

8 Cycles et Fluctuations Économiques

Jean Magnan de Bornier

Table des matières

1 Définition et description	1
1.1 Différents types de cycles	2
1.2 Les phases du cycle	2
2 Morphologie des cycles économiques	6
2.1 Variables présentant des différences d'amplitude	6
2.2 Variables décalées dans le temps	7
3 Les théories économiques du cycle	7
3.1 Théories exogènes	8
3.2 Théories endogènes	8

1 Définition et description

La succession plus ou moins régulière des périodes de prospérité et de dépression est un fait historique observé depuis longtemps, et particulièrement depuis la révolution industrielle : ainsi, la France a connu au dix-neuvième siècle des crises en 1825, 1836, 1847, 1857, 1866, 1873, 1882, 1890, 1900. Si le vingtième siècle a été marqué plus par les grandes crises (1929-33, 1975) que par les crises moyennes périodiques, on peut néanmoins se demander si ces phénomènes de crises ne suivent pas une loi périodique ou quasi-périodique, c'est-à-dire si les variables économiques ne sont pas soumises à des cycles.

Dans cette hypothèse de fluctuations cycliques, le comportement de certaines variables économiques (ou toutes) serait soumis à des lois (plus ou moins complexes) qui se perpétueraient de manière quasiment permanente et qui constitueraient un cadre obligé de la vie économique.

Si au contraire on rejette cette hypothèse, les fluctuations conjoncturelles sont considérées comme des accidents qui ne se répètent pas même s'ils se ressemblent, et la structure cyclique n'est au mieux qu'une illusion d'optique. Sans prendre

parti entre ces deux hypothèses, on insistera cependant dans ce chapitre sur celle des cycles économiques, qui donne lieu des développements théoriques plus généraux et nombreux.

1.1 Différents types de cycles

Les tentatives d'appréciation de la période des cycles (c'est-à-dire de leur durée) ont abouti essentiellement à distinguer trois types de cycles (nommés selon le nom du découvreur) : -

- Cycle de 40 mois ou KITCHIN
- Cycle de 8 10 ans ou JUGLAR (le plus classique)
- Cycle de 50 ans ou KONDRATIEFF

Il existe aussi des cycles d'ampleur particulière, comme les cycles saisonniers (vente de produits solaires), ou les cycles agricoles.

Le tableau suivant (1) donne des précisions sur les cycles de l'économie américaine qui sont étudiés avec beaucoup de précision par le *National Bureau of Economic Research (NBER)*. On peut y voir que les durées sont très loin d'être régulières.

Le graphique suivant (1) présente les cycles de l'économie française depuis 1978.

1.2 Les phases du cycle

Il y a plusieurs manières d'étudier diverses phases du cycle ; divers auteurs ont considéré deux, trois, quatre ou encore cinq phases ¹ ; dans le graphique ci-dessous (2), on divise un cycle en quatre phases. La phase A représente la *haute conjoncture*, la *surchauffe*, ou encore le sommet ou le pic du cycle ; c'est enfin le *point de retournement*, passage d'une phase de croissance à une phase de décroissance.

La phase B est celle où la variable économique décroît : c'est la *récession*, le début de la crise et de la liquidation.

La phase C est la basse conjoncture, la *dépression*, le creux, la crise, la *liquidation*. C'est le second point de retournement.

Enfin la phase D est la *reprise* et l'*expansion*, voire la *prospérité*. Tous ces termes sont évidemment indicatifs et ne visent qu'à définir des phases.

¹Juglar par exemple distingue les trois phases de prospérité, crise et liquidation ; Jevons et le comité Harvard ont distingué cinq phases : resserrement ou *dépression*, cours normal des affaires ou *rétablissement*, grande animation ou *prospérité*, spéculation effrénée ou *tension*, krach ou *crise industrielle*.

Dates de référence		Durée en mois			
Creux	Pic	Durée		Cycle	
		Du pic au creux	Du creux au pic	De creux à creux	De pic à pic
décembre 1854	juin 1857	-	30	-	-
décembre 1858	octobre 1860	18	22	48	40
juin 1861	avril 1865	8	46	30	54
décembre 1867	juin 1869	32	18	78	50
décembre 1870	octobre 1873	18	34	36	52
mars 1879	mars 1882	65	36	99	101
mai 1885	mars 1887	38	22	74	60
avril 1888	juillet 1890	13	27	35	40
mai 1891	janvier 1893	10	20	37	30
juin 1894	décembre 1895	17	18	37	35
juin 1897	juin 1899	18	24	36	42
décembre 1900	septembre 1902	18	21	42	39
août 1904	mai 1907	23	33	44	56
juin 1908	janvier 1910	13	19	46	32
janvier 1912	janvier 1913	24	12	43	36
décembre 1914	août 1918	23	44	35	67
mars 1919	janvier 1920	7	10	51	17
juillet 1921	mai 1923	18	22	28	40
juillet 1924	octobre 1926	14	27	36	41
novembre 1927	août 1929	13	21	40	34
mars 1933	mai 1937	43	50	64	93
juin 1938	février 1945	13	80	63	93
octobre 1945	novembre 1948	8	37	88	45
octobre 1949	juillet 1953	11	45	48	56
mai 1954	août 1957	10	39	55	49
avril 1958	avril 1960	8	24	47	32
février 1961	décembre 1969	10	106	34	116
novembre 1970	novembre 1973	11	36	117	47
mars 1975	janvier 1980	16	58	52	74
juillet 1980	juillet 1981	6	12	64	18
novembre 1982	juillet 1990	16	92	28	108
mars 1991	mars 2001	8	120	100	128
Durée moyenne des cycles					
1854-1991 (31 cycles)		18	35	53	53
1854-1919 (16 cycles)		22	27	48	49
1919-1945 (6 cycles)		18	35	53	53
1945-1991 (9 cycles)		11	50	61	61
Durée moyenne en temps de paix					
1854-1991 (26 cycles)		19	29	48	48
1854-1919 (14 cycles)		22	24	46	47
1919-1945 (5 cycles)		20	26	46	45
1945-1991 (7 cycles)		11	43	53	53

Source : NBER

TAB. 1 – Les cycles américains

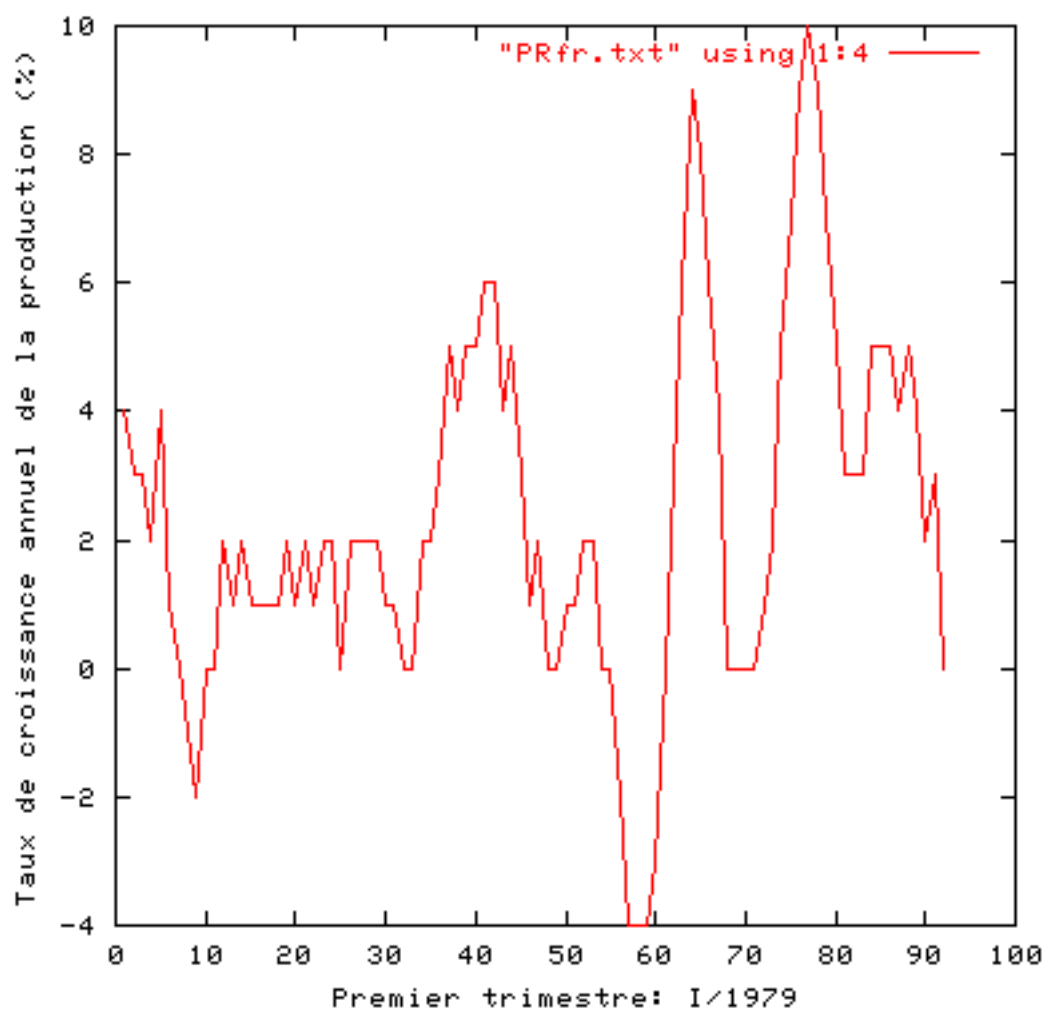


FIG. 1 – Les cycles de l'économie française : 1979-2001

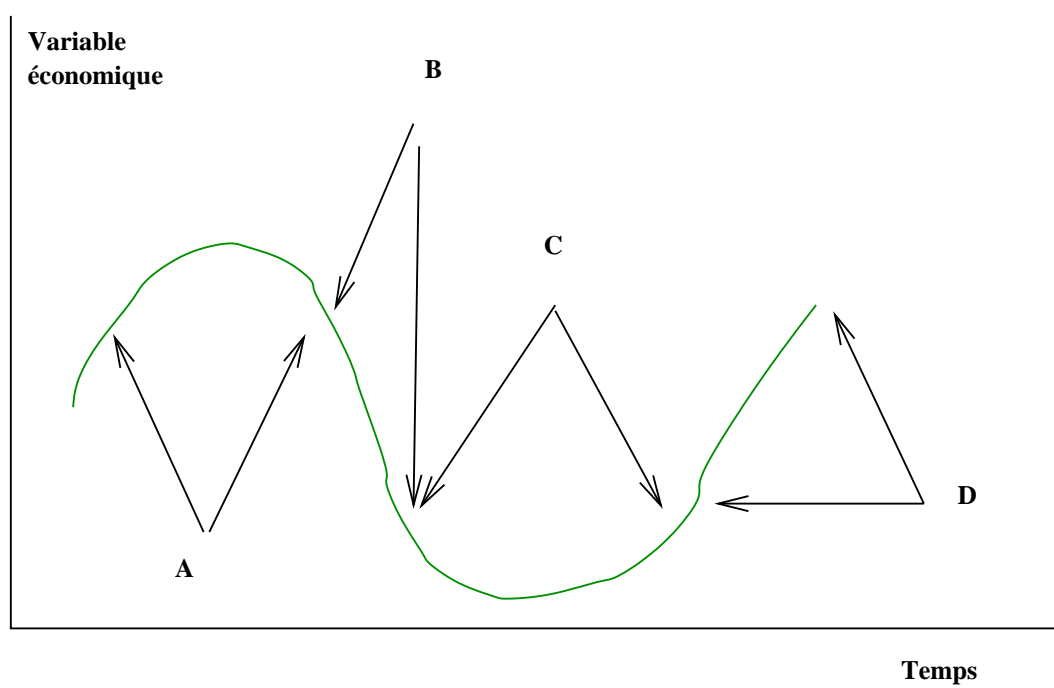


FIG. 2 – Les phases du cycle

2 Morphologie des cycles économiques

Ce paragraphe décrit le comportement des diverses variables dans le cycle économique. En effet, elles ne sont pas toutes, ni toujours synchrones.

La variable considérée comme la plus importante pour le repérage de la conjoncture est soit la *production industrielle*, soit (éventuellement) le PIB qui apparaît cependant comme trop lisse.

Cette variable est considérée généralement comme centrale dans la définition des cycles.

Étudier la morphologie des cycles, c'est donc étudier le comportement des variables économiques relativement à la variable centrale.

L'observation montre que les différentes variables peuvent, soit se comporter exactement comme la variable centrale, soit présenter une amplitude différente, soit être décalées dans le temps relativement à elle, soit combiner ces deux différences.

2.1 Variables présentant des différences d'amplitude

Ce sont des variables connaissant des cycles soit amortis, soit amplifiés, relativement à celui de la production.

Les principales variables présentant des différences d'amplitude sont les suivantes :

- La production des biens durables (automobiles, réfrigérateurs) varie avec plus d'amplitude que celle des biens non durables (vêtements, nourriture), qui elle-même est plus variable que la production de services.
- les ventes des producteurs varient plus fort que celles du commerce de gros, qui elles-mêmes varient plus que celles du commerce de détail.
- les prix industriels varient avec plus d'amplitude que les prix de gros, et *a fortiori* de détail. À noter que les prix ont eu pendant longtemps un comportement procyclique, comportement qu'ils ont perdu en apparence au moment des années de grande inflation (deuxième moitié du XX^{ème} siècle).
- l'investissement privé connaît des fluctuations plus amples que celles de la production et de la consommation finale.
- les profits fluctuent de manière plus ample que les autres revenus : salaires, dividendes, intérêts.
- le taux de chômage (comportement anticyclique) a des fluctuations amorties relativement à celles de la production.
- les taux d'intérêt ont un comportement procyclique qui est amorti pour ce qui concerne les seuls taux long terme.

2.2 Variables décalées dans le temps

Une variable décalée dans le temps connaît un cycle qui est soit en avance, soit en retard sur celui de la production.

Les principales variables en avance sur la production sont les suivantes :

- Les nouveaux projets d'investissement : création d'entreprises ; nouveaux contrats de construction ;
- les commandes de biens d'équipement ;
- les nouvelles émissions de capital à la bourse (par contre les *réalisations* d'investissements sont plus continues et présentent moins de décalages).
- les anticipations des agents semblent en avance sur la production.
- les profits unitaires sont en avance, surtout dans les phases de récession.
- les profits totaux aussi, mais avec une avance moindre.
- la productivité du travail présente une légère avance.

Au centre, synchronisé aux variations de la production, on trouve le taux de chômage (mais amorti).

Les principales variables en retard sont :

- la durée moyenne du chômage
- le chômage de longue durée
- les stocks des entreprises
- le coût réel unitaire du travail
- la part du travail dans le revenu national (contracyclique)
- les taux d'intérêt à court terme
- la masse totale du crédit.

3 Les théories économiques du cycle

Les explications des cycles économiques se rangent en deux catégories : les unes sont exogènes, les autres endogènes.

Les approches exogènes sont celles qui attribuent la cause des cycles ou des fluctuations à des éléments extra-économiques. Les approches endogènes voient la cause dans la structure ou dans le fonctionnement du système économique lui-même.

Il n'est pas toujours facile de ranger une théorie dans l'une ou l'autre de ces catégories, qui se recouvrent en partie (par exemple, pour ceux qui pensent que la politique économique peut causer les crises, il est difficile d'affirmer que cette politique est totalement exogène, ou qu'elle est totalement endogène).

3.1 Théories exogènes

Les théories exogènes peuvent se référer à des phénomènes purement naturels ou des phénomènes humains. Dans les phénomènes naturels, on a pu avancer comme cause des cycles la fertilité du sol, qui est elle-même parfois cyclique : alors, la production agricole est cyclique et l'ensemble de la production suit. Une autre hypothèse célèbre est celle des taches solaires, phénomène périodique dont William Jevons au XIX^{ème} siècle avait constaté qu'il était bien corrélé, statistiquement, aux cycles de production.

Comme facteurs humains, on cite : pour les cycles longs, les phénomènes de population, les "grappes" de progrès technologique (Schumpeter) ; pour les cycles courts et moyens, les phénomènes monétaires ou fiscaux - quand on les considère comme extra-économiques -, les mécanismes politiques (élections).

Toutes ces théories exogènes s'appuient nécessairement sur une cause extérieure, et sur un mécanisme économique, qui transforme l'impulsion extérieure en phénomène cyclique. Ce mécanisme doit lui-même être conforme aux lois économiques (par exemple, si un gouvernement relance les dépenses budgétaires peu avant les élections mais les freine juste après, il doit en résulter un effet expansionniste puis dépressionniste sur la production).

3.2 Théories endogènes

Ce sont les théories qui prennent comme cause des cycles des phénomènes internes au système économique. Il peut s'agir de mécanismes monétaires, liés à la production, la répartition du revenu.

Mécanismes monétaires La *théorie du cycle de Juglar* (médecin français ; 1819-1905) est avant tout centrée sur le crédit bancaire, qui se développe de plus en plus rapidement durant l'expansion, jusqu'au moment où les banques sont incapables de rembourser leurs créanciers, c'est-à-dire les déposants, qui peuvent réclamer leur or à tout moment (nous sommes au XIX^{ème} siècle, sous le régime de l'étalon-or), alors que les banques l'ont utilisé pour financer des crédits à court, moyen ou long terme, donc l'ont *immobilisé* ; l'or est indisponible et les déposants, inquiets, vont tous demander leur dû en même temps : d'où la faillite d'une banque, puis, par contagion (de la panique), d'autres banques parmi les moins solides.

La théorie de Juglar peut paraître imparfaite dans la mesure même où elle repose sur le constat des crises bancaires, phénomène qu'on peut considérer comme propre au système d'étalon-or, qui n'est plus en vigueur, alors que les crises existent encore.

Cette théorie reste cependant une des premières et des plus suggestives des théories endogènes.

Chez *Hawtrey*, le crédit bancaire est fondamentalement instable du fait de l'instabilité des réserves en or ; il en résulte des fluctuations de l'investissement qui se transmettent dans l'économie.

Pour *Wicksell*, le déséquilibre monétaire est aussi la cause des cycles ; c'est la disparité entre le *taux d'intérêt naturel* et le *taux d'intérêt monétaire* qui est le phénomène central.

Le taux naturel est celui qui résulte des seules forces réelles de l'économie : les ressources, les techniques de production et les préférences des agents ; il égalise l'offre et la demande réelles de fonds sur les marchés de capitaux (on voit que le taux naturel n'est pas la même chose que le taux d'intérêt réel). Le taux monétaire est influencé, outre ces facteurs, par les facteurs monétaires : expansion de la masse monétaire, variation du taux de change, etc.

Mais c'est le seul taux sur les marchés, le taux naturel étant invisible. Les agents fixent donc leur conduite de prêt et d'emprunt sur le taux monétaire, mais s'il n'est pas égal au taux réel, l'offre et la demande de fonds ne sont pas égales, ce qui entraîne des déséquilibres cumulatifs sur les autres marchés, et donc la crise.

Utilisation du revenu Certaines théories du cycle se fondent sur une mauvaise répartition de la dépense finale, et en particulier sur un excès d'épargne et donc une consommation insuffisante. Les théories de la sous-consommation ont été avancées au début du XIX^{ème} siècle par le suisse Sismondi, l'anglais Owen, puis par Hobson, un autre anglais, fin XIX^{ème} siècle et par Keynes et les keynesiens au XX^{ème}.

De manière générale, cette approche ne constitue pas une théorie des cycles, mais une théorie des *crises* qui entend expliquer le chômage durable, les dépressions persistantes. On notera cependant qu'en combinant l'accélérateur (voir ch. 9) et le multiplicateur keynesien (voir ch. 6), des auteurs comme Samuelson et Hicks ont pu élaborer un modèle mathématique de cycle (l'oscillateur).

On reviendra sur cette approche dans la seconde sous-partie de cette partie.

Structure de la production Selon d'autres approches, souvent qualifiées de *théories du sur-investissement*, c'est un déséquilibre entre production de biens de consommation et production de biens d'investissement (ou dans la structure de production de biens d'investissement) qui joue le rôle moteur des crises.

Un des phénomènes qui a pu amener cette théorie est celui de projets d'investissement qu'on n'arrive pas à terminer, faute de capitaux ; ce phénomène accompagne (et donc cause peut-être) les crises du XIX^{ème} siècle, particulièrement dans le secteur des chemins de fer où on a vu beaucoup de projets abandonnés. Il n'y avait donc pas assez d'épargne en face de projets d'investissement trop ambitieux.

Sur-investissement signifie donc insuffisance d'épargne. Le russe Tugan-Baranowski

en 1894, pour les fluctuations longues, l'allemand Spiethoff en 1925, pour les cycles courts, ont avancé cette hypothèse. La *théorie autrichienne du cycle*, formulée par Ludwig von Mises (partir de 1916) et développée essentiellement par Friedrich Hayek (en 1931) constitue une élaboration de cette idée, voisinant avec la théorie monétaire de Wicksell.

Du fait d'un désajustement entre taux réel et taux monétaire, ce dernier étant trop bas, les investisseurs se lancent dans de nouveaux investissements, plus capitalistiques que précédemment (ils croient que le prix du capital relativement au travail a diminué, et changent donc la structure de leur équipement). Mais le taux naturel n'a pas changé, et ils ne pourront réaliser les investissements en excès de l'épargne que grâce à une baisse des salaires réels, qui constitue une *épargne forcée*.

Au fur et à mesure de l'expansion, les salaires réels reprennent leur niveau antérieur et le dépassent même, et l'épargne devient réellement insuffisante ; la réalité du sur-investissement apparaît alors à tous ; il faut revenir à des méthodes de production moins capitalistiques (ou moins longues, car les autrichiens identifient la durée de production avec son caractère capitalistique), c'est-à-dire liquider en partie les investissements précédents.

C'est le début de la crise, et elle durera jusqu'à ce que la structure du capital corresponde à nouveau avec les données du marché des fonds.

Analyses modernes La théorie des cycles tente de se renouveler depuis une quinzaine d'années. La *théorie du cycle réel* essaie ainsi d'élaborer une nouvelle approche fondée sur l'hypothèse que les marchés sont toujours en équilibre, y compris pendant les cycles ; ceux-ci ne seraient alors pas des manifestations de déséquilibres économiques, mais de variation des anticipations des agents.

Les politiques anticycliques

La politique à adopter vis-à-vis des fluctuations économiques dépend essentiellement des réponses à deux questions :

1. la structure des fluctuations est-elle irrémédiablement cyclique, et pour cette raison hors de la portée de la politique économique, ou s'agit-il simplement d'instabilité ?

Si la structure de l'économie est fondamentalement cyclique (type taches du soleil), alors on ne peut pas espérer abolir cette structure cyclique, mais on peut seulement prétendre l'atténuer. Si au contraire aucune raison n'impose à l'économie cette structure périodique, alors on peut espérer rendre, par une politique appropriée, l'économie aussi stable que possible

2. Quel est le bon modèle des fluctuations ? Il est clair que le remède sera très différent si on adopte une théorie de la sous-consommation de ce qu'il sera si on se réfère à l'insuffisance d'épargne (qui est le phénomène inverse).