

**Module 2 / Partie 1 : Croissance et fluctuations
depuis le XIXe siècle**

FLUCTUATIONS ET CRISES ÉCONOMIQUES

1

LES CRISES

UNE ANALYSE DYNAMIQUE DES RYTHMES DE L'ÉCONOMIE

Alors que l'analyse économique statique met l'accent sur l'équilibre économique, la dynamique économique étudie le mouvement de l'activité qui intervient selon des rythmes et des modalités spécifiques : elle analyse la croissance économique et les fluctuations qui désignent l'ensemble des mouvements de baisse ou de hausse de l'activité. Ces mouvements sont repérés à l'aide d'indicateurs tels que le niveau de la production ou le niveau général des prix.

L'idée de cycle économique découle de l'hypothèse formulée par de nombreux économistes concernant la régularité et la périodicité de ces fluctuations. Suivant la définition proposée par A. Burns et W. Mitchell (1946), le cycle se caractérise par le mouvement conjoint d'expansion ou de récession d'un grand nombre d'activités économiques.

1.1.

LES THÉORIES DES CRISES

Plus ou moins graves, variées dans leurs causes et leurs manifestations, les crises jalonnent l'histoire du capitalisme. Dès la naissance de l'économie politique, au XVIIIe siècle, les économistes ont cherché à les expliquer, élaborant parfois, à l'instar de Marx, de véritables théories des crises. Toutefois, malgré certains mécanismes communs, les crises changent de forme selon le système socio-économique dans lequel elles s'inscrivent. Plus qu'une théorie générale des crises, on observe donc une succession de modèles explicatifs, périodiquement révisés par les économistes au gré des observations. Chaque nouvelle crise s'accompagne ainsi de nouveaux apports théoriques.

FLUCTUATION, CYCLE ET CRISE

Une **fluctuation économique** indique simplement que l'économie n'évolue pas de manière régulière : il existe des périodes de croissance plus ou moins rapides, de ralentissement, voire de diminution de l'activité économique.

On parle de cycle quand ces fluctuations sont récurrentes et qu'on peut observer la succession de phases similaires.

La crise est un moment bref du cycle, celui où la croissance se transforme en récession. Le cycle connaît quatre phases : expansion, crise, récession, reprise. La durée du cycle se mesure par la période de temps qui sépare une reprise de la suivante. Cette succession ne doit pas donner lieu à des interprétations déterministes du type « après la pluie, le beau temps » : l'amplitude et la durée du cycle tout comme les moments de retournement du cycle sont variables et entachés d'incertitude. Selon la définition de Burns et Mitchell (1946) : un cycle est « une catégorie de fluctuations récurrentes mais non périodiques ». Cette définition souligne l'irrégularité du processus de croissance.

LES THÉORIES DES CRISES, FILLES DE L'HISTOIRE ÉCONOMIQUE

Si l'on conçoit la science économique comme l'analyse de l'allocation des ressources rares pour satisfaire des besoins a priori insatiables, les crises apparaissent comme des épisodes préjudiciables au cours desquels les mécanismes correspondants perdent de leur efficacité et engendrent une perte de bien-être des sociétés. **Les crises apparaissent alors comme un écart par rapport à un modèle idéal dans lequel elles ne devraient pas survenir.** Pourtant lorsqu'elles se répètent, l'économiste ne peut manquer de s'interroger sur leur origine et leurs mécanismes afin de rendre compte de l'expérience historique. Les avancées en matière de théorie des crises semblent répondre à l'observation d'événements qui sont autant d'anomalies par rapport au paradigme en vigueur. Une rétrospective historique livre un effet un double enseignement : d'une part les crises ne sont en rien exceptionnelles puisqu'elles tendent à se répéter, d'autre part, elles changent de forme, ce qui incite à une périodique révision de leurs théorisations à la lumière des données de l'observation.

L'ÉMERGENCE DU CONCEPT DE CRISE

Sismondi est le premier à conceptualiser la crise comme un phénomène organique, lié à la nature du nouveau système économique et inhérent à son fonctionnement. En 1819, deux ans après la crise anglaise de 1816-1817, il avance que « *le pouvoir de consommer ne s'accroît pas nécessairement avec le pouvoir de produire.* » **Sismondi relie ce possible déséquilibre au mode de répartition du revenu entre les classes sociales.**

Par la suite, **Marx** fait du capitalisme un mode de production historiquement daté d'organisation de la production et des échanges régi par des lois qui lui sont propres et qui inévitablement le condamnent à subir des crises de plus en plus violentes.

Dans le prolongement des travaux de Marx, la théorie des crises connaît d'importants développements à la fin du XIXe siècle et au début du XXe siècle. L'économiste russe **Tugan-Baranovski** avance que dans la période d'expansion, « la consommation du capital est plus rapide que sa formation », d'où une « surcapitalisation » par rapport à l'épargne.

L'économiste français **Albert Aftalion** (1909) souligne l'inévitable décalage entre l'évolution de la demande finale et la mise en place des capacités productives permettant d'y répondre. Son **principe d'accélération met en évidence le fait que la demande de biens d'investissement connaît des variations beaucoup plus amples et brutales que la demande finale** dont elle dérive. Les crises naissent de ces désajustements.

À la même époque, Jean Lescure avance que les coûts (du travail, des matières premières, du crédit) s'élèvent inévitablement dans la phase d'expansion sans qu'à la fin de cette période cette hausse puisse être compensée par celle des prix de vente. Il en résulte une compression des profits qui conduit à la crise.

L'INTERPRÉTATION DE LA CRISE : LE DÉSACCORD DES ÉCONOMISTES CLASSIQUES

Les premières crises du XIXe siècle ont été à l'origine de deux interprétations différentes dont on retrouve aujourd'hui les développements respectifs chez les keynésiens ou les marxistes. **Selon Malthus, la surproduction découle d'un excès d'épargne alors que pour Sismondi, elle provient d'une insuffisance de consommation.**

Malthus réfute la loi de Say en avançant l'idée d'une possible insuffisance de la demande en raison d'un excès d'épargne. L'insuffisance de consommation résulterait de la complexité du comportement humain : s'il dispose d'un revenu doté d'un pouvoir d'achat, le consommateur a-t-il la volonté d'acheter ? Pour les mêmes raisons, le capitaliste peut également refuser d'investir...

Sismondi incrimine l'insuffisance de pouvoir d'achat des ouvriers qui limite les débouchés de la production. En effet, si la consommation de biens de subsistance ne peut croître qu'au rythme de l'augmentation de la population, **l'expansion de la production industrielle dépend largement de la consommation de « biens de luxe ».** Or **cette demande est très volatile**, car déterminée par la volonté de consommation des capitalistes. **La répartition des revenus écarte le plus grand nombre de cette consommation**, car l'entrepreneur « n'accorde pas à l'ouvrier une compensation suffisante pour son travail ». L'existence d'une demande effective ou les conditions de répartition des revenus sont par conséquent des sources de déséquilibres chroniques.

Sismondi	« <i>Le pouvoir de consommer ne s'accroît pas nécessairement avec le pouvoir de produire.</i> » Ce déséquilibre est lié au mode de répartition du revenu entre les classes sociales.
Malthus	Un excès d'épargne peut entraîner une insuffisance de la demande.
Marx	Le mode de production capitaliste est régi par des lois qui lui sont propres et le condamnent à subir des crises de plus en plus violentes.
Tugan-Baranowski	Dans la période d'expansion, « <i>la consommation du capital est plus rapide que sa formation</i> », d'où une « surcapitalisation » par rapport à l'épargne.
Albert Aftalion	En raison du principe d'accélération, la demande de biens d'investissement connaît des variations plus amples et brutales que la demande finale dont elle découle. Les crises naissent de ce décalage entre l'évolution de la demande finale et les capacités productives permettant d'y répondre.
Jean Lescure	Les coûts (travail, matières premières, crédit) s'élèvent dans la phase d'expansion mais cette hausse ne peut être compensée par celle des prix de vente. La compression des profits conduit à la crise.

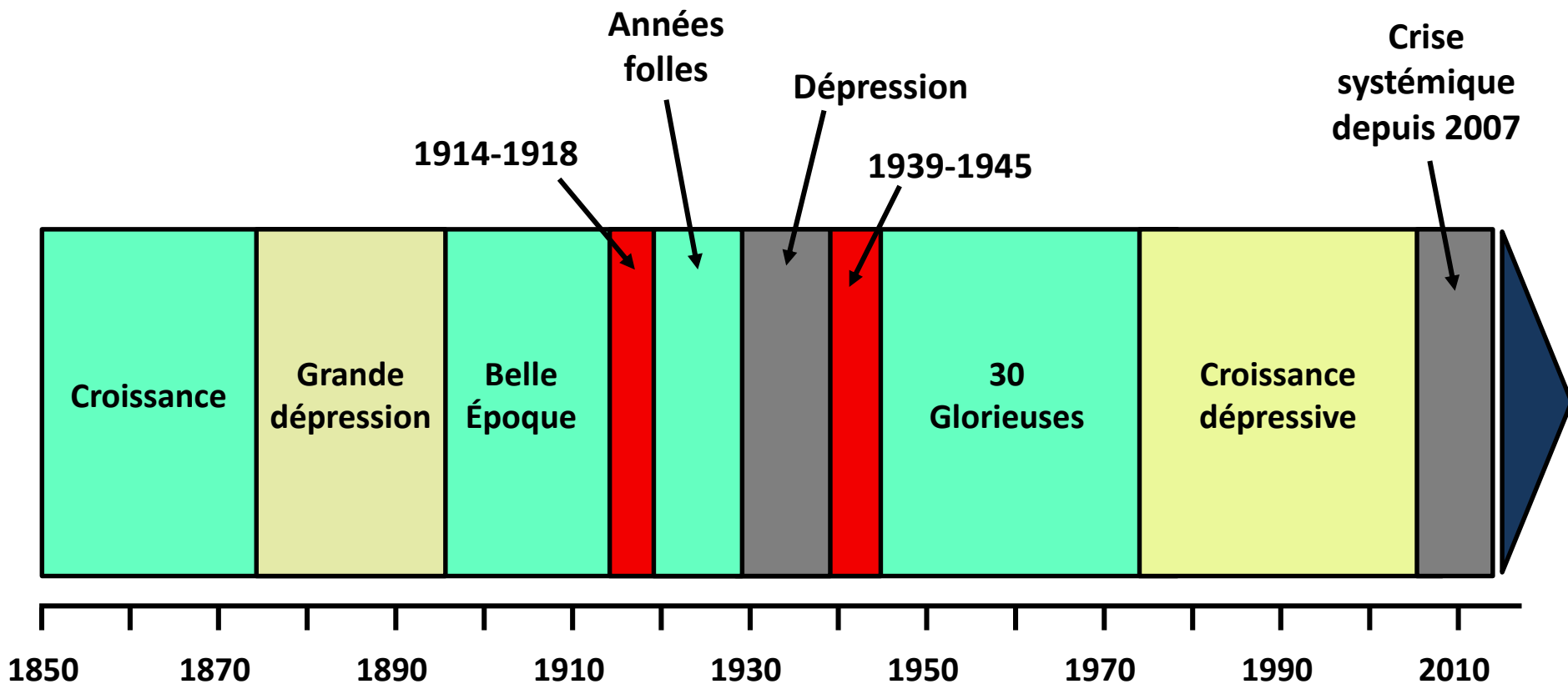
1.2.

LES CRISES JALONNENT L'HISTOIRE DU CAPITALISME

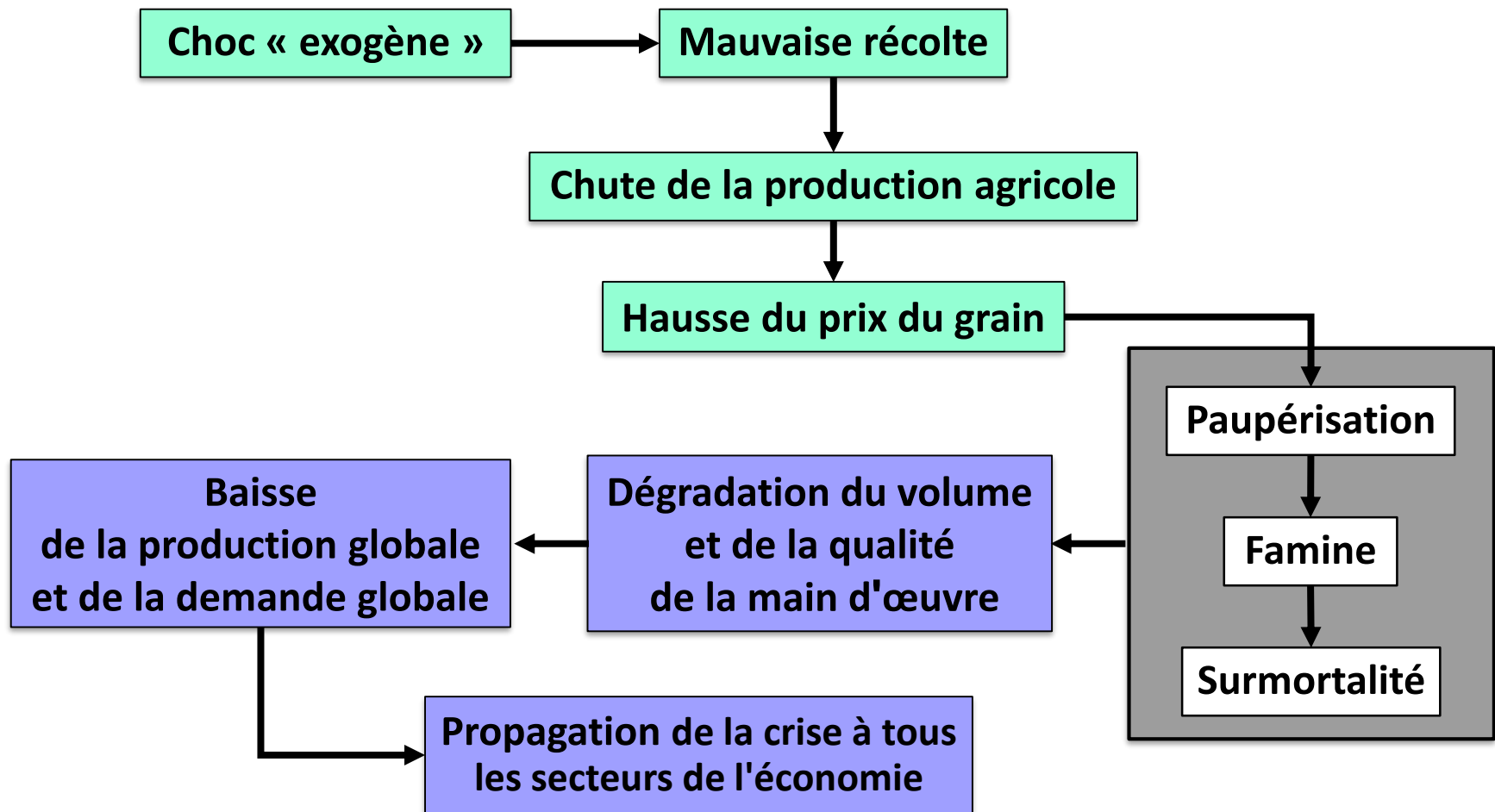
Les sociétés préindustrielles connaissent des crises de sous-production agricole dont les conséquences affectent l'ensemble de l'économie. Cependant, au XIXe siècle, l'entrée dans l'âge industriel fait perdre à l'agriculture sa capacité à influencer l'ensemble de l'économie.

Les fluctuations ne disparaissent pas pour autant, elles prennent la forme de crises de surproduction industrielle (et non plus de sous-production agricole), caractérisées par un mouvement général de baisse de tous les prix.

L'HISTOIRE ÉCONOMIQUE : DES FLUCTUATIONS MARQUÉES

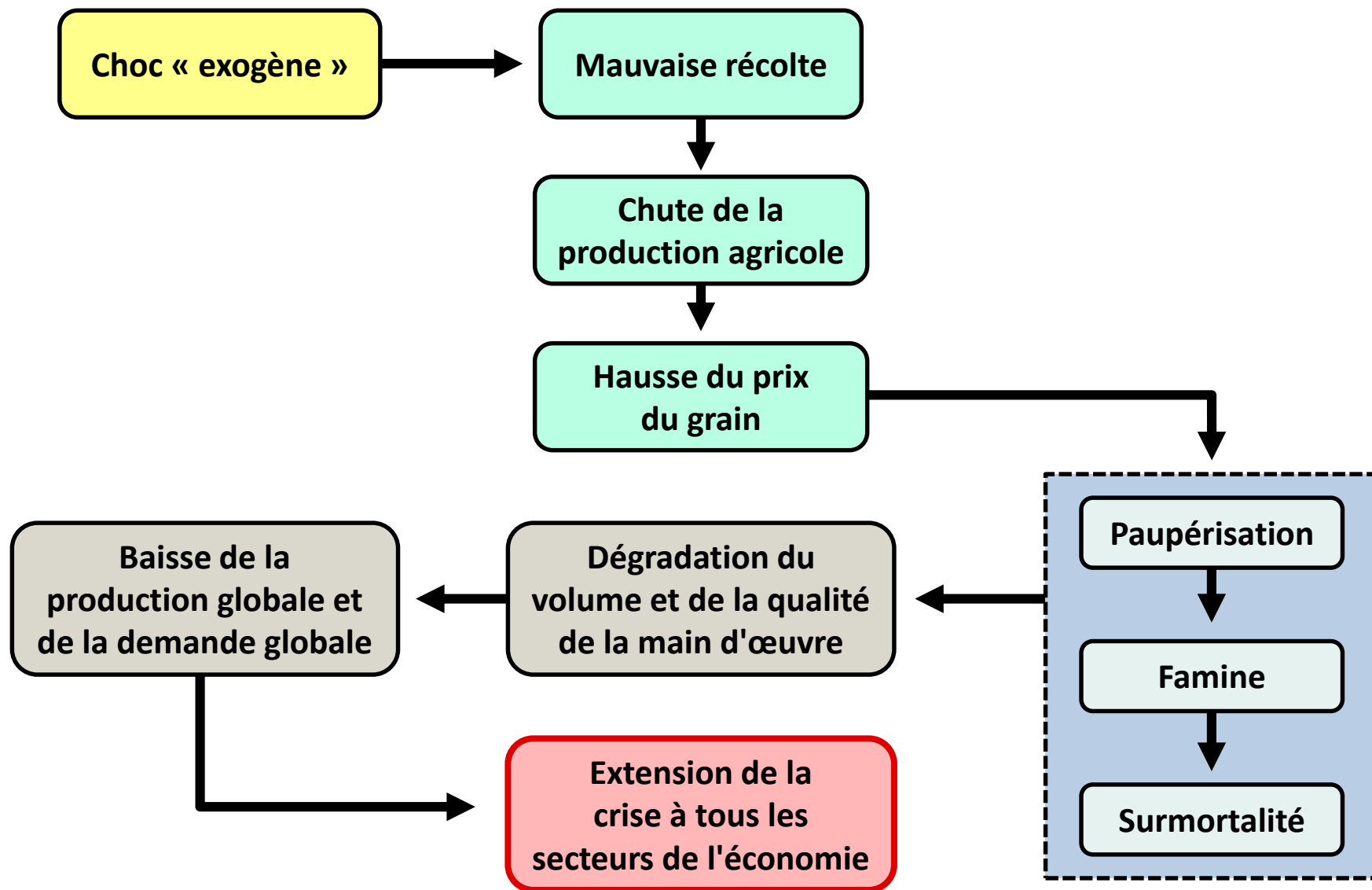


LES CRISES FRUMENTAIRES : LE MODÈLE DE LABROUSSE



Les crises frumentaires (ou « de subsistance ») sont des crises de sous-production caractéristiques des structures économiques et sociales où la productivité agricole est très faible. En vertu de la loi de King, le prix du grain explose en raison de la rigidité de la demande à court terme.

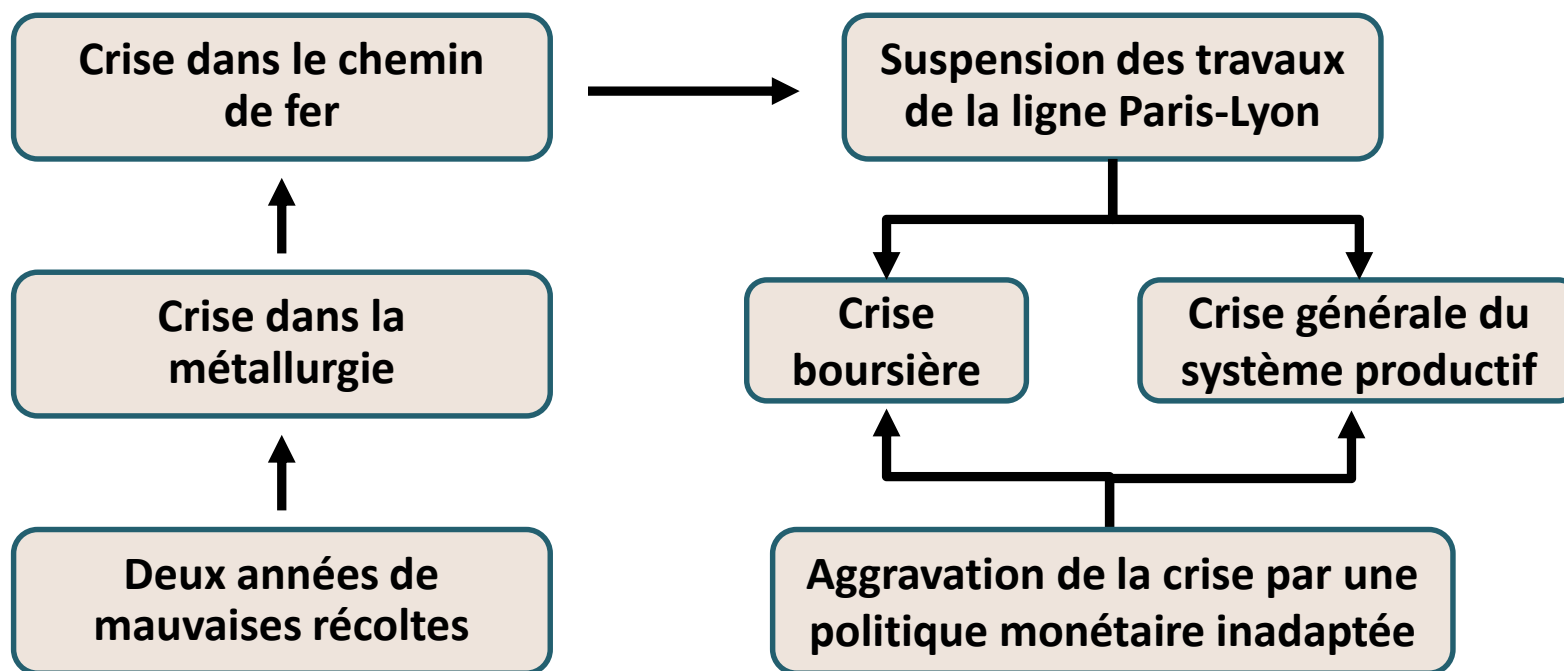
UNE CRISE FRUMENTAIRE TYPIQUE



UNE CRISE MIXTE EN FRANCE : 1847-1848

Les « crises mixtes » se caractérisent par la combinaison :

- d'une dimension agricole héritée des crises frumentaires : chute de la production agricole et hausse du prix du grain ;
- d'une dimension industrielle annonciatrice des crises capitalistes « modernes » : faillite d'entreprises et/ou krach boursiers, mévente et baisse des prix non-alimentaires.



La crise de 1847-1848 est la dernière crise mixte sévissant dans le pays : en raison de très mauvaises récoltes, les prix alimentaires bondissent, les prix des produits non-agricoles chutent et l'industrie est sinistrée. Comme elle occupe déjà 26 % des actifs et représente environ 40 % de la valeur ajoutée, ses difficultés accroissent le marasme général.

LE BOOM DE LA CONSTRUCTION FERROVIAIRE À L'ORIGINE DE LA CRISE DE 1847-1848

L'instabilité engendrée par le boom de la construction ferroviaire contribua à développer la crise de 1847-1848. L'effet du gonflement brutal de l'investissement fut d'autant plus fort que, jusqu'alors, l'essentiel de la formation brute de capital fixe, dans l'industrie, dans l'agriculture ou dans le bâtiment, était financée directement par l'épargne des particuliers et l'autofinancement des entreprises. **La construction ferroviaire ne reposa au contraire que sur un financement externe** dont les circuits n'étaient pas encore rodés. **Les banquiers** maîtrisaient déjà bien les techniques de lancement d'affaires et d'emprunts, mais ils **n'avaient pas des ressources financières suffisantes pour soutenir les compagnies en période de difficulté ; quant aux marchés financiers, ils étaient surtout orientés vers les emprunts publics.**

Ensuite, les compagnies de chemins de fer manquaient de capitaux et pâtirent d'emblée de la contradiction entre la nature de leur activité, qui ne pouvait procurer des bénéfices qu'à terme, et l'espoir des épargnants de tirer un profit immédiat et élevé, en rapport avec le risque nouveau qu'ils estimaient assumer : la solution de facilité consista à lever de nouveaux capitaux pour payer des dividendes fictifs.

LA CONSTRUCTION FERROVIAIRE ASSÈCHE LE MARCHÉ DES CAPITAUX

Ensuite, les compagnies de chemins de fer manquaient de capitaux et pâtirent d'emblée de la contradiction entre la nature de leur activité, qui ne pouvait procurer des bénéfices qu'à terme, et l'espoir des épargnants de tirer un profit immédiat et élevé, en rapport avec le risque nouveau qu'ils estimaient assumer : la solution de facilité consista à lever de nouveaux capitaux pour payer des dividendes fictifs.

Enfin, **la *railway mania* avait d'autant plus asséché les marchés de l'argent** que les commandes des compagnies de chemins de fer avaient incité la sidérurgie à procéder, elle aussi, à de gros investissements. Par ailleurs, même si les versements de dividendes réinjectaient des liquidités sur le marché, les capitaux levés par les compagnies de chemins de fer avaient, en servant principalement à payer des ouvriers dont la propension à l'épargne était nulle, exercé un effet inverse. **Le pompage des capitaux favorisait le blocage du système du crédit.** Dès 1845, de nombreux secteurs industriels étaient déjà languissants ; en 1847, les marchés de Londres et de Paris s'orientèrent franchement à la baisse.

Enfin, la raréfaction du crédit et la hausse des taux d'escompte provoquèrent des suspensions de paiement dans le commerce, un marasme des affaires et du chômage que les révolutions de 1848 contribuèrent à accentuer dans toute l'Europe.

LA « GRANDE DÉPRESSION » (1873-1896) : BOOM FERROVIAIRE ET SPÉCULATION

La crise de 1873 marque le début de ce qui a été qualifié par les historiens de l'économie de « Grande dépression ». Celle-ci se caractérise notamment par une **tendance à la baisse des prix jusqu'en 1896**. Elle débute en Allemagne et aux États-Unis où les marchés financiers ont conduit à des mécanismes de surévaluation de certaines firmes (secteur de l'industrie ferroviaire). Conformément aux hypothèses des théoriciens des cycles, cette crise trouve ses origines dans une phase antérieure d'expansion tant en Europe qu'aux États-Unis.

En Allemagne, les quelques années précédentes ont été particulièrement fastes sur le plan des performances économiques. Le financement de l'industrie allemande a été facilité par les indemnités de guerre versées par la France après la défaite de 1870. En parallèle, une loi facilite la création des sociétés par actions (1870) et le développement des marchés boursiers incite à la spéculation.

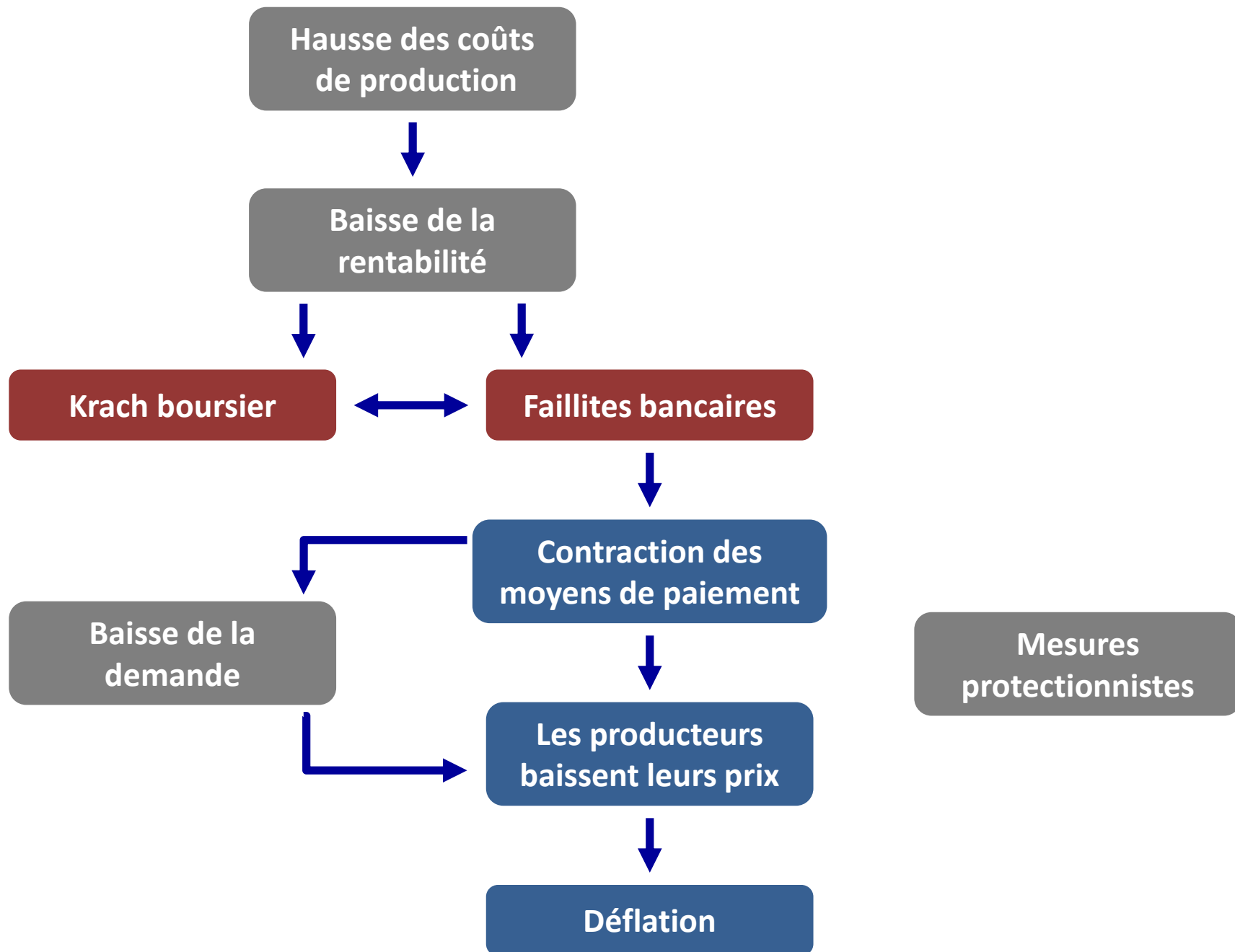
Aux États-Unis, la fin de la guerre de Sécession (1861-1865) entraîne une période de prospérité avec, notamment, un bond en avant de la construction ferroviaire et de la production textile, stimulée par l'accroissement de l'immigration européenne au début de la décennie 1870.

LA « GRANDE DÉPRESSION » 1873-1896 : DÉROULEMENT

Au début de l'année 1873 la rentabilité des firmes dans le secteur du chemin de fer en Allemagne et aux États-Unis se détériore, sous l'effet d'une hausse des prix de certaines matières premières et d'une hausse des salaires. Les firmes concernées doivent réduire les dividendes versés, ce qui entraîne un **krach boursier**. Aux États-Unis, la panique boursière est consécutive à la faillite en 1873 de la banque *Jay Cooke and Co* à la suite de faillites de nombreuses industries dont la banque détenait une part importante du capital. Le phénomène atteint une telle ampleur qu'en septembre 1873, le *New York Stock Exchange* doit être fermé pendant 10 jours.

Cette dépression correspond à la phase B du deuxième Kondratiev. **Le retournement de l'activité économique en 1873, fait coïncider pour certains auteurs, une crise de cycle Juglar et l'entrée dans la phase B du cycle Kondratiev.** Le krach boursier à Vienne (faillite du *Kreditanstalt*) conduisent à une défiance des investisseurs dans les chemins de fer en Allemagne et aux États-Unis. La surproduction agricole crée de lourdes difficultés dans le monde rural. **Des réactions protectionnistes sont prises en Allemagne (dès 1878), puis en Russie, aux États-Unis** (tarif McKinley, 1890) et en France (tarif Méline en 1892).

La France est touchée tardivement avec la faillite de l'Union Générale (1882). Cette crise n'a pas immédiatement affecté l'économie française car la défaite de 1870 a contribué à ralentir l'activité économique avant la crise, en raison notamment du versement d'une lourde indemnité à l'Allemagne.



CAPITALISME ET CRISES DE SURPRODUCTION

Lorsque dans la première moitié du XIXe siècle se développe le capitalisme commercial puis industriel, **les crises de sous-production du XVIIIe siècle se transforment en crises de surproduction.** Elles dérivent de **l'apparition d'un « cycle des affaires »** marqué **d'abord par un emballement de la conjoncture, souvent sous l'effet de l'expansion de la monnaie et du crédit, puis par un brutal réajustement dans la phase descendante du cycle, au cours de laquelle les capacités excédentaires de production s'ajustent à la demande par le jeu des faillites,** de la réduction des coûts et des efforts de productivité. C'est l'observation de ces épisodes qui donne naissance aux analyses empiriques des cycles économiques, à la suite de C. Juglar.

MARX : LES CRISES SONT LE PRODUIT DE L'ACCUMULATION CAPITALISTE LES NÉOCLASSIQUES : LES CRISES SONT LE RÉSULTAT DES PERTURBATIONS MONÉTAIRES

La théorie des crises connaît une avancée notable dans la seconde moitié du XIXe siècle. En effet, les crises liées aux aléas météorologiques dans l'agriculture s'estompent au profit d'un **cycle typiquement industriel que Karl Marx rattache à la dynamique de l'accumulation** et au développement du salariat. Dans cette tradition théorique, ce nouveau régime socio-économique a pour propriété de manifester des tendances à l'instabilité, qui se résorbent dans la phase descendante du cycle, et les crises sont d'autant plus brutales que la phase d'expansion antérieure aurait été stimulée par l'essor du crédit et de la spéculation.

Mais comme cette analyse dérive de l'adoption d'une théorie de la valeur travail, les économistes qui la rejettent développent d'autres interprétations. Dans leur majorité, ils considèrent que **des perturbations monétaires viennent périodiquement troubler l'ajustement d'une économie structurellement stable.** C'est sur ce postulat que se construit à la fin du XIXe siècle la théorie néoclassique dans la tradition d'Alfred Marshall, et que la théorie pure de Léon Walras se propose de donner des fondements plus rigoureux à l'hypothèse de la main invisible avancée par Adam Smith.

L'ANALYSE LIBÉRALE CLASSIQUE : LA CRISE EST UN MÉCANISME DE RÉGULATION INHÉRENT À LA LOGIQUE DU MARCHÉ

Une économie libre et décentralisée connaît inévitablement des problèmes d'ajustement. L'agrégation des comportements microéconomiques peut susciter des dérèglements. **Les phases de boom économique engendrent des excès d'investissement, la crise purge alors l'économie de ses excès passés.** Elle remplit une fonction « darwinienne » de sélection des meilleurs concurrents et d'élimination des éléments en surnombre ou moins bien adaptés. La crise contraint à des réallocations positives, et se trouve inscrite dans le cours de la « nature ».

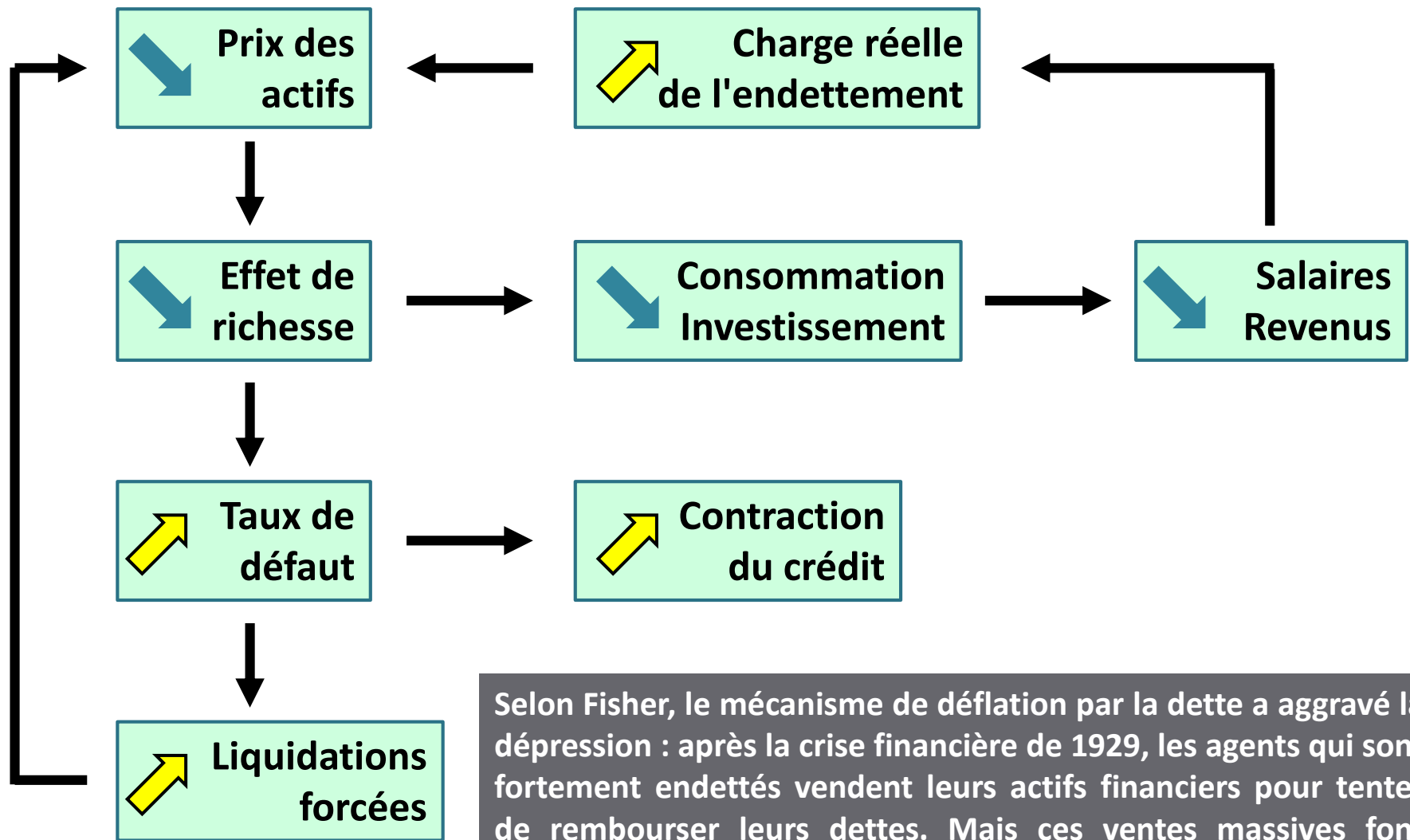
Beaucoup d'économistes, libéraux ou non, rejoignent ce point de vue. **La crise est perçue comme une correction naturelle,** jetant les bases d'une croissance nouvelle. Juglar y voyait un processus nécessaire, contenu en germe dans la phase de prospérité qui a précédé, l'économie de marché obéissant à la loi des cycles. **Les crises sont pour Hayek une réaction du marché résorbant les excès d'investissements passés favorisés dans la phase précédente par des taux d'intérêt trop faibles.** Il est dans la logique du capitalisme selon Marx que ce système voué à la loi de l'accumulation bute périodiquement sur des crises de valorisation du capital, crises de suraccumulation, dont le capital productif le plus rentable sort victorieux, plus fort, plus concentré et centralisé.

Au vu des cycles du XIXe siècle, on peut donner raison aux libéraux : en l'absence d'intervention publique, la chute des salaires (30 à 50 %), plus faible que celle des prix, permet bien la reprise économique. Marx ne contredit pas cette analyse mais il en souligne l'injustice.

Cependant, au XXe siècle, les attentes de justice sociale conduisent à rejeter la logique d'autorégulation du marché dans ce qu'elle a de plus brutal. Le travail n'est plus une marchandise et le travailleur n'est plus un jouet entre les mains du marché.

« Les crises, loin d'être des fléaux sociaux, constituent une bonne douche froide pour le système économique. » (R. Heilbroner)

1929 : LA SPIRALE DÉFLATIONNISTE D'IRVING FISHER



Selon Fisher, le mécanisme de déflation par la dette a aggravé la dépression : après la crise financière de 1929, les agents qui sont fortement endettés vendent leurs actifs financiers pour tenter de rembourser leurs dettes. Mais ces ventes massives font baisser les prix, ce qui accroît finalement la valeur réelle de la dette et nécessite donc de nouvelles ventes d'actifs.

RÉGULATION « MONOPOLISTE » ET THÉORIES KEYNÉSIENNES

La période qui s'ouvre après 1945 marque une étape, tant en matière de théories économiques que de transformations de l'organisation productive et institutionnelle des économies capitalistes. Une nouvelle approche « régulationniste » de l'économie fait émerger un régime de croissance original dans lequel la production de masse est synchronisée avec la diffusion de la consommation de masse. **Le mode de régulation devient monopoliste au sens où les salaires redeviennent une variable négociée plus que le vecteur de l'ajustement du marché du travail, la concentration du capital transforme le type de concurrence** et les autorités publiques prennent conscience de leur rôle déterminant en vue d'éviter la répétition des enchaînements catastrophiques de l'entre-deux-guerres.

L'évolution des théories économiques légitime et oriente ces changements. En effet, la *Théorie générale* de Keynes (1936) livre une tout autre interprétation de la Grande Dépression. Il faut abandonner la loi de Say – au centre des analyses néoclassiques –, et **adopter l'hypothèse que c'est la demande effective qui détermine le niveau de l'emploi.** S'impose alors une nouvelle approche, macro-économique, qui explique comment les raisonnements purement micro-économiques ont fourni une base erronée aux politiques visant à surmonter la Grande Dépression. **Face à l'instabilité des anticipations qui gouvernent la décision d'investissement et la possibilité d'un chômage de masse involontaire et durable, il appartient à l'État de contrebalancer ces défauts intrinsèques à une économie de marché.** Le cycle économique est donc maîtrisé par la politique économique, au point que certains économistes anticipent sa disparition, grâce aux progrès des théories économiques et leur influence croissante quant à la conduite des gouvernements.

LA « STAGFLATION » : LE RETOUR DES INTERPRÉTATIONS NÉO-CLASSIQUES

Pourtant, vers 1970, les tensions s'accumulent : **l'inflation s'accélère** lorsque se tendent les conflits sur la distribution de revenus dus à **l'épuisement des gains de productivité** ; **l'ouverture internationale des économies réduit l'efficacité des interventions de type keynésien**. Surtout, l'inflation se transmet à l'économie mondiale et précipite une flambée du prix du pétrole et autres matières premières, au point de déboucher en 1973 sur une nouvelle forme de crise, caractérisée par la chute de la production mais aussi l'accélération de l'inflation, conjonction qualifiée de « stagflation ». Ces anomalies sont interprétées comme des indices de l'inadéquation de la théorie keynésienne, en premier lieu au profit d'une **interprétation monétariste** : **l'accélération puis la persistance de l'inflation tiennent à l'excès de création monétaire**. Comme, de plus, les déficits publics se creusent du fait du ralentissement de la croissance et de l'ampleur des stabilisateurs automatiques, réapparaît l'idée que ces **déficits pénaliseraient l'investissement privé**, la production et l'emploi. Ce qui marque un retour aux conceptions qui avaient prévalu pour interpréter le chômage de l'entre-deux-guerres. C'est le retour en force d'une théorie des crises comme blocage par les pouvoirs publics des ajustements spontanés du marché. **Milton Friedman et Friedrich Von Hayek** réhabilitent les théories qui postulent qu'une économie de marché pur est fondamentalement autorégulée, de sorte que l'État est le problème et le recours au marché la solution.

Dans ces conditions, les cycles et les crises que l'on observe ne peuvent provenir que de l'impact de chocs extérieurs à l'économie. À partir du début des années 1990, la majorité des économistes adopte le **modèle de cycle réel, proposé par Robert Lucas** comme alternative à la construction keynésienne. **Réexaminant la crise de 1929, Lucas et ses successeurs incriminent une brutale chute de la productivité qui rend moins attractif le salaire, donc favorise le retrait volontaire du marché de l'emploi.**

2 LES CYCLES

2.1.

DÉFINITION

La notion de cycle conjoncturel est distincte de celle de fluctuation. Le cycle économique désigne en effet un mouvement alterné (comme toute fluctuation) mais aussi persistant, ce qui signifie qu'un retournement de la conjoncture dans un sens ou dans un autre dure toujours un certain temps. Pour la théorie économique, c'est la persistance qu'il est difficile d'expliquer. Malgré les politiques économiques actives mises en œuvre depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, les cycles conjoncturels n'ont pas disparu. Les théories endogènes du cycle mettent l'accent sur l'interaction des mécanismes du multiplicateur et de l'accélérateur ou sur la dynamique de la répartition salaires-profits. Les théories exogènes du cycle reposent au contraire sur l'effet Slutsky selon lequel une structure économique soumise en permanence à des chocs aléatoires a un comportement cyclique (donc non aléatoire). Pour la théorie des cycles réels, les chocs technologiques sont à l'origine des fluctuations cycliques, c'est-à-dire persistantes.

QU'EST-CE QU'UN CYCLE ?

Le cycle économique est un phénomène complexe qui a des caractéristiques précises. Comme pour la croissance, la variable centrale du cycle est le produit global. La notion de cycle se réfère à un phénomène possédant quatre grandes propriétés :

- Un cycle est alterné.
- Il se reproduit à intervalles relativement réguliers (on dit qu'il est « quasi périodique »).
- Il est d'une amplitude ne dépassant pas certaines limites.
- Il est persistant, ce qui signifie que son déroulement s'écoule sur plusieurs années, au cours desquelles on observe des mécanismes cumulatifs à la hausse comme à la baisse.

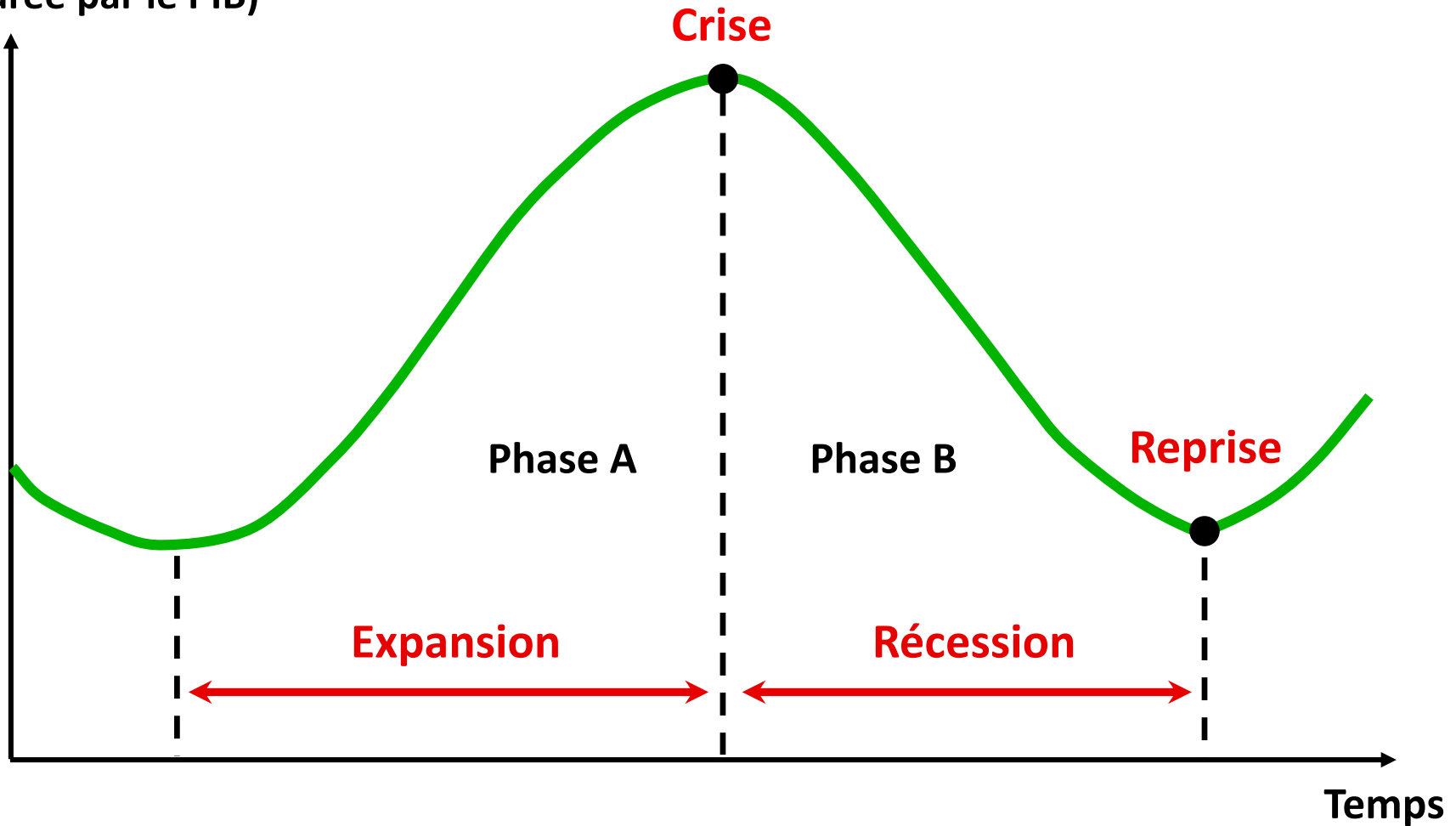
Le cycle est donc un phénomène beaucoup plus riche et complexe qu'une simple fluctuation économique, laquelle ne possède que la première propriété. Pour mieux le caractériser historiquement, d'autres propriétés doivent être mises en évidence :

- C'est un mécanisme global, d'ampleur internationale ou qui tend à l'être. Il concerne non seulement la production ou l'emploi, mais aussi toutes les séries de prix.
- C'est un phénomène différencié : toutes les variables ne sont pas affectées de la même façon. Certaines sont plus sensibles que d'autres. Par exemple, les branches qui produisent les biens de production sont plus cycliques que les autres et les services marchands le sont moins ; cela est à relier au fait que l'investissement privé a une évolution plus cyclique que celle de la consommation et que les profits sont également plus cycliques que les autres revenus.

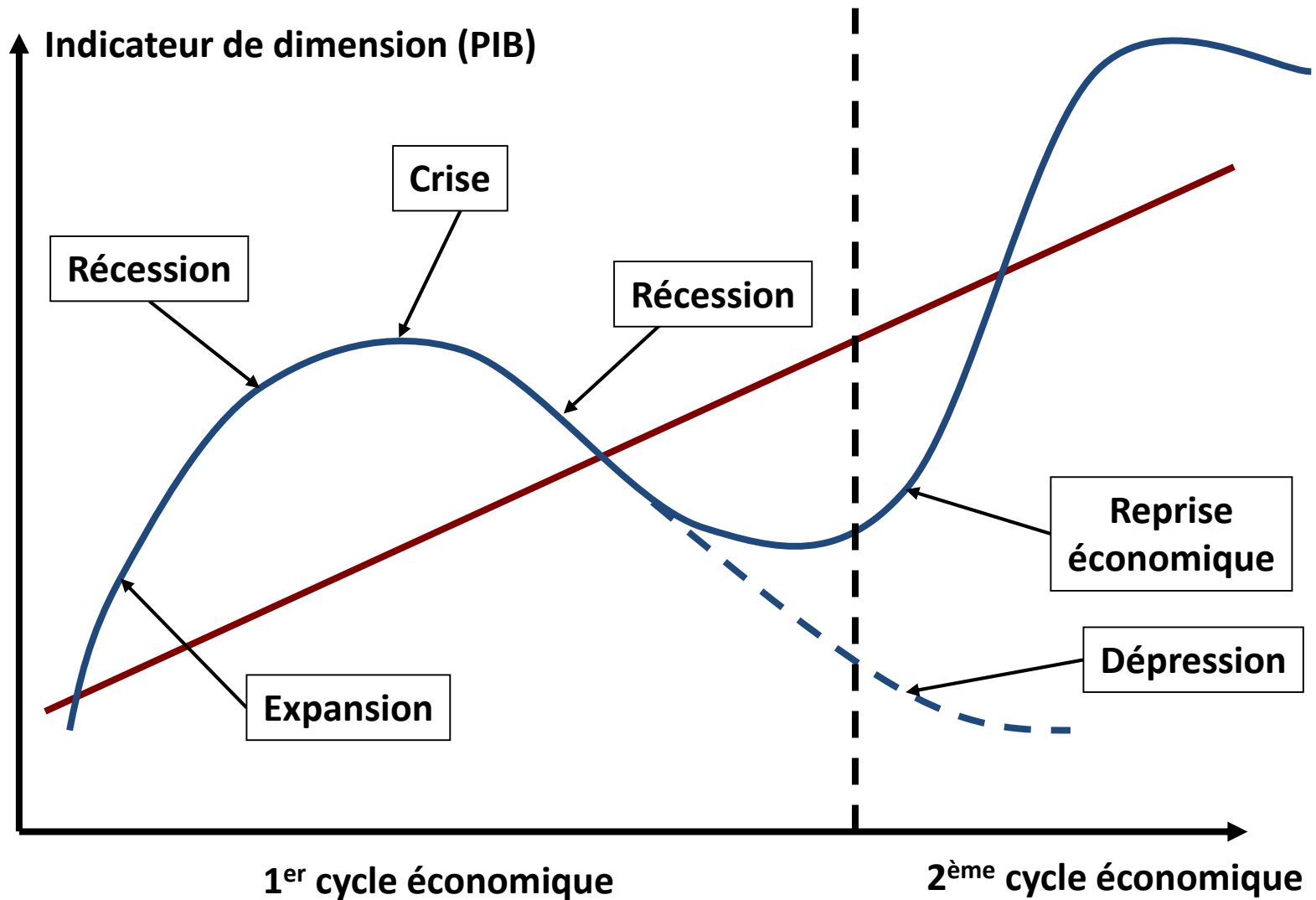
LES 4 TEMPS DU CYCLE

François Simiand parle de « phase A » et « phase B » pour désigner les périodes d'expansion et de récession du cycle.

Activité économique
(mesurée par le PIB)



UNE REPRÉSENTATION DU CYCLE ÉCONOMIQUE

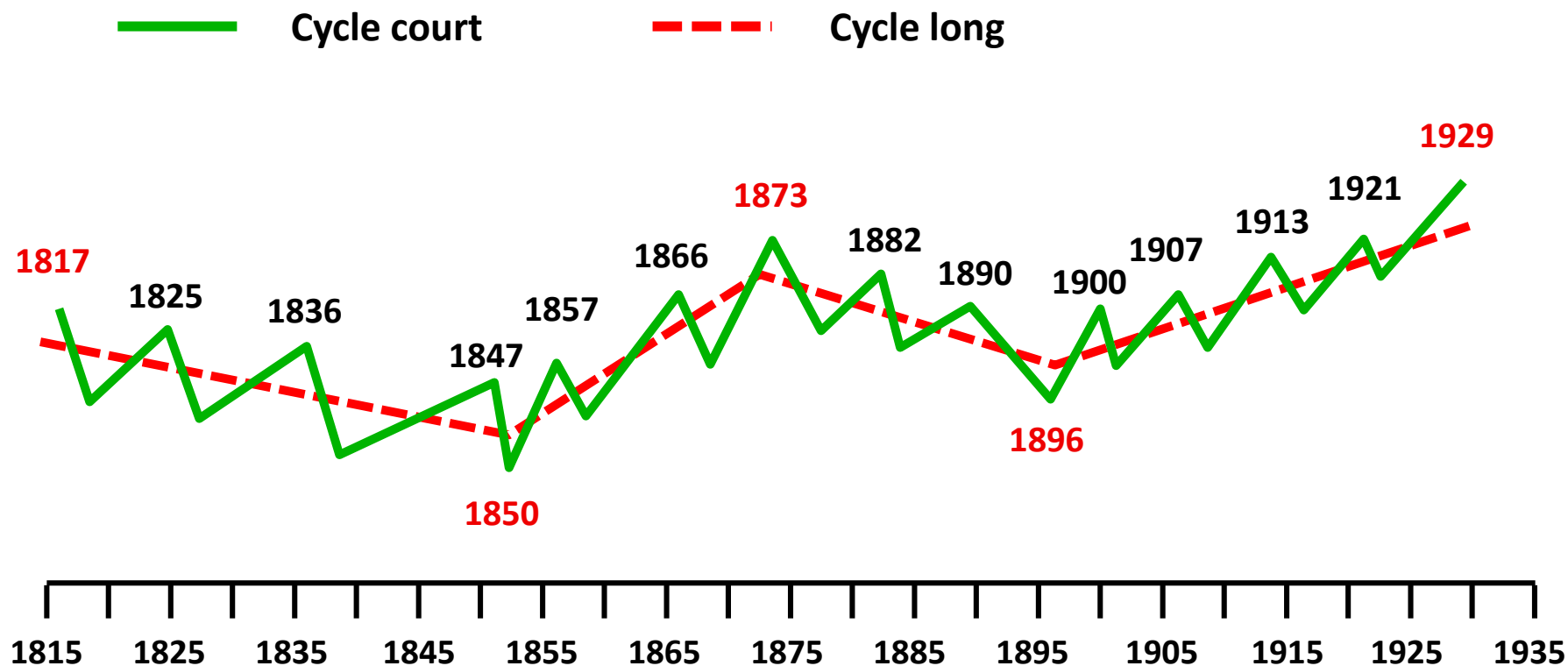


LES CYCLES LONGS DE KONDRATIEV

Kondratiev applique un traitement mathématique à différentes séries d'indicateurs économiques (taux d'intérêt, salaires nominaux, commerce extérieur, prix de gros, etc.). Cette méthode lui permet d'identifier des mouvements (« ondes ») d'une durée moyenne d'un demi-siècle, associant une phase ascendante et une phase descendante. Trois cycles longs sont ainsi mis en évidence en suivant cette méthode (deux cycles et demi en réalité pour sa publication de 1922). Le 4^{ème} Kondratiev est une extrapolation des économistes ultérieurs.

Cycles longs	Période	Point haut de la conjoncture
1^{er} Kondratiev	1790 – 1851	1815 – 1818
2^{ème} Kondratiev	1851 – 1896	1873
3^{ème} Kondratiev	1896 – 1945	1920 ou 1929
4^{ème} Kondratiev	1950 -	1973

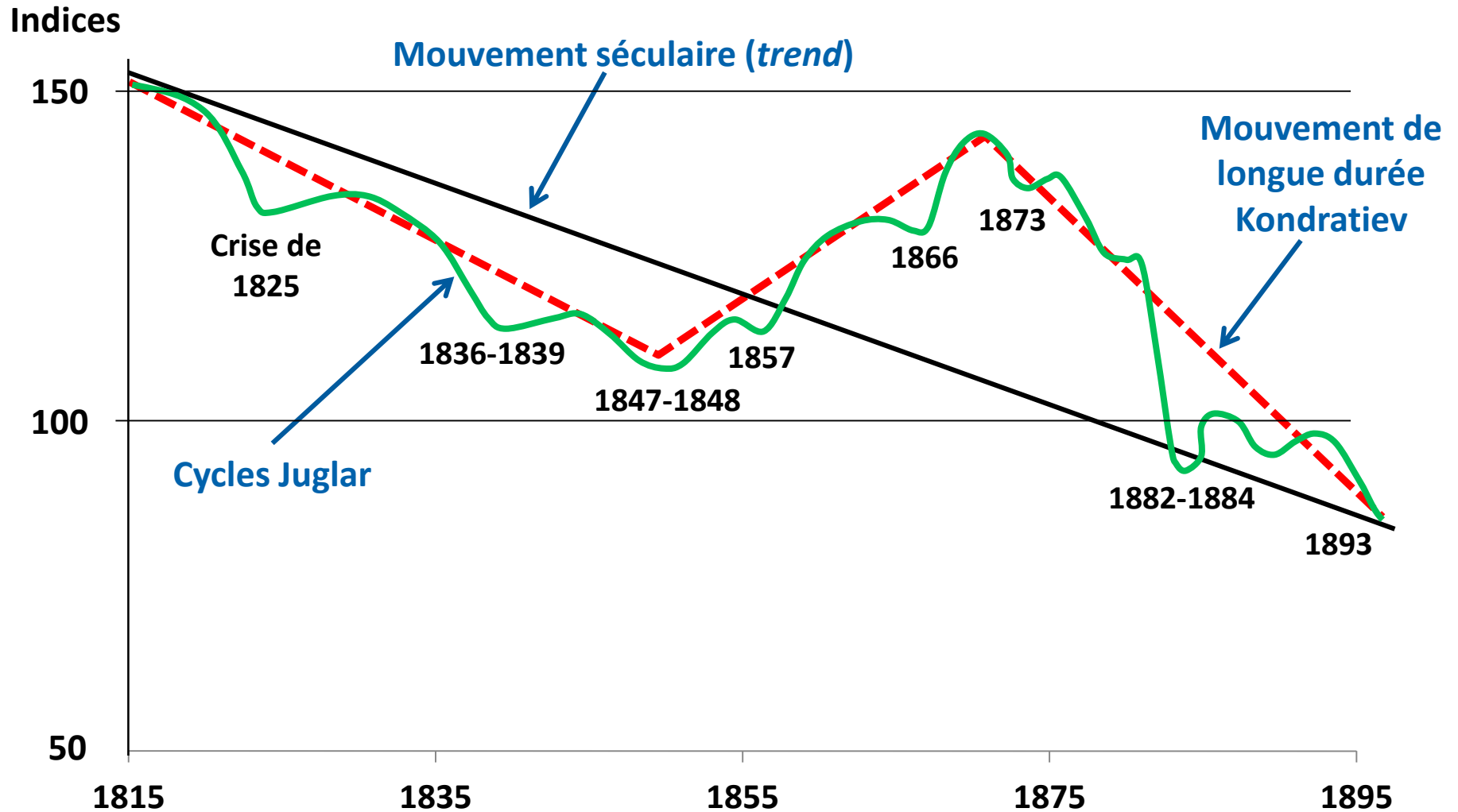
CYCLES LONGS ET COURTS SE SUPERPOSENT



Aux phases de récession du cycle long se superposent des cycles plus courts, eux-mêmes caractérisés par des phases déprimées plus longues que les moments d'expansion. A contrario, durant les phases A longues, les phases d'expansion sont plus longues que les phases de récession.

MOUVEMENTS SÉCULAIRES ET CYCLIQUES DE L'ÉCONOMIE (1815-1895)

(analyse théorique à partir des prix)



Sources : J.-A. Lesourd et C. Gérard, *Histoire économique XIXe - XXe siècles* (1963)

L'INSTABILITÉ CYCLIQUE TEND À S'ATTÉNUER DEPUIS 1945

Dans une étude (1985) sur les cycles américains depuis 1875, **Victor Zamowitz** souligne la persistance des cycles sur toute la période. Il constate cependant une **modération de l'intensité des fluctuations depuis la seconde guerre mondiale**. La volatilité, mesurée par les écarts-type des variations du taux de croissance du PIB, était deux fois et demie plus élevée avant 1945. **Les phases des cycles se sont allongées**. De 1878 à 1914 (36 années) il a recensé 12 expansions et 12 récessions, alors que de 1946 à 1982, pour la même durée, il n'a repéré que 7 expansions et 8 récessions. Plusieurs changements structurels seraient à l'origine de ces nouveaux rythmes :

- les activités de services qui caractérisent l'économie contemporaine sont moins soumises aux cycles. Or, le secteur tertiaire représente une part de plus en plus élevée de la production des pays les plus développés ;
- l'intervention de l'État est plus systématique. Par la dépense publique et la régularisation de l'activité d'investissement, l'État a contribué à l'atténuation des cycles en assurant un soutien conjoncturel de la demande ;
- les crises financières n'ont pas disparu, bien au contraire, mais elles ont vu leurs effets réduits grâce aux interventions des autorités monétaires qui ont veillé à enrayer le manque de liquidités à l'origine des désordres ;
- enfin les anticipations des agents ont été en général beaucoup plus optimistes sur l'ensemble de la période.

NB. Les travaux de Zamowitz sont publiés au moment où s'amorce à peine le mouvement des « 3D » qui libéralise la sphère financière. On ne peut préjuger des conclusions d'une nouvelle étude sur la cyclicité de l'économie, qui intégrerait les récentes crises...

LES CYCLES CONJONCTURELS SONT DE PLUS EN PLUS CORRÉLÉS LES UNS AVEC LES AUTRES

Avec l'interdépendance croissante des économies – due à leur ouverture de plus en plus grande au commerce international –, **les cycles conjoncturels sont de plus en plus corrélés les uns avec les autres**. Ainsi, la corrélation entre le cycle conjoncturel des États-Unis et celui du Canada dépasse 50 %. De même, le coefficient de corrélation entre les indicateurs cycliques français et ceux de l'Allemagne au cours d'un même trimestre est de 77 %. Il est donc clair qu'un cycle conjoncturel européen est apparu au cours des dernières années. Cette constatation n'est guère surprenante compte tenu du processus d'intégration des économies de l'Europe. **La mise en place d'un système monétaire européen a fait apparaître depuis 1979 un cycle européen d'activité bien distinct de celui des États-Unis**. En d'autres termes, le cycle de croissance des pays industrialisés se décompose aujourd'hui en trois zones : celle des pays anglo-saxons (États-Unis, Canada et Royaume-Uni), celle de l'Europe Occidentale (Allemagne, France, Espagne, Italie, Pays-Bas, Belgique) et celle du Japon.

2.2.

LE RÔLE DES PRIX DIFFÈRE D'UN CYCLE À L'AUTRE

Les crises du XIXe siècle se caractérisent par une surproduction qui déclenche un mouvement de baisse des prix affectant l'ensemble de l'économie (révision à la baisse des perspectives de profit, chute de l'investissement, chômage et contraction des revenus).

Juglar met l'accent sur la dégradation des conditions financières pendant la phase d'expansion et sur leur restauration pendant la phase de dépression. Cycle et crise s'expliquent ainsi par les variations de l'offre de crédit.

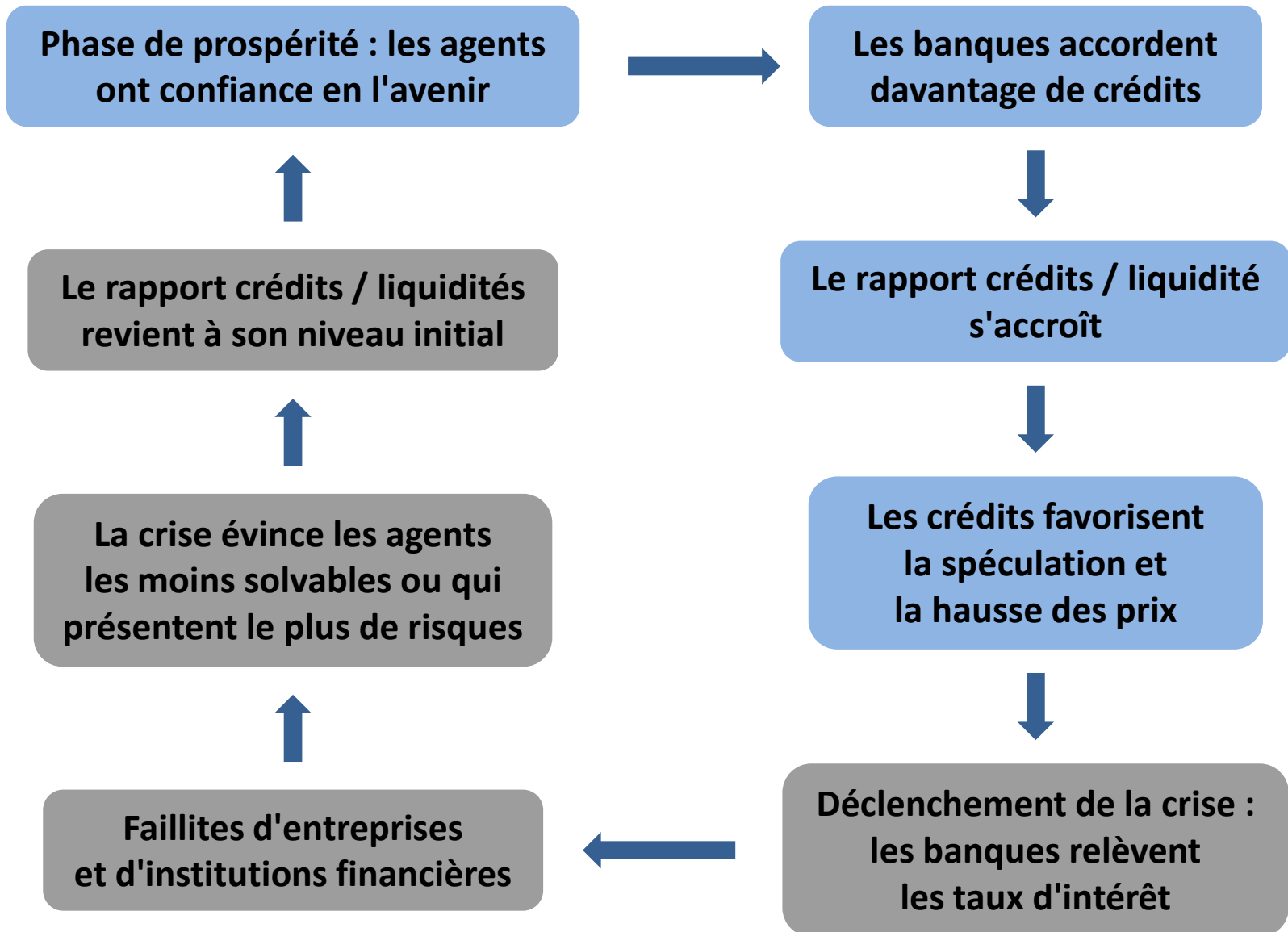
LES CRISES COMME PHÉNOMÈNES RÉCURRENTS

Clément Juglar a été le premier à considérer (1860) que la dynamique des économies de marché est impulsée par un mouvement cyclique à quatre temps enchaînant une période d'expansion, un moment de rupture ou crise, une phase de dépression et un processus de reprise.

Les cycles qu'il a mis en évidence ont été qualifiés de « cycles classiques », puis de « cycles majeurs » et enfin de « cycles Juglar ». Leur périodicité n'est pas rigoureuse, mais l'observation conduit à remarquer que, jusqu'en 1929, le délai qui sépare deux crises est compris entre six et onze ans, soit une durée moyenne d'un peu plus de sept ans.

Les crises présentent un certain nombre de caractères communs. **En amont de la crise, les difficultés se manifestent toujours d'abord dans les secteurs qui ont tiré la phase d'expansion** : chemins de fer, puis industries électriques, automobiles ou chimiques. **La surproduction déclenche un mouvement de baisse des prix qui se généralise ensuite à l'ensemble de l'économie.** La baisse des prix altère les perspectives de profit, **ce qui fait chuter l'investissement et la production de biens d'équipement.** Le retournement à la baisse de la production provoque du **chômage** (conformément à la loi d'Okun qui établit la relation entre les variations de l'emploi et la croissance de la production) **et contracte les revenus.** Juglar met l'accent sur la **dégradation des conditions financières pendant la phase d'expansion** et sur leur restauration pendant la phase de dépression. **Cycle et crise s'expliquent alors par l'abus, puis par l'insuffisance de crédit.**

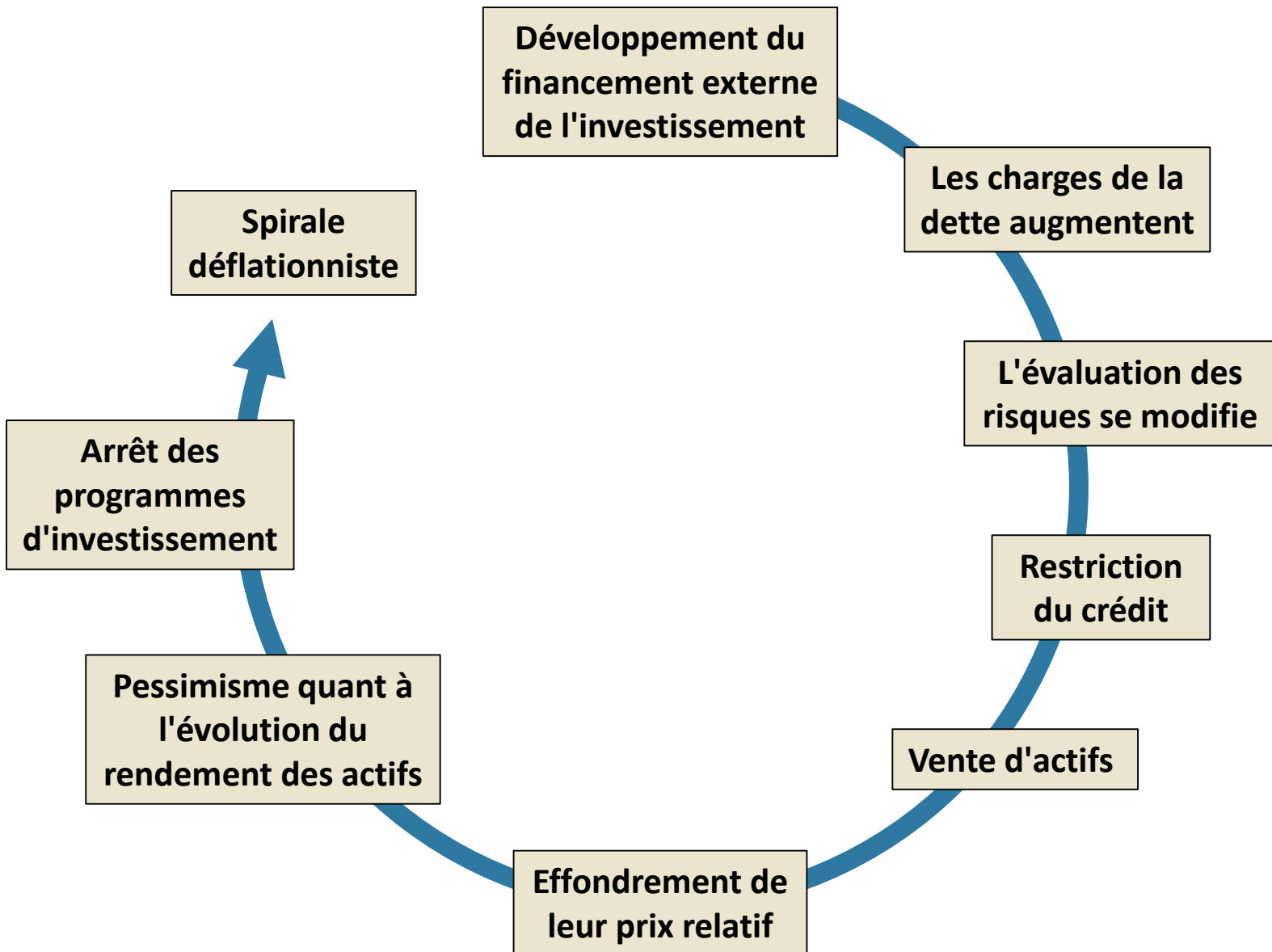
JUGLAR : LE CYCLE DES AFFAIRES

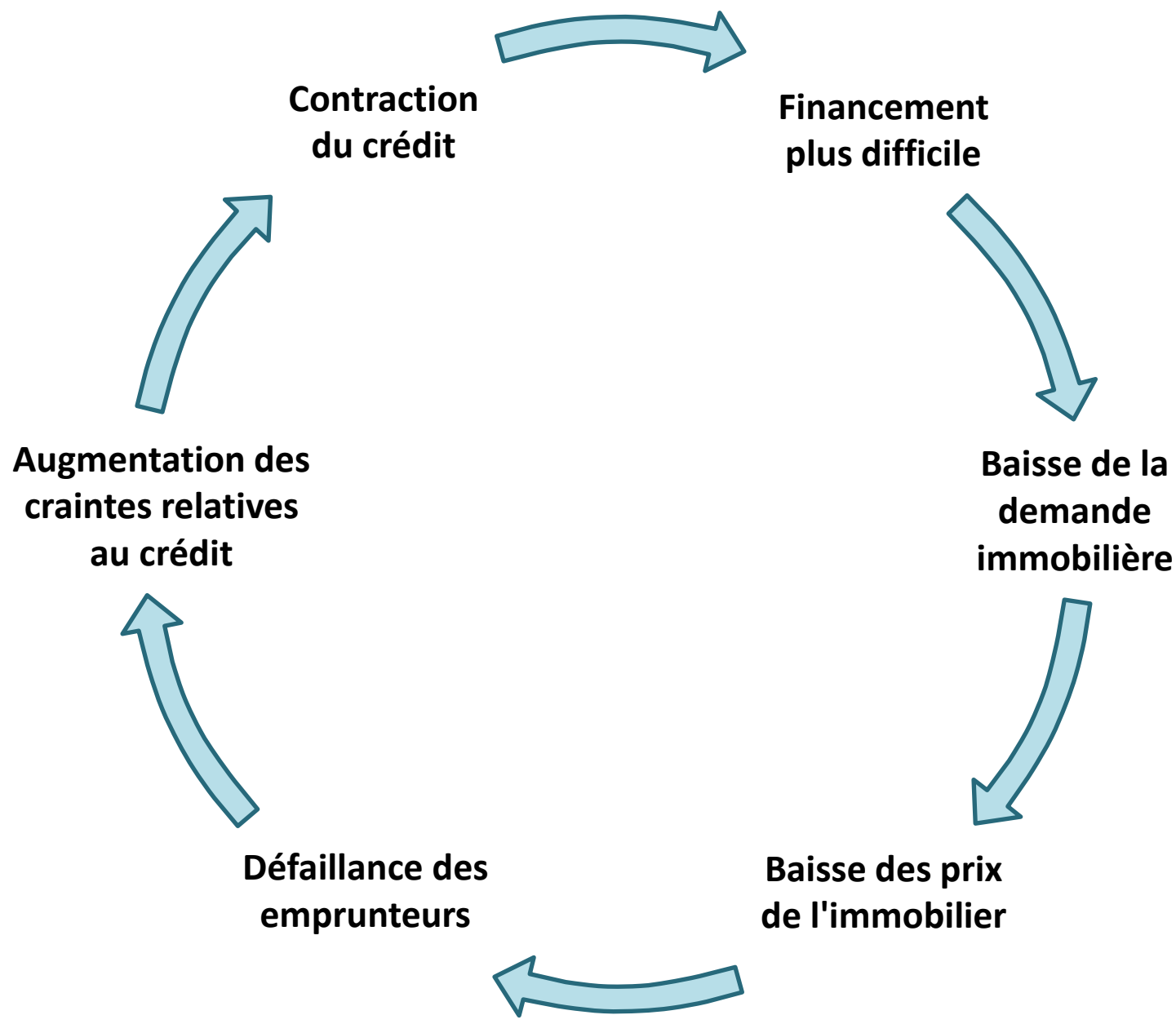


BOOMS D'INVESTISSEMENT ET BULLES FINANCIÈRES : LE « PARADOXE DE LA TRANQUILLITÉ » (H. MINSKY)

H. Minsky (1982) montre que **les booms d'investissement sont généralement accompagnés de booms des marchés financiers ce qui aggrave l'endettement et le risque de liquidité.** Les anticipations des spéculateurs sont trop optimistes. Les banques accordent d'autant plus facilement les crédits qu'elles se font concurrence et que le climat est « euphorique ». Selon H. Minsky, les risques d'une hausse excessive ne sont pas anticipés en raison d'un « paradoxe de la tranquillité » : **les premiers gains spéculatifs attirent toujours des nouveaux venus sur le marché, et les cours des titres progressent** à mesure de la croissance de la demande, générant de nouvelles plus-values. **Les innovations financières, se multiplient pour accroître la disponibilité des financements.** Mais c'est au prix d'une détérioration de la qualité des financements, car le paiement des intérêts suppose des rendements croissants. La hausse cumulative des cours devient telle que la valeur des titres n'est plus réaliste. Les dividendes ne peuvent pas suivre, **le rendement des titres relativement à leur cours se détériore**, signe avant coureur du krach. Celui-ci s'annonce inéluctablement. Une bulle financière se forme, ce qui signifie que l'on s'est écarté des fondamentaux. Des scandales financiers précèdent généralement le retournement. Les mises en garde ne sont pas entendues : en 1928, le banquier P. Warburg ou le gouverneur Young avaient émis des doutes quant à la pérennité de la hausse de la Bourse. Plus récemment, l'ex-président de la Fed, A. Greenspan, prévoyait un ralentissement de l'économie américaine consécutif à un possible krach du marché immobilier... **Pour Minsky, le système financier est intrinsèquement instable.** La crise de 2007-2008 illustre parfaitement ce paradoxe.

À L'ORIGINE DU RETOURNEMENT DU CYCLE : LE « PARADOXE DE LA TRANQUILLITÉ »





2.3.

LE RÔLE DE LA DEMANDE, DE L'INVESTISSEMENT ET DE L'ÉPARGNE

Le décalage temporel entre les variations de la demande et le niveau de l'investissement entraîne des désajustements à l'origine de fluctuations de type cyclique. C'est notamment cette explication qu'Albert Aftalion met en avant avec le principe d'accélérateur.

ALBERT AFTALION : LE PRINCIPE DE L'ACCÉLÉRATEUR

Pour Albert Aftalion (1909), les crises résultent d'une croissance de la consommation qui engendre une croissance des investissements. Celle-ci arrive à maturité lorsque la consommation qui en est à l'origine a quasiment disparu. Mais avant d'arriver à cette crise, l'investissement entretient une croissance des revenus – et donc de la consommation – qui suscite à son tour une augmentation des investissements. S'il n'existe pas de capacités productives sous-employées, **une augmentation de l'activité économique (tirée par la demande) demandera une augmentation d'autant plus forte du stock de capital que le coefficient de capital sera élevé.** Le stock de capital dépend donc de l'activité économique et de la demande. Une hausse de la demande accroît le stock de capital nécessaire et nécessite donc un investissement. **Il faut donc que la demande accélère pour que l'investissement augmente.**

Ce processus cumulatif s'arrête lorsque tous les équipements installés déversent une production dépassant les besoins. Une fois les investissements arrêtés, la croissance laisse la place à la dépression qui dure jusqu'à ce que les équipements en place soient jugés insuffisants pour faire face aux besoins incompressibles de la population.

Il existe donc un **décalage entre le moment où les besoins de la population sont exprimés et celui à partir duquel les capacités de production peuvent y répondre. C'est ce décalage qui, selon Aftalion, explique le cycle d'activité.**

Le concept d'accélérateur s'inscrit dans une conception keynésienne de contrainte des débouchés : l'entreprise investit pour accroître sa production en réponse à une augmentation de la demande anticipée, et cet investissement est lui-même une composante de la demande.

LE PRINCIPE DE L'ACCÉLÉRATEUR : LA DEMANDE ACCÉLÈRE L'INVESTISSEMENT

Albert Aftalion (1909) et John Maurice Clark (1917) ont montré que si l'on suppose que, pour répondre à une augmentation de la demande, les entrepreneurs veulent rapidement adapter leur niveau de capital technique, **la croissance de l'investissement sera plus forte que celle de la demande**. En effet, pour produire plus, les entreprises doivent disposer d'un capital fixe plus important. Si le stock de capital varie proportionnellement à la production et à la demande, **l'investissement net (qui représente l'augmentation du stock de capital) varie, lui, en fonction de la croissance de la production, et non pas en fonction du niveau de la production**. Les flux supplémentaires d'investissement doivent être donc plus importants que **l'augmentation de la demande** de façon à permettre au stock de capital fixe de l'entreprise de s'accroître.

Ainsi, si la demande grossit et donc si la production s'élève, cela entraîne un accroissement plus fort de l'investissement. **Aftalion illustre son propos par l'image du poêle à charbon** : comme il met du temps à monter en température, on le « bourre », la chaleur devient excessive, on le laisse alors s'éteindre. Lorsque le froid revient, le processus recommence.

→ En raison du principe de l'accélérateur, l'investissement augmente plus vite que la demande, ce qui provoque un désajustement.

ILLUSTRATION DU PRINCIPE DE L'ACCÉLÉRATEUR

	Année 1	Année 2	Année 3	Année 4
Demande (Y)	10	12	16	15
Stock de capital (K)	50	60	80	75
Amortissement (investissement de remplacement)	5	6	8	7,5
Investissement net	0	10	20	-5
Investissement brut	5	16	28	2,5
Variation interannuelle de la demande	-	+ 20 %	+ 33,33 %	- 6,25 %
Variation interannuelle de l'investissement	-	+ 220 %	+ 75 %	- 91,07 %

- Le capital est noté K et la production est notée Y. Le coefficient de capital ($v = K/Y$) est, par hypothèse, fixe et supérieur à 1. Ici, il est égal à 5 (pour l'année 1 : $K/Y = 50/10 = 5$).
- L'entreprise pratique des annuités d'amortissement égales à 10 % de son capital fixe.
- L'investissement net est l'investissement induit par une variation de la demande, c'est le flux qui accroît (ou diminue) le stock de capital fixe.
- L'investissement brut = amortissement + investissement net.

UNE EXPLICATION ENDOGÈNE DU CYCLE : LA THÉORIE DES OSCILLATEURS

Selon **Paul Samuelson (1939)** le cycle économique pourrait naître de l'interaction d'un effet multiplicateur et d'un phénomène d'accélération. La combinaison des deux effets s'appelle un « **oscillateur** ». La théorie de Samuelson a été affinée par les recherches du Britannique John Richard Hicks en 1950.

Pour illustrer le mécanisme de l'oscillateur, supposons qu'à une période donnée, les entrepreneurs exportent pour plus de 1 milliard supplémentaire dans une économie où l'effet multiplicateur est de 1,5 et le coefficient de capital de 2,5. Une augmentation durable de 1 milliard des exportations nécessite un investissement supplémentaire de 2,5 milliards. Ce dernier exercera à son tour un effet multiplicateur qui accroîtra la demande de 3,75 milliards (2,5 milliards multipliés par 1,5). Si les entrepreneurs sont optimistes, cette nouvelle hausse de la demande induira des investissements supplémentaires pour un montant de 9,4 milliards (3,75 multipliés par 2,5), dont l'effet multiplicateur se fera de nouveau sentir, et ainsi de suite. Il arrivera naturellement un moment où l'économie considérée ne parviendra plus à accroître sa production en raison de l'apparition de goulots d'étranglement et de pénuries de main-d'œuvre spécialisée dans différentes branches. L'arrêt de la croissance de la production stoppera alors à son tour l'effort d'investissement. Ce dernier baissera et un **effet multiplicateur négatif amplifiera la diminution initiale de la demande, d'où une nouvelle contraction de l'investissement**, et ainsi de suite. **L'économie entrera dans une phase de récession, qui ne cessera que lorsque les capacités de production apparaîtront insuffisantes.** En effet, les biens de capital s'usent et un besoin de capital supplémentaire finit inévitablement par se manifester au bout de plusieurs périodes. La reprise de l'investissement fait alors entrer l'économie dans une phase d'expansion.

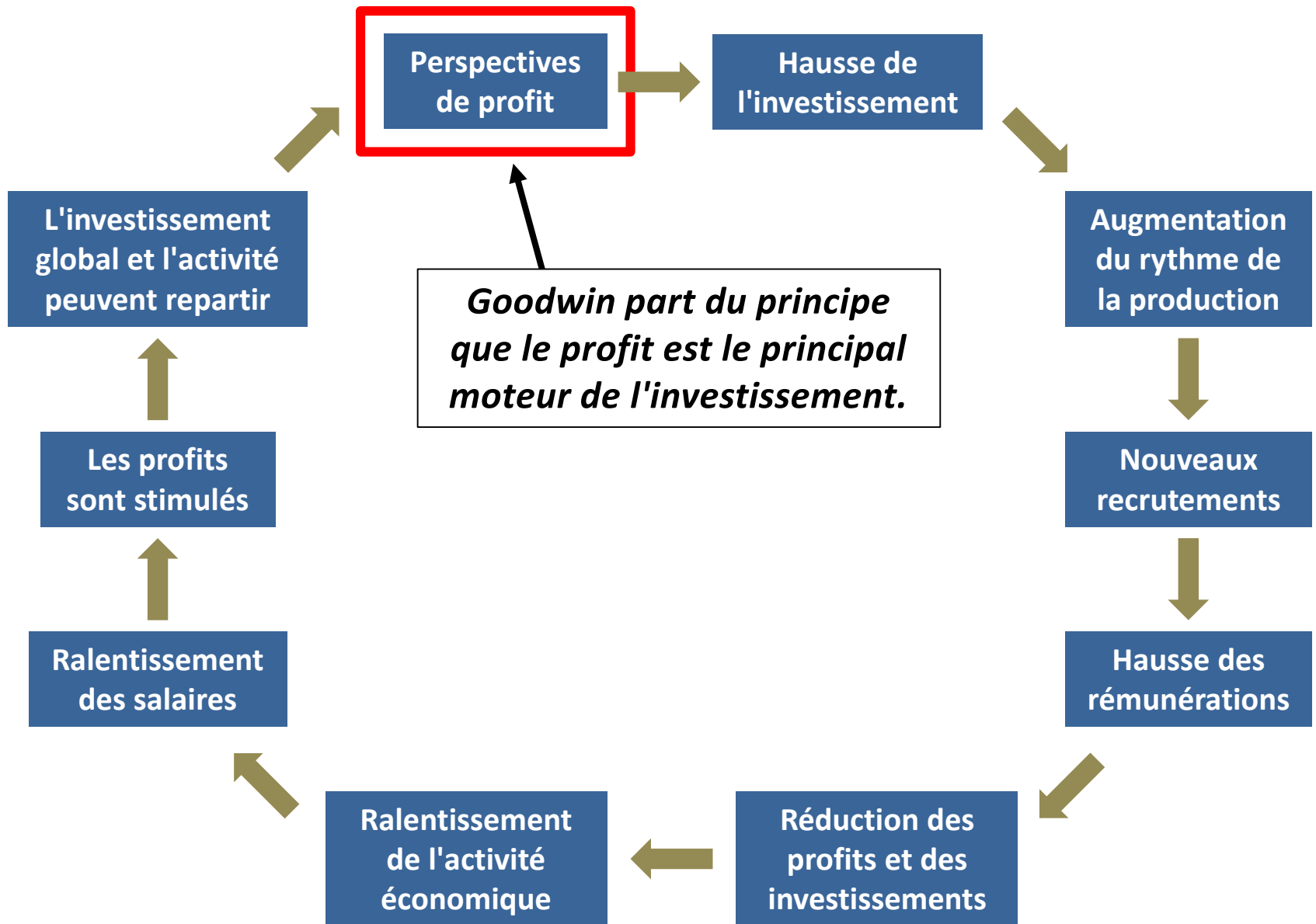
UNE INTERPRÉTATION ENDOGÈNE : LE CYCLE DE RÉPARTITION DE GOODWIN

Une explication endogène des fluctuations conjoncturelles a été proposée par **Richard Goodwin** dans les années 1960. Au lieu de mettre l'accent sur des facteurs techniques, **elle fait jouer les mécanismes de la répartition des revenus** pour expliquer le cycle. Goodwin part du principe que le principal moteur de l'investissement est le profit. Pour que les chefs d'entreprise aient envie d'acheter de nouvelles machines ou de bâtir de nouveaux locaux, il faut qu'ils aient le sentiment qu'il s'agira d'une opération profitable. Dans son analyse, l'investissement est donc une fonction croissante du profit.

L'autre point fondamental du raisonnement de Goodwin est **l'hypothèse que la variation des salaires est une fonction croissante du niveau d'activité** (ce que l'on appelle « l'effet Phillips »). En effet, **une augmentation du rythme de la production nécessite de nouveaux recrutements. Dans une telle situation, il existe davantage de tensions sur le marché du travail, d'où l'apparition de hausses plus importantes des rémunérations.** La combinaison de ces deux mécanismes élémentaires engendre un comportement cyclique de l'économie.

Pour investir, les firmes ont besoin de bonnes perspectives de profit. Mais si elles investissent beaucoup au cours d'une période, elles provoquent une forte augmentation de l'activité qui se traduit elle-même par des hausses de salaire substantielles. Ces dernières réduisent les profits, et donc les investissements. Or, une diminution du rythme d'investissement ralentit l'activité économique globale, et donc les salaires. Les profits sont stimulés par la moindre progression des rémunérations. L'investissement global et l'activité peuvent ainsi repartir : c'est la reprise qui mécaniquement conduit à la prochaine récession. Selon Goodwin, le cycle est donc lié à la répartition du revenu national. L'analyse proposée a toutefois le défaut de ne pas prendre en compte l'impact des salaires sur la demande.

LE CYCLE DE RÉPARTITION DE GOODWIN



2.4.

LE RÔLE DE LA MONNAIE

Les explications purement monétaires des cycles adoptent implicitement les hypothèses de la théorie quantitative de la monnaie. Les fluctuations de la masse monétaire commandent l'alternance de phases de prospérité et de dépression.

HAWTREY : LE CYCLE ET LA NATURE MONÉTAIRE DES CHOCS

La théorie monétaire du cycle est surtout associée à **R. G. Hawtrey** (*Currency and credit*, 1919). Pour ce dernier, **ce ne sont pas les anticipations des agents mais les contraintes institutionnelles créées par l'étalon-or qui sont responsables des crises périodiques.** Dans un premier temps, en offrant des crédits à faible taux d'intérêt, les banques favorisent l'activité économique et le gonflement des stocks. Par la suite, **l'emballement du crédit accélère la croissance de la masse monétaire et la spéculation. Le portefeuille d'effets escomptés par les banques s'accroît, mais leur encaisse-or diminue, leur refinancement par l'Institut d'émission est limité en régime d'étalon-or et le taux d'escompte s'élève, la contrainte métallique des banques diffuse une contraction cumulative du crédit puis le déstockage,** et mène à la dépression économique. La phase d'expansion suivante ne s'amorce que lorsque les fonds s'accumulent de nouveau dans les banques. Comme depuis 1914, l'étalon-or cesse de jouer, il en résulte, d'après Hawtrey, que la régularité des cycles s'atténue.

L'explication monétaire du cycle a été renouvelée par la théorie monétariste : **selon M. Friedman, les cycles économiques américains ont tous été précédés d'un accroissement de la circulation monétaire. L'origine des fluctuations conjoncturelles réside dans les chocs monétaires créés par une politique monétaire discrétionnaire.**

HAWTREY : LES CONTRAINTES DE L'ÉTALON-OR SONT RESPONSABLES DES CRISES PÉRIODIQUES

En offrant des crédits à faible taux d'intérêt, les banques favorisent l'activité économique



L'emballement du crédit accélère la croissance de la masse monétaire et la spéculation



Le portefeuille d'effets escomptés par les banques s'accroît, mais leur encaisse-or diminue



Leur refinancement par l'Institut d'émission est limité
→ le taux d'escompte s'élève



La contrainte métallique des banques diffuse une contraction cumulative du crédit

Avec la fin de l'étalon-or, ce mécanisme ne joue plus, ce qui a contribué à atténuer l'existence du cycle des affaires.

WICKSELL : LE RÔLE DES POLITIQUES MONÉTAIRES DANS LA GENÈSE DES CYCLES

L'économiste suédois **Knut Wicksell** (1851-1926) invoque le rôle déterminant des politiques monétaires dans la genèse des cycles économiques. Dans *Intérêt et prix* (1898), il établit une **relation entre taux monétaire de l'intérêt, taux d'intérêt réel et niveau des prix**. Contrairement à la théorie quantitative de la monnaie et à l'idée de « voile monétaire », il considère que **les modifications des quantités de monnaie affectent les transactions réelles et les prix relatifs**.

Selon Wicksell, les effets de la création de monnaie se transmettent par le crédit. **Lorsque le taux bancaire pratiqué par les établissements de crédit est inférieur au taux de rendement du capital au sein des entreprises, ces dernières ont intérêt à emprunter**. Dans un tel contexte, les investissements se réalisent, de nouvelles activités apparaissent. Cette dynamique s'accompagne toutefois d'une hausse des prix des biens de consommation finale, car la demande s'est accrue. **La croissance de la production prend fin lorsque les contraintes du système bancaire le poussent à restreindre le crédit**.

En régime d'étalon-or, les banques doivent défendre un certain niveau de réserves pour garantir la convertibilité. Une activité économique dynamique risque d'entraîner une création monétaire excessive par rapport à l'encaisse-or. Le taux bancaire s'élève en conséquence du ralentissement de l'offre de crédit. Ce taux rejoint alors le niveau du taux de rendement du capital, l'effet de levier de l'endettement cesse. **La hausse de prix disparaît**, car la demande se stabilise. L'effet serait alors déflationniste et récessif. Selon cette analyse, la politique discrétionnaire des banques est à l'origine des phénomènes cycliques, car elle génère accélération ou décélération de l'activité.

WICKSELL : LE CRÉDIT BANCAIRE, EFFET DE LEVIER OU EFFET DE MASSUE

Selon Knut Wicksell, **les effets de la création de monnaie se transmettent par le crédit**. Ce sont les banques qui créent la monnaie de crédit (monnaie scripturale).

Il existe dans l'économie deux taux d'intérêt distincts :

- le taux d'intérêt naturel (i_n) : taux de profit anticipé par les firmes ;
- le taux d'intérêt monétaire (i_m) : taux d'intérêt pratiqué par les banques lorsqu'elles octroient des crédits.

Si $i_n > i_m$ → incitation à investir par le recours au crédit (**effet de levier**) ;

Si $i_n < i_m$ → désincitation à investir par le recours au crédit (**effet de massue**) ;

CRÉDIT BON MARCHÉ ET TAUX DE RENDEMENT DU CAPITAL

La pertinence de cette théorie pour interpréter la période contemporaine apparaît évidente. **Durant les années 1960, les banques ont dispensé des crédits à des taux d'intérêt réels faibles, alors que les taux de rentabilité étaient relativement plus élevés du fait de la croissance forte.** En raison du développement du crédit, **l'endettement produisait un effet de levier.** L'économiste Alain Cotta considérait à l'époque qu'il s'agissait d'un des moteurs de l'investissement, et de la régularisation de la croissance. **Cependant cette stimulation de la demande venait buter sur la croissance insuffisante des capacités de production. Ce déséquilibre a été à la source d'une hausse cumulative de l'inflation.**

À la fin des années 1970, les banques centrales des grands pays industrialisés craignent de ne plus pouvoir maîtriser le processus. Elles conduisent à partir de 1979 une **politique de taux d'intérêt élevés qui aboutit à une spirale désinflationniste.** La politique conduite aux États-Unis par le président de la Fed, Paul Volcker, est emblématique de ce retournement. **Dès lors il devient plus avantageux pour les agents économiques de se désendetter et de se tourner vers des placements financiers que d'investir.** Pour des raisons analogues, la hausse des taux d'intérêt en Europe au début des années 1990, à la suite de la réunification allemande, conduit à un nouvel épisode récessionniste.

Cette thèse est difficile à vérifier empiriquement en raison de la difficulté à mesurer le taux de rendement du capital, lequel varie fortement d'une firme à l'autre ou d'un secteur à l'autre.

RAMER ET LUCAS : LA RESPONSABILITÉ DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE DISCRÉTIONNAIRE

Les travaux de **Christine Ramer** (1999) semblent confirmer la responsabilité de la politique monétaire dans un certain nombre de récessions. Selon elle, aux États-Unis, entre 1948 et 1997, sept récessions sur neuf seraient imputables à des mesures mal calibrées prises par les autorités monétaires. Les baisses ou ralentissements de production de 1949, 1957, 1974, 1979-1982 et 1990 seraient attribuables aux décisions du Conseil des gouverneurs de la Federal Reserve de réduire la demande globale au-delà de ce qui était nécessaire pour réduire l'inflation.

Robert Lucas, chef de file de la « Nouvelle économie classique », **relie également l'ampleur des fluctuations cycliques de la conjoncture aux perturbations qu'une politique monétaire discrétionnaire fait subir au système économique.**

M. FRIEDMAN : LA POLITIQUE MONÉTAIRE A UN EFFET PROCYCLIQUE

Milton Friedman propose une interprétation exogène qui met en avant le rôle de la monnaie. Selon Friedman, **une économie de marché livrée à elle-même serait stable**. Elle connaît nécessairement quelques variations conjoncturelles, mais elle possède des mécanismes d'ajustement qui la ramènent à une situation d'équilibre si elle s'en éloigne. Dans une telle optique, **les tentatives de régulation de la conjoncture par les autorités monétaires seraient à l'origine d'un cycle macroéconomique beaucoup plus marqué que le cycle naturel**.

Si par exemple, la banque centrale essaie de relancer l'activité à un moment où l'économie ralentit en accroissant la masse monétaire, le résultat sera souvent l'inverse de ce qui était initialement recherché. En effet, **pour que les autorités proposent leur diagnostic de l'évolution conjoncturelle et prennent des décisions, il faut du temps, temps pendant lequel la conjoncture se modifie, ce qui invalide le diagnostic et conduit à des décisions inappropriées**.

Par ailleurs, les délais nécessaires pour que la monnaie agisse sur l'activité sont mal connus et instables. **Si on tient compte de tous ces délais, l'action des autorités risque fort d'être procyclique et non pas contracyclique**, avec des effets déstabilisants qui amplifient les variations naturelles de l'économie.

2.6.

LES FACTEURS EXOGÈNES DU CYCLE

S'appuyant sur la loi de Say, les Classiques nient la possibilité des crises. Il est vrai qu'ils n'ont pas eu la possibilité d'observer les premiers cycles de surproduction. Pour les néoclassiques – qui raisonnent eux aussi à partir de la loi des débouchés –, le seul problème est celui de l'ajustement entre offre et demande, problème qui se résout par la flexibilité : les variations des prix corrigent donc tout déséquilibre.

Cette croyance dans les « lois naturelles » du marché explique le faible intérêt des héritiers des néoclassiques pour l'étude des cycles. Leur approche statique (micro-économie) les conduit à ignorer la notion de délai qui permet d'expliquer les désajustements à l'origine des cycles. Ils privilégient donc les explications exogènes, ce que font notamment les théories du cycle réel.

LES CHOCS EXOGÈNES À L'ORIGINE DU CYCLE

Les phénomènes climatiques sont l'archétype des facteurs exogènes du cycle, comme lors des cycles frumentaires dites aussi « d'Ancien Régime » : de mauvaises conditions climatiques sont responsables de mauvaises récoltes ; les prix agricoles flambent, ce qui diffuse la crise dans les villes ; le retour à la normale se fait lorsque les conditions climatiques s'améliorent ou lorsque la mortalité a réduit la pénurie alimentaire...

Les chocs exogènes proviennent aussi de facteurs politiques ou sociaux : la guerre du Kippour en 1973, la réunification allemande en 1990, les attentats du 11 Septembre 2001 en sont des exemples.

Une autre source possible est les fluctuations de la demande mondiale ou les politiques économiques. Normalement contracycliques (c'est même leur but en général), ces dernières peuvent être procycliques, par exemple dans le cas de relance à contre-courant (relance du gouvernement Mauroy en 1981), ou motivées par des échéances électorales (idée notamment défendue par William Nordhaus ou James Buchanan et l'école du *Public Choice*).

LES GUERRES STIMULENT L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Certains historiens ont établi des **corrélations entre les guerres et le développement de l'activité économique**. T.S. Ashton (1889-1968) observait une accentuation de la présence des guerres et des révolutions durant les phases haussières des cycles longs. Les cycles résulteraient de l'alternance des phases d'hostilité et de réparation des conflits. Les guerres stimulent l'activité économique des pays belligérants. Le conflit provoque une transformation importante de l'industrie pour la production d'armement. La fin de la guerre rompt avec cette logique de croissance, alors le risque de récession menace. La reprise de l'activité est d'autant plus difficile que l'appareil de production a été désorganisé ou détruit.

Plusieurs périodes de l'histoire européenne peuvent illustrer ce processus : le tout début de l'ère industrielle est marqué par les guerres napoléoniennes. De 1793 à 1815, l'industrie sidérurgique anglaise est fortement stimulée en raison des besoins militaires. La paix, à partir de 1815, provoque la surcapacité de cette industrie jusqu'en 1820.

Au XXe siècle, il faut le second conflit mondial pour effacer définitivement les séquelles de la crise des années 1930 sur l'économie américaine. L'indice de la production industrielle américaine est révélateur de cette progression : au niveau 100 en 1937, il atteint 204 en 1944. Certaines activités sont particulièrement bénéficiaires du conflit (métallurgie, mécanique, chimie...). De nombreuses innovations apparaissent ou trouvent un développement, tant dans le domaine médical que sur le plan technologique. Le retour à la paix abaisse l'indice de la production au niveau 150 au début de 1946. Le gouvernement américain lance alors le plan Marshall en 1947, pour hâter la reconstruction en Europe face au communisme, et stimuler son industrie par la consommation et les investissements extérieurs.

GUERRE ET HAUSSE DES PRIX

Dans les années 1940 et 1950, E. Wagemann, N.J. Silberling, J. Ackerman ont établi une **corrélation entre les phases de hausse de prix de longue période et les guerres**. Les conflits auraient été plus nombreux durant les phases ascendantes du cycle long et moins fréquents durant les phases de déclin.

Conflit	Pic	Phase de baisse	Cycles Kondratieff
Les guerres de l'Empire	1815	1814-1851	1 ^{er} cycle
La guerre de sécession La guerre franco-allemande	1866 1873	1865-1896 1873-1896	2 ^{ème} cycle
1 ^{ère} guerre mondiale	1919	1920-1939	3 ^{ème} cycle

La relation se justifie par le fait que les phases de conflits s'accompagnent en général de destructions, de pénuries provoquant la montée des prix. **Les phases de paix seraient accompagnées d'une stabilité des prix et d'une plus grande prospérité.** Généralement, les guerres précèdent les mouvements de baisse de longue durée des prix. À noter cependant une exception majeure : la seconde guerre mondiale a été suivie d'une phase de hausse des prix.

W. NORDHAUS : LA RELANCE BUDGÉTAIRE À L'ORIGINE DU CYCLE

La théorie du cycle politico-économique – développée par l'école du *Public Choice* – montre que le court terme constitue l'horizon temporel pertinent pour l'homme politique, soumis à la contrainte de réélection. En effet, selon Nordhaus (1975), **la relance permet de faire baisser transitoirement le taux de chômage avant les élections, ce qui facilite la reconduction au pouvoir de l'équipe en place.** Cette vision repose sur l'hypothèse d'une « illusion budgétaire » des agents : les électeurs n'ont pas conscience de la contrainte budgétaire intertemporelle de l'État, ce qui les conduit à surestimer les avantages d'une politique de relance et à sous-estimer le poids des impôts à venir. Les hommes politiques profiteraient de cette myopie des électeurs pour faire du déficit budgétaire avant les échéances électorales.

L'approche initiée par Nordhaus soulève néanmoins plusieurs critiques :

- l'hypothèse de « myopie » des agents apparaît peu fondée : les électeurs ne tirent pas les leçons des relances passées et n'anticipent pas la récession post-électorale ;
- si elle peut rendre compte des fluctuations de court terme de la dépense publique, elle **ne peut expliquer la tendance persistante au déficit budgétaire** observée dans la plupart des pays de l'OCDE : pourquoi les hommes politiques « oublierait-ils » de créer des excédents budgétaires après les élections ? L'économie politique du déficit budgétaire fournit des éléments de réponses : le déficit budgétaire permettrait au gouvernement en place de contraindre les marges de manœuvre de la prochaine équipe, dans le cadre d'un système politique bipolaire.

ANTICIPATIONS RATIONNELLES ET « CYCLE D'ÉQUILIBRE »

Pour un premier courant de la Nouvelle Économie Classique (NEC), représenté par Lucas, **le cycle est un cycle d'équilibre, c'est à dire une tendance spontanée de l'économie à revenir à son niveau d'équilibre. Le cycle s'explique par l'adaptation des agents économiques à de nouvelles données monétaires**, en particulier à une **création monétaire non anticipée**. La fluctuation résulte alors d'un **effet de surprise** qui entraîne de mauvaises anticipations.

Lorsque la Banque centrale augmente la masse monétaire, les agents constatent que **leurs prix** augmentent, mais ils ne perçoivent pas forcément que cette augmentation concerne **tous les prix**. Ils pensent que cette augmentation des prix provient d'une augmentation de la demande **pour leurs produits** (ou leur travail s'il s'agit de la population active). Ils vont alors **accroître leur offre**, ce qui entraîne une expansion. Puis ils vont se rendre compte de leur erreur et vont réajuster leur comportement. L'effet de surprise jouera d'autant plus que les agents seront habitués à une certaine orthodoxie des autorités monétaires.

Un autre phénomène entre en jeu et amplifie les fluctuations : le principe de l'accélérateur de l'investissement qui montre que l'investissement est très élastique par rapport aux variations de la production.

Les anticipations rationnelles et le cycle d'équilibre sont admis comme facteurs explicatifs des fluctuations par les économistes de la nouvelle économie classique. Pourtant certains auteurs de ce courant, comme Edward Prescott, Finn Kydland, Charles Plosser et Robert Barro, pensent que **l'essentiel du cycle provient de chocs réels dans la sphère réelle. Pour eux, l'explication par la monnaie est insuffisante**. La théorie du cycle réel va révolutionner la théorie des cycles et par là-même, la théorie de la croissance.

LA THÉORIE DU CYCLE RÉEL RÉVOLUTIONNE LA THÉORIE DES CYCLES

Jusqu'aux années quatre-vingt, on pense que la croissance oscille autour d'une tendance centrale et ce *trend* résulte de facteurs d'offre (capital, travail et facteur résiduel pour Solow). Les keynésiens et même certains nouveaux classiques pensent que, à la fin de la fluctuation, l'économie revient à son taux de croissance tendanciel. **Les économistes du cycle réel pensent au contraire que le *trend* n'existe pas. Les fluctuations proviennent de chocs d'offre qui ont des conséquences permanentes sur l'économie** : progrès technique, gains de productivité bouleversent profondément et durablement l'économie. Il n'y a pas d'un côté les déterminants de la croissance à long terme et de l'autre les déterminants des cycles et des fluctuations. **La théorie des cycles et de la croissance se rejoignent en une même théorie.**

On peut dégager deux sortes de déterminants de la croissance et du *trend* :

- des chocs exogènes, (accidents climatiques qui viennent perturber la production agricole, chocs pétroliers, guerres, révolutions...
- mais surtout des **chocs réels** au niveau du progrès technique et de la productivité.

Le progrès technique réoriente la production et l'emploi ; il génère des gains de productivité qui vont à leur tour modifier les fonctions de production. Les entreprises vont accroître leur demande de travail et augmenter les salaires mais surtout leur nombre d'heures travaillées. Comme l'offre de travail est très sensible aux salaires, l'emploi doit logiquement augmenter et le chômage baisser puisque les salariés vont travailler plus et réduire leurs loisirs.

Les cycles sont donc des mutations permanentes et non temporaires ; ils sont détachées de la monnaie qui est « super neutre », et les conséquences des chocs exogènes et réels sont vertueuses car ce sont des ajustements nécessaires qu'il ne faut pas chercher à entraver.

LA THÉORIE DES CYCLES RÉELS : LES CHOCS DE PRODUCTIVITÉ AFFECTENT L'ÉCONOMIE

Une interprétation exogène met l'accent sur des **chocs réels** qui affectent l'économie. Dans cette optique, ce sont des chocs non plus monétaires, mais réels qui affectent l'environnement du système économique pour expliquer la genèse des cycles. Des économistes américains comme **Kydland et Prescott** (1982), ou Long et Plosser (1983) attribuent les fluctuations cycliques de l'activité à des **chocs de nature réelle reçus par l'économie et jouant avant tout du côté de l'offre.**

Les chocs d'offre sont des perturbations aléatoires se traduisant par des modifications brutales des prix relatifs.

Parmi ces chocs, **les théoriciens des cycles réels privilégient les chocs de productivité** dans un environnement incertain. Un exemple souvent cité est celui des brusques modifications des prix de l'énergie qui affectent brutalement la productivité globale des processus de production : chocs pétroliers de 1973 et 1979, contre-choc pétrolier de 1986, envolée du prix de l'or noir à l'automne 1990 après le déclenchement de la guerre du Golfe, triplement du prix du baril entre le début de 1999 et l'automne 2000, ascension à nouveau ces dernières années suivie d'une chute brutale des cours.

Ce qui surprend a priori dans toute thèse affirmant que le cycle conjoncturel aurait pour origine des chocs extérieurs au système, c'est que de tels chocs ne devraient engendrer aucune persistance de par leur nature purement aléatoire.

3

L'ÉNIGME DES CYCLES LONGS

3.1.

LES CYCLES LONGS : DES VARIATIONS DE L'ÉCONOMIE SUR LE LONG TERME

Dès la fin du XIXe siècle, W.S. Jevons (1884) a l'intuition de variations de l'économie sur le long terme. En 1913, le Hollandais, J.F. van Gelderen, observe des relations entre mouvements longs des prix et fluctuations à long terme du développement industriel. Cependant, c'est en 1922 que N.D. Kondratiev (1892-1938) publie ses travaux sur cette question, sans avoir connaissance de ceux de Van Gelderen.

Avant Kondratiev, des explications indépendantes du système productif avaient été proposées pour les mouvements longs : T.S. Ashton constatait que les guerres et révolutions étaient plus souvent présentes durant les phases d'expansion. Parmi ces causes exogènes, une explication intéressante corrèle les fluctuations de la production d'or avec les mouvements de prix.

LES DÉCOUVERTES D'OR INFLUENCENT LA CIRCULATION MONÉTAIRE À L'ÉPOQUE DE L'ÉTALON-OR

Les variations cycliques sont fondées sur la relation entre quantité de monnaie (déterminée par la quantité d'or) et le niveau de l'activité économique. Cette thèse est crédible au XIXe siècle puisque l'essentiel de la circulation monétaire est gagé sur l'or.

Le suédois **K. G. Cassel** (1932) étudie le rapport entre la masse d'or disponible et la « quantité naturelle » d'or nécessaire pour les besoins de l'expansion économique. Il constate qu'un taux de croissance annuelle de 2,8 % des moyens de paiement permet d'accompagner la croissance du niveau des transactions sans déséquilibres :

- si les moyens de paiement croissent de plus de 2,8 %, il y a tendance à la hausse des prix ;
- si les moyens de paiement croissent de moins de 2,8 %, il y a tendance à la baisse des prix.

En phase A, l'abondance d'or provoque l'inflation en diminuant le pouvoir d'achat du métal, ce qui décourage l'extraction. **Quand le métal précieux devient rare, les taux d'intérêt remontent et les capitaux manquent, les prix baissent** → retournement de conjoncture (phase B). La monnaie fiduciaire suit le mouvement de l'or auquel elle est mécaniquement liée dans le cadre de l'étalon-or.

La recherche d'or est relativement indépendante de l'activité économique. Au milieu du XIXe siècle, des gisements sont découverts en Californie et en Australie, à la fin du siècle en Afrique du Sud et dans le Klondike (1896).

F. Simiand et R. Marjolin expliquent que les **découvertes d'or accroissent les réserves des banques centrales. Cela entraîne un accroissement du crédit par croissance de la quantité de monnaie et provoque la baisse des taux d'intérêt.** Ces effets sont inversés en cas de pénurie d'or. **Cette explication perd de sa force avec l'abandon la référence stricte à l'or,** à la suite de la guerre de 1914, et surtout après 1945.

LES CYCLES LONGS DE KONDRATIEV

Dans les années 1920, l'économiste soviétique N. Kondratiev met en évidence que les XIXe et XXe siècles connaissent une tendance générale (*trend*) de croissance économique, ponctuée de cycles, c'est-à-dire de périodes de récession et de périodes d'expansion qui semblent se reproduire avec une certaine régularité.

Les prix varient selon des cycles longs (40 à 60 ans), composés d'une phase ascendante et d'une phase descendante. La phase A (expansion) se caractérise par une augmentation des prix et de la production ; la phase B (récession) par une baisse des prix et de la production.

Pour Kondratiev, l'origine de ces cycles est double : le progrès technique et la monnaie.

L'INTERPRÉTATION DES CYCLES LONGS PAR KONDRATIEV

Les cycles de Kondratiev ont été établis sur la base de fluctuations de prix. Kondratiev met en valeur des mouvements de longue durée en analysant l'évolution d'indices généraux des prix de gros de marchandises concernant les principaux pays capitalistes (États-Unis, Grande-Bretagne, France). Les séries couvrent la période de 1770 à 1920. Les cycles longs s'appliquent à la variation du *trend* de la série statistique. Ces grandes tendances n'apparaissent pas spontanément à la lecture des données chronologiques. Un traitement statistique permet de les révéler. **Kondratiev identifie des cycles d'une périodicité de 40 à 60 ans.** La méthode utilisée consiste à « éliminer le *trend*, puis à effectuer un lissage, enfin à déterminer des déviations par rapport au *trend* ». Par conséquent, ces ondes longues sont statistiquement construites.

Kondratiev justifie les mouvements longs par l'idée de cycles de réinvestissements. L'origine des cycles doit être recherchée dans « l'usure, le remplacement et l'augmentation des fonds de capitaux de base, c'est-à-dire les grandes infrastructures (chemin de fer, canaux) dont la production demande un long processus et des investissements exceptionnels ». **Cette dépense suppose l'existence d'une épargne abondante, ce qui est généralement le cas en début de cycle. Les taux d'intérêt sont alors peu élevés. Une fois le processus de croissance engagé, il nécessite de plus en plus d'investissements, donc d'épargne. Les taux d'intérêt s'élèvent progressivement de même que les prix,** traduisant des tensions réelles en termes d'offre et de demande. La crise survient alors brutalement. Durant la phase B, les prix et taux d'intérêt baissent jusqu'à reconstitution de l'épargne nécessaire à un nouveau cycle.

3.2.

L'ANALYSE DE SCHUMPETER

À partir des travaux de Kondratiev, Schumpeter établit la relation entre les mouvements longs et les grandes vagues d'innovations ayant permis l'émergence de nouveaux systèmes techniques. L'innovation et la création de crédit sont, d'après lui, les deux facteurs fondamentaux de l'histoire du capitalisme.

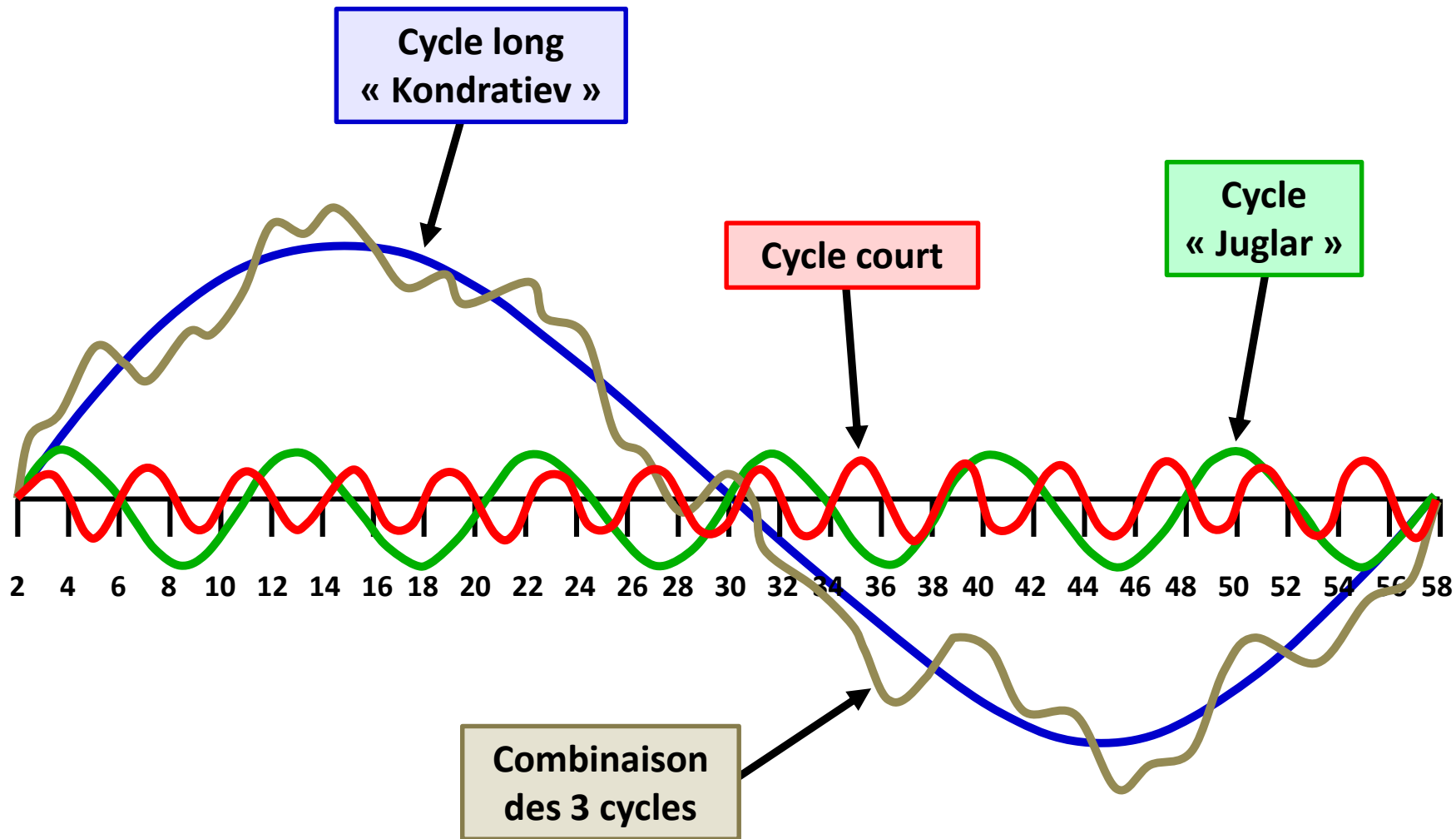
SCHUMPETER : L'INNOVATION ET L'ENTREPRENEUR

Pour Schumpeter, l'invention correspond à une découverte scientifique. L'innovateur est celui qui transforme l'invention en innovation, à la fois fruit et arme dans l'affrontement économique, moyen et objectif de l'expansion des entreprises. **L'innovation est le phénomène central de la dynamique économique du capitalisme par son caractère déstabilisant.**

Schumpeter conçoit l'entrepreneur innovateur comme un inventeur génial et le bâtisseur rationnel du processus innovant. La croissance technologique qui en résulte se diffuse mécaniquement de proche en proche, par les relations de marché, dans l'ensemble de l'économie (phénomène de la tache d'huile).

Certes, on trouve à l'origine le rôle irremplaçable d'un individu, l'entrepreneur solitaire ; mais dans la genèse de l'innovation, on trouve aussi les avancées (générales et spécifiques) de la connaissance, la modification des prix relatifs, le changement de la structure de la demande et aussi des éléments fortuits pour lesquels l'entrepreneur constitue le catalyseur. **À la multiplicité des facteurs répond le rôle unique de l'entrepreneur.** De même voit-on apparaître l'analyse intégrée du triptyque : invention/innovation/diffusion.

SCHUMPETER : L'EMBOÎTEMENT DES CYCLES ÉCONOMIQUES



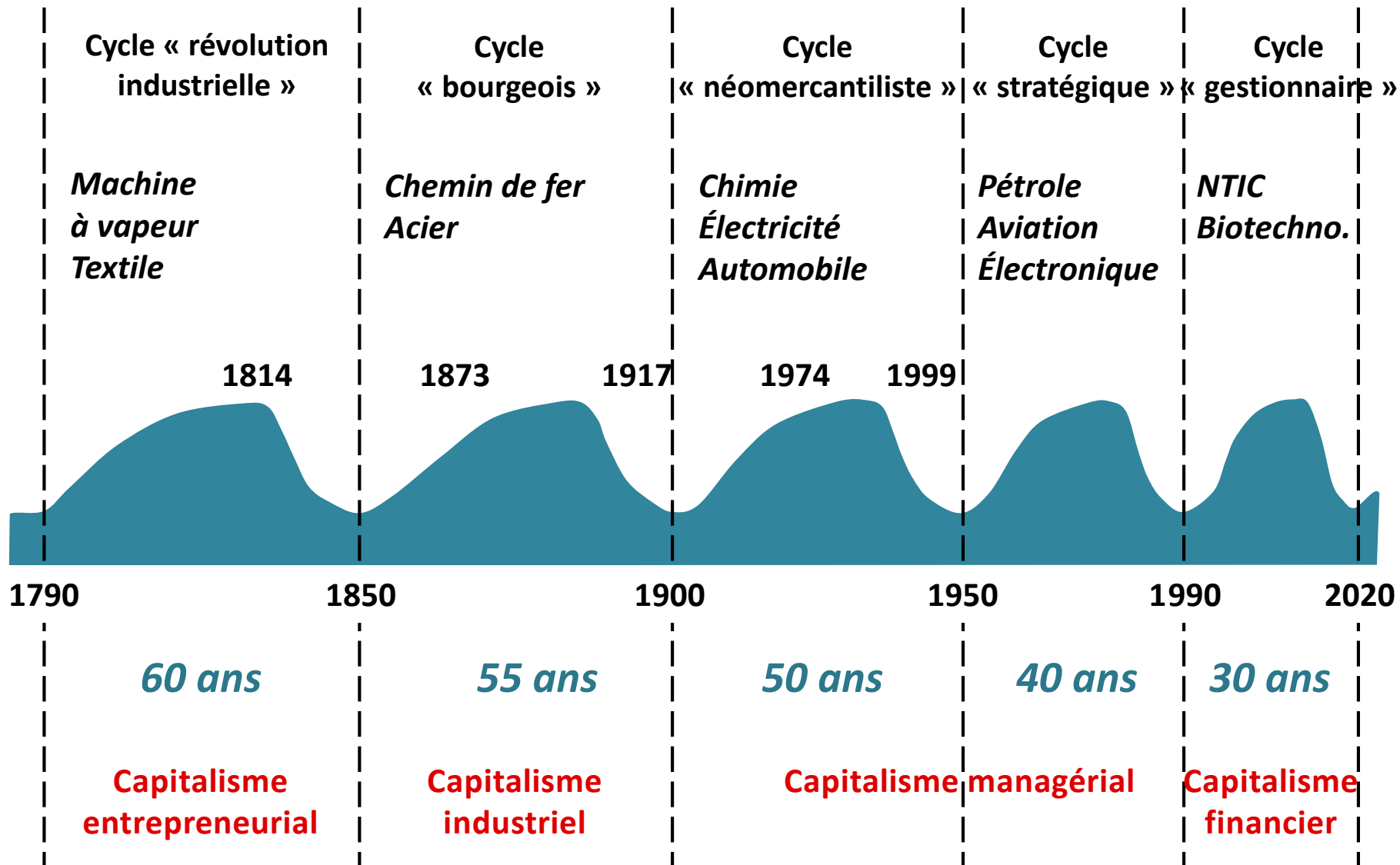
Source : *Business cycles*, 1939.

CYCLES KONDRATIEV : LA RELECTURE DE SCHUMPETER

L'innovation est au cœur de l'explication, elle consiste en nouveautés qui révolutionnent la routine de production. Elle est développée par des entrepreneurs innovateurs qu'il distingue des managers. **Les changements entraînés par l'innovation affectent la fonction de production.** Il peut s'agir aussi bien de produits nouveaux que de nouveaux procédés de fabrication. « *De telles révolutions remodèlent périodiquement la structure existante de l'industrie en introduisant de nouvelles méthodes de production (l'usine mécanisée, l'usine électrifiée, la synthèse chimique...), de nouveaux biens (services ferroviaires, automobiles, appareils électriques), de nouvelles formes d'organisation (fusions de société), de nouvelles sources d'approvisionnement (laine de la Plata, coton d'Amérique, cuivre du Katanga), de nouveaux marchés.* » (Capitalisme, socialisme et démocratie, 1942).

L'innovation donne un élan aux affaires, elle stimule l'esprit d'entreprise. Son appropriation par l'entrepreneur – parfois à l'aide de brevets –, lui confère une rente momentanée. Mais ce privilège est de courte durée car les entrepreneurs imitateurs, en quête de profits, sont de plus en plus nombreux. Un effet de diffusion de l'innovation se produit. Ce processus crée une « avalanche de biens de consommation », ce qui améliore le niveau d'existence des masses.

CYCLES ET VAGUES D'INNOVATIONS SELON SCHUMPETER



LES INNOVATIONS SE PRÉSENTENT PAR GRAPPES AU COURS DU TEMPS

L'observation montre que **les innovations les plus significatives se présentent par « grappes »**. Le phénomène d'innovation est discontinu. Ensuite, toutes les innovations n'ont pas la même force, seules certaines d'entre elles ont un effet déterminant, dans la mesure où elles touchent toutes les activités productives.

La périodisation des premiers Kondratiev a été associée par J. Schumpeter à des secteurs moteurs spécifiques :

- le textile et la vapeur pour la période de 1787 à 1840 ;
- le chemin de fer de 1843 à 1897 ;
- l'industrie automobile, la chimie et l'électricité de 1898 à 1939.

La phase A du cycle correspond au temps nécessaire pour que les innovations se diffusent à l'ensemble du système productif. La variation des prix est la conséquence des changements structurels dus à l'innovation, **le crédit joue alors un rôle dans le cycle puisqu'il permet de financer les investissements. L'accroissement de la demande crée des tensions d'abord sur le marché des facteurs de production puis sur le marché des marchandises, le résultat final est une tendance à la hausse des prix**, caractéristique de cette phase.

SCHUMPETER : LE CARACTÈRE DÉSTABILISANT DES INNOVATIONS

« La principale cause de la dépression, c'est la prospérité. » (J.A. Schumpeter)

Pour Schumpeter, **ces cycles ont pour origine des vagues d'innovations**. Le cycle de taille supérieure est une composition de cycles plus courts concernant le même genre d'activités : *« Le développement ferroviaire peut servir d'illustration : les dépenses d'investissement et l'ouverture d'une nouvelle ligne ont des effets sur les affaires, sur les moyens de transports concurrents et sur la position relative des centres de production. Cela prend du temps, pour tirer parti des opportunités de production nouvellement créées par le chemin de fer et anéantir les autres. Cela prendra encore plus de temps pour l'adaptation de la population, le développement et le déclin de villes et donner une nouvelle forme au pays. »*

Schumpeter insiste donc sur le caractère déstabilisant des innovations. L'envergure des cycles diffère en fonction des conséquences induites et du temps nécessaire aux transformations structurelles. Il nuance malgré tout son propos : les cycles de Kitchin sont décrits comme des « vagues d'adaptation ». Cette imbrication des rythmes s'est vérifiée de la révolution industrielle aux années 1930, selon lui, à de très rares exceptions près.

LA DYNAMIQUE ÉCONOMIQUE EST FONDAMENTALEMENT CYCLIQUE, EN PROIE À UN JEU PERMANENT DE « DESTRUCTION CRÉATRICE »

Lorsque l'installation des nouveaux procédés prend fin, une quantité importante de biens est disponible sur le marché, la demande arrive à saturation, une tendance à la baisse des prix apparaît. Les investissements de capacité s'effacent devant les investissements de rationalisation (qui diminuent les coûts sans produire davantage). Les entreprises les plus dynamiques ne souffrent pas trop de cette évolution et peuvent rembourser leurs prêts. Il n'en va pas de même pour **les entreprises les plus anciennes qui subissent des pertes et sont condamnées à la faillite** (processus de « destruction créatrice »). En effet durant la phase B les innovations vont de nouveau se multiplier pour aboutir à un nouveau cycle, alors que le système productif est débarrassé de ses éléments les moins performants.

Si tous ces facteurs sont essentiels, **ils ne parviennent guère à expliquer la régularité des « cycles »** pour des périodes qui voient alterner phases A et B alors qu'elles s'appuient sur les mêmes ressorts technologiques.

SCHUMPETER : LE CARACTÈRE DÉSTABILISANT DES INNOVATIONS

Schumpeter adhère à une conception saltationniste du changement : il en privilégie le caractère discontinu. Il exclut les innovations incrémentales. Il ne prend pas en compte les processus cumulatifs. Sa vision comporte trois phases : invention, innovation et imitation. La première est technique, la seconde économique et la troisième sociologique. La seconde comprend aussi les innovations organisationnelles, managériales, financières... Elle ne s'inscrit pas dans la durée. Elle est datée et située. L'innovation relève d'un acte de volonté héroïque de l'entrepreneur. **Quant à l'invention, elle est extérieure au système économique. On ne trouve donc pas chez Schumpeter de théorie ni d'analyse du changement technique.** Les rapports entre la science et la technologie ne sont pas examinés. **La question de l'origine de l'innovation n'est pas posée.**

Malgré tout, on peut lire dans la pensée de Schumpeter une évolution. Dans *La théorie de l'évolution économique* (1912), l'innovation est attribuée à l'acte d'un entrepreneur créant une nouvelle firme. Schumpeter différencie deux formes du capitalisme : capitalisme concurrentiel et capitalisme « trustifié » : **l'innovation devient alors le fait de la grande entreprise.** Ce point de vue, développé dans *Capitalisme, socialisme et démocratie* (1942), souligne le caractère routinier, « institutionnalisé » et bureaucratique de la R&D.

LES FAIBLESSES DE L'ANALYSE DE SCHUMPETER

Schumpeter inaugure une vision neuve de l'économie considérée dans sa dynamique. En concevant l'équilibre comme une suite ininterrompue de déséquilibres, **il dépasse la conception statique de l'équilibre des néoclassiques**. Pour lui, le système économique est en permanence travaillé par un **processus discontinu d'innovation qui engendre des fluctuations cycliques** et le met sans cesse en mouvement.

Il semble toutefois qu'il ait **sous-estimé le caractère collectif de ce processus qu'il fait, pour l'essentiel, reposer sur les épaules d'individus exceptionnels**, les « entrepreneurs-innovateurs » dont, selon lui, les qualités ne peuvent se manifester que dans un contexte concurrentiel. **À mesure que la concentration progresse, ce type d'homme est voué à disparaître au profit d'une bureaucratie gestionnaire** qui finit par tarir les forces innovantes et conduit le capitalisme à se transformer en socialisme bureaucratique.

Une deuxième limite porte sur sa modélisation des cycles longs. Ces derniers sont des **cycles de prix supposés évoluer simultanément dans le même sens. Or, le synchronisme des prix ne correspond que de loin à la réalité**. Il existe des distorsions entre les prix de gros et de détail, et entre les séries de prix dans les différents pays. La concordance des mouvements de prix et de production est également controversée.

Par ailleurs, l'extension au long terme du schéma explicatif fondé sur les discontinuités de l'innovation soulève des objections : **entre prix et productivité, le lien n'est guère robuste**, le découpage chronologique retenu est plus ou moins arbitraire et le fléchissement de l'innovation en phase B n'est pas établi.

On peut enfin reprocher à son analyse un excès de déterminisme technologique.

3.3.

LA CRISE COMME TRANSITION ENTRE DEUX MODES DE RÉGULATION

Les économistes de l'École de la régulation (Boyer, Aglietta) insistent sur l'ensemble des conditions – politiques, sociales, de marché, etc. – dans lesquelles s'inscrit l'activité économique. Dans cette perspective, les « crises majeures » sont vues comme des transitions qui permettent de passer d'un « mode de régulation » dont la dynamique s'épuise à un autre. Cette approche permet d'expliquer les fluctuations longues de l'économie.

LA PERSPECTIVE RÉGULATIONNISTE

Pour les régulationnistes, deux principaux modes de régulation marquent l'histoire du capitalisme :

- **Le mode de régulation concurrentiel** se caractérise par une accumulation du capital pour l'essentiel extensive, un rapport salarial fondé sur la flexibilité à la baisse du taux de salaire (formes institutionnelles libérales) ainsi que des modalités d'intervention de l'Etat circonscrites à des secteurs limités de l'économie. Ce mode de régulation se développe de la Révolution Industrielle à la crise des années 1930.
- Après 1945, **le mode de régulation monopoliste** se caractérise par un régime d'accumulation intensif, un rapport salarial fordiste qui découle d'une institutionnalisation du marché du travail et une intervention soutenue de l'Etat dans l'économie.

La périodicité des crises classiques tout au long du XIXe siècle et jusqu'en 1929 suggère qu'elles jouent un rôle essentiel de régulation du capitalisme concurrentiel. Elles ne peuvent toutefois jouer ce rôle que parce que les États sont là pour maintenir l'ordre, prendre en charge les équipements collectifs indispensables à l'expansion industrielle et définir une politique commerciale d'ouverture ou de protection des marchés.

RÉGULATION CONCURRENTIELLE / RÉGULATION MONOPOLISTE

	Régulation concurrentielle	Régulation monopoliste
Période	Du XIXe siècle jusqu'à 1929	De 1945 aux années 1970
Régime d'accumulation du capital	Accumulation extensive	Accumulation intensive
Rapport salarial	Flexibilité à la baisse du taux de salaire	Rapport salarial fordiste dans le cadre d'un marché du travail institutionnalisé
Place de l'État	Interventions circonscrites à des secteurs limités de l'économie	Intervention soutenue. Les États remplissent les trois fonctions modernes décrites par R. Musgrave : allocation, régulation, redistribution

LA PERSPECTIVE RÉGULATIONNISTE

La périodicité des crises classiques tout au long du XIXe siècle et jusqu'en 1929 suggère qu'elles jouent un rôle essentiel de régulation du capitalisme concurrentiel. Elles ne peuvent toutefois jouer ce rôle que parce que les États sont là pour maintenir l'ordre, prendre en charge les équipements collectifs indispensables à l'expansion industrielle et définir une politique commerciale d'ouverture ou de protection des marchés.

La grande crise des années 1930 fait naître un mode de régulation beaucoup plus complexe, dont les formes institutionnelles sont à même d'éliminer les crises sous leur forme classique pendant trois décennies. **La structure du système économique lui confère en effet des vertus régulatrices** nées :

- de la domination des structures industrielles par des oligopoles stabilisés ;
- de la nouvelle articulation entre organisation du travail, salaire et consommation (ou fordisme) ;
- des formes données au rapport salarial (c'est-à-dire au mode de gestion des forces de travail) ;
- de l'essor de la société de consommation ;
- du système monétaire international défini à Bretton Woods.

À cela s'ajoutent les effets régulateurs intentionnels des interventions des États. Grâce à des outils de mesure et d'analyse perfectionnés (comptabilité nationale, modèles macroéconomiques, etc.), elles semblent à même d'opérer un « réglage fin » de la conjoncture. **La croissance sans crise des Trente Glorieuses suggère donc qu'un ensemble coordonné d'éléments régulateurs peut permettre de contrôler et d'atténuer fortement les fluctuations.**

LA CRISE DES ANNÉES 1930 EST CELLE DU MODE DE RÉGULATION « CONCURRENTIEL »

La crise des années 1930 est celle du mode de régulation « concurrentiel », dont les contradictions bloquaient le développement du système capitaliste. Elle a conduit à son dépassement dans l'avènement d'un nouveau mode de régulation « fordiste » et « administré », qui s'épanouira pleinement après 1945, et dont les novations favoriseront la croissance forte des Trente Glorieuses.

Une crise majeure bouscule et redynamise non seulement l'ordre économique, mais aussi la pensée qui le sous-tend et le justifie conceptuellement. Ainsi, l'échec de la régulation libérale dans les années 1930 va donner sa légitimité au paradigme keynésien, qui deviendra la pensée organisatrice d'un monde nouveau.

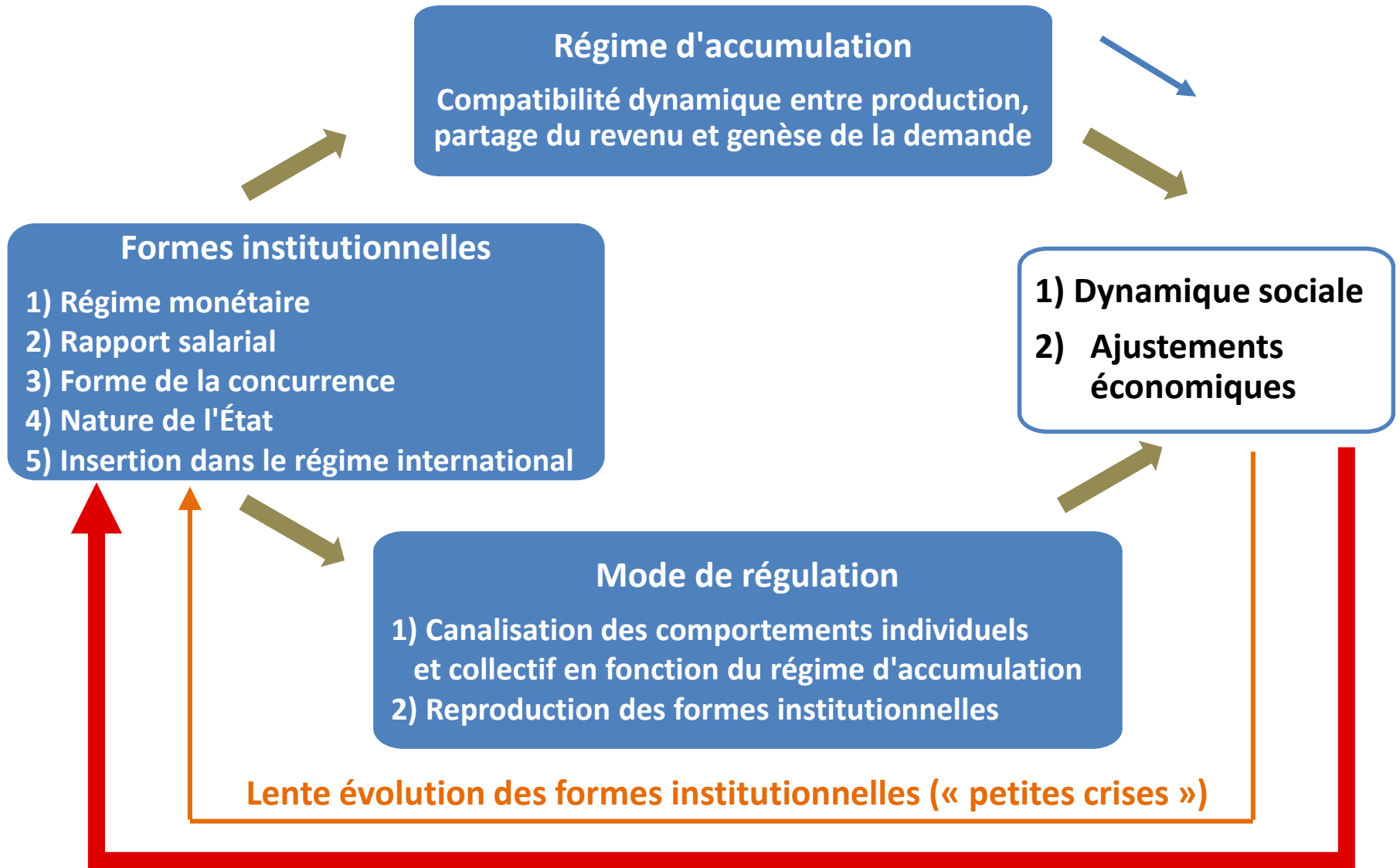
LA CRISE DU DERNIER QUART DU XX^E SIÈCLE EST CELLE DU MODE DE RÉGULATION KEYNÉSIANO-FORDISTE

De nouvelles formes institutionnelles devront être recherchées pour remplacer les précédentes, qui ont épuisé leur potentiel de croissance ou ne sont plus adaptées. Des solutions à la crise du taylorisme et du fordisme seront expérimentées dans le toyotisme, l'« entreprise du troisième type », et la production flexible et personnalisée. Face à la nouvelle économie mondialisée, et à la nouvelle donne technologique, des adaptations dynamiques seront déployées, condamnant l'organisation ancienne et posant les bases d'un nouveau régime de croissance.

Le paradigme keynésien sera à son tour délégitimé face aux nouvelles théories libérales, posant les règles d'une redynamisation de l'économie. La crise contemporaine, qui est celle du capitalisme dérégulé hérité de cette époque, peut apporter à son tour un meilleur équilibre entre le marché, les règles et les politiques.

M. Aglietta met l'accent sur les dérégulations de la globalisation financière et la montée du risque systémique dans les économies modernes. De son côté, R. Boyer insiste sur la diversité des régulations du capitalisme. Il montre que chaque espace politique produit un dispositif qui est de nature à produire une certaine régulation du système économique. malgré la dimension souvent systémique des crises, celles-ci doivent donc être analysées en tenant compte du contexte institutionnel dans lequel elles se produisent.

FORMES INSTITUTIONNELLES ET RÉGULATION



Entrée en contradiction avec les formes institutionnelles (« crise structurelle » ou grande crise)

LES CYCLES LONGS : MYTHE OU RÉALITÉ ?

L'approche en termes de rythmes longs rend compte de la succession historique de périodes d'expansion longue et de croissance moindre. Ces phases de ralentissement ou « grandes crises » sont plus ou moins durables et plus ou moins accusées selon les époques et les pays. Elles auraient pour fonction de construire les éléments de ce que Bernard Rosier a appelé un nouvel « ordre productif ». La dépression longue apparaît alors comme un « temps de mutation indispensable à la reproduction du capitalisme dans la très longue période : pour perdurer, maintenir le plus fondamental (le rapport salarial), il doit nécessairement changer ».

De cela, on déduit que **les fluctuations économiques font partie intégrante de la dynamique du capitalisme**, et que croissance et crises sont les deux faces d'un même processus soumis à des fluctuations. Les « petites crises » sont un moment du cycle majeur, les « grandes crises » relèvent des rythmes longs.

Force est toutefois de constater que **si les crises classiques et les cycles Juglar peuvent être repérés sur la base de fondements solides, il n'en est pas de même pour les fluctuations longues qui ont toujours fait l'objet de controverses** portant aussi bien sur leur existence que sur la manière de les expliquer. En effet, **même si on parvient à établir des séries longues pertinentes et fiables, leur interprétation ne va jamais de soi**. Les données doivent être construites pour être expliquées. Mais, aucune méthode statistique d'élaboration des données n'étant neutre, elles doivent aussi être expliquées pour pouvoir être construites. Le risque est alors de raisonner non sur d'authentiques mouvements longs, mais sur des artefacts.