

THÈME 4 : L'ANALYSE DES INDICATEURS ÉCONOMIQUES, DÉMOGRAPHIQUES ET SOCIOLOGIQUES

Compétence : 32C9 : analyser la notion de cycle économique en immobilier.

Chapitre 1

La notion de cycle économique en immobilier

Savoirs :

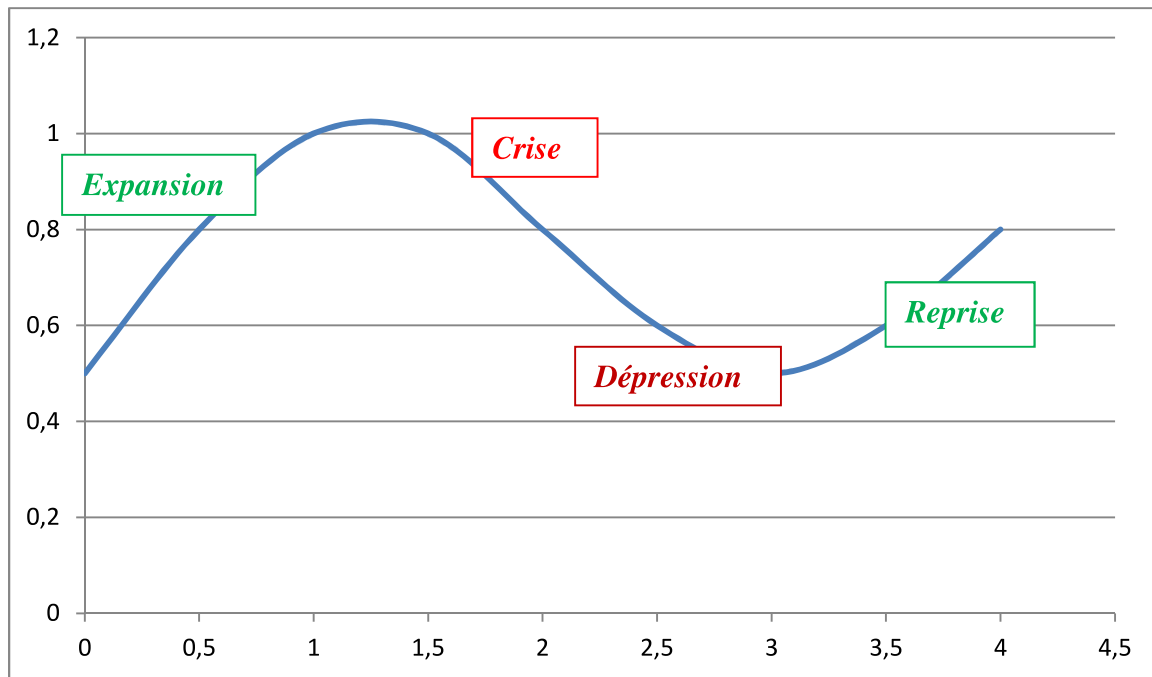
32S21 : la notion de cycle économique applicable à l'immobilier.

Objectifs :

- Comprendre la notion de cycle économique.
- Connaître les différents cycles, leur durée.
- Prendre en compte les cycles pour expliquer l'activité immobilière.

1. Les bases théoriques de la notion de cycle économique

L'activité économique est **fluctuante dans le temps**. Les économistes observent qu'à une phase de croissance économique (expansion) succède une phase de crise économique. Une fois la dépression passée, la croissance revient, et ainsi de suite.



L'expansion est une période de croissance économique soutenue, de création de richesse, avec une productivité accrue, le plein emploi, la hausse des salaires : les investissements et la consommation augmentent.

La seconde phase, de **crise**, est une récession économique, avec de moins en moins de création de richesse, de moins en moins de création d'emplois, une baisse de l'investissement et/ou de la consommation.

La troisième phase, la **dépression** est le « creux de la vague » : l'économie est en panne, le chômage augmente, la production baisse car les entreprises font faillite à cause de l'effondrement de la demande.

Enfin, la quatrième phase est celle de la **reprise**. L'activité économique reprend naturellement (mouvement physiocratique notamment) ou bien a pu être relancée par des politiques publiques (soutien à l'investissement, à la consommation prôné par l'École keynésienne par exemple).

Chaque économiste tente d'expliquer ces alternances de croissance, de dépression puis de reprise. Leurs théories sont complémentaires et apportent chacune un éclairage nouveau.

Par exemple, Joseph Schumpeter, qui a étudié les cycles économiques, explique qu'à chaque période d'expansion, on retrouve, notamment, de **l'invention exploitée par les entrepreneurs de manière effective**.

Document 1 : le processus de « Destruction Créatrice » de Schumpeter (1942).

Source : Joseph Schumpeter, *Capitalisme, Socialisme et Démocratie*, Éditions UQAC, Les Classiques de Sciences sociales, 2002, p. 93.

Le capitalisme, répétons-le, constitue, de par sa nature, un type ou une méthode de transformation économique et, non seulement il n'est jamais stationnaire, mais il ne pourrait jamais le devenir. Or, ce caractère évolutionniste du processus capitaliste ne tient pas seulement au fait que la vie économique s'écoule dans un cadre social et naturel qui se transforme incessamment et dont les transformations modifient les données de l'action économique : certes, ce facteur est important, mais, bien que de telles transformations (guerres, révolutions, etc.) conditionnent fréquemment les mutations industrielles, elles n'en constituent pas les moteurs primordiaux. Le caractère évolutionniste du régime ne tient pas davantage à un accroissement quasi-automatique de la population et du capital, ni aux caprices des systèmes monétaires - car ces facteurs, eux aussi, constituent des conditions et non des causes premières. En fait, l'impulsion fondamentale qui met et maintient en mouvement la machine capitaliste est imprimée par les nouveaux objets de consommation, les nouvelles méthodes de production et de transport, les nouveaux marchés, les nouveaux types d'organisation industrielle - tous éléments créés par l'initiative capitaliste.

Comme nous l'avons montré dans le chapitre précédent, le contenu des budgets ouvriers, disons de 1760 à 1940, n'a pas simplement grossi sur la base d'un assortiment constant, mais il s'est constamment modifié du point de vue qualitatif. De même, l'histoire de l'équipement productif d'une ferme typique, à partir du moment où furent rationalisés l'assolement, les façons culturales et l'élevage jusqu'à aboutir à l'agriculture mécanisée contemporaine - débouchant sur les silos et les voies ferrées, - ne diffère pas de l'histoire de l'équipement productif de l'industrie métallurgique, depuis le four à charbon de bois jusqu'à nos hauts fourneaux contemporains, ou de l'histoire de l'équipement productif d'énergie, depuis la roue hydraulique jusqu'à la turbine moderne, ou de l'histoire des transports, depuis la diligence jusqu'à l'avion. L'ouverture de nouveaux marchés nationaux ou extérieurs et le développement des organisations productives, depuis l'atelier artisanal et la manufacture jusqu'aux entreprises amalgamées telles que l'U.S. *Steel*, constituent d'autres exemples du même processus de mutation industrielle - si l'on me passe cette expression biologique - qui révolutionne incessamment ¹ *de l'intérieur* la structure économique, en détruisant continuellement ses éléments vieillis et en créant continuellement des éléments neufs. Ce processus de *Destruction Créatrice* constitue la donnée fondamentale du capitalisme : c'est en elle que consiste, en dernière analyse, le capitalisme et toute entreprise capitaliste doit, bon gré mal gré, s'y adapter. Or, la dite donnée affecte notre problème à un double point de vue.

Joseph Schumpeter constate que le capitalisme repose sur la **Destruction Créatrice**, qui est la capacité de détruire les « éléments vieillis » et d'inventer des « éléments neufs ». Ce processus évolutif a besoin des inventions, du progrès technique « nouveaux objets de consommation, nouvelles méthodes de production et de transport, nouveaux marchés, nouveaux types d'organisation ».

Ce progrès technique a un autre avantage. Appliqué à la production, il permet des gains de productivité, c'est-à-dire une optimisation de la production qui la rend meilleure et lui donne plus de valeur. Ces éléments qualitatifs qui donnent de la valeur ajoutée sont un second moyen de favoriser la croissance.

Le **rôle de l'entrepreneur** est ici central puisqu'il est le seul à pouvoir mettre en œuvre de « nouvelles combinaisons productives » qui permettraient de sortir de l'impasse économique que constitue une dépression.

2. Les cycles courts

Plusieurs économistes ont observé des cycles que l'on qualifie de **cycles courts**.

Clément Juglar, dans *Des crises commerciales et leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis* (1862), met en évidence le caractère cyclique de l'économie. On estime souvent que Juglar a déterminé une durée des cycles de 5 à 10 ans, ce qui le classe dans les auteurs soutenant l'existence de cycle courts. Il est en réalité assez critique sur la périodicité de la crise.

Document 2 : Clément Juglar, *Des crises commerciales et de leur retour périodique* (extraits).

I Définitions – Origine des crises

Les grandes crises se distinguent donc par des caractères qu'on ne peut méconnaître : grande prospérité, grand mouvement d'affaires, hausse des prix, arrêt brusque, interruption des échanges, baisse des prix, liquidation des maisons qui ont succombé et de celles qui étaient trop chargées ; voilà l'évolution complète. Le cycle est parcouru dans le monde entier sur toutes les places de commerce. L'universalité de la crise ne permet pas de la confondre avec de simples accidents, avec des paniques même qui peuvent se manifester dans de grands centres sous des influences particulières.

II Cause des crises

Faut-il donc s'étonner qu'on ait toujours recherché et que l'on recherche encore l'origine des crises ? La tâche est difficile.

Il y a des causes générales et particulières.

On a d'abord étudié les causes générales, conséquences de l'organisation et de la conduite des Banques ; c'est ainsi que tour à tour on a accusé le monopole et la liberté, les fausses appréciations, les exagérations du commerce, les fâcheux effets de l'accumulation des épargnes et la mauvaise direction donnée à leur emploi. (...)

Envisagées à ce point de vue, les crises, malgré le malaise qu'elles occasionnent, malgré les pertes, les ruines même qui en sont la conséquence, ont au moins cet avantage de débarrasser le marché de tous les crédits douteux en diminuant le nombre des opérations à terme, en faisant passer la plupart des affaires par le comptant, soit qu'on liquide les anciennes, soit qu'on en entreprenne de nouvelles. À la suite d'un pareil ébranlement, tout ce qui avait déjà perdu l'équilibre a succombé, les crédits chancelants ont été signalés, remarqués, on connaît les maisons qui ont pu résister et celles qui ont fléchi, la place se trouve liquidée, la plupart des opérations prennent fin pour quelque temps. En l'absence du crédit, on ne fait plus que des opérations au comptant ; puis, quand les suspensions ont cessé, quand les crédits douteux ont disparu, on sait que toutes les opérations sont nouvelles, débarrassées de ces engagements souvent si difficiles à remplir ou à renouveler. On n'hésite donc pas à renouer des affaires à terme, et le mouvement reprend son cours (...)

XV Périodicité des crises

(...) Souvenons-nous toujours que la prospérité d'une nation dépend du développement des affaires, et qu'il n'y a pas d'affaires sans crédit ; nous ne serons donc pas surpris de n'observer les crises que chez les peuples dont le commerce est très développé. Il ne saurait en être question dans les pays où il n'y a ni division de travail ni commerce extérieur ; plus le crédit est restreint, moins on doit les redouter. Ce seront donc les places où il se pratique sur la plus large échelle qui auront à profiter d'abord de tous ses avantages et en ressentiront de temps en temps les dangers, quand par un abus inévitable on lui demandera ce qu'il ne saurait donner. Aussi voyons nous les crises s'abattre et sévir au même moment sur les places et dans les pays qui en font aujourd'hui le plus grand usage ; pour l'Allemagne à Hambourg, Amsterdam et Francfort, pour l'Angleterre à Londres, pour les États-Unis à New York, pour la France à Paris (...)

(...) Il ne faut pas enchaîner ces oscillations du monde des affaires dans des formules déterminées à l'avance, il faut leur laisser toute leur élasticité. Ce serait tirer de l'observation plus qu'elle ne donne que de fixer à 5 ou à 10 années les retours périodiques des crises. Ce qui trouble les esprits, c'est qu'on veut toujours attribuer à un événement extraordinaire l'origine des crises. Or, on ne s'explique pas comment cet événement pourrait reparaître périodiquement à des époques déterminées pour produire le même trouble. Chaque industrie doit avoir une histoire particulière et on se demande comment toutes ces histoires pourraient trouver place dans les grandes fluctuations commerciales. Enfin, comment admettre qu'en paix ou en guerre, avec de bonnes ou de mauvaises récoltes, avec la protection ou avec le libre-échange, avec la vapeur et l'électricité, doivent toujours se produire des périodes d'expansion et de révolusio n ? Voilà les objections qu'on adresse à la périodicité. (...)

Clément Juglar décrit bien une périodicité des crises. Après une période prospère survient une **baisse des prix, véritable marqueur de la crise**, qui est la conséquence d'un ralentissement

des échanges. On n'arrive donc plus à vendre. Cette crise est courte. En effet, s'ensuit une période de « liquidation » avant que l'économie ne redémarre.

Il est intéressant de constater que la crise et la période de liquidation sont salutaires pour Juglar. Elles permettent de liquider tous les canards boiteux, et de repartir sur des bases saines.

Pour Juglar, le **crédit** semble être le **facteur commun** des économies développées qui connaissent des crises périodiques. Si le crédit ne suit plus le rythme de développement des affaires, il y a un déséquilibre qui fait naître la crise.

Enfin Juglar est très critique sur la périodicité des crises qui sont variables, mais il affirme bien que le phénomène est cyclique. **Son indication sur un cycle de 5 à 10 ans montre qu'il s'agit d'une hypothèse de travail.** Cette hypothèse est donc plutôt courte contrairement à d'autres auteurs.

Toutefois, il y a plus court, avec les **cercles de Kitchin**.

Joseph Kitchin, in *Cycles and Trends in Economic Factors* (1923), déduit de ses observations des cycles d'une durée d'une quarantaine de mois en moyenne, soit 3 à 4 ans.

Document 3 : Joseph Kitchin, Cycles et Tendances des Variables Économiques (traduction de 1994), extraits.

Source : persee.fr

1. (a) **Cycles mineurs** de 3 ans un tiers (40 mois). Bien que chaque cycle particulier puisse différer considérablement de cette moyenne, un cycle plus court que la moyenne est souvent suivi d'un cycle plus long, et vice versa de telle sorte que la moyenne de deux ou trois cycles consécutifs est plus proche de la longueur moyenne qu'un cycle isolé.

Durée par cycle, en année, mesurées d'un maximum à l'autre

	1890-1913		1890-1922
	cycles isolés	moyenne de trois cycles	moyenne de tous les cycles
Clearings US	2,67 à 4,25	2,94 à 3,75	3,29
Clearings GB	2,5 à 4,0	3,00 à 3,75	3,30
Prix US	2,41 à 4,67	3,19 à 4,00	3,31
Prix GB	2,33 à 4,87	3,22 à 3,90	3,28
Taux d'intérêt US	2,67 à 4,25	3,03 à 3,72	3,32
Taux d'intérêt GB	2,83 à 4,16	3,03 à 3,69	3,37

Ces cycles mineurs sont apparemment le résultat d'un mouvement rythmique dû à des causes psychologiques, bien que, par l'intermédiaire des prix des aliments végétaux, il puissent être influencés par l'excès ou l'insuffisance des récoltes en désaccord avec le cycle normal. Les prix alimentaires sont pourtant influencés à la fois par les récoltes (avec des prix en hausse en mauvaise récolte et vice versa) et par les fluctuations cycliques. Il semble pourtant exister en général une correspondance entre les récoltes minimales et les maximums de la situation économique d'ensemble. Pour ce qui concerne la cause du mouvement cyclique, l'auteur (sous réserve de ce qui vient d'être écrit) inclinerait à s'accorder à Mr. Philip Green lorsqu'il suggère: « Les cycles des affaires et des prix sont dûs à des récurrences cycliques de la psychologie des masses réagissant au travers de l'organisation capitaliste. La périodicité approximative des cycles des affaires suggère la récurrence élastique du fonctionnement humain plutôt que la précision mathématique des phénomènes cosmiques ».

Les **cycles mineurs** de Kitchin ont donc une durée de 3 à 4 ans. Il y aurait donc dans un cycle Juglar, 2 cycles Kitchin. Ces cycles sont liés au stock de marchandise car l'étude repose sur la fluctuation des prix, déterminés par la quantité des marchandises en stock.

Mais Kitchin montre aussi l'existence de **cycles majeurs** (7 à 10 ans) qui sont des agrégats de 2 ou 3 cycles mineurs.

Enfin, Kitchin évoque aussi les **trends** qui sont des tendances séculaires, qui sont basés cette fois-ci sur le stock de monnaie.

3. Les cycles longs

Le cycle long le plus célèbre est le **cycle Kondratieff**. Nicolas Dimetrevitch Kondratieff (ou Kondratiev), dans son article de 1928, décrit des cycles comprenant une hausse puis une baisse des prix d'une **durée d'une cinquantaine d'année** (40 à 60 ans).

Document 4 : Extraits de l'article de Kondratiev (1928)

Source : persee.fr

Le bas niveau des prix au début de la phase ascendante conditionne un pouvoir d'achat relativement haut de l'or, ce qui en rend la production particulièrement rentable et suscite son extension (...). L'extension de la production d'or, si elle a lieu, favorise le début de hausse conjoncturelle. L'expansion du crédit, qui est inévitable dans ces conditions, agit dans le même sens. La phase ascendante de la conjoncture est ensuite caractérisée dans son déroulement par l'extension des capacités productives et des échanges commerciaux, ainsi que par une concurrence accrue. Cette croissance des forces productives et cette intensification de la concurrence ont pour conséquence une exploitation plus intensive des domaines et des pays anciens dans la zone dominée par le marché capitaliste, ainsi que l'inclusion de domaines et de