

Le quinquennat sous l'ombre du cycle (ou petite épistémologie du cycle à usage public)

Jacky Fayolle

Version d'octobre 2019

Avec le quinquennat, l'horloge présidentielle s'est simplifiée, du moins si les électeurs veulent bien confirmer, par l'élection législative, leur vote en donnant au président une majorité qui l'accompagnera pour cinq ans. Cinq ans, c'est une durée suffisamment consistante pour imprimer sa marque sur la réalité, mais c'est aussi un intervalle animé par des temporalités distinctes du rythme électoral, des vagues ou des lames de fond qui peuvent venir de loin et d'ailleurs, se propager, s'amplifier mais aussi se briser sans crier gare. Si l'habileté politique est conçue comme la capacité à surfer sur la vague, à chevaucher opportunément l'expansion pour se féliciter de ses bénéfices et léguer le ralentissement ou la récession à des successeurs, elle risque fort de pécher par naïveté et paresse. Naïveté, parce que les rythmes de la vie économique sont trop irréguliers ou incertains pour que le calcul politique puisse s'en emparer aisément comme un paramètre simple et sûr ; paresse, parce que le cycle ne tombe pas du ciel et qu'il est sensible à des déterminants structurels sur lesquels une politique ambitieuse peut s'efforcer d'agir, même si, dans une économie ouverte, elle ne peut évidemment prétendre à une maîtrise absolue.

L'attente proclamée mais longtemps déçue de l'inversion de la courbe du chômage, au cours du quinquennat de François Hollande, fut typiquement naïve et elle n'a sans doute pas encouragé l'ardeur réformatrice. La chroniqueuse Françoise Fressoz en a témoigné (*Le stage est fini*, Albin Michel, septembre 2015) : « A peine élu, François Hollande oublie tout ce qu'il a lu et clame : 'la reprise va arriver !', ce qu'aucune statistique ne valide et pour cause : la zone euro est en pleine crise. Quand on met en doute sa croyance, l'ancien prof à Sciences Po se raccroche à la théorie des cycles, il y croit dur comme fer : à un moment donné, l'activité tombe si bas que les entreprises ne peuvent faire autrement que d'investir pour maintenir l'outil de travail. Comme cela fait bientôt quatre ans que le pays est en panne, l'investissement va repartir et la reprise avec, c'est sûr ! » (p.50). C'est un exemple de premier cru des mauvais usages de la notion de cycle, qui chassent les bons, lorsque le cycle est considéré comme une réalité fatale, parfaitement exogène aux stratégies des acteurs et spécialement à la politique économique (« c'est la faute au cycle »).

Le début du quinquennat d'Emmanuel Macron a bénéficié de l'affermissement mondial, européen et français des perspectives de croissance pour les années proches. Cet affermissement est réel, mais modéré et fragile, compte tenu des incertitudes de tous ordres, notamment géopolitiques, et des hypothèques financières toujours en suspens. Dans son entretien télévisé du 15 octobre 2017, Emmanuel Macron justifie pour partie les ordonnances réformant le code du travail par les besoins de l'adaptation souple de l'entreprise au cycle, en misant sur les ressources d'un dialogue social décentralisé, notamment pour éviter que l'ajustement cyclique se fasse d'abord par la réduction des effectifs et prioritairement ceux d'intérimaires. Le changement des règles ordonnant le marché du travail est donc conçu comme un moyen de gérer activement le cycle et d'influencer ainsi son cours. De fait, si l'Allemagne a montré davantage de résilience que la France après la grande récession de 2008-2009, c'est notamment parce que ses entreprises étaient en mesure de mobiliser des dispositifs institutionnels pour sauvegarder leur capital humain au cœur de la récession.

L'action politique compose nécessairement avec des rythmes économiques dont elle n'est pas maître. Les plans quinquennaux étant désormais révolus, le quinquennat présidentiel, s'il veut être

un tant soit peu maître des horloges, doit s'exercer à l'intelligence de cette composition. Il n'est donc pas inutile de revenir sur la manière dont la notion de cycle économique, héritée du XIX^e siècle et de sa révolution industrielle (pour ne pas remonter plus haut) s'est imposée de nouveau, depuis une trentaine d'années, dans la réflexion économique et médiatique, trop souvent sans grande rigueur ni profondeur dans le maniement d'une notion qui dispose pourtant de lettres de noblesse dans l'histoire de la pensée économique. Je m'appuie pour cela sur la manière dont j'ai pratiqué ce retour du cycle dans mon activité professionnelle de conjoncturiste et de prévisionniste.

Le cycle comme catégorie heuristique et ambivalente

L'analyse conjoncturelle incite à l'insertion du raisonnement économique dans l'approche historique. Pratiquée avec suffisamment de profondeur et de lucidité, elle peut être un outil de révélation des enjeux structurels, en refusant un dualisme pur et dur de la conjoncture et de la structure. Ce dualisme méconnaît en effet la densité structurelle des mouvements conjoncturels et le fait que les bifurcations de l'histoire peuvent se décider au sein de conjonctures précises. Au demeurant, les grandes erreurs de prévision, comme celles de 1974-75 et de 1992-93, manifestent une incapacité, sinon générale du moins largement partagée, des conjoncturistes à anticiper et même percevoir en temps réel la gravité de retournements récessifs ; elles reposent sur une insuffisante compréhension de l'interférence entre des dérives structurelles mal identifiées (l'épuisement des trente glorieuses en 1974-75, l'instabilité d'économies financièrement libéralisées en 1992-93) et des configurations macroéconomiques inédites (la propagation du choc pétrolier dans le premier cas, l'impact de l'unification allemande dans le second). Nul besoin d'insister sur la récurrence de ce type de combinaison à l'orée de la grande récession de 2008-2009.

C'est évidemment une chose d'énoncer ce principe de révélation des enjeux structurels par l'analyse de la conjoncture et une autre de le mettre en œuvre en temps réel. Le réinvestissement de la notion de cycle fut le moyen de cette concrétisation et les conjoncturistes de l'Observatoire Français des Conjonctures Economiques (OFCE), dont j'étais dans les années 1990, s'engagèrent collectivement dans cet effort, comme en témoigne l'ouvrage collectif [Les cycles économiques](#) publié en 1994. Ils ne furent pas les seuls et des conceptions théoriques concurrentes entrèrent en compétition pour prendre le *leadership* de ce renouveau de l'analyse cyclique. Face à des usages expéditifs de la notion de cycle, il convient donc de souligner qu'il n'y a pas de paradigme cyclique unique, car les antagonismes sont suffisants pour différencier les courants de pensée recourant à cette notion ; de souligner aussi que les mauvais usages mécanistes de la notion de cycle chassent trop fréquemment les bons, jusque dans les instances de réflexion et de politique économiques, lorsqu'on y vient à considérer le cycle comme une réalité fatale, parfaitement exogène aux stratégies et décisions des acteurs économiques et politiques.

L'esprit dans lequel j'ai travaillé intensément, avec d'autres, la notion de cycle est bien éloigné d'une conception de la vie économique qui la réduirait à un mécanisme d'horlogerie. Le recours à cette notion se voulait une ressource heuristique pour rendre compte de l'interaction entre la force de certains déterminismes économiques et l'influence, parfois cruciale, de facteurs d'ordre aléatoire ou stochastique, qu'ils prennent naissance dans le fonctionnement même des économies de marché ou qu'ils relèvent de chocs spécifiques, y compris les décisions de politique économique. Cette démarche aboutit à un usage à la fois intensif et prudent de la notion de cycle. L'analyse cyclique est

un instrument puissant de travail sur la chronologie économique, elle permet de repérer et d'identifier des enchaînements typiques, de situer la position d'une économie dans le cours d'une dynamique, de replacer la conjoncture courante dans la série des expériences passées. Parce que le déroulement complet du cycle mobilise des délais temporels qui dépassent l'horizon des strictes prévisions à court terme, il relève d'une temporalité qui est à l'intersection des mouvements conjoncturels et structurels.

Dans la foulée des définitions d'Arthur Burns et Wesley Mitchell (auteurs en 1946 de la somme magistrale *Measuring Business Cycles*, publiée par le *National Bureau of Economic Research*, aux Etats-Unis), on peut désigner par cycle, en première approche, une succession de fluctuations des variables et agrégats économiques présentant des caractéristiques de durée, d'amplitude et de profil suffisamment semblables pour que cette succession puisse être considérée comme une récurrence. La cyclicité caractérisant la trajectoire de ces variables peut être comprise comme la significativité et la régularité de cette récurrence. Le cycle est régulier lorsque les facteurs d'instabilité qui écartent l'économie d'une trajectoire équilibrée ne dépassent pas un certain seuil, leur action étant progressivement contenue par d'autres facteurs qui bornent la dérive et renversent la dynamique. Si le cycle était suffisamment régulier, la prévision conjoncturelle serait plus aisée et l'apprentissage du cycle le serait également. Cet apprentissage, par les acteurs sociaux aussi bien que par les économistes, réduirait l'incertitude conjoncturelle à sa part irréductible, résumée par la distribution de probabilités portant sur les états envisageables de la conjoncture: gérer le cycle, pour les agents économiques capables de se forger progressivement une estimation subjective de cette distribution, est une dimension particulière de la gestion du risque. Dans le monde des affaires, les entrepreneurs ont acquis depuis longtemps une expérience de la gestion du risque cyclique, dont ils savent qu'il peut menacer l'équilibre de leurs comptes et bilans.

Si l'histoire économique connaît bien des périodes où cette régularité cyclique paraît s'imposer et se prêter à un apprentissage par les agents économiques, elle montre aussi que c'est rarement là un acquis définitif. Le cycle est un phénomène situé à l'intersection des facteurs de stabilité et d'instabilité qui se concurrencent au sein de la vie économique. Cette concurrence rend le destin du cycle bien plus incertain qu'un retour inéluctable au point de départ. Le déroulement virtuel du cycle conjoncturel est par nature soumis à des tensions et des chocs qui affectent sa régularité. Parce que le déroulement cyclique inclut en particulier le moment de la crise et que celle-ci peut être de gravité diverse, les comportements adoptés par les acteurs face à celle-ci influencent la trajectoire ultérieure. Les institutions et les logiques d'action dont elles sont porteuses sont alors sujettes à conflit, d'autant que la perception immédiate de la crise complique la définition de politiques simultanément adaptées aux différents horizons de court et long terme. C'est souvent durant les moments critiques du cycle, lorsque menacent les crises financières ou que prévaut l'enlisement déflationniste, que se dessinent, avec difficultés, les changements institutionnels, notamment dans le domaine monétaire et financier, qui modèleront les évolutions ultérieures.

Cette dualité de la notion de cycle la situe à l'intersection d'approches d'inspiration régulationniste et évolutionniste (en prenant ce dernier qualificatif au sens de la *Evolutionary Theory of Economic Change* formulée par Richard Nelson et Sydney Winter). Ces deux modes d'approche sont en effet complémentaires pour comprendre comment le cycle est la forme complexe que

prennent les tâtonnements gouvernant le processus d'apprentissage, par une société, de sa trajectoire économique de long terme :

– Dans une approche régulationniste, la périodisation de l'histoire économique repose sur la mise en évidence de régimes successifs d'accumulation et de croissance. Lorsque la stabilité structurelle d'un régime est suffisamment affirmée, la participation du cycle à sa régulation témoigne de la formation mais aussi de la correction des déséquilibres. La distinction empirique entre tendance de long terme et fluctuations cycliques est alors assez aisée, sans qu'elle signifie une indépendance stricte de ces deux manifestations de la dynamique. Celle-ci se caractérise, sur une période assez longue, par des récurrences reposant sur des séquences-types de comportements, de tensions et de corrections, de telle sorte que la décomposition entre tendance et cycles a une portée descriptive et analytique. La tendance s'apparente à une suite d'états que les modalités de la régulation et les critères de jugement des agents amènent à considérer comme normaux. La régularité cyclique exprime la capacité du système économique à corriger ses déséquilibres et à revenir à proximité d'un état normal. La reproduction des cycles a suffisamment de vigueur pour contribuer à la caractérisation du régime d'accumulation et participer à l'entretien de la tendance de long terme: les cycles sont à la fois reproductibles et reproducteurs.

– Dans une approche évolutionniste, les processus d'apprentissage et d'adaptation des agents économiques, qui orientent la sélection de leurs comportements et leurs choix stratégiques, sont la source de la dynamique économique. Les régularités macroéconomiques émergent puis se consolident à partir d'interactions entre agents qui, fréquemment, se nouent au sein de situations critiques, en dehors de l'équilibre (par exemple lorsque l'enlisement dans des situations cumulatives de sous-emploi et de déflation incite à de nouveaux compromis sociaux et politiques). La trajectoire de longue période, marquée par les conditions initiales et les effets d'inertie, est aussi faite de bifurcations, en direction de nouveaux régimes économiques. Les récurrences sont partie prenante de cette trajectoire, mais elles ne signifient pas un retour systématique à l'équilibre. Le cycle peut exprimer la réalité de réversibilités, et même d'échecs, dans l'effort collectif pour fonder un nouveau régime structurel de croissance. Ces rechutes, qui manifestent récessions et dépressions après l'expérimentation précaire de nouveaux modes d'organisation au cours de la phase d'expansion, recouvrent des conflits entre acteurs politiques et sociaux dans la définition des mutations nécessaires. Elles témoignent de la difficulté à dégager des compromis socio-politiques stabilisateurs, qui portent sur les objectifs (les « préférences collectives ») et les procédures permettant de les atteindre.

Lorsque la combinaison entre tendance et cycles qui prévalait jusque-là s'avère obsolète, ce peut être un symptôme d'émergence d'une instabilité structurelle et d'une mise en cause du mode de régulation. Le cycle ne disparaît pas, le conjoncturiste continue à repérer, sous une forme plus ou moins dégénérée, des enchaînements cycliques typiques, par exemple, pour prendre un domaine sur lequel j'ai travaillé avec Alexandre Mathis à l'OFCE, le rôle d'indicateur avancé de l'écart entre taux d'intérêt court et long, parce que cet écart est un bon indicateur de la morsure de la politique monétaire sur l'activité dans une économie de marchés financiers ([« Structure des taux d'intérêt et mouvements cycliques des économies américaine et française »](#), dans la *Revue de l'OFCE*, en 1994). Mais le cycle gagne en amplitude et en irrégularité et il peut paradoxalement devenir à la fois plus tangible et plus difficilement prévisible. La conjoncture européenne, depuis la fin des années 1980, illustre cette dégénérescence du cycle, qui fait se succéder expansions écourtées et ralentissements, voire récessions, persistants. A la jointure des années 1990 et 2000, ce fut l'objet d'un travail

commun avec Jérôme Bentoglio et Mathieu Lemoine (« [La croissance européenne perturbée par un cycle de courte période](#) », dans *Economie et Statistique*, en 2002).

S'inspirer à la fois de références régulationnistes et évolutionnistes, c'est prendre en compte l'ambivalence du phénomène cyclique. Celui-ci, selon les périodes, manifeste une régularité favorable à la maîtrise des risques et à la reproduction des performances tendancielles de croissance ou bien, au contraire, l'échec à assurer le succès de mutations et une réversibilité douloureuse et inattendue, contraire à la viabilité des projets de longue durée. Réalité plutôt rassurante dans le premier cas, le cycle inquiète, dans le second, par ses possibles effets destructeurs, lorsque sa phase dépressive révèle une anomie institutionnelle difficile à dépasser. Cette ambivalence m'inspira, en 2003, le titre d'un article dans la *Revue de l'IRES* (« [Espoirs et déceptions d'un cycle franco-européen](#) »), à propos des difficultés de la reprise européenne après la récession de 2001-2002.

La stabilité structurelle d'un régime de croissance et le caractère régulateur des cycles qui l'animent ne sont pas indépendants d'un accord entre les anticipations des agents et les propriétés fondamentales de ce régime. Par exemple, la solvabilité des débiteurs n'est pas indépendante d'un consensus avec les créanciers sur les perspectives de croissance. Lorsque cet accord se défait, les surprises et déceptions provoquées par la confrontation des anticipations à la réalité, les révisions auxquelles leur formation est en conséquence soumise et l'adaptation conjointe des comportements sont à l'origine d'instabilités spécifiques à ces périodes de transition. Durant celles-ci les agents économiques font l'apprentissage, parfois douloureux, de nouvelles normes guidant la mise en œuvre de leur rationalité. Tant que cette maturation est insuffisante pour que de nouveaux modèles d'anticipation cohérents avec les déterminants structurellement modifiés du régime de croissance s'imposent, les fluctuations restent désordonnées, plus perturbatrices que régulatrices. Le retour à la reproduction normale d'un régime de croissance redéfini a partie liée avec un renouvellement du modèle dominant de rationalité inter-temporelle.

Le cycle comme objet statistique : enjeux et choix méthodologiques.

La conception du cycle qui vient d'être résumée n'est pas neutre techniquement et, avec plusieurs collègues de l'OFCE, nous avons expérimenté des méthodes d'analyse empirique qui soient en accord avec cette conception. Cette prise de parti méthodologique privilégie les méthodes statistiques de description et d'analyse attentives à l'existence de cycles reproductibles, c'est-à-dire qui témoignent de l'auto-entretien d'une cyclicité significative et régulière au sein des séries temporelles examinées. Le cycle macroéconomique est reproductible lorsque la régularité de sa récurrence et de ses manifestations repose sur la reproduction des causalités qui l'engendrent en suscitant des mouvements récurrents et interdépendants d'un ensemble de variables (la production, l'emploi, les revenus, etc.). Le déroulement du cycle est conditionné par l'apparition d'impulsions exogènes, petites et grandes, susceptibles de l'affecter. Ces impulsions influencent le cycle, mais celui-ci, lorsqu'il est lancé, obéit à une logique de propagation endogène présentant une certaine régularité. D'un point de vue statistique, une variable dont la trajectoire est gouvernée par un cycle de cette nature, combine les deux propriétés de stationnarité et de persistance :

- La stationnarité désigne la stabilité temporelle des caractéristiques stochastiques (espérance, variance et covariance) de cette variable lorsqu'elle est représentée comme une variable aléatoire

indicée par le temps¹. La stationnarité traduit le jeu de forces de rappel: une variable stationnaire ne peut dériver indéfiniment en s'éloignant de son espérance mathématique, qui est invariante.

– La persistance désigne l'inertie gouvernant le mouvement de la variable. Lorsque celle-ci est engagée sur un sentier d'expansion (ou de récession), elle tend à y rester durablement. La trajectoire de la variable est fortement influencée par son histoire passée.

Ces deux propriétés sont, à la limite, antinomiques: une persistance parfaite, qui s'exprime par une dépendance unitaire de la valeur courante d'une série par rapport à sa valeur précédente, est incompatible avec la stationnarité². Ce qui intéresse l'analyste du cycle, c'est le comportement de séries fortement persistantes et néanmoins stationnaires : l'expansion ou la récession peuvent durer assez longtemps car l'inertie d'un mouvement conjoncturel, une fois engagé, est prononcée, mais il y aura, un jour ou l'autre, retour à la « normale ». La combinaison de la persistance et de la stationnarité traduit la confrontation, au sein du mouvement cyclique, des facteurs d'instabilité, qui éloignent une variable de son niveau normal (assimilé à la tendance), et des forces de correction et de rappel, qui l'y ramènent. Cette combinaison offre une définition statistique du cycle mais sa mise en évidence est délicate : son existence peut être démentie par les tests pratiqués ou bien connaître des altérations au fil du temps. L'opération est d'autant plus délicate que les caractéristiques supposées de la composante cyclique d'une série ne sont pas indépendantes des méthodes retenues de décomposition entre tendance et cycle, dont la mobilisation est nécessaire lorsque la série est affectée par des mouvements de longue période qui dépassent l'horizon conjoncturel.

Dans la recherche de cette décomposition, les conjoncturistes raisonnent fréquemment en adoptant une hypothèse de séparabilité, au sein d'une série temporelle X, entre la tendance T, le cycle C et d'autres composantes (sûrement une composante irrégulière U, éventuellement une composante saisonnière S) selon un modèle additif ou multiplicatif simple. La série originale X peut s'écrire $X = T+C+S+U$, ou $T(1+c)(1+s)(1+u)$, lorsque, dans le cas multiplicatif, les autres composantes que la tendance sont exprimées en proportion de celle-ci³. Cette décomposition est a priori "inobservable" et sa mise en évidence dépend d'une spécification plus précise du modèle retenu et du choix de méthodes adaptées pour extraire les différentes composantes.

Ces difficultés légitiment l'attention portée au choix des techniques statistiques utilisées. Il est souhaitable d'utiliser des techniques dont les propriétés soient clairement énoncées afin d'éviter l'opacité de techniques trop empiriques. Celles-ci peuvent être le résultat d'un "bricolage savant" et avoir été éprouvées par l'expérience (on en trouvera des exemples dans l'article « [Décrire le cycle](#)

¹ Une série aléatoire indicée par le temps (ou processus) X est stationnaire si son espérance mathématique $E(X_t)$ prend une valeur m indépendante du temps, si sa variance existe et est finie et si la covariance entre les valeurs prises par X à deux dates distinctes ne dépend que de l'intervalle entre ces deux dates mais non de ces dates elles-mêmes ($\text{Cov}[X_t, X_{t+h}] = \gamma[h]$). En particulier la dernière condition implique que la variance $V(X_t)$ est aussi indépendante du temps (pour $h=0$).

² L'incarnation la plus simple de cette situation est une variable suivant une marche aléatoire $X_t = X_{t-1} + \epsilon_t$, où ϵ_t est un bruit blanc, c'est à dire une variable aléatoire d'espérance mathématique nulle, de variance stable, et non corrélée dans le temps. Il n'y a aucune force de rappel garantissant le retour de X vers une norme quelconque : si l'espérance mathématique de X est nulle, on peut montrer que l'espérance du délai séparant deux passages successifs de X par zéro est infini.

³ Lorsque les séries économiques sont affectées, comme c'est souvent le cas, de tendances exponentielles, le modèle multiplicatif est évidemment plus adapté. Mais il se ramène simplement au modèle additif par transformation logarithmique. Si x désigne LogX, on a en effet $x = \text{Log}T + \text{Log}(1+c) + \text{Log}(1+s) + \text{Log}(1+u)$. Si la taille des composantes cyclique, saisonnière et irrégulière reste limitée en proportion de la tendance, l'approximation suivante est recevable: $x \approx \text{Log}T + c + s + u$. Le modèle additif, auquel on peut donc se ramener, est d'un examen plus simple.

économique », publié dans la *Revue de l'OFCE*, en 1993). La longue habitude de leur usage n'est cependant plus un argument suffisant face au développement d'un savoir-faire économétrique approprié à l'étude des fluctuations conjoncturelles et à la caractérisation de leurs propriétés. Ce qui n'empêche pas de maintenir une référence active à l'expérience acquise par une accumulation quasi-séculaire de techniques empiriques s'attachant à décrire les cycles conjoncturels, depuis les premiers essais américains : ces travaux appartiennent au patrimoine de l'histoire réfléchie des faits économiques et fournissent un regard riche et détaillé sur la succession des cycles conjoncturels.

Recourir à l'économétrie moderne des séries temporelles ne résout pas tout : il n'y a que l'embarras du choix pour choisir entre des méthodes pouvant donner des images fort différentes des composantes tendancielle et cyclique d'une variable donnée. La variété des méthodes disponibles et les degrés de liberté qui en résultent pour le chercheur rendent en contrepartie malaisée la comparaison d'études appliquées qui sont menées avec des méthodes relevant d'inspirations différentes. Cette situation a été la source de controverses entre chercheurs, qui reflètent la difficulté de l'articulation entre la réflexion économique et les méthodes statistiques.

La définition de la cyclicité d'une économie donnée comme la pondération spécifique de la significativité et de la régularité des fluctuations récurrentes qui l'affectent amène à privilégier les méthodes qui extraient des cycles combinant de manière équilibrée les propriétés de stationnarité et de persistance. Le cycle est sujet à une reproduction récurrente et régulière, qui respecte la stabilité de ses caractéristiques statistiques fondamentales (sa période, son amplitude, etc.). Chaque méthode particulière se caractérise par la manière dont elle spécifie et mesure ces caractéristiques. La tâche peut être malaisée : l'estimation économétrique a souvent bien du mal à distinguer un processus stationnaire et persistant d'un processus non stationnaire. L'ambivalence est peut-être dans la nature des choses, si le passage de la stationnarité à la non-stationnarité du cycle est l'indice d'une altération structurelle de l'économie sous examen, qui affecte la décomposition entre tendance et cycle qui prévalait jusque-là.

Efforts et résultats empiriques

Cette démarche nous a amenés, avec Alexandre Mathis, à appliquer les modèles structurels à composantes inobservables proposés par Andrew Harvey (« [Tendances et cycles stylisés dans les pays du G7: une approche stochastique](#) », dans la *Revue de l'OFCE*, en 1993). La démarche de cet économètre britannique (voir sa [page personnelle](#), à l'Université de Cambridge) a permis d'élargir la gamme des modèles que peut mobiliser le praticien pour décomposer une série, ou plusieurs conjointement, entre ses composantes tendancielle et cyclique. Les modèles proposés par Harvey, *a fortiori* dans leur version multi-variée, élargissent les degrés de liberté du praticien, par une spécification suffisamment générale et un paramétrage nuancé des composantes tendancielles et cycliques. Celles-ci peuvent obéir, pour aller vite, à des trajectoires allant du déterminisme le plus strict à un comportement parfaitement aléatoire, en passant par des comportements intermédiaires plus subtils et intéressants : des tendances progressivement évolutives, des cycles dont le déterminisme est contrebattu par la suite des impulsions qui les relancent et les déforment.

La version multi-variée des modèles à composantes inobservables était particulièrement bienvenue puisqu'elle permettait de tester le caractère commun à plusieurs variables (par exemple

les PIB de plusieurs pays) des composantes tendancielles et cycliques qui les animent. Ce degré de communauté peut être paramétré, de telle sorte par exemple que, si le cycle caractérisant la trajectoire de plusieurs variables est similaire, ce n'est pas exclusif de désynchronisations entre les cycles effectifs, notamment en raison de l'hétérogénéité des impulsions exogènes qui les affectent. L'analyse de la distribution des propriétés de cyclicité sur l'espace international et des modes d'impulsion et de propagation des mouvements cycliques au sein de cet espace contribue à la compréhension de la formation des zones d'intégration régionales, dont la communauté de régulation conjoncturelle peut être un attribut (et si elle ne l'est pas, ce peut être un problème). Une première approche descriptive s'était amorcée avec Paul-Emmanuel Micolet ([« Cycles internationaux : éléments pour une problématique appliquée »](#) et [« Réalité et déboires de l'espace conjoncturel européen : une régulation sans croissance ? »](#)), dans la *Revue de l'OFCE*, en 1997. Puis, en 1999, avec Jacques Anas, qui poursuivait ses propres travaux cycliques à la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris et, ensuite, à Rexecode, nous avions animé un groupe de travail d'étudiants de l'ENSAE expérimentant les modèles à composantes inobservables de Harvey et le logiciel STAMP disponible pour leur estimation. Il est sorti notamment de ce travail un article dans la *Revue de l'OFCE*, cosigné avec Guilhem Bentoglio et Matthieu Lemoine, qui pointait le manque d'unité conjoncturelle de la zone euro, bien sûr comme héritage de sa préhistoire, puisque son inauguration était toute fraîche ([« Unité et pluralité du cycle européen »](#), dans la *Revue de l'OFCE*, en 2001). Matthieu Lemoine a poursuivi sur la lancée, faisant de l'exploration de ce type de modèles et d'autres l'objet de sa thèse (*Econométrie du cycle européen*), dont j'ai eu le plaisir d'être le directeur et qu'il a soutenue à Sciences Po en 2006. Belle issue à cette séquence de travaux.

Aide au diagnostic conjoncturel et à la prévision, l'analyse cyclique n'est pas pour autant une garantie assurée de meilleures prévisions. S'il y a encore eu quelque naïveté à le croire, l'expérience vécue des prévisions depuis deux décennies est là pour la démentir : le cycle ne cesse de surprendre par ses métamorphoses. Disons plutôt que cette expérience renforce le souci de ce qu'on devrait appeler l'éthique de responsabilité publique des prévisionnistes: quel est le sens social de l'affinement conceptuel et technique de leurs méthodes? Ces progrès délivrent-ils une information dotée d'une plus grande pertinence, c'est-à-dire contribuant à une meilleure efficacité de l'action économique ? Cette information est-elle libératrice, en révélant les options alternatives au sein d'une conjoncture donnée, ou paralysante, en édictant les contraintes qui pré-délimitent les actions envisageables par les acteurs politiques et sociaux ? Le sens social des prévisions économiques gagnerait sans doute à être davantage exploré, car la pluralité des évolutions et des choix envisageables au sein d'une conjoncture donnée n'est pas réductible au fétichisme des quelques chiffres prévisionnels de croissance et de déficit budgétaire.

A cet égard, le démarrage du quinquennat d'Emmanuel Macron a offert une configuration intéressante. Le raffermissement des perspectives de croissance dont il a bénéficié relève des effets conjoints d'une amélioration généralisée de la conjoncture mondiale et européenne, de certaines mesures prises sous le quinquennat précédent et, probablement, d'un effet de confiance suscité par l'inauguration d'une présidence atypique, favorable à l'esprit entrepreneurial. La reprise confirmée de l'investissement des entreprises est sans doute la meilleure garantie de la solidité du mouvement engagé. Pour autant, au-delà d'un horizon de court terme inférieur à la durée du quinquennat, les interrogations fondamentales ne manquent pas : entre l'hypothèse de stagnation séculaire et les aspirations à la décroissance, les voies et le contenu de la croissance future apparaissent

singulièrement incertains, autant sous l'angle des déterminants techno-économiques que sous celui des préférences sociétales. Si, dans la décennie suivant la crise de 2008, certains pays ont connu une phase d'expansion assez longue, notamment les Etats-Unis et certains pays émergents, d'autres ont connu de graves accidents de parcours, la zone euro au début des années 2010, le Brésil, l'Argentine, la Turquie... plus récemment. L'économie mondiale n'a pas renoué avec un régime de coordination et de croissance bien établi : les politiques économiques, notamment monétaires, explorent des zones inconnues, loin d'une normalisation aisée ; le commerce international est soumis à des chocs politiques et géopolitiques perturbants. Ce qu'on peut attendre de réformes nationales à la fois résolues et pertinentes, ce n'est pas simplement de restaurer les conditions quantitatives de la croissance mais de recréer un consensus social sur la nature désirée de cette dernière et d'œuvrer à la restauration de la coopération européenne et multilatérale face aux menaces de désordre mondial incontrôlé.