

Pierre PASCALLON

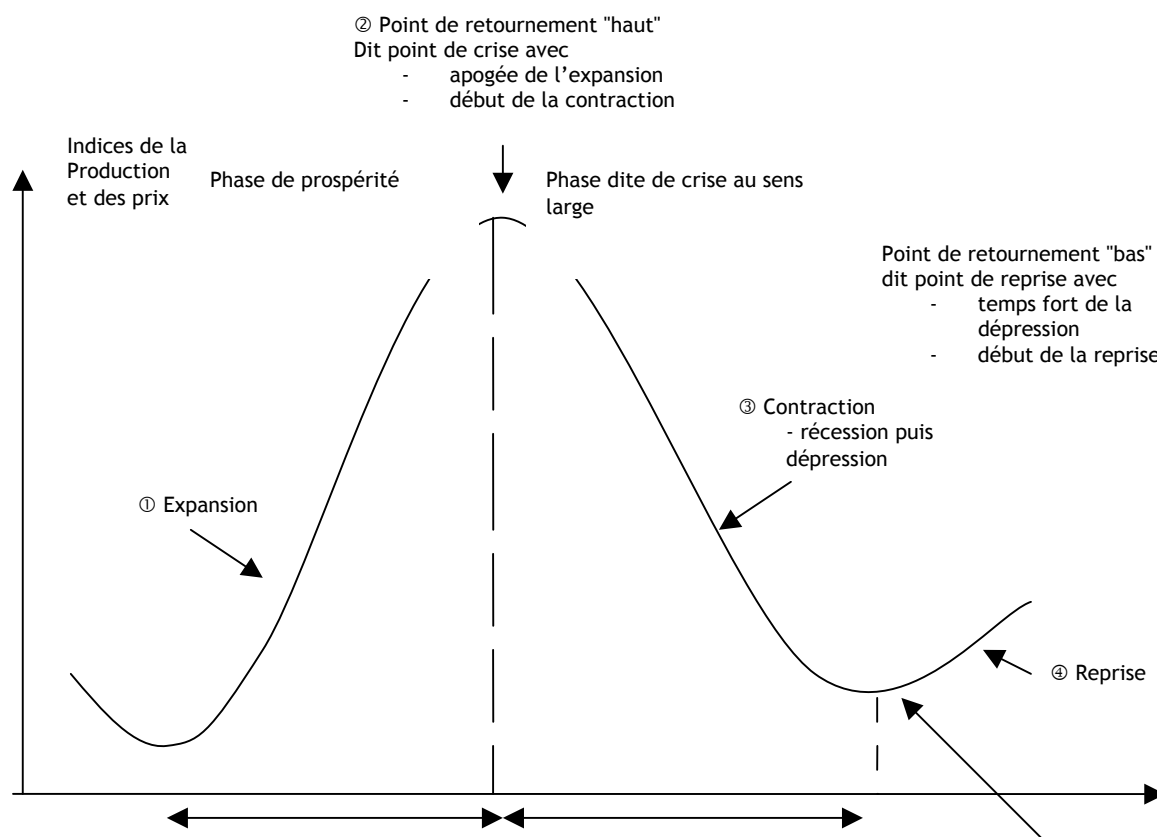
Pascal HORTEFEUX

**Est-ce la reprise ?**

La "reprise" – il faut savoir de quoi on parle – se situe dans une perspective cyclique de courte période, celle du cycle court JUGLAR – d'une durée moyenne de 6 à 11 ans – avec ses quatre phases (cf. tableau n°1) 1) "l'expansion" ; 2) le "point de retournement haut" ou la "crise stricto sensu" ; 3) la "contraction", avec la "récession" [on a une diminution du taux de croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) qui en valeur absolue continue à augmenter sur l'année], puis la "dépression" [il n'y a plus croissance mais "décroissance" du PIB, contraction du PIB] ; et enfin 4) la "reprise" : elle démarre lorsqu'on a passé le point bas de la dépression, préparant la phase de hausse d'un nouveau cycle.

**Tableau n° 1**

Le cycle JUGLAR "type"  
avec ses quatre phases



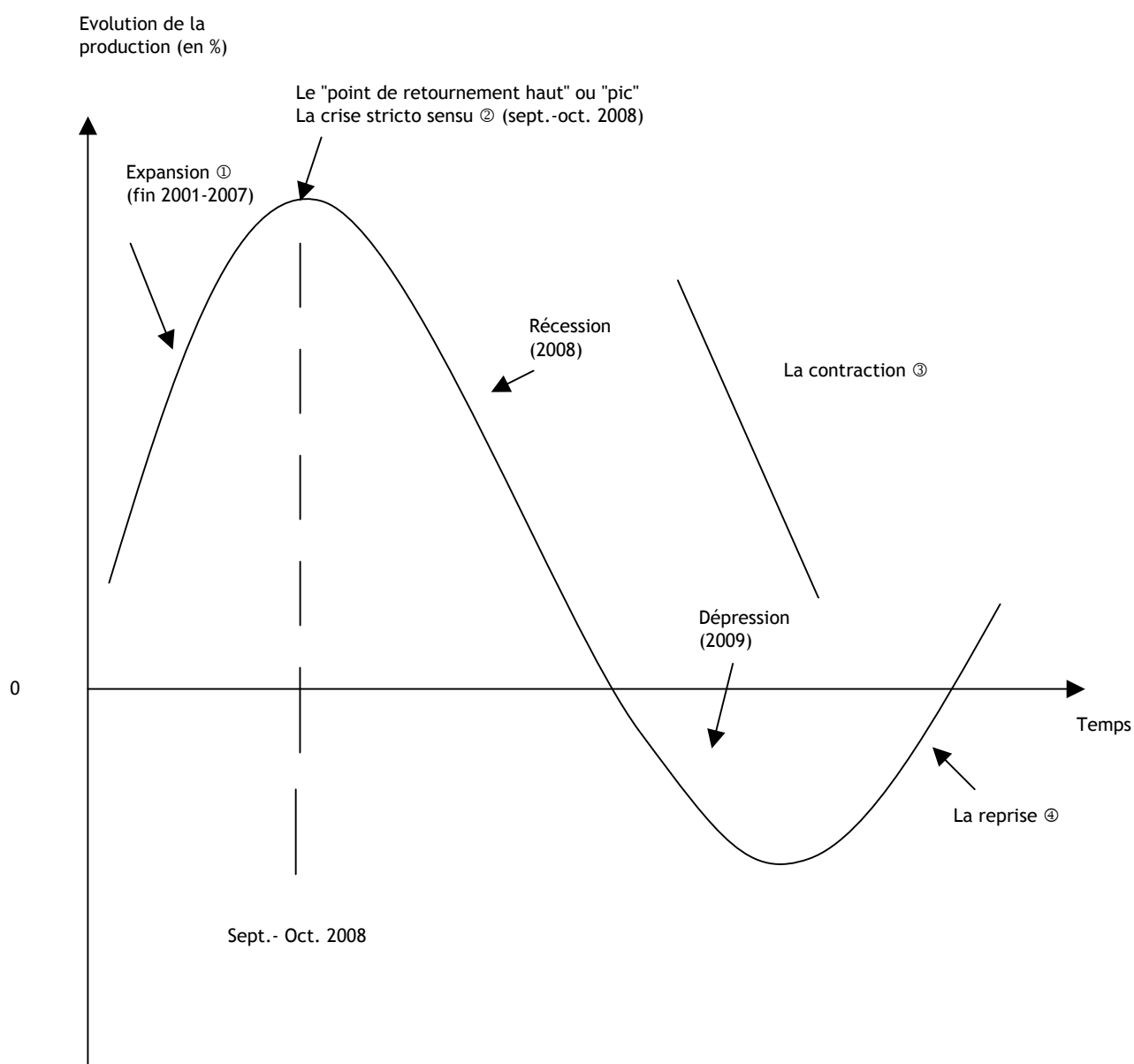
C'est cette "reprise" dans le cadre d'un cycle court JUGLAR qui paraît se dessiner en particulier aux Etats-Unis (cf. tableau 2). On a eu en effet Outre Atlantique une expansion ① à partir de fin 2001 (après la crise "Internet"). Cette phase ascendante va avoir son "pic" –la crise "stricto sensu" ② en septembre-octobre 2008.

Après ce point de retournement, les Etats-Unis sont entrés dans la phase de contraction économique (phase③), avec la récession (2008), puis la dépression (2009).

Il semble – en septembre 2009 – que la reprise soit là aux Etats-Unis. Après un repli en effet du PIB de 6.4 % sur les premiers mois de cette année, la chute s'est ralentie Outre-Atlantique à 1 % au 2<sup>ème</sup> trimestre. Et les indicateurs les plus récents – ventes de logements neufs, commandes de biens durables, ... marquent de forts rebonds. L'industrie américaine recommence à croître.

**Tableau n° 2**

Le cycle court JUGLAR sur le cas des ETATS-UNIS



Mais, à dire le vrai, la reprise économique paraît, au début septembre, se dessiner sur tous les continents, ce qui permet à Olivier BLANCHARD – chef économiste du FMI – d'assurer (dans Finances et développement de septembre 2009) que la "reprise économique mondiale a commencé". L'OCDE dans son dernier rapport de conjoncture de septembre 2009 adopte le même point de vue.

Il est certain que le "rebond" est particulièrement sensible en Europe notamment. En France et en Allemagne, le PIB a progressé de 0.3 % au 2<sup>ème</sup> trimestre 2009... contre toute attente. Chez nous, la production manufacturière s'est stabilisée au second trimestre ; l'immobilier d'entreprise connaît un léger dégel après un début d'année catastrophique ; l'immobilier neuf est reparti à la hausse au second trimestre. Et l'espoir est ainsi affiché d'une sortie de crise accélérée dans la zone euro à partir du troisième trimestre 2009.

Mais les statistiques ont également "rosi" au Japon. En Amérique Latine, le Brésil paraît déjà, en juillet 2009, sur le chemin de la reprise. De même que l'Asie où, en Chine, la croissance a déjà rebondi à près de + 8 %, ce 8 % de croissance fatidique... en dessous duquel ce pays redoute des émeutes !!

\* \* \* \* \*  
 \* \* \* \* \*  
 \* \* \*  
 \*

Que dire face à cette reprise économique qui paraît bien – on vient de le voir – s'être installée sur l'ensemble de la planète ?

- Force est de reconnaître que le "commencement", le "démarrage" de cette reprise – si c'est confirmé sur les prochains mois et au-delà – est une "surprise", une "bonne" surprise. Car le rebond serait en effet d'une rapidité historique sans précédent, et on va le dire – on n'avait pas, même dans les prévisions les plus optimistes – imaginé une reprise aussi précoce.

Souvenons-nous – ce n'est pas si vieux – la sévérité de la crise fin 2008- début 2009 aux Etats-Unis et dans nos pays européens, au niveau en particulier de toutes les branches clefs : l'automobile, l'immobilier, ... et par suite – en mars 2009 – on voyait nos pays s'enfoncer dans une dépression forte et longue... avec donc une reprise qui ne pouvait venir que bien plus tard que septembre 2009 : beaucoup d'observateurs la situait en 2010, au début ou à la fin de 2010 ; d'autres encore l'envisageait seulement en 2011, voire en 2012, ce qui se rapprochait de l'horizon théorique du cycle JUGLAR (avec une durée moyenne de baisse de 4 ans, 4 ans ½).

- Se pose donc la question : pourquoi la reprise a été beaucoup plus précoce, beaucoup plus rapide que ce que l'on pouvait envisager raisonnablement face à la sévérité de la dépression et que l'analyse théorique paraissait indiquer ? La réponse à cette question est quasiment unanime chez tous les commentateurs : ce sont les mesures gouvernementales qui ont sans aucun doute limité l'ampleur de la dépression et accéléré la reprise ; et ceci de partout, de part et d'autre de l'Atlantique, de part et d'autre de la Manche, de part et d'autre du Rhin. Il faudrait ici détailler le catalogue des actions conduites par les Pouvoirs Publics, pour le secteur automobile, pour le secteur bâtiment et travaux publics, ... Pour le secteur automobile ? C'est bien sûr, avec des modalités voisines ici et là, la prime à la casse automobile dont il faudrait parler. C'est elle qui a amené le redressement des marchés

automobiles. Ainsi, dans la progression du PIB de 0.3 % au second trimestre en France et en Allemagne – on l'a consigné plus haut –, on peut noter que c'est la prime à la casse qui a permis l'essentiel du rebond de la production industrielle et des exportations (le secteur automobile explique à lui seul la moitié de l'amélioration de la production industrielle chez nous). Le secteur bâtiment et Travaux publics ? C'est ici le soutien apporté par les investissements publics dans le cadre des plans de relance qu'il faudrait développer. C'est ainsi qu'en France, en septembre 2009, 800 chantiers d'Etat – sur les 1 000 prévus – auront été ouverts.

On peut donc, au total, affirmer avec assurance que c'est bien l'action très forte des Pouvoirs Publics lancés dans une course de vitesse contre la dépression – contrairement à ce qui avait été le cas, dans un premier temps en 1929 – qui a conduit et va continuer tout un temps – à coups de milliards (100 milliards d'euros pour le plan de relance français) – à amortir l'ampleur "normale" du recul économique sous le seul jeu des forces du marché et à avancer la reprise.

- Bien sûr, l'interrogation qu'on ne peut éluder à ce point de la réflexion est bien la suivante : si la reprise a bien commencé, ce rebond va-t-il être durable ?

On voudrait montrer que la "bonne" surprise qu'a été le démarrage de la reprise de façon aussi précoce doit être pris avec précaution. Nous y invite déjà Olivier BLANCHARD lui-même qui – on l'a cité – après nous avoir assuré que "la reprise économique mondiale a commencé" ajoute dans le même article : "le redressement ne sera pas simple, la crise ayant laissé des cicatrices profondes pour plusieurs années". Il est vrai que la majorité des experts incitent à la prudence en reconnaissant – on reprend les termes le plus usités ces derniers temps – que les signes de reprise sont "timides" ; que les fondations de la reprise sont "fragiles" ; qu'il reste des "facteurs incertains et volatiles" dans le processus de reprise ; bref que rien ne garantit vraiment qu'il ne s'agira pas d'un simple rebond ...qui ne nous permettra donc pas de déboucher sur une croissance forte et durable.

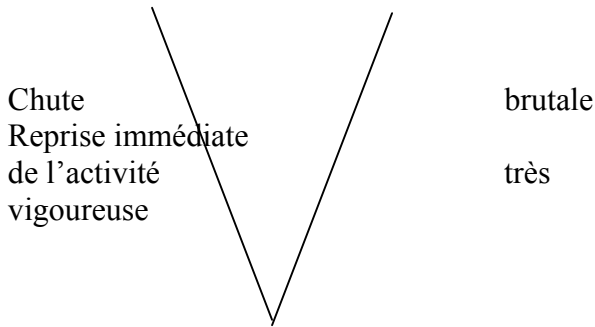
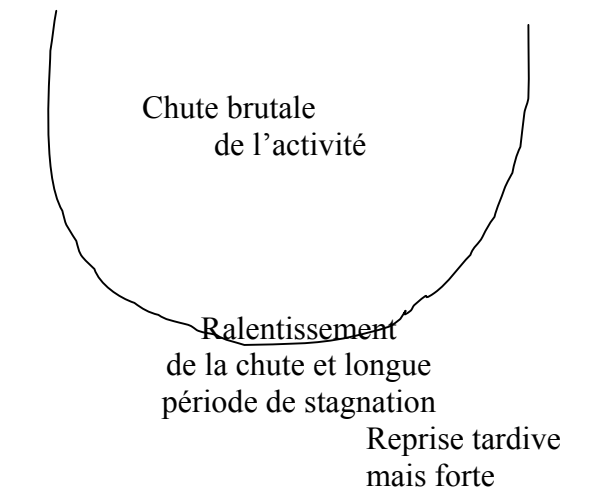
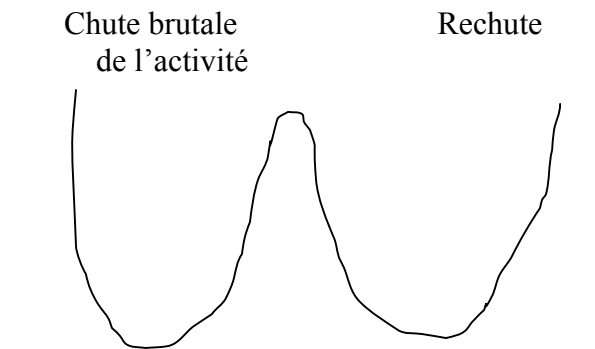
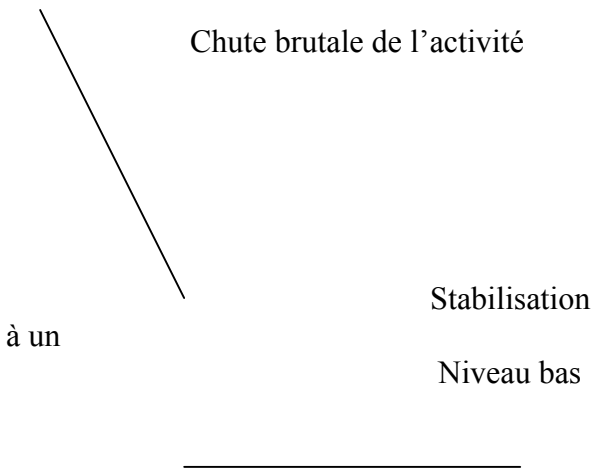
On a vu en effet que la reprise actuelle est en grande partie "dopée" par l'intervention des Pouvoirs Publics... Lorsque l'économie privée aura moins de soutien public, sera-t-elle prête à prendre le relais et à assurer une croissance auto-entretenu, sans "béquille" ? On comprend les hésitations des gouvernements face à la situation actuelle. C'est ainsi que chez nous les mesures exceptionnelles qui devaient s'arrêter au 31 décembre 2009 (prime à la casse, dispositif "zéro charge" dans les TPE, ...) ont été prolongées au-delà et on essaiera – pour citer le Ministre de l'Economie : Christine LAGARDE- de sortir de ces dispositifs "sur la pointe des pieds" !!!

Il s'agit bien en effet d'éviter une rechute de l'activité dès mi 2010, compte tenu du fait que l'investissement, la production, la consommation privés paraissent encore trop "plombés" pour assurer dès cette époque une croissance auto-entretenu suffisamment robuste, sans aide budgétaire. D'autant que – et cela n'est bien sûr pas favorable pour la consommation, le pouvoir d'achat – se prépare, semble-t-il sur les prochains mois une détérioration significative du marché du travail.

"L'avenir" de la reprise – on le perçoit – est loin d'être définitivement assuré. Et on devine bien la possibilité de différents scénarios de reprise plus ou moins optimistes sur la capacité de la reprise actuelle de déboucher – ou non – sur une nouvelle expansion forte et durable. Quatre scénarios sont le plus souvent mis en avant (cf. tableau 3).

Tableau 3

## Les différents scénarios de reprise

<p style="text-align: center;">Le scénario en "V" ou "saut à l'élastique"</p>  <p style="text-align: center;">PROBABILITE FAIBLE</p>	<p style="text-align: center;">Le scénario en "U" "cuvette"</p>  <p style="text-align: center;">PROBABILITE MOYENNE</p>
<p style="text-align: center;">Le scénario en "W" "tôle ondulée"</p>  <p>Reprise non durable, due par exemple, à un plan de relance</p> <p style="text-align: center;">PROBABILITE MOYENNE</p>	<p style="text-align: center;">Le scénario en "L" "chaise longue"</p>  <p style="text-align: center;">PROBABILITE FORTE</p>

### 1) Le scénario en "V" dit encore scénario du "saut à l'élastique"

Dans cette perspective, on a une chute brutale de l'activité en 2009, suivie d'une reprise forte à la charnière 2009-2010. La probabilité de ce scénario est jugée faible, la majorité des observateurs le trouvant peu convaincant.

### 2) Le scénario en "U" dit encore scénario "en cuvette"

On le voit, la plongée initiale de l'activité est suivie d'une longue période de stagnation ... avant une reprise tardive mais forte. Ce scénario est désormais de plus en plus évoqué et sa probabilité est jugée moyenne pour beaucoup.

### 3) Le scénario en "W" dit encore scénario de "la tôle ondulée" (on parle encore de scénario "à double creux")

On envisage ici une reprise interrompue un temps par une rechute... avant une nouvelle reprise. Il y aura donc des reprises momentanées et de nouveaux reculs, tout cela donnant une courbe "zigzaguant" sur le temps long.

Il ne faut donc pas se précipiter pour déclarer la fin de la crise... au premier signe d'éclaircie... puisque reste malheureusement le spectre de la rechute.

La probabilité de ce scénario est jugée "moyenne", les défenseurs de cette hypothèse paraissant se renforcer ces derniers temps.

### 4) Le scénario en "L" dit scénario de "la chaise longue"

Après une "récession-dépression", il n'y a pas retour à la croissance, mais une stagnation durable... d'économies embourbées dans les difficultés et incapables de secréter à nouveau, de longtemps, un développement significatif.

La probabilité de ce scénario est, pour beaucoup d'observateurs, une probabilité forte.

\* \* \* \* \*  
 \* \* \* \* \*  
 \* \* \*  
 \*

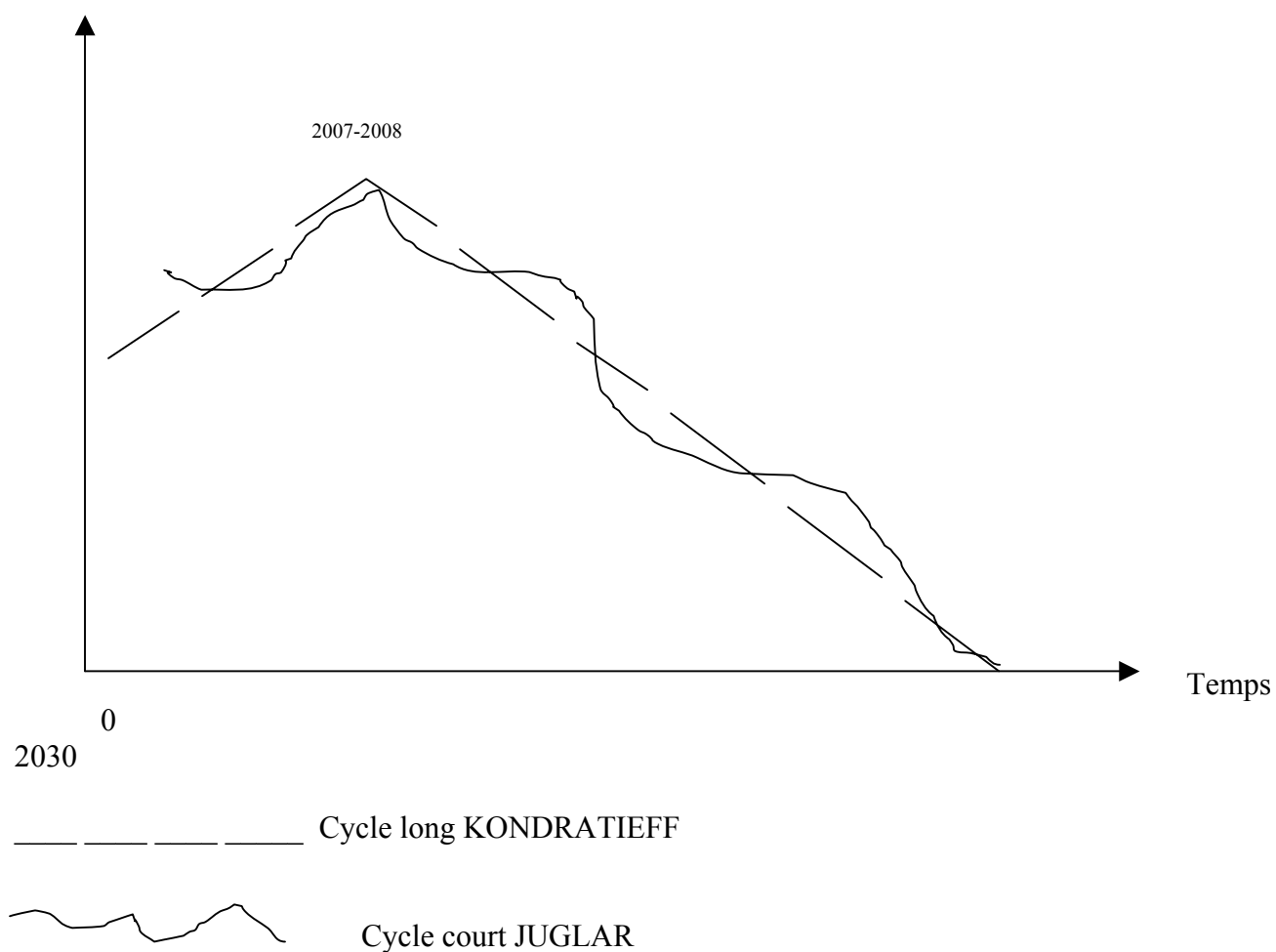
Quel scénario s'avèrera être, au final, le "bon" scénario ? On aurait tendance à penser que demain sera fait pour nos pays d'un "mixte" du scénario en "W" et du scénario en "L" comme on va le voir en élargissant notre horizon temporel pour passer de la courte période à la moyenne et longue période. Il faut envisager en effet, comme nous y invitent les scénarios précédents, à replacer la reprise envisagée jusqu'ici dans le cadre du cycle court JUGLAR

dans le cycle long KONDRATIEFF qui apporte la tendance "lourde". Car, au vrai, le cycle court JUGLAR est "enchâssé" dans le cycle long KONDRATIEFF (cf. tableau n°4).

#### Tableau n°4

##### La superposition des mouvements d'ensemble KONDRATIEFF et JUGLAR

Production  
Prix (indices)

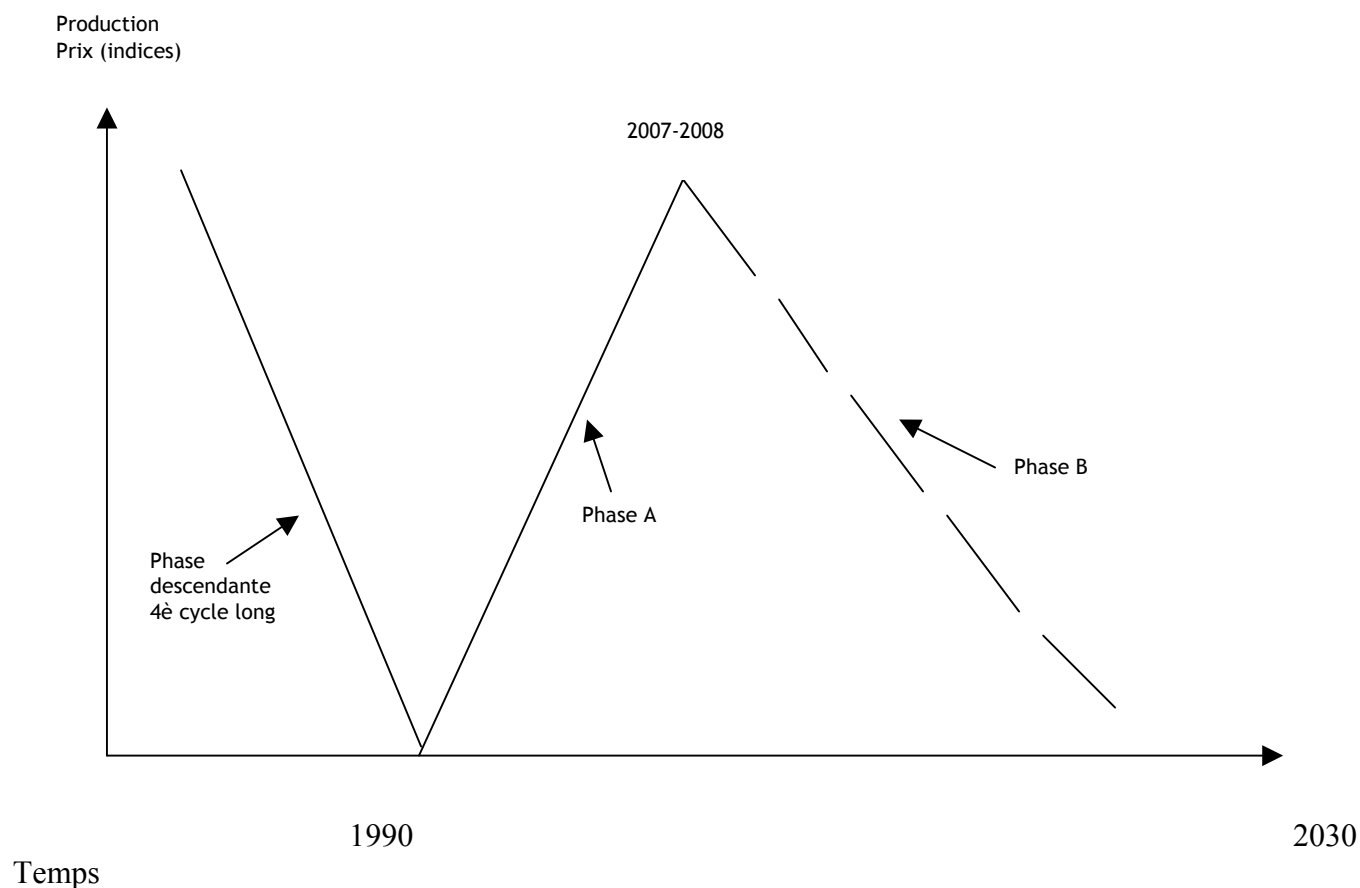


Nous avons eu, dans l'évolution du capitalisme contemporain XIX<sup>ème</sup>-XX<sup>ème</sup> siècles, quatre cycles longs KONDRATIEFF d'une durée moyenne de 40 à 60 ans. Nous sommes aujourd'hui dans un cinquième cycle long KONDRATIEFF (cf. tableau n°5).

- La phase ascendante de ce cinquième cycle long – phase "A" – a couru sur la période 1990-2007. On a eu en effet aux Etats-Unis une expansion économique record qui a duré – c'est sans précédent pour ce pays, même durant les années 60 – cent-vingt mois d'affilé dans les années 1990, suivie, on l'a vu, de novembre 2001 à décembre 2007 d'une nouvelle phase d'essor de l'activité qui devait durer soixante treize mois de suite.
- Nous sommes à entrer – les Etats-Unis plus particulièrement sont à rentrer – dans la phase descendante de ce 5<sup>ème</sup> cycle long, phase descendante marquée malheureusement par les traits habituels du KONDRATIEFF en phase "B", à savoir le recul économique, une croissance lente, un chômage accusé (cf. tableau n°6).

**Tableau n° 5**

L'hypothèse d'un 5<sup>ème</sup> cycle long KONDRATIEFF



**Tableau n° 6**

Les traits habituels des KONDRATIEFF en phase descendante "B"  
(par rapport à la phase ascendante "A")

<b>Indicateurs</b>	<b>Phase A</b>	<b>Phase B</b>
Prix (gros)	Hausse	Baisse
Progrès technique	Extensif	Intensif
Emploi	Réduction du chômage	Accroissement du chômage
Masse monétaire	Croissance accélérée	Croissance lente
Profil conjoncturel	Expansion plus longue	Expansion plus courte
	Expansion plus courte	Récession plus longue
Commerce extérieur	Hausse de volume	Baisse de volume
	Hausse des prix	Baisse des prix

On s'oriente bien en effet aux Etats-Unis en particulier et dans nos pays – vers une période de croissance "basse", de faible ampleur –, avec un scénario qui pourrait ressembler à celui des années 30 ou à celui du Japon des années 1990-2000.

- Un scénario dans l'esprit des années 30 ?

Nos pays n'échapperont pas, pour certains observateurs, à une évolution dépressive qui rappelle celle de la décennie 30.

- Mais si l'on veut éviter absolument la référence aux années 30, un scénario est de plus en plus souvent mis en avant : le scénario japonais : la croissance annuelle moyenne japonaise n'a pas dépassé les 1.6 % de 1990 à 2002, avec pourtant pas moins de 12 plans de relance durant cette période.

Vision pessimiste, vision trop pessimiste objecteront certains face à cette période annoncée de marasme économique. Et pourtant, une telle phase descendante "B" telle que celle-ci envisagée est possible, plausible, voire peut-être inéluctable.

Il faut bien voir en effet que dans nos pays, le Privé ne peut plus pour longtemps se permettre les délices pervers d'une croissance à crédit. Et que les Etats (le Public) ne pourront pas malheureusement régler les difficultés... par la croissance indéfinie de l'endettement public : ce serait trop simple, trop miraculeux. Oui, la croissance par endettement privé infini est terminée, et le relais par endettement public infini est impossible. Les années que nous vivons, celles qui s'annoncent seront donc pour les Etats-Unis et nos pays (les pays émergents seront proportionnellement moins touchés par ce ralentissement) des années de croissance "molle", les particuliers, les entreprises, les Etats étant confrontés au "mur de la dette".