prix entre deux marques différentes d'un même produit (le plus cher est il de meilleure qualité que le moins cher ? La qualité supérieure justifie-t-elle que je paie ce produit plus cher ?) Dans ce cas là, la réaction habituelle du consommateur sera **d'essayer d'évaluer la qualité de son prix en jugeant du prix** (« puisque ce n'est pas cher c'est que ce n'est pas de bonne qualité », « puisque c'est cher, c'est que c'est de bonne qualité »). Ca peut marcher mais on voit aussi qu'on peut passer à côté de l'affaire du siècle (le produit peu cher et de qualité). On voit aussi que si les entreprises intègrent votre stratégie elles vont se dire que pour que vous pensiez que le produit est de bonne qualité, il faut que le prix soit élevé. **Elles vont donc vous vendre un produit dont le prix élevé n'est pas justifié.**

Ca c'est le résultat du modèle : dans la réalité, le consommateur a d'autres moyens pour choisir. Il peut se fier à la marque ou bien il peut se fier à son réseau social en demandant à un ami s'il est satisfait du produit qu'il a acheté et en achetant le même. Mais on est dans le **cas d'un homo sociologicus et pas d'un homo œconomicus**.

On risque donc d'acheter un produit un peu plus cher que sa qualité ne le justifie mais ce cas là n'est pas trop grave s'il se limite à un produit.

Le prix Nobel d'économie de 2001, George Akerlof, propose un autre cas plus grave à partir de la vente d'automobiles d'occasion (en anglais « lemon » qu'on peut traduire par « guimbarde », « tacot », « bouse », ...). Dans ce cas là, il ya une « **asymétrie d'information** » c'est-à-dire que le vendeur sait normalement tout sur la qualité de l'automobile, notamment sur ses défauts, mais il se gardera bien de parler de ces derniers (supposons que le moteur se met à chauffer au bout de 50 kms de conduite). Evidemment, l'acheteur ne connaît pas ce défaut. Il ya donc « asymétrie d'information » (**l'information n'est pas symétrique : le vendeur possède plus d'informations que l'acheteur**).

A quel prix peut-on vendre cette automobile ? On sait qu'on peut trouver le prix moyen de vente d'une automobile en consultant « l'Argus ». Imaginons qu'on vende ici une automobile de marque « Rhinoflotte » - 4 chevaux, mise en circulation il ya dix ans et qui a roulé 125 000 kilomètres. Compte tenu de ces caractéristiques, l'Argus indique qu'elle doit se vendre 3000 euros. Le problème est que cette voiture a un moteur qui chauffe et l'acheteur ne peut pas le savoir ; elle ne vaut donc que 2400 euros. On se doute que le propriétaire de cette voiture va se précipiter sur l'occasion de vendre 3000 euros son tacot qui n'en vaut que 2400 euros (l'acheteur se fera avoir, protestera,... mais c'est une autre histoire). Mais il est possible qu'il y ait aussi des propriétaires d'une « rhinoflotte » du même âge et du même kilométrage qui est parfaitement entretenue et qui, de fait, vaut plus que 3000 euros. Ces propriétaires n'envisageront donc pas de vendre leur automobile 3 000euros et savent qu'ils ne trouveront pas d'acheteurs à un prix supérieur. Que se passe-t-il alors ? Le marché d'occasion est envahi de véhicules dont la valeur est inférieure à 3000 euros et on ne trouve aucun véhicule en très bon état dont la valeur est donc supérieure à 3000 euros. Les mécanismes de marché qui auraient du sélectionner les meilleurs produits sélectionnent en fait les plus défectueux.

Comment lutter contre ça ? L'Etat peut imposer de révéler les défaillances du produit. Cela explique la pratique du « contrôle technique » (mais qui ne porte pas sur tous les éléments du véhicule) et d'une manière générale on peut s'appuyer sur les recours pour « vice caché » (mais il faut pour cela, démontrer que le vendeur a sciemment et volontairement caché un défaut que l'acheteur ne pouvait détecter de lui-même).

**On voit que c'est un peu plus grave que dans le cas précédent car c'est tout un marché qui peut être défectueux.**

## **2) LE CAS DE L'INFORMATION INSUFFISANTE SUR L'AVENIR**

La certitude que l'avenir sera à peu près semblable à aujourd'hui est absolument essentielle en économie. Si un entrepreneur sait que le marché sur lequel il vend ne sera pas trop différent de ce qu'il est aujourd'hui, il pourra facilement s'engager dans l'achat de matériels, de produits à stocker. Le consommateur a besoin de savoir que le prix des pâtes sera demain semblable à ce qu'il est aujourd'hui et que dans un an il aura augmenté dans des proportions de 2, 3 ou 5%.

Les problèmes vont en revanche se poser si j'ignore de quoi demain sera fait. Si un consommateur ne sait pas s'il y aura encore des pâtes à vendre demain, il est bien probable qu'il se précipitera au supermarché pour en acheter... et du coup participera à la raréfaction des pâtes. Si tout le monde réagit ainsi, il ya aura une pénurie de pâtes (même s'il en devait pas y en avoir au départ). On entre dans ce que les sociologues et les économistes appellent « **prédiction créatrice** » ou

« **prophétie auto-réalisatrice** » : *il suffit que suffisamment de personnes pensent qu'un évènement va se produire pour ce que cet évènement se produise*. Dans ce cas là, les autorités vont sûrement intervenir pour indiquer que l'approvisionnement en pâtes se fera normalement : si les consommateurs ont confiance dans les autorités, ils ne précipiteront pas leurs achats et il n'y aura pas de pénurie mais s'ils n'ont pas confiance dans cette information, ils persisteront dans leur comportement.

On voit que l'information est essentielle. Mais d'où nos consommateurs vont-ils tirer l'information d'une possible pénurie de pâtes ? Des autorités, des medias mais aussi et surtout du comportement des autres consommateurs ! Voyant que les autres se précipitent pour acheter des pâtes ils peuvent se dire que les autres ont une information qu'eux n'ont pas et qu'il ya bien un risque de pénurie de pâtes. Pire ! Même s'ils sont sûrs qu'il y a normalement une production de pâtes suffisante pour fournir tout le monde, ils savent que le comportement de panique va provoquer une pénurie. Ils font donc comme tout le monde ! Ce comportement, l'économiste Samuelson (Prix Nobel en 1970) l'a résumé ainsi : « *Quand le monde est fou, il faut être fou pour rester sage* ». Le même phénomène s'est produit il ya quelques années à propos d'une rumeur sur une possible pénurie d'essence. Les automobilistes se sont précipités sur les pompes à essence et ont provoqué la pénurie qu'ils craignaient. On voit au passage qu'on rejoint le thème de la rumeur (et qu'il n'est donc pas possible d'étudier les phénomènes économiques sans avoir recours à d'autres sciences sociales que l'économie).

Ce phénomène pourrait toucher des objets sans grande importance et on ne s'en préoccuperait pas trop. Mais touchant les pâtes et l'essence on voit déjà que ça peut être très invalidant pour nos concitoyens.

### **Mais si cela touche les logements ? Les actions ? La bourse ?**

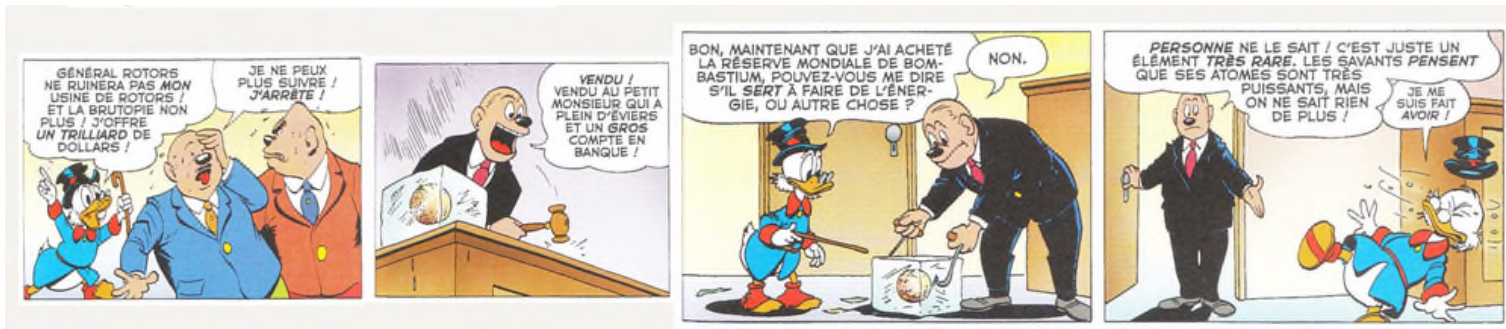
Prenons le cas d'une action d'entreprise. On sait qu'une action est une part d'une entreprise et que l'actionnaire (le détenteur de l'action) recevra un dividende qui est normalement fonction du bénéfice de l'entreprise. Une personne qui désire acheter une action d'une entreprise va donc essayer d'évaluer les bénéfices que fera l'entreprise à l'avenir. Tâche difficile et hors de portée du premier épargnant venu. Il peut donc se fier aux bénéfices passés en se disant que, normalement et, sauf accident, l'entreprise devrait continuer à faire les mêmes bénéfices. Mais ce n'est pas simple non plus.

Une personne ne disposant pas des informations nécessaires va donc regarder si l'action est appréciée ou non : cette personne va probablement penser que si cette action est souvent achetée, c'est sûrement parcequ'elle est intéressante et notre épargnant va supposer que les autres ont une information que lui n'a pas.

### **Picsou : comment l'absence d'informations suscite l'achat**







Vous connaissez les principes des mécanismes de marché : plus le nombre d'acheteurs augmente et plus le prix augmente et si le prix augmente, la demande baisse... Ici c'est l'inverse qui va se produire : plus le prix augmente et plus les épargnants vont se dire que, décidément, ça doit être une bonne affaire donc plus la demande augmente. En fait, on est dans le cas de la « sélection adverse » appliquée aux actions : on essaie d'évaluer la « qualité » de l'action en regardant son prix. Il s'ensuit que, bientôt, le prix de l'action sera bien supérieur à ce qu'il devrait être compte tenu des bénéfices de l'entreprise. **En théorie, l'actionnaire devrait s'en rendre compte et revendre son action et on reviendrait, tardivement, au «bon» niveau du cours de l'action.**

Hélas, ça ne se passe pas forcément comme ça car très vite l'actionnaire ne s'intéresse plus au dividende qu'il peut recevoir (c'est à dire à la partie des bénéfices qu'il recevra) mais à la « **plus value** » c'est-à-dire à ce qu'il gagnera s'il revend son action plus cher qu'il l'a achetée (le dividende c'est ce qu'on gagne quand on garde l'action, la plus value, c'est ce qu'on gagne quand on la revend). Comme il ya de plus de plus d'acheteurs, le prix augmente de plus en plus vite et on peut faire une grosse « plus value » en revendant son action. Du coup ça attire de nouveaux acheteurs qui sont prêts à acheter l'action pensant qu'ils pourront la revendre plus cher,... pendant un temps ça fonctionne mais au bout d'un moment tout le monde se rend compte que les cours sont délirants et qu'ils chuteront à un moment ou à un autre. Il suffit de n'importe quel incident pour que les gens perdent confiance et soient sûrs que les cours vont baisser. Ils vont donc tous revendre et provoquer la chute des cours qu'ils craignaient.

## Les phénomènes de mimétisme à l'origine des crises

JUST A NORMAL DAY AT THE NATION'S MOST IMPORTANT FINANCIAL INSTITUTION...



C'est l'histoire classique de ce qu'on appelle les « **bulles spéculatives** » depuis la première bulle vraiment étudiée, la tulipomania de 1637, résultat d'une spéculation sur les bulbes d'une tulipe particulière, la tulipe grisée (voir l'encadré 1 ci-dessous).

### Un peu de théorie !

Maintenant, il faut reprendre le problème en regardant la question de l'**information** et de la **rationalité** des individus.

Dans un **premier temps**, l'agent est **rationnel** et parfaitement **informé** : il connaît donc tout sur la réussite de l'entreprise (et surtout son bénéfice) et décide de l'achat de l'action en fonction des dividendes reçus. Dès que le prix de l'action dépasse le niveau justifié par le dividende, il n'achète plus, la demande baisse et le cours baisse. **Le marché se rééquilibre.**

Dans un **deuxième temps**, l'agent est rationnel mais il n'a **pas toute l'information voulue**. Il va donc se fier à la réaction des autres intervenants sur le marché en supposant qu'ils ont des informations que lui n'a pas. Si c'est vrai, le marché peut encore s'équilibrer.

**Troisième temps** : supposons que tous les intervenants soient dans le même cas : ils sont tous mal informés et ils observent tous ce que les autres vont faire. Alors chacun imite un autre qui n'en sait pas plus que lui et le marché dévie (**Remarque** : ça ne vous est jamais arrivé de suivre un copain ou une copine dans une balade en pensant qu'il sait où il va et vous découvrez que votre ami.e pensait la même chose ? Du coup vous êtes à des kilomètres de votre objectif ? C'est le même phénomène ici).



**Donc si les individus sont rationnels, qu'ils sont parfaitement informés, qu'ils décident de leurs achats en regardant précisément les résultats de l'entreprise et qu'ils ne s'occupent pas de ce que font les autres intervenants, alors le marché des actions s'équilibre.** Dans ce cas on peut libéraliser les marchés financiers. C'est un peu sur cette base qu'on a décidé dans les années 1980 de les libéraliser.

**Mais si les intervenants sont mal informés et s'ils s'imitent les uns les autres, alors on risque fort de créer des bulles spéculatives » auxquelles succèdent des Krach financiers...** C'est plutôt ce qu'on a connu depuis 1987 (date de la première grande crise financière d'après guerre).

**Le danger c'est qu'une crise financière débouche sur une crise économique,** c'est à dire que les actionnaires ruinés ne puissent pas rembourser leurs dettes (qui leur avaient servi à acheter des actions à crédit) et donc poussent à la ruine ceux qui leur ont fait des prêts...et il va s'ensuivre des faillites en chaine qui vont toucher tout le monde.

Les autorités vont donc tout faire pour empêcher ces faillites en chaine. Elles vont donc aider les actionnaires (de différentes manières que vous verrez en terminale) de façon à ce qu'ils ne fassent pas faillite. Mais alors apparaît **un nouveau piège** : les actionnaires voient qu'ils peuvent gagner énormément en spéculant quand la bulle gonfle. Certes ils peuvent tout mettre au moment de la chute des cours mais maintenant ils savent que l'Etat va les sauver. Donc ils sont sûrs de gagner beaucoup et de ne pas perdre trop. Conséquence ? Les spéculateurs n'hésitent pas spéculer à nouveau dès que l'occasion se présente et ils participent au gonflement d'une nouvelle bulle. En clair, ils prennent des risques inconsidérés car ils savent qu'ils seront sauvés de toutes façons. C'est ce qu'on appelle « **Alea Moral** » (ou « hasard moral »), c'est-à-dire le fait qu'une personne adoptera un comportement risqué parcequ'elle se sait protégée (c'est le cas, paraît il, de personnes qui prennent trop de risques parcequ'elles pensent que leur assurance couvrira les conséquences de leur comportement).

***BREF, ON N'EST PAS SORTIS DE L'AUBERGE !***

**EXERCICE N°1**

Question sur la compréhension du texte : après avoir lu attentivement le texte, vous remplirez ce tableau (sans avoir le texte sous les yeux)

|                                | <b>Explication</b> | <b>En quoi ce phénomène entrave-t-il le bon fonctionnement du marché ?</b> | <b>Comment les autorités (Etat, communes,...) peuvent-elles agir pour favoriser le bon fonctionnement de l'économie ?</b> |
|--------------------------------|--------------------|--|---|
| <b>BIEN COLLECTIF PUR</b>      |                    |  |   |
| <b>BIEN COMMUN</b>             |                    |  |   |
| <b>EXTERNALITE NEGATIVE</b>    |                    |  |   |
| <b>PREDICTION CREATRICE</b>    |                    |  |   |
| <b>SELECTION ADVERSE</b>       |                    |  |   |
| <b>ASYMETRIE D'INFORMATION</b> |                    |  |   |
| <b>ALEA MORAL</b>              |                    |  |   |

## EXERCICE N°2 :

Chaque photo ci-dessous illustre ou évoque un des concepts vus dans le chapitre.

A vous d'attribuer le bon concept à la bonne photo en expliquant votre choix p(NB : il peut y avoir deux photos pour un même concept et, peut être, deux concepts pour une seule photo)

### Liste des concepts :

Bien Collectif Pur

Bien commun

Externalité négative

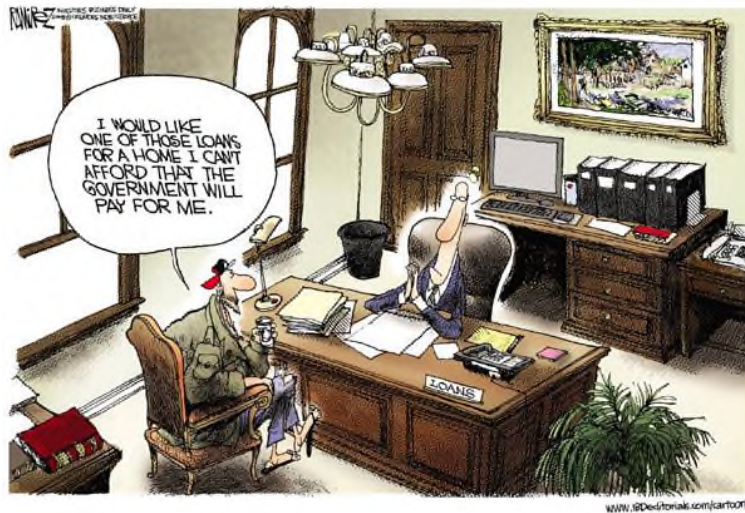
Sélection adverse

Asymétrie d'information

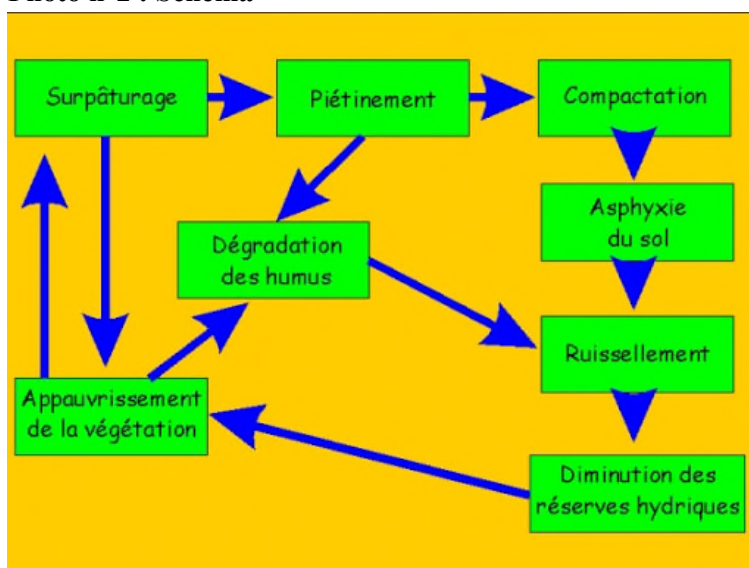
Prédiction créatrice

Alea moral

### Photo n°1 : transaction immobilière



### Photo n°2 : Schéma



**Photo n°3 : résultat d'une vente automobile**



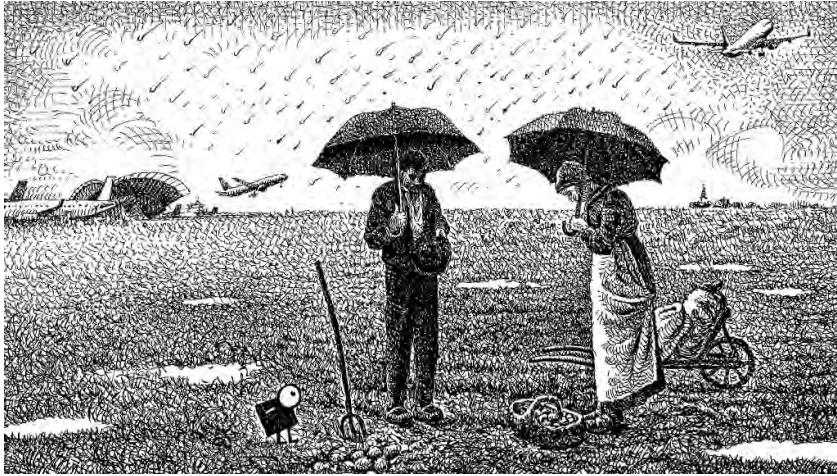
**Photo n° 4 : rayon d'articles pour bébés**



**Photo n° 5 : Illuminations de Noël**



**Photo n°6 : détournement d'un tableau célèbre**



**Photo n°7 : rassemblement de troupeaux en Afrique**



**Photo n° 8 : file d'attente devant la banque anglaise Northernrock en 2007**



**Photo n°9 : construction d'un immeuble en front de mer**



**Photo n° 10 : éclairage d'une voie rapide**



**EXERCICE N° 2 : Question de réflexion**

Le dessinateur de Bandes dessinées, Philippe Druillet a dit un jour : « *Il y a trois types de collectionneur : le premier qui achète pour montrer qu'il a du fric, le deuxième parce que cela va valoir du fric, et le troisième qui est un passionné.* » (Philippe Druillet - <http://www.actuabd.com/Philippe-Druillet-un-colosse-vacillant-certains-mais-toujours-magnifique>)

Chaque type de collectionneur aura un comportement particulier face à une augmentation du prix du bien qu'il désire acquérir et cela aura un effet particulier sur le marché et sur la fixation des prix. A votre avis, quels seront ces comportements et ces effets ?

Il est conseillé de lire au préalable l'encadré 1 consacrée à la tulipomania (ci-dessous)



### ENCADRE 1 : LE CAS DE LA TULIPOMANIA

La tulipomania n'est pas la première bulle spéculative de l'Histoire mais c'est une des plus anciennes qui soient correctement documentées. La spéculation a touché les bulbes (les oignons) de tulipe entre 1636 et 1637. A l'époque les tulipes sont cultivées en Turquie et il n'est donc pas possible d'importer les fleurs en Europe, on importe donc les bulbes pour pouvoir les faire pousser en Europe (la tradition des tulipes en Hollande date donc de cette époque). Les prix atteignent de tels niveaux qu'en 1636, un bulbe de tulipe coûtait 3 000 florins, de quoi acheter « un carrosse neuf, deux chevaux gris et leur harnais » et en Février 1637 il valait dix fois le salaire annuel d'un artisan qualifié,

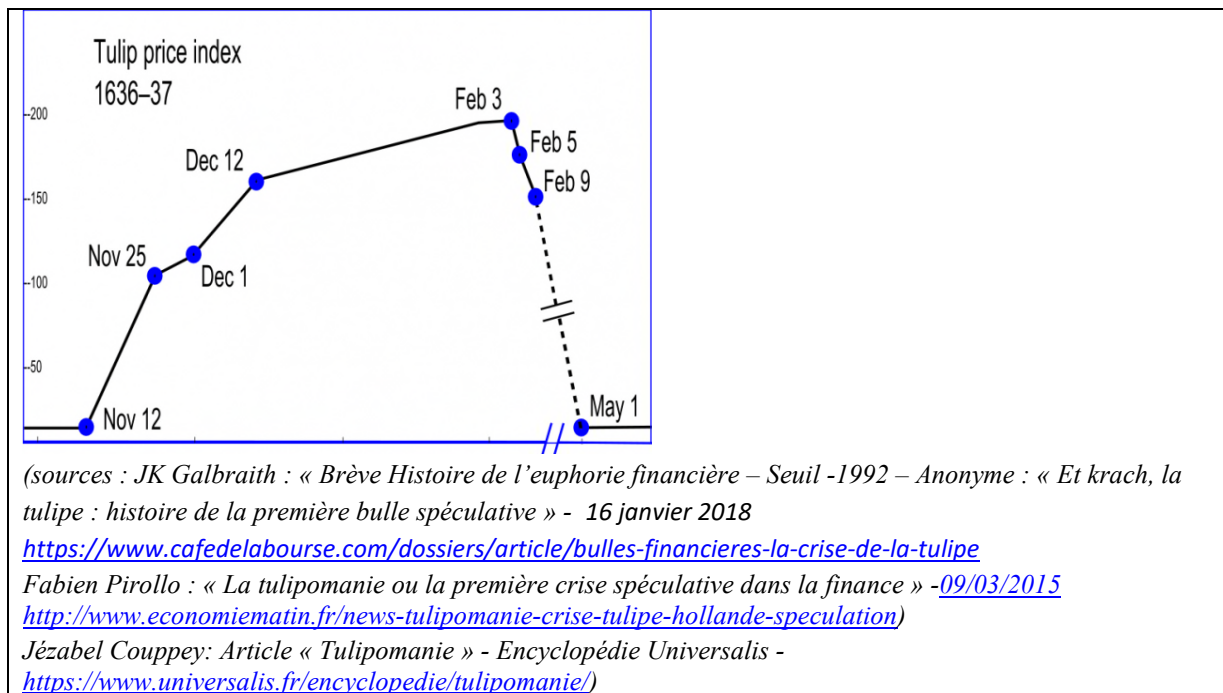
Il s'agit donc d'un objet de luxe que seuls les plus riches peuvent acquérir. La tulipe va donc bientôt bénéficier d'un « effet Veblen », c'est-à-dire qu'on ne l'achète pas seulement pour le plaisir supposé de sa beauté mais parce que son acquisition permet de montrer sa richesse (« effet de démonstration sociale »). Cependant, l'augmentation des prix a d'abord touché un type particulier de tulipe, la « Semper Augustus » (un bulbe de type Semper Augustus s'échangeait contre un terrain de 5 hectares). La « Semper Augustus » avait la particularité de présenter des motifs tigrés qui la distinguent des autres tulipes.



Il se trouve que ces motifs tigrés qui la rendent si précieuse sont dus à un virus qui infecte le bulbe. Ce type de tulipe est donc difficile à obtenir et ce d'autant plus qu'en l'absence de véritables connaissances agronomiques il fallait à l'époque entre 7 et 12 ans pour qu'une graine produise un bulbe à même de fleurir. Par la suite la spéculation va toucher également les tulipes « normales ».

On a là tous les ingrédients d'une bulle spéculative : sa beauté particulière lui donne du prix (c'est la valeur donnée par « l'utilité »), la difficulté à l'obtenir (« le « coût en travail » lui donne de la valeur), elle prend ensuite de la valeur parce qu'elle rehausse socialement son possesseur (« effet Veblen ») et , enfin, le phénomène de spéculation pousse son prix à la hausse.

L'éclatement de la bulle a lieu brutalement en 1637 sans qu'on sache exactement pourquoi.



## ENCADRE 2 : LA BULLE IMMOBILIERE (facultatif : pour les accros seulement)

Le marché immobilier a à peu près toutes les caractéristiques pour qu'un marché fonctionne mal. Rappelons que pour qu'un marché fonctionne bien il faut que : les biens soient homogènes pour que le demandeur puisse faire une bonne comparaison qualité-prix, que l'information soit parfaite et ne soit pas asymétrique, que le produit soit reproductible, et que le demandeur agisse en homo oeconomicus.

Le problème c'est qu'il n'existe pas un mais des marchés immobiliers : le marché de la vente ou celui de la location, le marché du neuf ou d'occasion, le marché des appartements ou des maisons. Les marchés diffèrent selon la taille (le demandeur d'un studio ne cherche pas un F5) et sont souvent interconnectés : une même personne peut être décidée à acheter ou hésiter entre l'achat et la vente ; elle peut être sûre de vouloir acheter à la campagne ou bien fait un arbitrage entre la ville et la campagne (elle préférerait à acheter en ville mais se résignera à s'éloigner de la ville à cause des prix trop élevés).

De plus, les biens sont rarement homogènes : les maisons diffèrent selon leur emplacement, leur orientation ou leur ancienneté, il est donc difficile de faire un rapport qualité/prix entre deux logements.

Enfin, on sait que l'achat d'un logement ne relève que partiellement d'un comportement rationnel. Bien sur il ya des aspects rationnels : l'acheteur envisage son achat (et souvent l'emprunt qu'il devra faire) en fonction de ses revenus passés et surtout en fonction de ses revenus futurs estimés. De plus, il achète souvent rationnellement en se disant qu'il vaut mieux rembourser un emprunt qui lui permettra d'être propriétaire plutôt qu'en payant un loyer qui ne lui donnera rien à terme.

Mais on voit qu'estimer ses revenus futurs relève d'un certain « pari ». De plus, être propriétaire est rationnel si cela se fait à un coût et sur une durée raisonnables (on a vu en Espagne des prêts dont le remboursement se fait sur 50 ans ! Est-ce vraiment raisonnable ?)

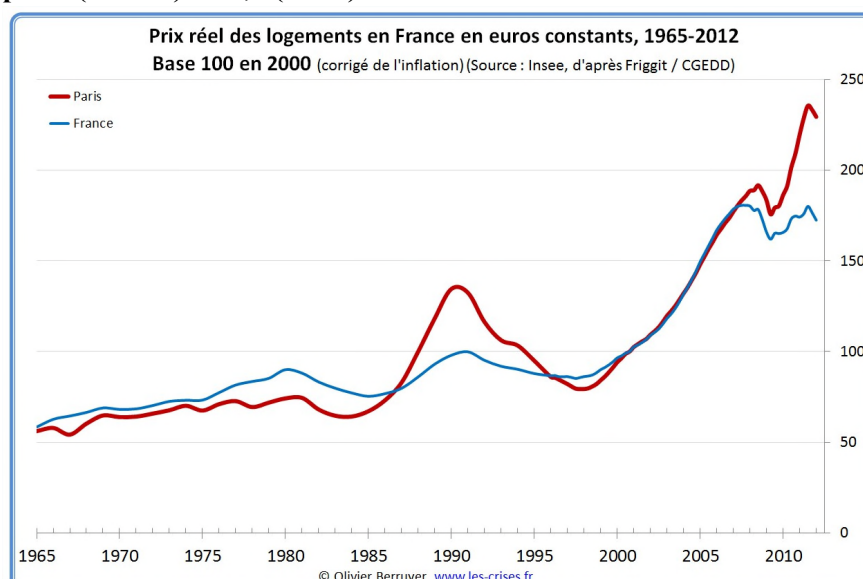
Par ailleurs, il ya une dimension sociale très forte dans le fait d'être propriétaire : être propriétaire c'est changer de « statut social », c'est souvent perçu comme un signe de richesse.

Dans les années 2000, on a vu une bulle immobilière énorme se développer dans tous les pays développés (sauf en Allemagne et au Japon où elle se développe plus tardivement) et éclater partout (sauf en France). Vous pouvez regarder les graphiques à la fin de cet encadré.

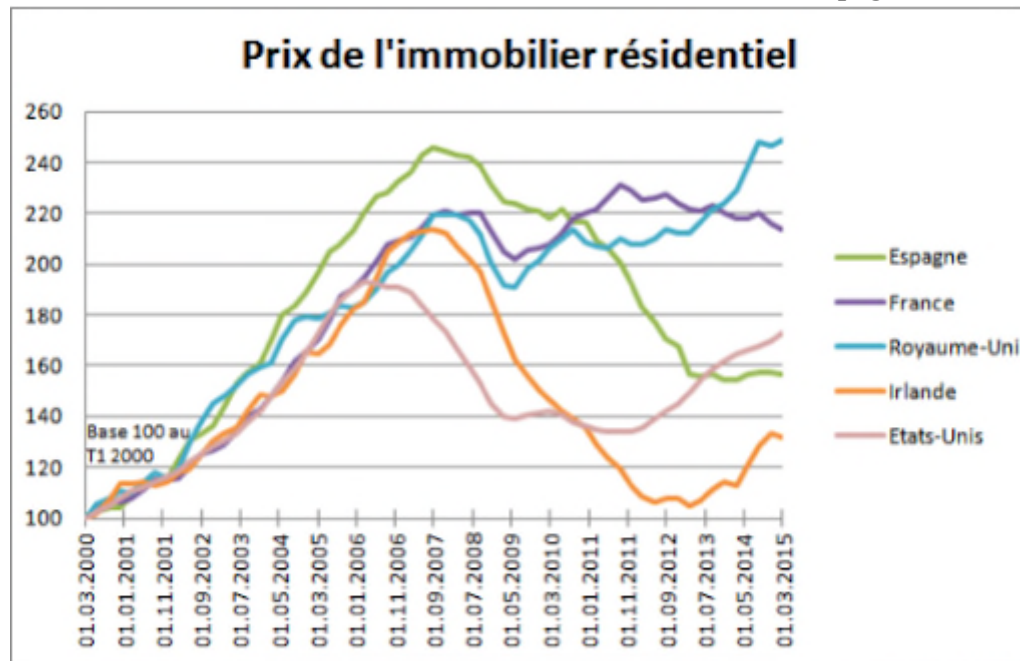
Cette bulle a démarré aux Etats –Unis d'un secteur très précis, celui des prêts faits aux personnes à très faibles revenus (ce sont donc des remboursements à risques d'où l'appellation « subprimes »). Les premiers emprunteurs étaient très heureux de pouvoir enfin devenir « propriétaires » (même si en réalité, ils ne le sont que lorsqu'ils ont fini de rembourser leur emprunt). La possession d'un logement devient donc un élément de « démonstration sociale » (l'effet Veblen joue encore). Ils seront imités par d'autres qui envient également ce statut social et se disant que si les premiers ont pu emprunter, ils peuvent bien le faire à leur tour (on retrouve le phénomène « d'imitation réciproque »). Mais puisqu'il ya de plus en plus de demande, il est inévitable que les prix des logements augmentent. Les suivants vont se dire que si les prix continuent à augmenter, ils ne pourront jamais devenir propriétaires (c'est l'équivalent de la crainte de pénurie pour les pâtes) ils se pressent donc d'acheter avant que les prix augmentent encore...ce qui fait encore augmenter les prix... Et la bulle se développe !

Pourquoi éclate-t-elle ?? Vous le verrez en terminale !

**Graphique 1 : le prix réel des logements (c'est à dire sans compter l'inflation) a été multiplié par 2 (France) ou 2,5 (Paris) entre le début des années 2000 et 2011**



**Graphique 2 : les prix de l'immobilier ont été multipliés par 2(USA) voire 2,5 (Espagne) entre 2000 et 2007. L'éclatement de la bulle a été très fort aux EU, en Espagne et en Irlande**



**Graphique 3 : les données avant 1940 (en bleu) sont des reconstitutions approximatives mais permettent de voir que nous retrouvons des niveaux de prix réels à peu près semblables à ce que la France a connu à la fin du 19<sup>ème</sup> siècle**

