

Le cycle : mythe ou réalité ?

Posté le : 11 novembre 2012 15:39 | Posté par : Blog du cercle des économistes e-toile
 Catégorie: Cycles et conjoncture, Concepts fondamentaux, Attitudes, Economie et politique

Il aura suffi que le Président hollandaise déclare que le cycle existe et qu'il permettra à un moment de son quinquennat une belle reprise pour que les analystes y aillent de leur raillerie contre une idée aussi saugrenue.

Le cycle existe. Nous avons abordé de nombreuses fois ce sujet sur ce site. Un cycle des affaires quasi décennal existe depuis que l'économie est devenue une économie basée sur le crédit. Son moteur est l'oubliant optimisme qui se saisit des acteurs après quelques années de vaches grasses qui laissent croire que le ciel bleu est pour toujours et que l'on peut investir en se fondant sur des tendances lourdes de croissance. Le crédit accompagne cet optimisme. Il dépasse sa cible. Un « crédit crunch » plus ou moins violent, qui est la phase de crise du cycle, s'ensuit. Il faut quelques années pour le digérer et le cycle repart.

Le cycle quasi décennal est un cycle du crédit et de l'optimisme. Maurice Allais assimile le taux d'intérêt à la fonction d'oubli : géniale intuition ! Elle explique que les retournements n'ont pas la même intensité : une crise dure suit une crise molle et inversement. Les excès sont modérés quand on a encore en tête les difficultés de la crise dure. Ils sont plus forts lorsque les excès ont été oubliés.

Pour s'en tenir aux derniers spasmes du cycle, on constate : crise dure en 73-74, crise molle au début des années 80, crise dure au début des années 90, crise molle au début des années 2000, crise dure depuis 2008-2009.

La crise commence toujours aux Etats-Unis, percole via les pays exportateurs et se généralisent notamment en France. La mondialisation a accéléré la séquence : les crises font le tour de la terre en moins de 2 à 3 ans et ont tendance à devenir synchrones.

Pourquoi les économies repartent-elles ? Parce que même en cas de crise dure et générale il reste toujours un fond d'entreprises dynamiques, que pour beaucoup d'entre eux les agents sont d'abord paralysés par la crainte et qu'elle finit par diminuer supprimant les excès de précaution, et parce que les banques débarrassées du poids des dettes aventurées sont de nouveaux attirées par les nouveaux projets, qui eux ne manquent jamais, car l'innovation est incessante.

Cette mécanique est mondiale. On peut la suivre sans arrêt depuis le 18^{ième} siècle.

Nier le cycle est un obscurantisme.

Il se trouve que beaucoup d'économistes ont abandonné l'étude du cycle parce qu'ils ont cru, dans le camp keynésien qu'il suffisait de contrôler la demande globale pour en éviter les effets, dans le camp monétariste, qu'il suffisait d'éviter le « crédit crunch » par une inondation en monnaie banque centrale. Les deux camps se sont réconciliés autour d'un concept vague de chocs « externes » auxquels il fallait faire face. Le débat est devenu celui de la résilience au choc, vue dans l'ampleur d'un secteur non concurrentiel dans le camp keynésien et dans la souplesse monétaire et les changes flottants dans le camp monétariste.

Les praticiens eux se voulaient pragmatiques : va pour la souplesse des changes flottants et

l'émission de monnaie en cas de besoin d'un côté, et les dépenses publiques de l'autre. On savait juguler les crises. Inutile de s'embarrasser d'une notion de cycle.

Horreur : à partir de 1974 ce schéma ne fonctionne plus. La relance keynésienne de Chirac sombre dans les déficits extérieurs et budgétaires. Il faut y renoncer. Rebelote en 92 où il faut mettre en 95 un plan fiscal tel qu'il provoque la récession de 96. Rebelote en 2009 où le plan de relance aboutit à une crise budgétaire sévère et à un plan de rigueur qui entraîne à nouveau une récession.

Même les pratiques de Quantitative Easing monétariste échouent. Bien que les banques centrales ont, à chaque récession, émis plus de papier monnaie, leurs surenchères successives se soldent par des échecs.

Le cycle s'en trouve aggravé. Comme chacun a pu le voir chaque crise décennale est plus aigue et chaque reprise plus spéculative et précaire, avec une baisse continue du trend.

On dira : il y a eu 1929 : la dépression est d'une autre nature que le cycle décennal. Nous sommes aujourd'hui, comme en 1929, non plus dans un cycle normal mais dans autre chose. On va parler de changement d'époque, de crise de civilisation, d'un monde nouveau en train d'éclorre dans la douleur.

Pour un économiste ce charabia n'a pas de sens.

Même pendant la crise de 29 le cycle sous jacent existait. La reprise aura lieu en 1938 et passera largement inaperçue. Elle sera tuée en France par les erreurs de politique économique du Front Populaire et notamment les 40 heures.

La crise de 1929 est une crise de la dette due au fait que la guerre avait entraîné l'émission de masses de dettes hors du commun, que la richesse s'était concentrée aux Etats-Unis et qu'un système monétaire bancal a été institué. Le Gold Exchange Standard de l'époque avait l'effet de créer des doubles pyramides de crédits, concentrées largement aux Etats-Unis et qui y explosèrent gaiement. Le reste de l'histoire est une mauvaise gestion de la crise provoquant son aggravation et sa longue durée par des politiques inadaptées.

La crise de 2009 est une crise de la dette due au fait que le système aventuré des changes flottants de monnaies administratives a provoqué une boule de dettes intolérables qui a fini par s'écrouler sur la tête des peuples. Le système n'a pas tué le cycle : il l'a aggravé. Aujourd'hui la profondeur et la durée de la crise sont liées au fait que les bonnes mesures n'ont pas été prises et que la procrastination ne paie pas. Le cycle en lui-même n'en est pas affecté.

Il y a bien eu une reprise en France entre 2005 et 2008. Mais elle a été faible, principalement du fait du trop gros poids de l'économie publique, du poids fiscal intolérable et des blocages administratifs comme les 35 heures.

Il n'est que trop clair que la politique de déflation menée en Europe et d'hystérie fiscale menée en France peut étouffer tout espoir de reprise un peu net. Nous sommes en récession à nouveau quatre ans après le pic psychologique de crise. Ce qui est indécent et aurait pu être évité. Comme en 1996.

Ce qui est absurde, ce n'est pas de penser qu'il pourrait y avoir une reprise dans les quatre années à venir. Il devrait en y avoir une. Mais d'imaginer qu'elle se produira sans rien faire ou en l'étouffant.

Sarkozy a eu tort de ne pas écouter ceux qui comme nous l'avertissaient qu'il subirait une crise forte pendant son quinquennat. Hollande n'a pas tort de penser qu'une reprise pourrait bien être « round the corner ». Après tout tous les grands changements de majorités politiques ont eut lieu en synchronisation avec le cycle, du fait de la mort prématurée de George Pompidou. Crise de 74, le pouvoir quitte l'UNR pour les Giscardiens. Crise du début des années 80, le pouvoir passe aux socialistes mitterrandiens. Crise de 93, le pouvoir est repris par les Chiraquiens. Crise du début des

années 2000 : échec de Jospin. Crise de 2009, Hollande arrache le pouvoir à Sarkozy.

Son erreur est de ne pas prendre les meilleures mesures pour que cette reprise soit nette et active. Il ne le fait pas en France où sa politique sinueuse ressemble à celle du sapeur camembert qui fait des trous pour boucher ceux qu'il vient de creuser et qui a démarré par un choc fiscal irrattrapable. Il ne le fait pas en Europe où l'absence d'institution spécialisée pour gérer l'économie de l'Eurozone est devenue criante, entraînant le maintien d'une gestion par la norme surveillée par un gendarme au lieu d'une politique dynamique au jour le jour de la monnaie, des changes, des budgets et de l'amortissement de la dette globale de la zone. Il ne le fait pas au G.20 où la voix de la France est nécessaire pour mettre fin au système non coopératif de monnaies administratives flottantes.

Il ne le fait pas. Comme nous l'avons déjà répété, cela ne veut pas dire qu'il ne le fera pas. Après tout il avait plaidé en 2008 pour un nouveau Bretton-Woods !

Les reniements électoraux récents vont dans le bon sens. Enfin ! Il en faut encore quelques uns pour se hisser à la hauteur de la situation. Mais pourquoi pas ?

S'il prend dès maintenant les bonnes options il pourra effectivement bénéficier de la reprise possible et même probable en 2014-2015 si le G.20 intervient dans le bon sens, c'est-à-dire celui de la réduction concertée des dettes dans le cadre d'une politique de stabilité monétaire et de croissance globale et si l'Europe choisit enfin une gestion active des en-cours financiers, de la monnaie et des changes.

Ses erreurs initiales en France ne le mettent malheureusement pas en bonne posture pour parler à l'Europe et au monde. Il peut encore revenir sur les erreurs des six premiers mois. Mais peut-il réellement retrouver une crédibilité européenne et mondiale si la récession française dure et que tous les indicateurs virent au rouge du fait de sa lenteur à abandonner les mesures du « moi je candidat » pour celles exigées par la situation ?

Didier Dufau pour le Cercle des économistes e-toile.