Le cycle des crises aux Etats-Unis depuis 1929 (9)

Les cycles à vagues

Date Juillet 2018 – Thermidor 226
Auteur Robin Goodfellow
Version V 1.2

Robin Goodfellow,http//www.robingoodfellow.info,
robin.goodfellow@robingoodfellow.info

Sommaire

1. Retour sur les cycles à vagues 3
   1.1 Le cinquième cycle (1961-1970) 3
   1.2 Le Huitième cycle (1982-1991) 5
   1.3 Les cycles à vagues sont des cycles plus longs que la moyenne 7
2. Le onzième cycle (2009- ?) 9
   2.1 Le cycle du rapport i/p 9
   2.2 Le cycle boursier 10
      2.2.1 Evolution du cours boursier 10
      2.2.2 Tableau récapitulatif 12
      2.2.3 La mort de la bourse 15
   2.3 Le cycle de la rente foncière urbaine 19
3. Prévisionnistes en chef 29
   3.1 Critica da economia 29
   3.2 Nuevo Curso et 7 du Québec 29
4. Annexe : Le cas des cycles à plusieurs vagues 36
   4.1 Cinquième cycle 36
      4.1.1 Première vague : vague v1 36
      4.1.2 Deuxième vague v2 37
      4.1.3 Troisième vague v3 39
      4.1.4 Quatrième vague v4 40
   4.2 Huitième cycle 41
      4.2.1 Première vague v1 41
      4.2.2 Deuxième vague v2 43
      4.2.3 Tableau récapitulatif 44

1. Retour sur les cycles à vagues

1.1 Le cinquième cycle (1961-1970)

Dans le livre consacré au cycle des crises depuis 1929, nous avons mis en évidence l'existence de ce que nous avons appelé des cycles à vagues ; c'est-à-dire des cycles qui comprennent plus d'une vague d'accélération. Selon une définition étendue, le cinquième cycle présentait quatre vagues. Selon une définition stricte, à savoir les vagues qui n'interviennent qu'après le point de retournement général, il n'en reste plus que deux. L'analyse a été faite à partir des données stabilisées disponibles en mai 2016. Depuis un changement de base a eu lieu. Il ne doit pas avoir d'effet sur les tendances générales. Compte tenu de l'évolution du cycle actuel, une nouvelle attention doit être portée sur les cycles à vagues. Nous reprenons l'analyse en nous appuyant sur les données actuelles, c'est-à-dire après le changement de base qui est intervenu en décembre 2016.

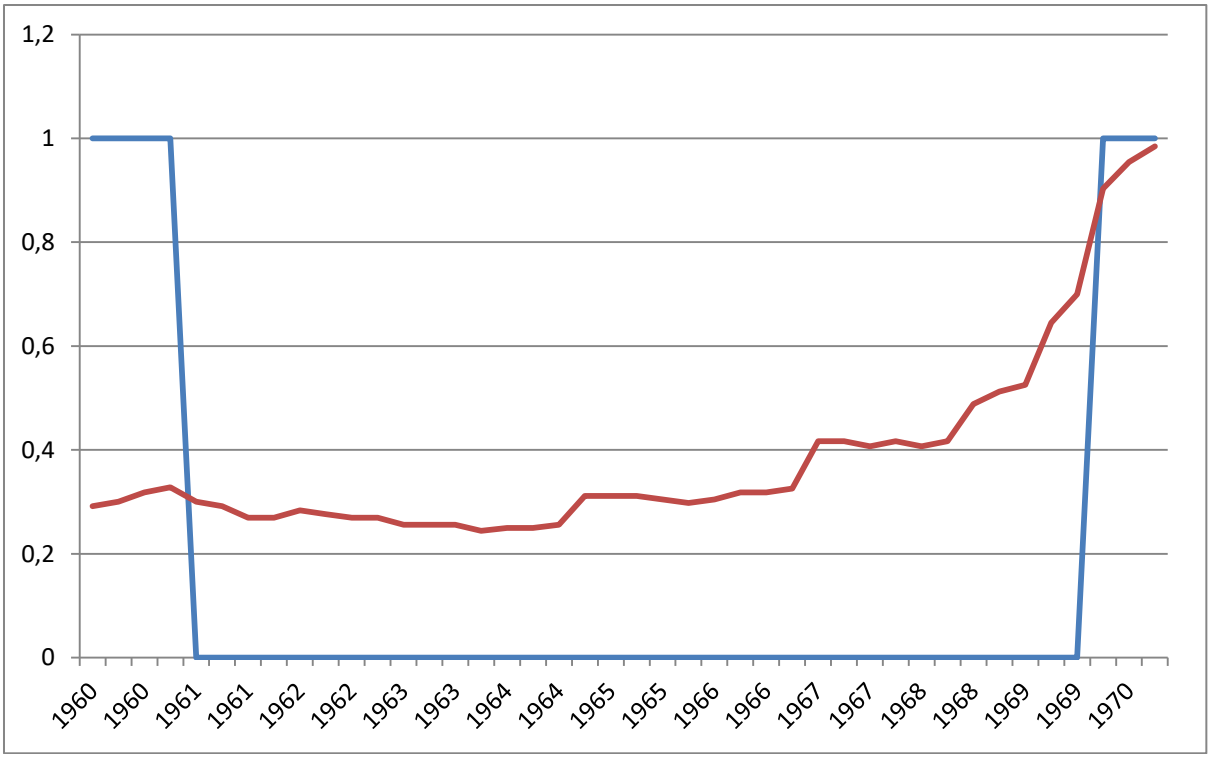
1960	2	1,056	1,014	1,009	1,032	1,088	Avril 1960
1960	3	1,029	1,042	1,019	1,014	1,032	
1960	4	1,061	1,045	1,048	1,03	1,024	
1961	1	1,031	1,045	1,04	1,044	1,03	Février 1961
1961	2	0,914	0,972	1	1,007	1,016	
1961	3	0,972	0,942	0,972	0,993	1	
1961	4	0,923	0,948	0,936	0,96	0,98	
1962	1	1	0,96	0,964	0,95	0,968	
1962	2	1,054	1,027	0,991	0,986	0,97	
1962	3	0,974	1,013	1,009	0,986	0,983	
1962	4	0,974	0,974	1	1	0,984	
1963	1	1	0,987	0,982	1	1	
1963	2	0,951	0,976	0,975	0,975	0,99	
1963	3	1	0,975	0,983	0,981	0,98	
1963	4	1	1	0,983	0,987	0,985	
1964	1	0,953	0,977	0,984	0,976	0,981	
1964	2	1,024	0,988	0,992	0,994	0,985	
1964	3	1	1,012	0,992	0,994	0,995	
1964	4	1,024	1,012	1,016	1	1	
1965	1	1,215	1,121	1,081	1,067	1,044	
1965	2	1	1,097	1,075	1,057	1,051	
1965	3	1	1	1,063	1,054	1,044	
1965	4	0,978	0,989	0,993	1,041	1,038	
1966	1	0,979	0,978	0,986	0,989	1,028	
1966	2	1,022	1	0,993	0,994	0,996	
1966	3	1,045	1,034	1,015	1,006	1,005	
1966	4	1	1,022	1,022	1,011	1,005	
1967	1	1,023	1,012	1,023	1,022	1,014	
1967	2	1,28	1,153	1,102	1,089	1,076	
1967	3	1	1,123	1,093	1,071	1,067	

1967	4	0,977	0,988	1,07	1,06	1,049	
1968	1	1,024	1	1	1,058	1,052	
1968	2	0,977	1	0,992	0,994	1,041	
1968	3	1,024	1	1,008	1	1	
1968	4	1,172	1,099	1,058	1,049	1,035	
1969	1	1,049	1,106	1,08	1,055	1,049	
1969	2	1,025	1,037	1,076	1,065	1,048	
1969	3	1,228	1,128	1,102	1,117	1,101	
1969	4	1,086	1,15	1,112	1,098	1,11	
1970	1	1,29	1,192	1,202	1,164	1,145	Décembre 1969
1970	2	1,057	1,159	1,138	1,155	1,135	
1970	3	1,031	1,044	1,111	1,106	1,123	
1970	4	1,067	1,049	1,052	1,099	1,097	Novembre 1970

On peut distinguer trois vagues dans cette série qui repose sur l'évolution du rapport i/p (intérêt/profit). Une particularité de ce cycle est que le point de retournement de la période d'accumulation du rapport i/p était en avance (premier trimestre 1964, surligné en jaune) sur le point de retournement général du cycle fixé à partir de l'analyse des autres séries au premier trimestre 1966 (données surlignées en jaune). Du point de vue d'une définition stricte des vagues d'accélération, il ne reste plus que deux vagues ; celles qui adviennent après le point de retournement général de la période d'accumulation. L'analyse du cours boursier nous a également conduit à distinguer, avant le point de retournement du rapport i/p et a fortiori avant le point de retournement général, une quatrième vague (ou une première dans l'ordre séquentiel) que nos méthodes ne mettaient pas en évidence mais qui correspondait à une crise boursière importante : la crise de l'électronique.

Comme le montrait l'évolution du rapport i/p, nous avions affaire à un cycle de transition entre deux grandes catégories de cycle : les cycles que nous avons appelés classiques (la phase spéculative dominante est en amont du cycle) en opposition aux cycles complexes (c'est-à-dire un ensemble de cycles qui présentent des particularités – plusieurs vagues comme le cinquième et le huitième, une double crise comme le septième (1975-1982) ou encore un cycle qui présente des signes d'interruption prématurée comme le sixième cycle (1970-1975).

Dans le cinquième cycle, le rapport i/p a progressé par paliers, faisant un bond à chaque vague (pour les quatre vagues). Le schéma ci-dessous où les valeurs ont été multipliées par 3,5 pour des motifs de mise en page illustre bien ces sauts qui ont été un facteur de création des vagues.



D'autre part, fait notable, le changement de base n'a pas modifié la tendance générale mais dans le détail, nous pouvons constater que la durée des deux dernières vagues a été modifiée. La première vague d'accélération suivant le point de retournement (la deuxième détectée selon nos méthodes et la troisième selon l'analyse générale) a duré 8 trimestres soit un trimestre de plus que lors de l'analyse précédente, réalisée avant le changement de base. Ce constat fait apparaître une nouvelle difficulté dans notre démarche : les données historiques peuvent elles-mêmes évoluer et perdre une partie de leur signification avec les changements de base. Nous reproduisons en annexe, le chapitre du livre de 2016 consacré à l'analyse de ces cycles (soit en pratique le cinquième et le huitième cycles) composés de plusieurs vagues dont certaines peuvent être considérées comme parties prenantes de sous-cycles.

Dans le cas du cinquième cycle, la comparaison des deux dernières vagues d'accélération du rapport i/p laisse plutôt penser à une pause dans la vague d'accélération qu'à un nouveau sous-cycle. D'autre part, ce cycle est clairement un cycle de transition qui porte le rapport i/p à des niveaux encore inconnus. De ce point de vue, la différence est nette avec le huitième ou les deux sous-cycles sont nettement plus marqués. L'idée d'une pause dans un cycle de transition est corroborée par l'analyse des autres séries. Aucune d'entre elles ne marque de rupture dans la vague d'accélération.

1.2 Le Huitième cycle (1982-1991)

En comparaison, le huitième cycle comprend deux vagues qui relèvent de deux sous-cycles. Le premier s'est, d'une certaine manière, soldé par une crise financière d'envergure en 1987 mais la crise de surproduction a été jugulée. En revanche, cette crise a escompté la crise générale qui éclatera à la fin de la deuxième vague d'accélération. La crise intermédiaire a émoussé l'importance de la crise générale. Toutefois nous devons constater à nouveau que le changement de base donne une autre physionomie à ce cycle. Désormais ce ne sont plus deux mais trois vagues qui sont identifiées. Auparavant, nous avions une première longue vague qui s'étiolait

progressivement. Maintenant ce sont deux vagues successives ; une première, faible, suivie d'une autre beaucoup plus puissante qui s'interrompt au deuxième trimestre 1987. La crise financière éclatera en octobre 1987. Ce qui constituait une seule vague a été décomposé en deux vagues dont les bornes inférieures et supérieures sont identiques. L'analyse de ces vagues a pour but l'analyse des cycles comme l'anticipation des crises à l'aide de projections, ce sont les données de l'époque qui doivent être prises en compte. Notre analyse générale ne s'est appuyée que sur les séries disponibles en 2016. En revanche, pour le cycle en cours, nous utilisons bien les données les plus récentes disponibles.

1981	3	0,949	0,996	1,001	0,981	0,983	Juillet 1981
1981	4	1,127	1,035	1,039	1,032	1,009	
1982	1	1,156	1,142	1,078	1,07	1,059	
1982	2	0,985	1,064	1,083	1,051	1,05	
1982	3	1,017	1,001	1,048	1,065	1,044	
1982	4	1,073	1,045	1,025	1,054	1,066	Novembre 1982
1983	1	0,899	0,983	0,994	0,992	1,02	
1983	2	0,861	0,881	0,944	0,962	0,967	
1983	3	0,943	0,899	0,899	0,944	0,959	
1983	4	0,959	0,951	0,917	0,912	0,946	
1984	1	0,948	0,953	0,95	0,924	0,918	
1984	2	1,013	0,979	0,972	0,964	0,94	
1984	3	1,064	1,038	1,007	0,994	0,983	
1984	4	0,987	1,024	1,021	1,002	0,993	
1985	1	0,977	0,982	1,008	1,009	0,997	
1985	2	1,027	1,001	0,997	1,013	1,013	
1985	3	0,949	0,988	0,984	0,985	1	
1985	4	1,154	1,049	1,042	1,025	1,017	
1986	1	1,06	1,103	1,053	1,046	1,033	
1986	2	1,101	1,081	1,103	1,066	1,059	
1986	3	1,086	1,093	1,083	1,098	1,071	
1986	4	1	1,041	1,06	1,06	1,075	
1987	1	0,968	0,984	1,016	1,035	1,039	
1987	2	0,925	0,947	0,965	0,994	1,013	
1987	3	0,957	0,941	0,95	0,963	0,987	
1987	4	1,048	1,002	0,975	0,973	0,979	
1988	1	1,003	1,025	1,002	0,982	0,979	
1988	2	1,014	1,009	1,022	1,005	0,988	
1988	3	1,048	1,031	1,022	1,028	1,014	
1988	4	0,975	1,01	1,012	1,009	1,017	
1989	1	1,118	1,045	1,046	1,038	1,031	
1989	2	1,087	1,102	1,06	1,057	1,049	
1989	3	1,042	1,064	1,08	1,055	1,054	
1989	4	1,11	1,076	1,08	1,088	1,067	
1990	1	0,968	1,035	1,037	1,048	1,06	
1990	2	0,969	0,969	1,013	1,02	1,032	

1990	3	1,083	1,025	1,006	1,03	1,032	Juillet 1990
1990	4	1,017	1,049	1,022	1,009	1,028	
1991	1	0,899	0,957	0,997	0,99	0,986	Mars 1991

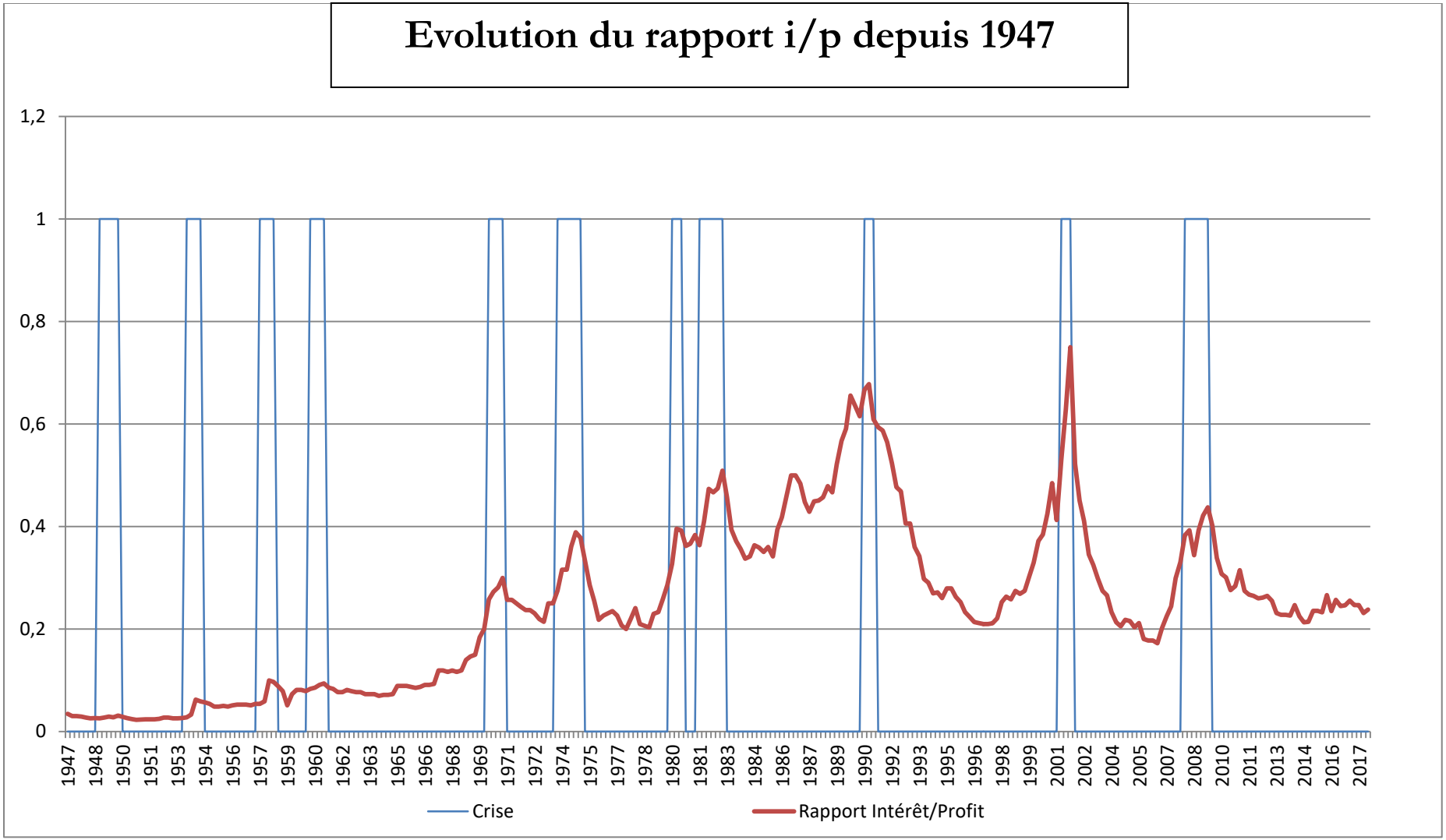
Lors du huitième cycle, les deux grandes séries de vagues identifiées délimitent deux sous-cycles. La crise de 1987 apparaît comme une crise intermédiaire qui escompte la crise générale qui éclatera ensuite en juillet 1990. En ce qui concerne le cinquième cycle, l'assimilation des deux dernières vagues d'accélération à deux sous-cycles avait beaucoup moins de pertinence. La troisième vague du cinquième cycle ne débouchait sur aucune crise et la méthode de la tangente était inefficace pour faire la projection de la crise à l'issue de la quatrième vague. Enfin, les autres séries, moins sensibles que le rapport i/p, ne laissaient voir aucune discontinuité. L'idée d'une pause dans la vague d'accélération due à des paliers dans la hausse du taux d'intérêt, hausse qui annonce elle-même un changement d'époque dans la nature des cycles paraît la meilleure interprétation du cinquième cycle.

1.3 Les cycles à vagues sont des cycles plus longs que la moyenne

Si nous calculons la longueur des cycles que nous avons étudiés plus précisément, soit les cycles depuis 1947, nous obtenons le tableau suivant :

Cycle	Durée du cycle (en mois)	Durée de la crise	Durée de la période d'accumulation
02	53	10	43
03	47	8	39
04	34	10	24
05	117	11	106
06	52	16	36
07	92	22	70
08	100	8	92
09	128	8	120
10	91	18	73
11	107		107 (t)

Ces nombres expriment la durée du cycle (y compris la période de crise - sauf pour le onzième qui n'est pas terminé -). Le cycle le plus long de l'histoire des Etats-Unis aura été le neuvième cycle suivi du cinquième et du huitième qui sont des cycles à vagues. Le onzième cycle, qui, nous y reviendrons, est aussi un cycle à vagues, a d'ores et déjà dépassé le huitième cycle. Il prend donc pour le moment la troisième place mais la période d'accumulation est déjà la deuxième plus longue de l'histoire comme le montre la durée de la crise propre à chaque cycle. Comme nous n'avons aujourd'hui aucune raison de remettre en cause l'optimisme des prévisionnistes de la bourgeoisie (nous n'avons détecté aucune vague d'accélération depuis la fin de la première vague en 2016), il est fort possible que ce cycle devienne le plus long de l'histoire.


Evolution du rapport i/p depuis 1947
1,2
1
0,8
0,6
0,4
0,2
0
1947 1948 1950 1951 1953 1954 1956 1957 1959 1960 1962 1963 1965 1966 1968 1969 1971 1972 1974 1975 1977 1978 1980 1981 1983 1984 1986 1987 1989 1990 1992 1993 1995 1996 1998 1999 2001 2002 2004 2005 2007 2008 2010 2011 2013 2014 2016 2017
Crise
Rapport Intérêt/Profit

2. Le onzième cycle (2009- ?)

2.1 Le cycle du rapport i/p

Comme nous l'avons mis en évidence, le onzième cycle est un cycle à vagues. Une première vague d'accélération, au sein de ce cycle, a pris fin en 2016. La crise de surproduction s'est donc en théorie éloignée sans exclure pour autant une crise financière dont nous ne pouvons rien prévoir.

2008	1	1,16	1,133	1,159	1,144	1,14	Décembre 2007
2008	2	1,024	1,087	1,092	1,118	1,113	
2008	3	0,877	0,95	1,013	1,032	1,061	
2008	4	1,14	1	1,008	1,043	1,053	
2009	1	1,074	1,105	1,026	1,025	1,049	
2009	2	1,038	1,055	1,08	1,029	1,028	Juin 2009
2009	3	0,919	0,977	1,008	1,036	1,005	
2009	4	0,843	0,883	0,935	0,968	0,997	
2010	1	0,908	0,873	0,89	0,929	0,957	
2010	2	0,977	0,941	0,903	0,908	0,937	
2010	3	0,917	0,948	0,933	0,907	0,91	
2010	4	1,028	0,97	0,973	0,955	0,927	
2011	1	1,11	1,07	1,017	1,006	0,984	
2011	2	0,872	0,985	0,999	0,978	0,978	
2011	3	0,973	0,919	0,981	0,992	0,977	
2011	4	0,992	0,982	0,942	0,984	0,992	
2012	1	0,981	0,987	0,982	0,951	0,983	
2012	2	1,006	0,993	0,993	0,988	0,961	
2012	3	1,013	1,009	1	0,998	0,993	
2012	4	0,962	0,988	0,994	0,99	0,991	
2013	1	0,907	0,935	0,961	0,972	0,974	
2013	2	0,985	0,944	0,951	0,967	0,975	
2013	3	1	0,993	0,962	0,962	0,973	
2013	4	0,994	0,997	0,993	0,97	0,968	
2014	1	1,089	1,041	1,027	1,017	0,993	
2014	2	0,912	0,997	0,996	0,997	0,995	
2014	3	0,947	0,929	0,981	0,984	0,987	
2014	4	1,006	0,976	0,953	0,987	0,988	
2015	1	1,1	1,053	1,016	0,988	1,008	
2015	2	1	1,048	1,034	1,012	0,99	
2015	3	0,987	0,994	1,027	1,022	1,007	
2015	4	1,144	1,065	1,043	1,057	1,047	
2016	1	0,884	1,005	0,999	1	1,018	
2016	2	1,093	0,982	1,033	1,022	1,018	
2016	3	0,952	1,019	0,972	1,012	1,007	
2016	4	1,007	0,979	1,015	0,98	1,011	

2017	1	1,036	1,022	0,998	1,02	0,991
2017	2	0,966	1	1,002	0,989	1,009
2017	3	1	0,983	1	1,002	0,992
2017	4	0,938	0,969	0,968	0,985	0,989
2018	1	1,028	0,982	0,988	0,982	0,993

L'émergence de cette première vague d'accélération nous avait conduits à anticiper une crise. La nette fin de la vague d'accélération annule cette perspective et nous contraint à classer le onzième cycle dans les cycles à vagues et à attendre l'émergence d'une nouvelle vague d'accélération pour faire une nouvelle projection d'une nouvelle crise de surproduction[1]. Le sous-cycle correspondant à cette première vague d'accélération est le plus long de l'histoire. Cette longueur était d'ailleurs un argument en faveur d'une crise proche plutôt qu'une d'une vague d'accélération sans crise de surproduction. Les faits ont montré qu'il n'en était pas ainsi et que la durée de ce sous-cycle était exceptionnelle. Il faut la mettre en rapport avec la gravité de la crise de 2007-2009. En effet, pour qu'une nouvelle crise de surproduction prenne corps, il fallait que les effets de la précédente soient, pour une part au moins, apurés. Or le soutien permanent des banques centrales et des Etats pour en limiter les effets ont entraîné une longue période de faible accumulation, de pansement des plaies ouvertes par cette crise. Le recouvrement de la production capitaliste, l'étalement des pertes et la dévalorisation du capital qui lui est associée se sont réalisés sur plusieurs années. C'est encore en partie le cas aujourd'hui (dans certains pays, comme l'Italie la crise bancaire n'est pas soldée) et une accumulation plus forte est à l'ordre du jour sans pour autant que tous les effets de la crise précédente soient effacés tandis que les remèdes utilisés ont eux-mêmes des effets secondaires qui favoriseront la nouvelle crise à venir.

Dans ce nouveau sous-cycle, un point bas du rapport i/p a été atteint lors du quatrième trimestre 2017, mais il est trop tôt pour savoir s'il s'agit du point de retournement du sous-cycle ou d'un épisode de la période d'expansion du cycle des taux et rapports. Un autre fait mérite d'être signalé. Sans doute sous l'effet des réformes fiscales de l'administration Trump, le taux de profit net d'impôts a singulièrement augmenté (les impôts par unité de Pib ont diminué d'un tiers environ) et donc le taux de profit d'entreprise a été favorisé à moins que ces avantages fiscaux ne se traduisent par plus de dividendes et de facilités d'emprunts à la faible rentabilité.

Ce texte était déjà rédigé quand est parue, le 28 juillet 2018, une nouvelle révision générale des données. Elle ne modifie pas les conclusions générales mais appelle des commentaires que nous ferons dans le prochain texte de mise à jour.

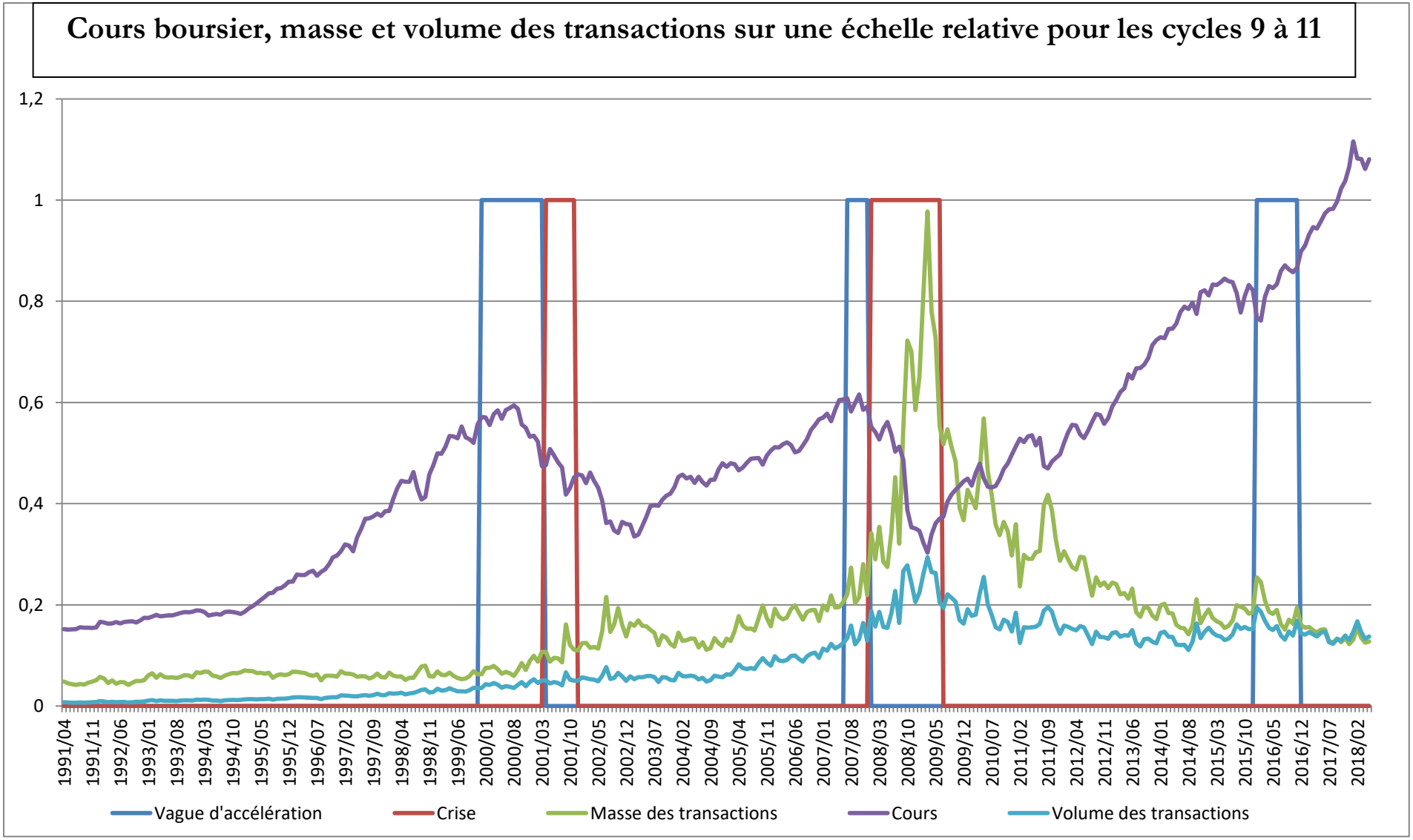
2.2 Le cycle boursier

2.2.1 Evolution du cours boursier

Après plusieurs mois de hausse ininterrompue, les cours boursiers (indice SP500) connaissent une pause. Le point haut historique a été atteint le 26 janvier 2018, tandis que le cours moyen mensuel était au plus haut en février 2018. Le cours boursier est toujours à des niveaux très élevés et nous ne pouvons plus émettre d'hypothèses quant à son évolution. En même temps, comme nous l'avons déjà remarqué, le volume et encore plus la masse des transactions stagnent.

[1] De même, les faits ont balayé l'hypothèse d'une deuxième vague d'accélération concomitante de la première.

Cours boursier, masse et volume des transactions sur une échelle relative pour les cycles 9 à 11



2.2.2 Tableau récapitulatif

Comme nous l'avons déjà dit dans des notes précédentes, il nous faut attendre la nouvelle vague d'accélération pour distinguer les phases spécifiques du sous-cycle. Pour le moment, nous considérons que toutes les données relèvent de la phase que nous appelons vague de décélération ou phase de reprise recouvrement. Par conséquent, le résultat de ce sous-cycle est doublement temporaire. D'une part, parce que la délimitation des phases n'est pas encore possible et d'autre part, parce que ces phases ne sont pas achevées. Nous mettons à jour le tableau à partir des données disponibles au 31 mai 2018.

Comme nous l'avons montré, le premier sous-cycle à la longueur record a été de type spéculatif et non surspéculatif comme les cycles précédents. Le nouveau sous-cycle présente pour le moment les mêmes caractéristiques. Elles sont même accentuées par rapport au premier sous-cycle (volume et masse des transactions plus faibles lors de la même phase du sous-cycle et lors de la vague d'accélération précédente).

Le tableau récapitulatif retrace, pour chaque grande partie des trois derniers cycles, ce que nous avons appelé la « masse des transactions » (volume exprimé en dollars divisé par le cours), le volume des transactions et le cours moyen propre à chaque phase.

Cycle : numéro d'ordre des cycles et éventuellement des cycles intermédiaires au sein de chaque cycle.
La ligne comportant le numéro d'ordre du cycle suivi d'un m donne la « masse » des transactions (le volume des transactions divisé par le cours) ; la ligne où le numéro d'ordre est suivi d'un $ donne le volume des transactions exprimé en dollars.
L'indice moyen du cours boursier, calculé à partir du SP500, figure sur la ligne où figure un Sp. La phase pendant laquelle l'indice est au plus haut est hachurée avec des diagonales orientées vers la gauche. La phase où l'indice est au plus bas, une fois le point haut boursier franchi, est mise en évidence par des hachures orientées à droite.
VD : Moyenne des transactions pendant la vague de décélération.
PP : Moyenne des transactions pendant la phase de prospérité.
PPP : Moyenne des transactions pendant la phase de post prospérité (haute prospérité).
VA : Moyenne des transactions pendant la vague d'accélération.
VAD : Moyenne des transactions lors de la vague d'accélération pendant la période dépressive du cycle boursier.
SEC : Moyenne des transactions lors de la séquence d'entrée en crise. La crise de surproduction est déclarée et le point haut boursier a été franchi dans une phase précédente.
SECVHS : Moyenne des transactions lors de la partie aval de la séquence d'entrée en crise. Le cours boursier repart à la hausse tandis que la crise continue et que le rapport i/p continue de progresser. C'est une nouvelle partie hyperspéculative de la séquence d'entrée de crise. Cette phase relève du cycle des crises et du cycle des taux et rapports en cours, mais, du point de vue du cycle boursier, elle inaugure le cycle suivant. A la différence de la phase amont, absente des derniers cycles, cette phase est généralement présente mais la tendance serait à son raccourcissement. Quand la moyenne de la masse des transactions y est supérieure à celle de la séquence d'entrée de crise (SEC) proprement dite, nous la mettons en relief avec des diagonales orientées vers la gauche (et une grande diagonale si de plus l'activité transactionnelle y est la plus importante du cycle des crises).
SSC : Moyenne des transactions pendant la séquence de sortie de crise.

La phase, commune aux deux cycles (cycle des crises et cycle boursier), où la moyenne de la masse des transactions est la plus forte est grisée et celle où la moyenne des transactions est la plus basse est hachurée horizontalement.

Cycle	VD	PP	PPP	VA	VAD	SEC	SECVHS	SSC
9m	503.718	627.715	609.920	690.016	871.178	1.052.644	1.209.580	1.110.597
9$	209.753.142	346.768.364	665.794.870	993.438.383	1.158.305.286	1.230.132.437	1.302.229.565	1.253.809.524
9Sp	414,1	553,5	1094,2	1442,9	1341,6	1187,7	1076,6	1129,7
10m	1.470.978	1.498.926	1.935.616	2.280.936	2.499.600	5.111.407	7.793.895	6.406.708
10$	1.409.100.049	1.782.617.514	2.759.756.840	3.417.616.696	3.374.040.560	5.318.500.118	6.612.158.057	5.850.672.374
10Sp	974,7	1180,1	1425,1	1503,0	1471,3	1138,6	848,2	914,3
11m	3.974.067	2.402.404	1.792.200	1.914.378				
11$	4.502.513.491	3.573.763.390	3.655.730.081	3.948.008.755				
11Sp	1.152,4	1.551,1	2051,4	2078,4				
11v2m	1.395.922							
11v2$	3.487.812.447							
11v2Sp	2.509,9							

2.2.3 La mort de la bourse

Nous poursuivons ici les commentaires entamés dans la mise à jour n°6. Les évolutions de la bourse ne cessent d'interroger la bourgeoisie. Dans les pays où la production capitaliste est la plus ancienne et la plus assurée, les bourses ont perdu de leur intérêt. Le nombre d'entreprises qui y entrent est moins important que celles qui en sortent[2]. Aux Etats-Unis le nombre de sociétés cotées a été divisé par deux en 20 ans. Au Royaume-Uni, la tendance est identique ; pour deux sortants, un seul entrant. Dans le reste de l'Europe, à l'exception de la Suède, la baisse moyenne est de l'ordre de 20% en 10 ans. La Chine est à contre-courant mais il s'agit d'un capitalisme encore jeune et plein de vitalité.

Pour lever des fonds, d'autres canaux se révèlent plus intéressants : les banques, les capitaux-risques, les particuliers fortunés sont des sources de financement alternatives tout comme les fonds d'investissement qui deviennent des acteurs majeurs en mobilisant l'épargne privée ou, comme les fonds de retraites, les retraites des salariés. Compte-tenu des contraintes pour accéder à la bourse et s'y maintenir, ce qui suppose notamment de diffuser une information détaillée et contraignante dont la production est coûteuse[3], le coût d'accès aux capitaux est actuellement plus élevé dans la Bourse que par l'intermédiaire des autres sources. La taille des entreprises à partir de laquelle la Bourse prend un sens augmente[4]. Le phénomène est amplifié par les rachats de grandes entreprises entre elles ; la taille des entreprises sur le marché américain a doublé en vingt ans. Comme par ailleurs le nombre d'actions tend à diminuer (il y a plus de rachats d'actions que de créations[5]), la Bourse évolue vers un microcosme toujours plus dominé par les grands groupes capitalistes financiers[6].

Il ne faut pas pour autant s'imaginer que tout va pour le mieux dans le meilleur des mondes capitalistes. Les nuages s'amoncellent au-dessus des bourses. Une crise financière indépendamment de la crise de surproduction reste une possibilité que nous ne pouvons pas prévoir. En tout état de cause, une crise financière accompagnera la crise de surproduction. Généralement, ces crises précédent de peu de temps la crise de surproduction proprement dite mais ce cas de figure n'est pas systématique ; la crise de 1929 ou celle de 1980 (première partie du septième cycle) sont là pour en témoigner. Au cours de ces cycles, la crise financière est intervenue *après* que la crise ait commencé. En revanche, lors du sixième cycle, le point haut boursier a été atteint bien avant la phase correspondant à la vague d'accélération.

---

[2] Sources : La lente mort des bourses, Eric Albert, Le Monde, 12/06/2018 ; La Bourse n'a plus la cote chez les entreprises, Denis Cosnard, Le Monde, 08/02/2018 ; La Bourse en circuit fermé, Philippe Escande, Le Monde, 10/01/2017 ; Warren Buffett n'est pas un capitaliste, mais un rentier, Arnaud Leparmentier, Le Monde, 19/09/2017.

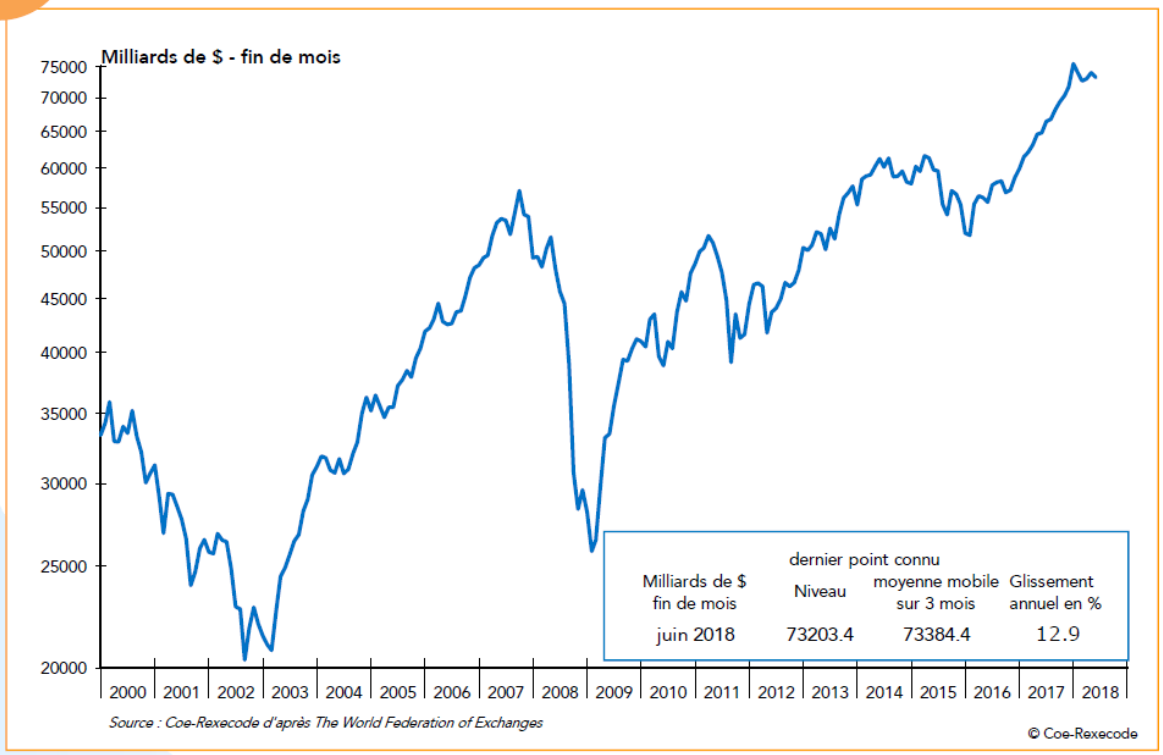
[3] « En moyenne, pour une PME, cela coûte 7,5 % de la première levée de fonds, puis quelques centaines de milliers d'euros par an » (Marx Lefèvre, Associé d'EY, ex Ernst et Young, cité par Le Monde du 08/02/2018. Ajoutons qu'ensuite, il y aura à payer les dividendes.

[4] « il devient dur de rester en Bourse pour une société qui vaut moins de 300 à 500 millions d'euros » Pascal Quiry, professeur de finance à HEC, cité par Le Monde du 08/02/2018

[5] Cf. Mise à jour n°6, Mise à jour quatrième trimestre 2016, Avril 2017, sur notre site

[6] L'actionnariat des fonds indexés, c'est-à-dire pour l'essentiel des fonds de retraite dont le portefeuille d'actions cherche à reproduire l'évolution de l'index (Dow Jones ou SP500) représente, en 2017, 50% de l'actionnariat des entreprises cotées contre 35% en 2000. La propriété privée est toujours plus socialisée.

9 Capitalisation boursière mondiale



La capitalisation boursière américaine a atteint un niveau record[7] et au sein de celle-ci des valeurs phares que les analystes désignent par le sigle FANG[8] (Facebook, Amazon, Netflix, Google) ont vu, depuis la dernière crise, leur capitalisation boursière multipliée par neuf tandis que la capitalisation boursière mesurée par le SP500 ne faisait que doubler. En 2018, ce sont seulement ces valeurs (avec Apple) qui ont augmenté leur capitalisation boursière tandis que le reste du marché (indice SP500) marquait un léger recul. Le ratio entre la capitalisation boursière les bénéfices est ahurissant ; environ 100 en moyenne. C'est-à-dire que la capitalisation boursière représente 100 ans de bénéfices ou encore que le rendement d'une action de cette catégorie est de 1%.

Certes, nous sommes proches des taux d'intérêt du marché et comme lors des crises financières de 1987, 2000 ou 2007 soit au cours du huitième, du neuvième et du dixième cycles, la banque centrale est venue au secours des marchés des actions et de la production capitaliste en inondant le marché de liquidités. Mais la remontée des taux, comme des perspectives de bénéfices moindres pourraient exercer une pression à la baisse d'autant plus forte que l'on a multiplié les expédients qui ont permis de maintenir et de faire prospérer les cours boursiers et en particulier ceux des FANG. La baisse brutale du cours de Facebook confronté à des résultats décevants montre la fragilité de l'ensemble.

Le marché des actions a atteint un plus haut historique en 2018. Il est largement surévalué. Alors que dire d'entreprises dont la capitalisation boursière est grotesque, transformant par exemple,

[7] Idem pour la capitalisation boursière mondiale (cf. graphique ci-dessus)

[8] On y ajoute souvent Apple ou encore Microsoft. Mais les analystes considèrent que ces sociétés paraissent plus solides aujourd'hui dans la mesure où leur PER (le ratio entre la capitalisation et les bénéfices) reste à des niveaux cohérents, cohérents s'entend par rapport à la pratique habituelle du monde boursier. Leur capitalisation baissera brutalement aussi avec la crise.

Jeff Bezos, le patron d'Amazon en un des hommes les plus riches du monde (riche en capital fictif pour l'essentiel) alors qu'Amazon depuis des décennies a rarement connu un exercice positif (- en 2018, les premiers bénéfices sérieux sont cependant présents -). Ces entreprises nous sont présentées comme des géants aux pouvoirs considérables mais leur réalité économique est beaucoup plus précaire. On ne niera pas l'importance sociale d'un réseau comme Facebook qui rassemble plus de 2 milliards de personnes mais son importance économique, bien qu'en forte progression et qui plus est dotée d'une rentabilité très conséquente - ce qui peut justifier l'optimisme des capitalistes financiers -, est très en-deçà de cet effet social. Son chiffres d'affaires est inférieur à EDF ou Deutsche Telecom ou encore Telefonica. En 2016, il était au niveau d'Orange. Si la rentabilité est très importante – caractéristique de l'économie du logiciel en situation de monopole[9] - elle est également fragile.

De l'argent facile a aidé la longue convalescence du capitalisme étasunien. Comme le montre notre tableau (cf.p.14), le niveau absolu des transactions était, si nous comparons les même phases d'un cycle à l'autre, plus de trois fois plus élevé dans la phase de décélération, deux fois plus élevé dans la phase de prospérité, plus de 40% de plus dans la phase de post-prospérité et encore 15% de plus dans la vague d'accélération. Nous avons cependant montré qu'il fallait relativiser ces écarts car nous avons vu que ce cycle était jusqu'à présent du type spéculatif et non surspéculatif et que le niveau relatif des transactions (en les comparant à celles du cycle précédent pour la même phase) avait tendance à baisser phase après phase (le phénomène est encore plus marqué pour ce que nous avons appelé la masse des transactions où elles sont moindres pour les deux dernières phases du sous-cycle).

Les observateurs ont cependant fait remarquer que les rachats d'actions par les entreprises avaient été encouragés par l'accès à des prêts à bas taux d'intérêt et que ces rachats étaient un des facteurs déterminants de la hausse des cours. Une analyse rapide des bilans des entreprises américaines montre également que l'endettement de celles-ci a cru de manière très importante depuis 2007, tandis que les achats à crédit d'actions n'ont jamais été aussi élevés ; le record de 1929 a été battu[10].

Ce que la littérature économique appelle des entreprises zombis, c'est-à-dire des entreprises mort-vivantes contraintes à une fuite en avant dans l'endettement et qui ne se maintiennent à flot qu'avec le soutien des banques, par une politique de bas taux d'intérêt et de crédit facile, représentent une part croissante des entreprises cotées[11]. Ce type d'entreprise qui est à la limite de ce qui relève, pour le marxisme, du capital **fictif** au sens II ou f (c'est-à-dire frauduleux, fallacieux, factice) figure parmi les premières victimes désignées en cas de retournement du marché ou du resserrement du crédit[12].

Tout récemment, une étude de la banque centrale américaine[13], parue en mars, est venue alimenter les craintes de la bourgeoisie. Désormais, plus personne ne doute qu'une nouvelle crise

[9] Cf. sur notre site, les textes consacrés à Microsoft et Linux.

[10] https://www.moneyshow.com/articles/tradingidea-49009/

[11] Selon une analyse de Bianco Research, les zombis représenteraient plus de 15% du SP1500.

[12] Bien sûr, il n'y a pas que les Etats-Unis qui sont concernés par ce phénomène. Selon une note de la société Euler-Hermes, le taux d'entreprises zombis en France, en 2016, serait de 4,6 %, en légère augmentation par rapport à l'année dernière. http://www.eulerhermes.fr/mediacenter/actualites/Lists/NewsDocuments/CP_DéfaillancesFrance2017.pdf, citée par Le Monde du 7/3/2018

[13] Predicting Recession Probabilities Using the Slope of the Yield Curve, Peter Johansson (Federal Reserve Bank of New York), Andrew Meldrum, https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/predicting-recession-probabilities-using-the-slope-of-the-yield-curve-20180301.htm)

de surproduction[14] (ils ne l'appellent pas comme ça – ce qui serait trop prêter au marxisme -) viendra clore ce cycle. Le cycle est déjà passablement long et peut-être sur les rails pour être le plus long cycle de l'histoire des Etats-Unis. Il n'empêche qu'il est plus proche de sa fin que de son commencement. La recherche de signes précurseurs permettant d'anticiper la débâcle générale reste une préoccupation permanente des spéculateurs, afin de tirer les marrons du feu tant qu'il est encore temps, comme des sauveteurs patentés du mode de production capitaliste, afin de prendre les mesures les plus appropriées pour voler à son secours. L'étude de la FED, la banque centrale, montre que dans nombre de cas, les « récessions », c'est-à-dire les crises de surproduction ont été précédées par l'inversion de la courbe des taux, c'est-à-dire que la différence entre le taux d'intérêt à long terme et le taux d'intérêt à court terme devient négative. Or, en juillet 2018, la différence entre le rendement des bons du trésor à 10 ans et celui des bons du trésor à 2 ans a rejoint le niveau de 2007, juste avant la crise générale[15]. Il n'y a pas encore d'inversion des taux mais les courbes se rapprochent suffisamment pour susciter des commentaires souvent tintés d'inquiétude.

Comme nous l'avons vu, une crise financière reste possible sans pour autant déboucher sur une crise générale de surproduction. Le huitième cycle, avec la crise d'octobre 1987, le montre parfaitement. Elle était intervenue deux trimestres après la fin de la vague d'accélération qui mettait fin au premier sous-cycle. La vague d'accélération qui clôt le premier sous-cycle du cycle actuel, le onzième selon notre numérotation, est finie depuis bien plus longtemps. Si une crise financière éclate en dehors d'une nouvelle vague d'accélération, nous serons incapables de dire si elle est une crise autonome qui fait suite à ce premier sous-cycle ou s'il s'agit de la fin de la période progressive du cours boursier et donc anticipe la crise de surproduction du cycle. En effet, il est possible que cette période progressive prenne fin en dehors de la vague d'accélération (cas du sixième cycle -1970-1975 – par exemple).

Compte tenu de sa régularité l'inversion de la courbe des taux reste un élément d'appréciation intéressant[16] – à en croire l'appréciation portée par COE-Rexecode dans sa lettre du 3 mai 2018, c'est l'écart entre les taux à 1 an et les taux à trente ans qui donne le résultat le plus net[17] – mais

[14] « Considérons d'abord la base réelle sur laquelle se produisent tous ces remous superficiels. Les années 1843-1845 furent celles de la prospérité industrielle et commerciale, conséquences nécessaires de la dépression presque permanente de l'industrie dans la période de 1837 à 1842. Comme toujours, la prospérité lança bientôt la spéculation. Celle-ci surgit régulièrement dans les périodes où la surproduction bat déjà son plein. Elle fournit à la surproduction des débouchés momentanés. Elle hâte en même temps l'irruption de la crise et en augmente la violence. La crise elle-même éclate d'abord là où sévit la spéculation et ce n'est que plus tard qu'elle gagne la production. L'observateur superficiel ne voit pas la cause de la crise dans la surproduction. La désorganisation consécutive de la production n'apparait pas comme un résultat nécessaire de sa propre exubérance antérieure mais comme une simple réaction de la spéculation qui se dégonfle. » (Marx, Engels, Crise, prospérité et révolutions, Revue de mai à octobre 1850, La crise, 10/18, p.94)

[15] Le texte de la FED compare le taux des bons du trésor à 10 ans et à trois mois. Mais nombre d'analyses ou de journalistes se fixent également sur la différence entre le taux à 10 ans et taux à 2 ans qui donne pour les dernières crises un résultat qui paraît légèrement supérieur.

[16] Le sujet de discussion est ancien comme le montre par exemple, cette analyse de la banque fédérale de Cleveland, en 2006. L'étude concluait à une relative inefficacité de la prévision avec ce type d'analyse. Toutefois, les premiers taux négatifs (10 ans – 2ans) datent de fin décembre 2005 et la crise est officiellement datée de décembre 2007 (Does the Yield Curve Signal Recession?, Joseph G. Haubrich, http://faculty.smu.edu/tfomby/eco5375/data/ notes/Yield_Curve_GDP_ Growth_Cleve_Fed.pdf). Le texte de mars 2018 fait également référence à des études parues en 1991 et ultérieurement.

[17] Cependant, dans une récente livraison (28 juin 2018), une étude de la banque centrale américaine (la FED) souligne qu'un meilleur résultat est obtenu sur les taux à court terme en mesurant la différence (le spread forward dans le jargon) entre le taux forward implicite actuel des bons du trésor à 6 trimestres et le

comme le souligne l'ex-président de la banque centrale, Ben Bernake, plutôt que d'annoncer une crise, la situation actuelle est une conséquence de la politique monétaire menée par la banque centrale dont la taille du bilan a singulièrement gonflé sous l'effet de la politique d'assouplissement monétaire (« quantitative easing »).

Ce phénomène avait été anticipé par certains experts :
« Alors que la réduction du bilan devrait en théorie jouer principalement sur les taux d'intérêt à long terme, l'absence de réponse couplée aux récentes hausses du taux d'intérêt à court terme pourrait avoir pour conséquence d'aplatir la courbe des taux aux Etats-Unis et ainsi réduire la marge d'intermédiation des banques. » (Paul Hubert, 28 avril 2017, https://www.ofce.sciences-po.fr/blog/la-reduction-du-bilan-de-la-reserve-federale-quand-a-quel-rythme-et-quel-impact/)

D'autre part, les taux ont tellement baissé que les écarts entre les taux à long terme et à court terme sont moins significatifs que par le passé. Un rapprochement des taux est donc beaucoup plus facile aujourd'hui sans pour autant avoir la même signification.

Les profits des banques, les pressions pour arrêter la hausse des taux d'intérêts conformément aux intérêts des capitalistes financiers et des entreprises devenues dépendantes d'un endettement grandissant quitte à laisser encore plus désarmé le pouvoir politique[18] quand la crise éclatera, voilà sans doute le pourquoi de l'agitation actuelle autour de la courbe d'inversion des taux.

Cette inversion n'a pas encore eu lieu. Dans la mesure où cet élément d'appréciation conserve un intérêt, nous confronterons, dans un prochain texte, de manière plus détaillée ces données avec nos propres catégories.

2.3 Le cycle de la rente foncière urbaine

Nous renvoyons à la mise à jour du numéro 5 (décembre janvier 2017) de cette série d'analyse pour la présentation de ce cycle. L'indice Case-Shiller continue de progresser et bat de nouveaux records historiques, du moins en termes nominaux. La valeur réelle des habitations est encore en dessous de son niveau de 2006[19]. Les seuls signaux qui sont mis en avant par quelques Cassandre sont une forte augmentation de l'offre tandis que la demande pourrait être minée par la hausse des taux d'intérêt et le niveau des prix. Une baisse de l'indice devrait en résulter si cette analyse s'avère conséquente.
Pour améliorer la présentation de cette dimension du cycle, nous publions les graphiques élaborés par la société « Bianco Research » et nous y ajoutons quelques autres, un peu plus anciens du site d'Onubre Einz, site apparemment bien documenté[20] et auquel il nous faudra nous confronter un jour, qui soutient la thèse d'un « choc patrimonial » dans ce secteur depuis la crise de 2007-2009.

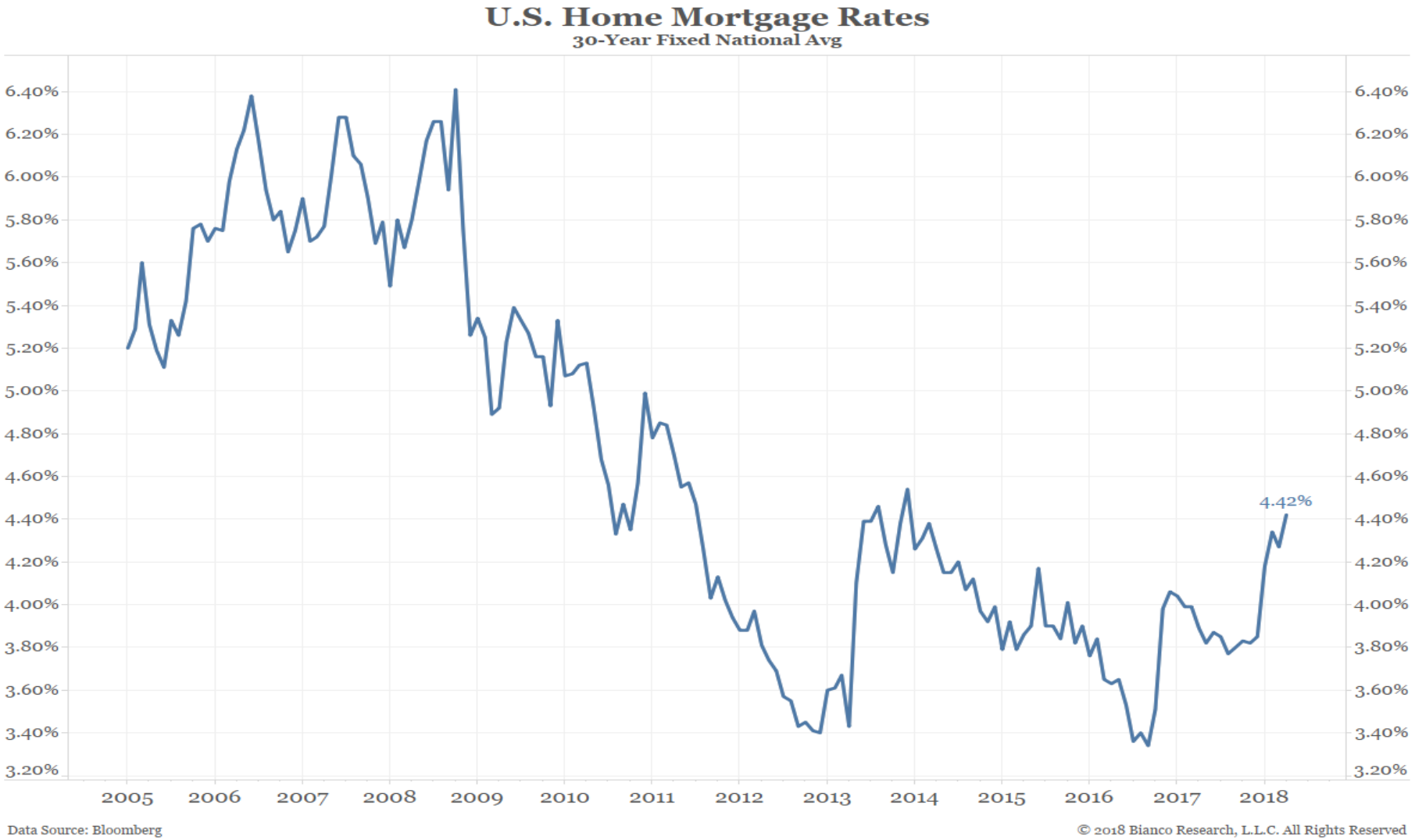
---

taux actuel des bons du trésor à trois mois. ((Don't) fear the yield curve, Eric Engstrom, Steven Sharpe, https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/dont-fear-the-yield-curve-20180628.htm). Actuellement, l'évolution de cette courbe tend à contredire celle proposée par la confrontation des taux à 10 ans et deux ans.

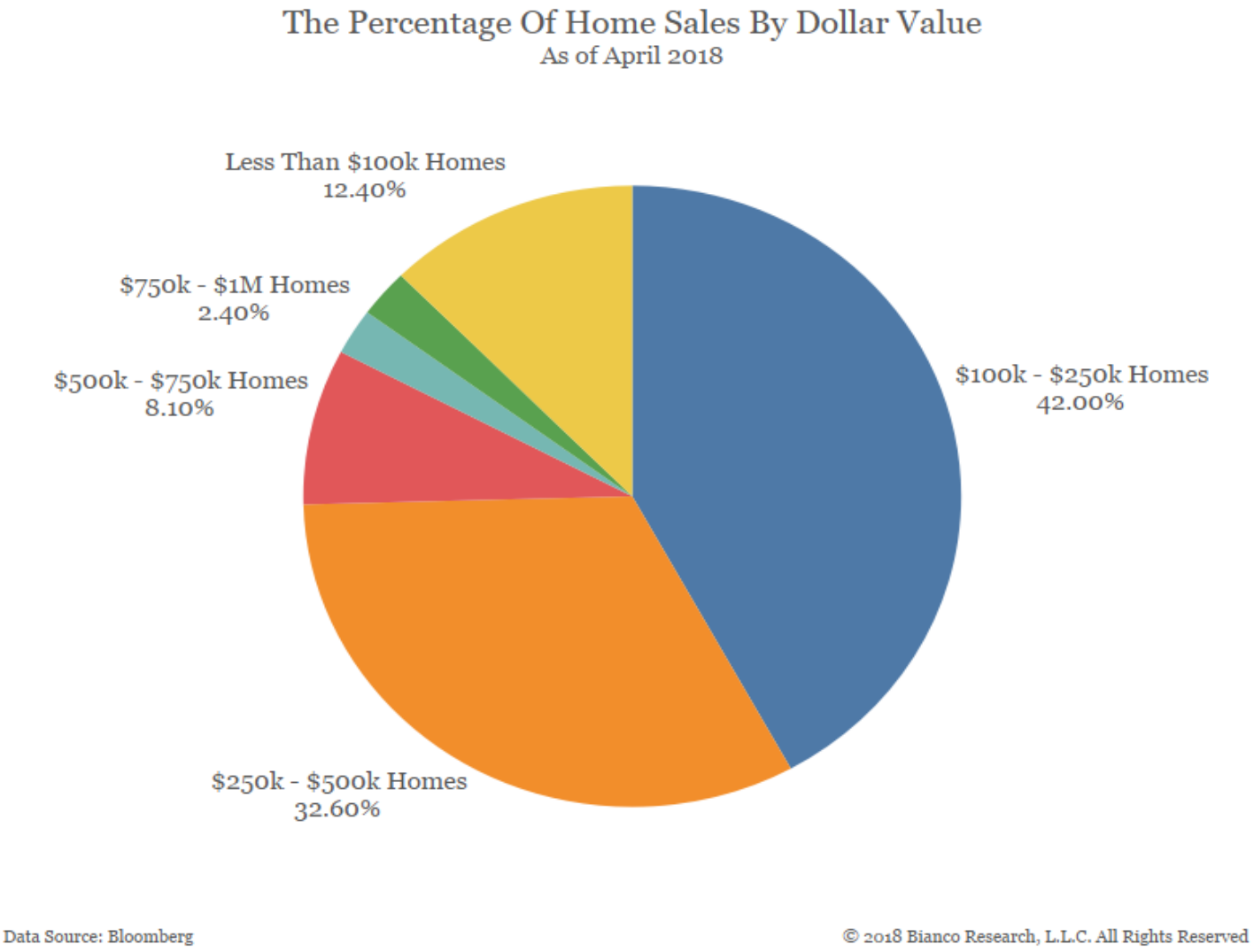
[18] De nombreux observateurs à commencer par Henry Paulson qui mit en œuvre fin septembre 2008 le plan de sauvetage du capitalisme étasunien pendant la crise de 2007-2009 ou encore Ben Bernake, pensent que les instruments dont dispose aujourd'hui la banque centrale pour faire face à une nouvelle crise sont beaucoup plus limités que par le passé.

[19] https://stats.bis.org/statx/srs/tseries/SPP/A.US.R.628?t=h2&c=&p=2017&i=58.5

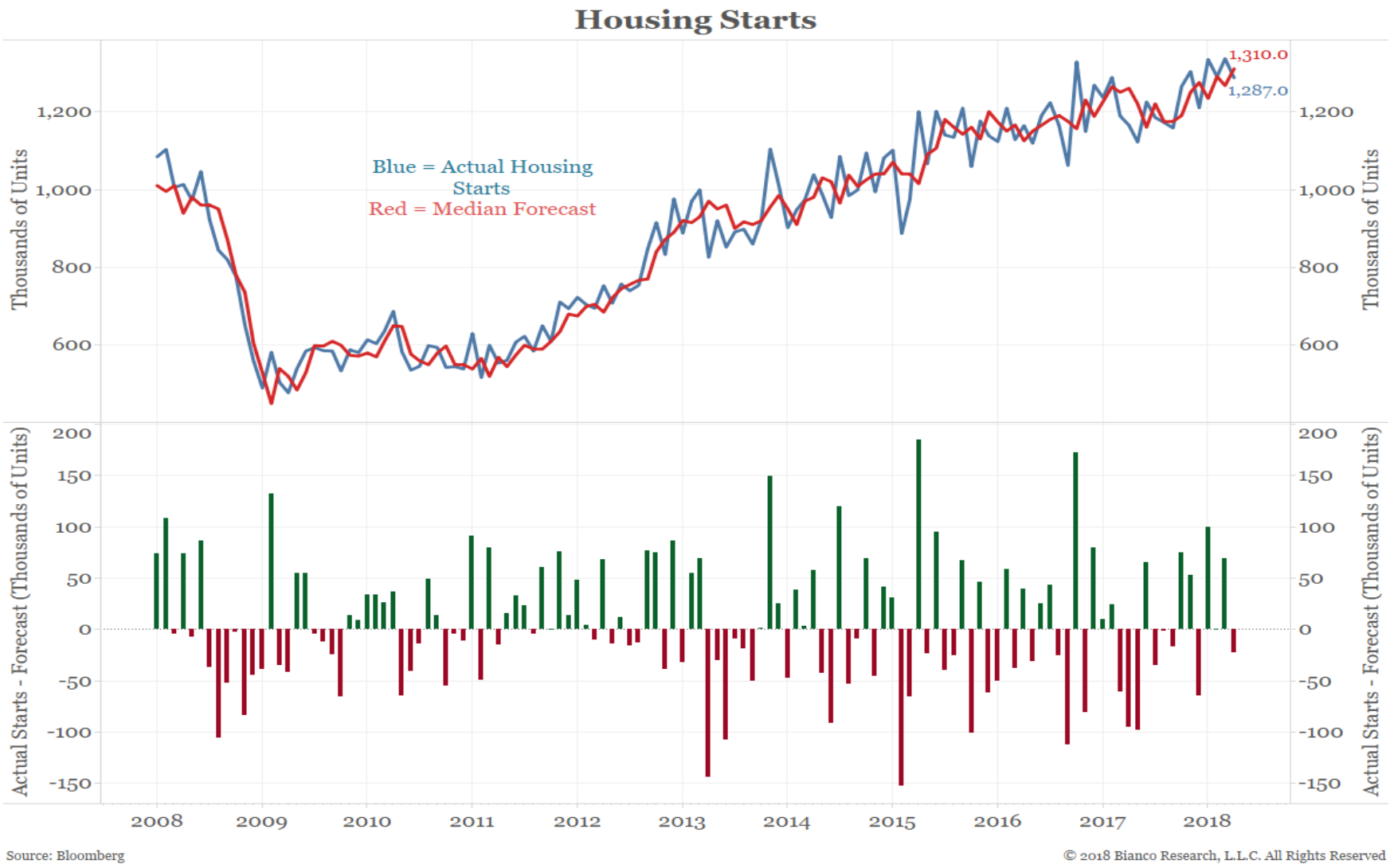
[20] http://criseusa.blog.lemonde.fr/



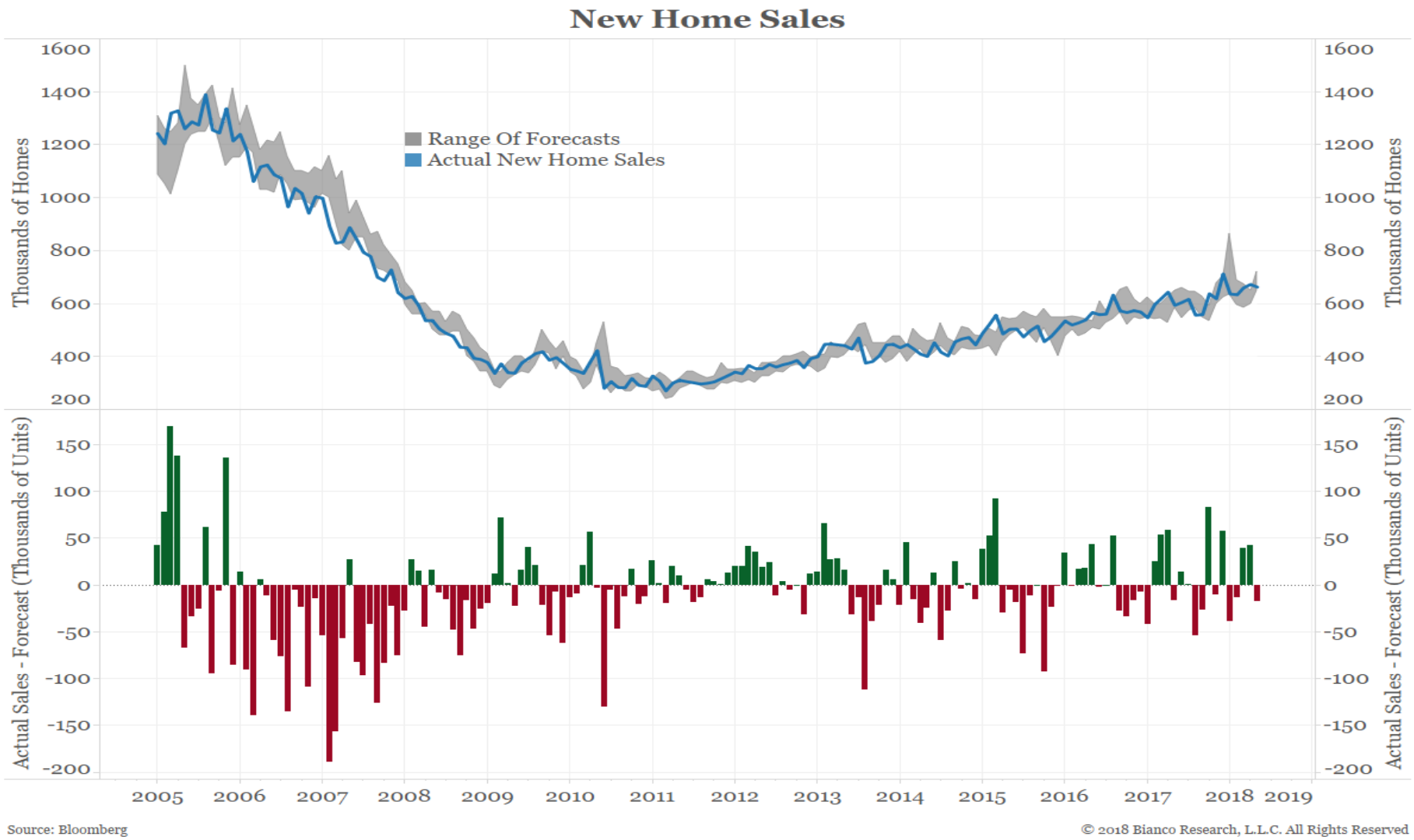
Taux d'intérêt des emprunts immobiliers



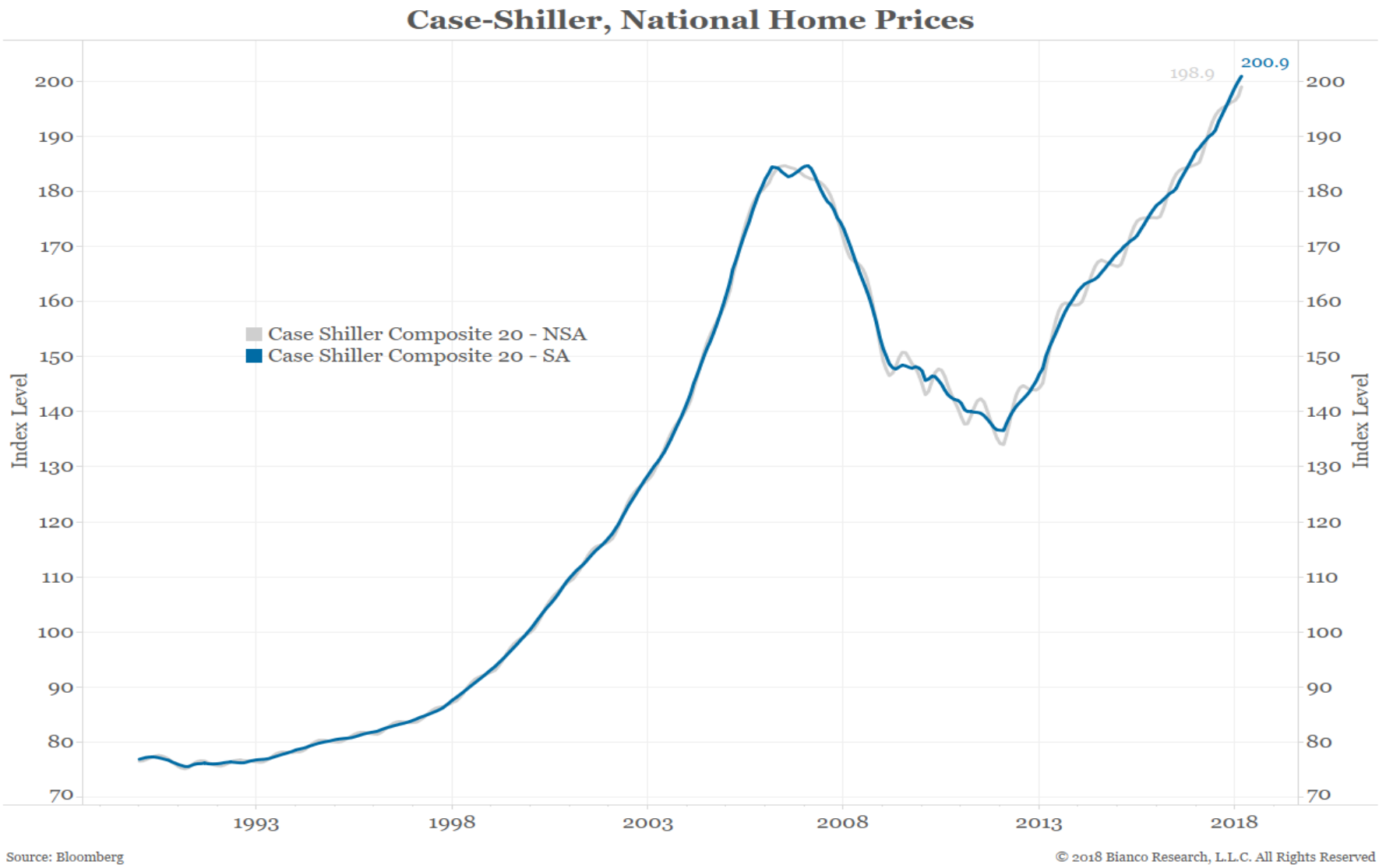
Répartition des ventes par tranche de prix des habitations



Mise en chantier d'habitations

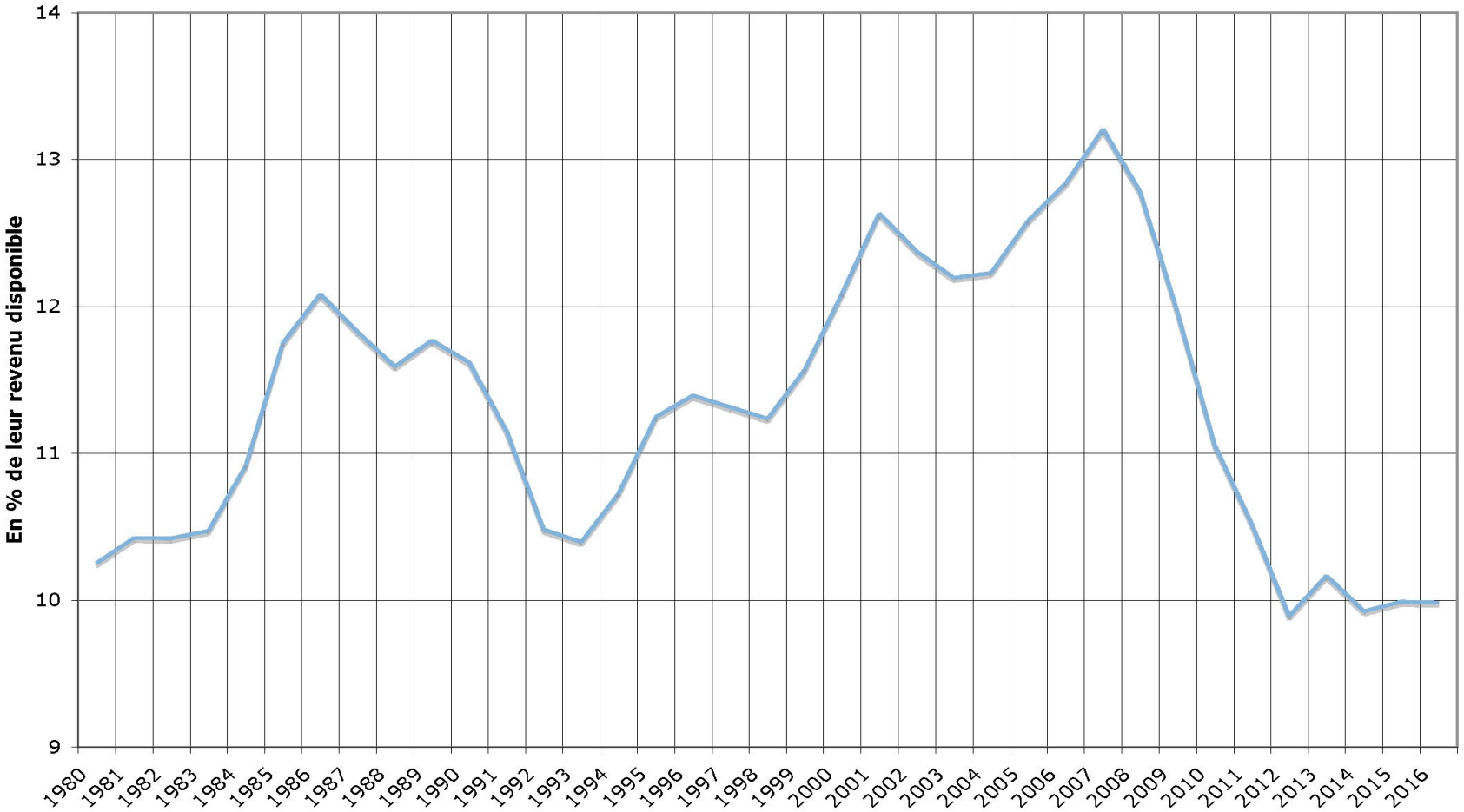


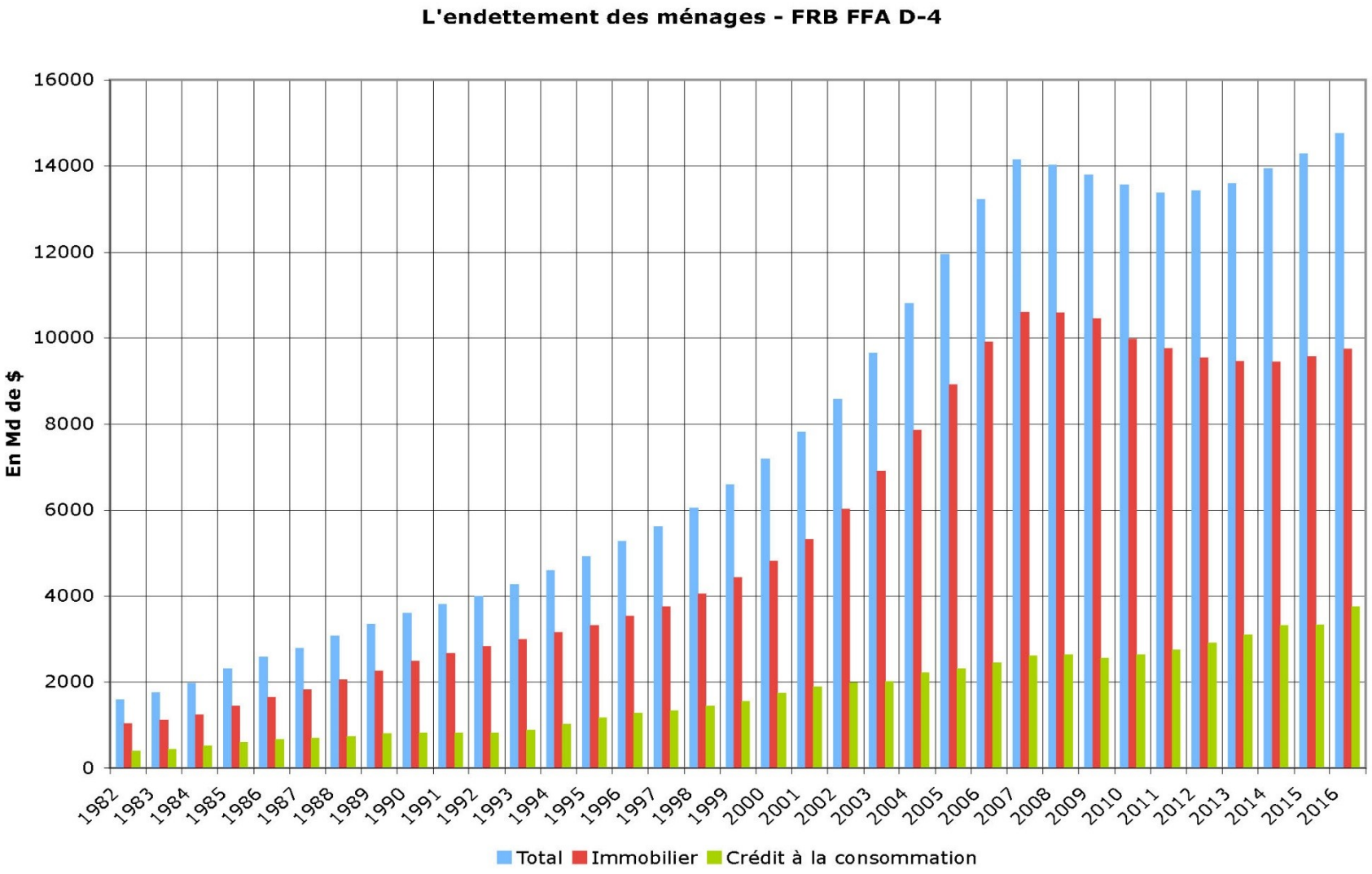
Ventes d'habitations neuves

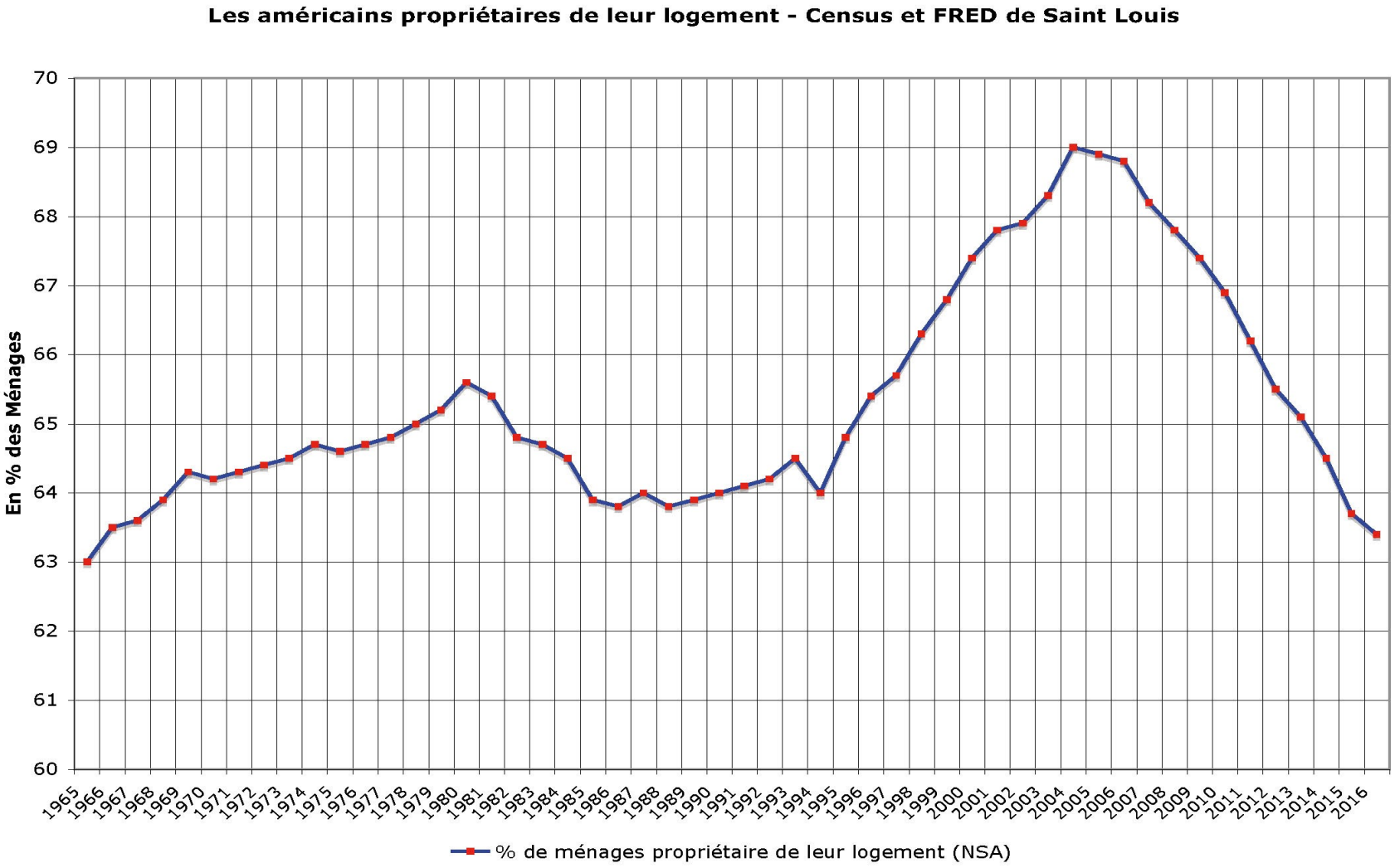


Indice des prix des habitations

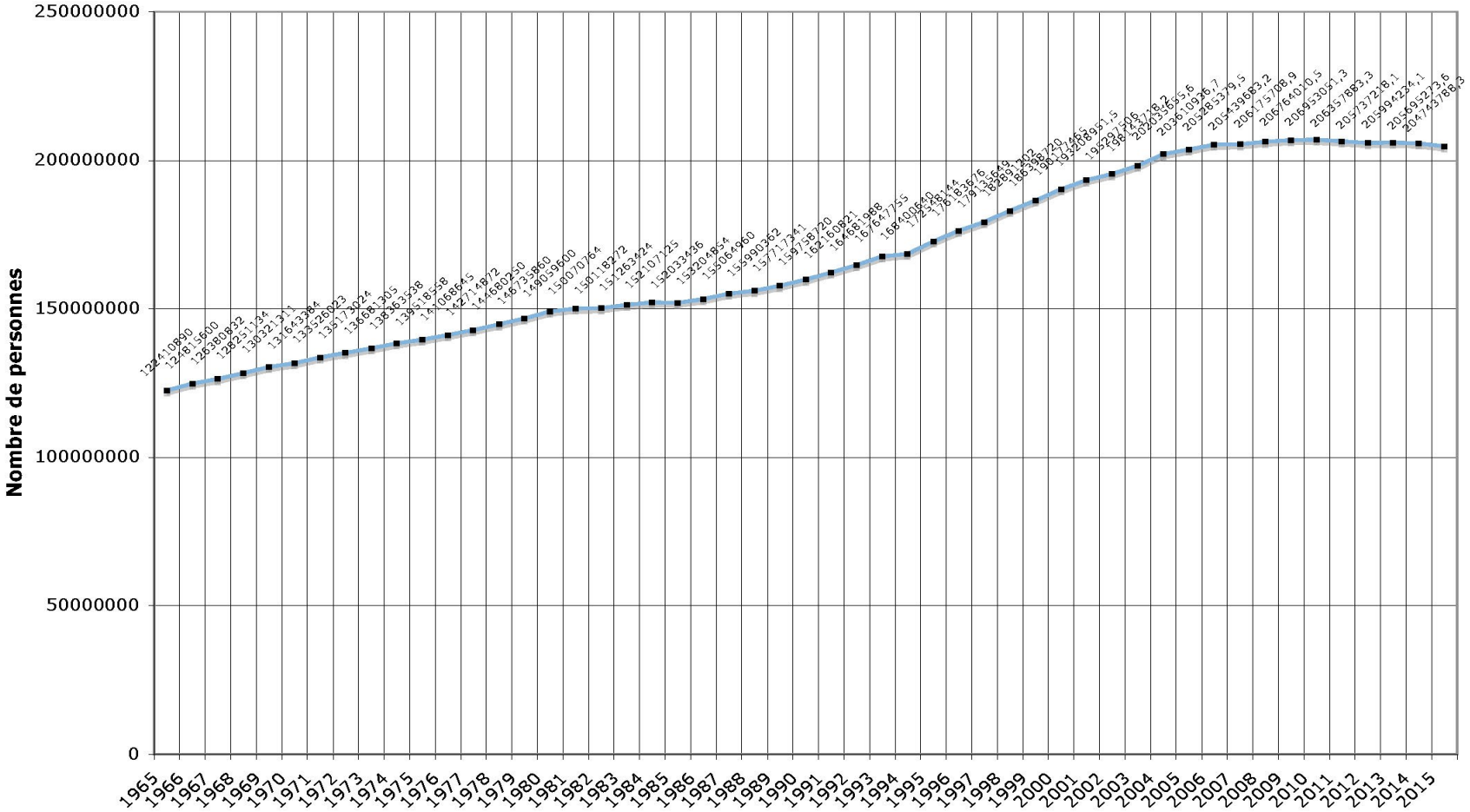
Solvabilité des ménages - Service de la dette des ménages
FRB & FED de Saint Louis




L'endettement des ménages - FRB FFA D-4
En Md de $
16000
14000
12000
10000
8000
6000
4000
2000
0
1982
1983
1984
1985
1986
1987
1988
1989
1990
1991
1992
1993
1994
1995
1996
1997
1998
1999
2000
2001
2002
2003
2004
2005
2006
2007
2008
2009
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016
Total
Immobilier
Crédit à la consommation


Les américains propriétaires de leur logement - Census et FRED de Saint Louis
En % des Ménages
70
69
68
67
66
65
64
63
62
61
60
1965 1966 1967 1968 1969 1970 1971 1972 1973 1974 1975 1976 1977 1978 1979 1980 1981 1982 1983 1984 1985 1986 1987 1988 1989 1990 1991 1992 1993 1994 1995 1996 1997 1998 1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013 2014 2015 2016
% de ménages propriétaire de leur logement (NSA)

Nombre de personnes vivant dans un logement détenu par son propriétaire
Census et Fred de Saint louis



3. Prévisionnistes en chef

Comme nous l'avons montré, nous n'avons aujourd'hui aucun argument pour remettre en cause l'optimisme de la bourgeoisie. Notre analyse des cycles précédents nous a conduits à développer une méthode qui devrait permettre de détecter la partie finale du cycle : la phase de surproduction, surspéculation que nous appelons aussi « vague d'accélération ». Les plus courtes de ces phases ont duré deux trimestres. Par conséquent, en supposant que le deuxième trimestre qui s'achève soit le point de départ d'une vague d'accélération, il n'y aurait pas de crise, dans le plus rapide des cas, avant le quatrième trimestre 2018. Nous n'avons toutefois aucun argument pour affirmer aujourd'hui que nous sommes entrés dans une vague d'accélération. Mais ce simple rappel des faits nous conduit à écarter les prévisions d'une crise de surproduction imminente (en revanche une crise financière, boursière reste toujours de l'ordre du possible).

3.1 Critica da economia

Depuis plus de trente ans, la Critica publie une lettre de conjoncture hebdomadaire qui est parmi ce qui se fait de moins mal dans le genre. Certes, le marxisme de la Critica est ici ou là approximatif et surtout lesté d'une compréhension du développement capitaliste qui laisse de côté la loi de la valeur à l'échelle internationale pour lui substituer une compréhension très étriquée des concepts de subordination formelle et réelle du travail au capital[21]. Cependant, par rapport au marxisme de la chaire, il reste de bonne tenue.

La Critica a depuis longtemps annoncé l'imminence de la crise de surproduction. D'abord pour 2015, puis pour 2016. Elle ne s'est jamais expliquée de ses échecs. Sa dernière analyse annonçait une crise avant la fin août 2018[22]. Comme nous l'avons vu notre analyse nous conduit à écarter cette perspective.

3.2 Nuevo Curso et 7 du Québec

Le blog marxiste nuevo curso[23] a publié un texte annonçant une "récession mondiale » imminente ce qui peut se traduire en bon marxisme par une nouvelle crise de surproduction. Le texte a été traduit en français par le site des 7 du Québec[24] qui y a ajouté des considérations de son cru. Commençons par l'original. Le premier graphique traite du taux d'accroissement du PIB par habitant, ratio supposé donner une bonne idée de la baisse tendancielle du taux de profit. Le moins que l'on puisse dire est que le propos est simplificateur.
Que signifie le PIB pour autant qu'il soit possible de se le représenter dans la langue du marxisme ?

---

[21] Cf. Notre texte sur la plus-value relative au Brésil. https://www.robingoodfellow.info/pagesfr/rubriques Bresil.pdf

[22] "O tempo urge. Afinal, esta deve ser a última reunião de Jackson Hole antes da explosão de um inusitado choque global. A gigantesca espaçonave do capital global que decolou há 32 trimestres (cerca de oito anos) não parou de ganhar altitude. É uma das expansões cíclicas mais extensas dos últimos setenta anos. Resta confirmar se seus dias estão contados. » (Produtividade na economia dos EUA registra primeiro declínio anual desde 1981, 21/08/2017)

[23] https://nuevocurso.org/4-graficos-que-pronostican-una-recesion-mundial/

[24] http://www.les7duquebec.com/7-dailleurs/comment-se-porte-la-crise-6-indices-economiques-annoncant -la-recession/

Le PIB donne une approximation du total de la plus-value, du capital variable et du capital fixe. Soit dans la symbolique utilisée par le marxisme cf (usé) + v + pl. La partie circulante du capital constant comme la fraction du capital fixe toujours en activité ne sont pas mesurées par le PIB, alors qu'ils sont des déterminants importants du taux de profit. Si le PIB croît, cela signifie que la valeur apparente croît, c'est-à-dire que la valeur apparente de cf + v +pl croît.

Pour la théorie bourgeoise cela s'explique par le fait que la productivité des facteurs de production (le capital, la terre, le travail, et d'autres éventuellement comme le progrès technique, …) s'accroît tandis que la masse et la valeur de ces facteurs augmente.

Pour le marxisme, la question est beaucoup plus complexe et prend un tour mystérieux. Pour ce dernier, la seule source de la valeur est le travail. L'augmentation de la valeur est donc liée à l'accroissement de la quantité de travail. Si le capital est accumulé, il aura plus de capital constant accumulé (dont du capital fixe) et également plus de capital variable. Toutes choses égales par ailleurs, il y aura plus de plus-value. Par conséquent, la valeur du capital fixe transférée à la valeur du produit va augmenter ainsi que la valeur créée par le travail vivant dans la mesure où la masse de celui-ci augmente.

Mais la croissance du PIB, et c'est là que les difficultés commencent, n'est pas strictement en relation avec l'accroissement du nombre de travailleurs et n'a rien à voir avec l'accroissement du nombre d'habitants qui est plutôt un indicateur très primaire de répartition qu'un indicateur de production. Bref, prendre pour indicateur de baisse tendancielle du taux de profit, le taux de croissance moyen du PIB ou le taux de croissance moyen du PIB par actif peut avoir un sens mais le taux de croissance du PIB par habitant est la formule la moins intéressante. Qui plus est, si nous pouvons chercher dans le premier une approximation de la baisse tendancielle du taux de profit, il ne donne rien quant à la prévision des crises qui suppose, quel que soit le niveau du taux de profit et sa tendance momentanée, une baisse brutale de celui-ci. On ne doit pas confondre la baisse du taux de profit qui intervient à la fin du cycle et qui caractérise la crise de surproduction et la baisse tendancielle du taux de profit qui parcourt plusieurs cycles et, ajoutons nous, au sein d'un espace géo historique donné[25].

Revenons aux difficultés ! La croissance du PIB augmente plus vite que la population employée. Et cette différence est variable. On entend également parfois la bourgeoisie, effrayée par le développement de la surpopulation que son mode de production engendre, se réjouir que le « contenu en emploi de la croissance » augmente. Ainsi, par exemple, une augmentation de x% du PIB se traduit par plus d'emplois qu'auparavant. Les économistes, ces représentants de la bourgeoisie, soufflent : la société bourgeoise pourrait espérer un répit si elle parvient à nouveau au « plein emploi ». En d'autres termes, cela signifie que le taux de croissance du PIB par actif supplémentaire diminue. Le mode de production devient apparemment moins productif et la bourgeoisie s'en félicite ! Ce sujet rejoint également les interrogations de l'économie politique sur les gains de productivité apportés par les nouvelles technologies. Le professeur Solow, prix Nobel 1987, s'inquiétait de voir des ordinateurs partout sauf dans les statistiques de productivité. Le professeur oubliait que selon la théorie de Marx, le travail non producteur de plus-value et le travail improductif augmentent plus vite que le travail producteur de plus-value. Comme les uns ne produisent ni valeur ni plus-value, même si leur productivité augmente, la valeur créée par le travail vivant se répartit sur un nombre de travailleurs plus important. Cela constitue une des explications du phénomène qui s'exprime par le ralentissement de la croissance du PIB. Mais en faisant ce constat, nous devons ajouter que, par la même occasion, le PIB est sous-estimé. Si le travail, soumis au capital, mais non producteur de plus-value se développe plus rapidement (par

[25] Pour plus de détails voir notre livre : « Aux fondements des crises », disponible sur notre site : http://www.robingoodfellow.info/

exemple dans les sphères de la circulation du capital) que celui qui produit de la plus-value, et que ce travail ne produit ni valeur, ni plus-value, il faut ajouter au PIB, le capital constant circulant utilisé par ces salariés ; ce que ne fait pas le statisticien en charge du calcul du PIB. Avec la croissance relative du travail non producteur de plus-value par rapport au travail producteur de plus-value, la croissance du PIB par salarié ralentit et en même temps, le PIB est sous-estimé.

Il est indéniable que l'augmentation du PIB par actif correspond à un accroissement de la productivité. Mais, pour le marxisme, l'augmentation de la productivité se traduit par un accroissement de la masse des marchandises et non de leur valeur. La valeur créée par actif reste, toutes choses égales par ailleurs, identique tandis que la valeur individuelle des marchandises baisse.

Pourtant, le PIB par actif augmente ! Quels sont les facteurs qui, du point de vue du marxisme, favorisent l'augmentation de la valeur créée par actif ?

Nous avons tout d'abord l'augmentation du temps de travail. Mais ce n'est pas la tendance historique du capital le plus développé bien que celui-ci s'efforce et parvient régulièrement à aller à l'encontre de cette tendance.

L'augmentation de l'intensité du travail permet aussi de produire plus de valeur dans le même temps. Mais cette augmentation se heurte également à des limites.

L'accroissement de la part du travail complexe est également un facteur permettant d'augmenter la valeur produite dans un temps donné. En faisant plus de travail complexe que de travail simple, la même force de travail crée plus de valeur dans le même temps.

Il en va de même avec le développement du travail qualifié. Si la proportion de travail qualifié s'accroît dans la société, une force de travail dont la valeur est plus élevée créera également plus de valeur qu'une autre moins qualifiée. Même si l'allongement de la scolarité est, pour une grande part, une manière de gérer la surpopulation engendrée par la production capitaliste et adapter son comportement aux exigences de la société, elle relève la valeur de la force de travail.

Mais tous ces facteurs se meuvent dans des limites relativement étroites et parfois contradictoires par rapport au dernier aspect de la théorie marxiste, aspect totalement occulté non seulement par les représentants des classes dominantes mais aussi par les pseudo-marxistes : il s'agit de l'action de la loi de la valeur à l'échelle internationale. Cette loi nous dit que le travail national plus productif (et l'on peut étendre cette proposition à l'intensité, à la qualité et à la complexité du travail) compte sur le marché mondial comme du travail plus intense. C'est ce phénomène qui conjugués aux autres explique que, par exemple, si le PIB du Brésil et de la France sont très proches, le premier est réalisé par environ 100 millions d'actif tandis que l'autre n'en compte que 25 millions. Quand la France échange des Airbus contre du soja, le pays le plus riche exploite le plus pauvre en échangeant au moins (l'exploitation serait encore plus grande si nous tenons compte des improductifs plus nombreux et du temps de travail plus court dans le pays le plus développé) 1 jour de travail contre 4 dans l'autre. Mais dès lors que joue la concurrence, la valeur nationale la plus élevée est ramenée au niveau du prix mondial. Si les entreprises concernées ne sont pas éliminées, elles auront une valeur ajoutée apparente moins élevée que celle des entreprises qui s'inscrivent pleinement dans le cadre d'une division internationale du travail correspondant, et au-delà, aux différences de productivité nationales. Et comme le PIB est la somme de ces valeurs ajoutées, nous devons déduire d'un développement plus rapide de la productivité dans les pays capitalistes les moins développés, de l'évolution de la position de ces pays dans la division internationale du travail et de la concurrence accrue que ce phénomène

engendre, qu'il y aura une incidence défavorable sur la progression du PIB dans les pays les plus développés.

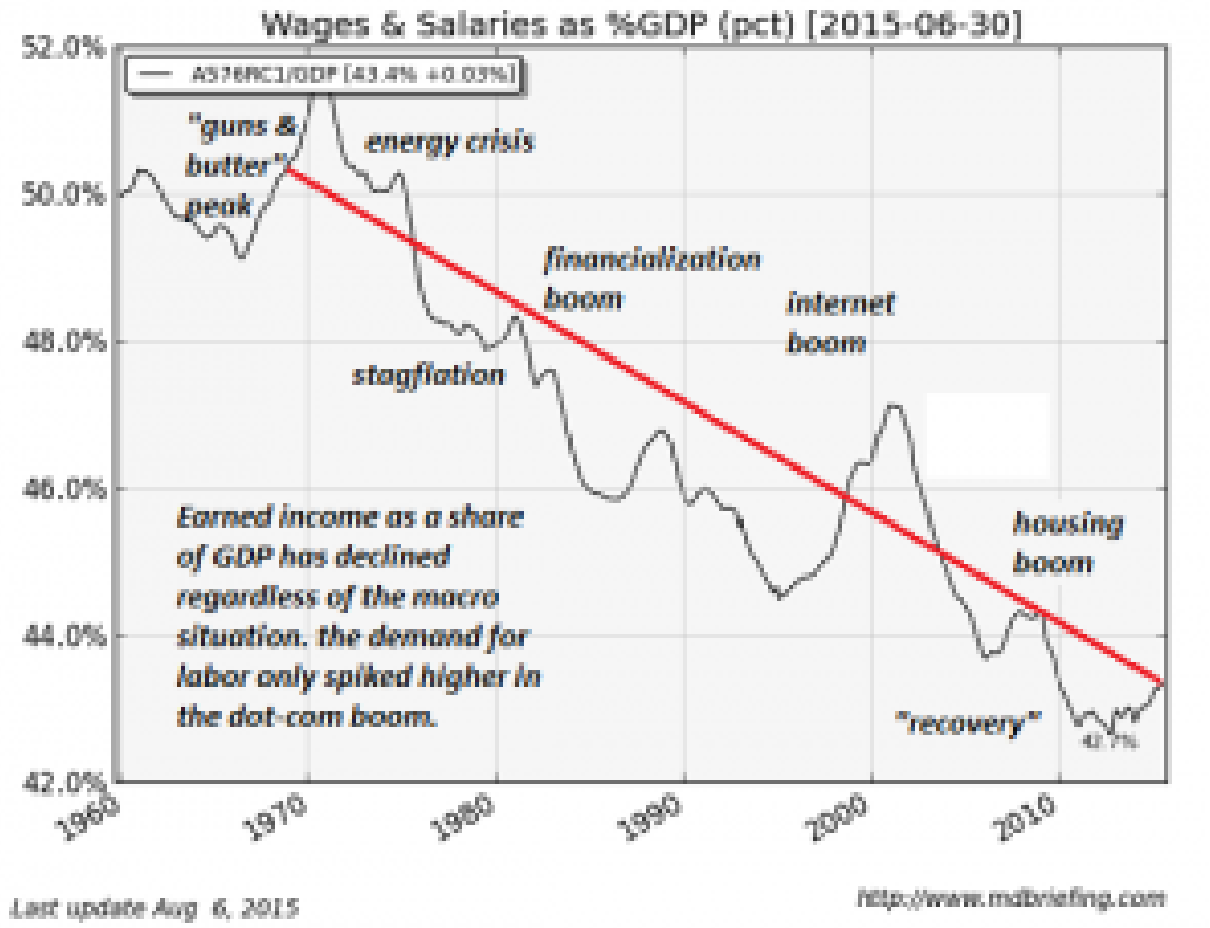
C'est donc en simplifiant les faits et en déformant sinon en escamotant la théorie révolutionnaire qu'il est possible d'affirmer que la baisse du taux de croissance du PIB par habitant exprime la baisse tendancielle du taux de profit et nous préviendrait d'une crise de surproduction imminente. Qui plus est les tendances récentes du taux de profit montrent qu'il serait plutôt orienté à la hausse. A partir des données qui nous servent à faire les projections que nous exposons ci-dessus, nous avons, dans le passé, calculé une approximation du « taux de profit général ». Le calcul mis à jour à partir des dernières données nous donne le tableau suivant :

Cycle	Taux de profit général dans la période d'accumulation
01	40%
02	42%
03	39%
04	37%
05	39%
06	34%
07a	33%
07b	30%
08	31%
09	30%
10	33%
11	37%

Depuis le 9ème cycle (1991-2001) l'approximation du « taux de profit général » dans la période d'accumulation a tendance à augmenter. Il faut, pour le cycle en cours, qui n'est pas terminé et qui affiche aujourd'hui un taux proche de 34%, remonter au cinquième cycle pour trouver un taux moyen aussi élevé. Le niveau du taux de profit et sa tendance récente n'ont jamais été déterminants pour éviter les crises. Bien au contraire, un taux de profit élevé favorise la surproduction de marchandises tandis que la baisse du taux de profit qui intervient au moment de la crise et qui marque la fin du cycle est une baisse brutale, soudaine, qui ne relève pas de la baisse tendancielle du taux de profit laquelle parcourt plusieurs cycles[26].

Un des facteurs fondamentaux qui explique cette tendance du taux de profit à se relever est justement donnée par Robert Bibeau pour qui elle constitue un indicateur d'une crise imminente. Il s'agit de la part des salaires dans le PIB (cf. graphique ci-dessous que nous extrayons du texte de Robert Bibeau). Elle a eu tendance à reculer depuis le début des années 1970 de près de 10 points. La bourgeoisie américaine a su faire payer au prolétariat et aux classes moyennes le prix du déclin relatif du capitalisme étasunien sur le marché mondial.

[26] Sur ces sujets nous renvoyons à notre livre : « Aux fondements de crises » ou en espagnol : « Sobre los fundamentos de las crisis », accessibles sur notre site : www.robingoodfellow.info



Nous avons montré dans le livre « Aux fondements de crises » ce que Marx et Engels pensaient des théories sous-consommationnistes et en quoi leur conception des crises n'avait rien à voir avec ce type de théories.

Le grain de vérité que cachent les conceptions sous-consommationnistes réside dans le fait que le marxisme considère que la masse des marchandises et la composition matérielle du produit social (moyens de consommation, moyens de production, …) sont des éléments du potentiel de crise.

Dès lors que le capital a pour but la production d'un maximum de plus-value, la part du produit social destiné à satisfaire la consommation du prolétariat tend à baisser. Et, d'un autre côté, en augmentant la masse des marchandises, la dévalorisation du capital démultiplie le potentiel de la surproduction que l'accumulation suscitée par la recherche du maximum de plus-value favorise.

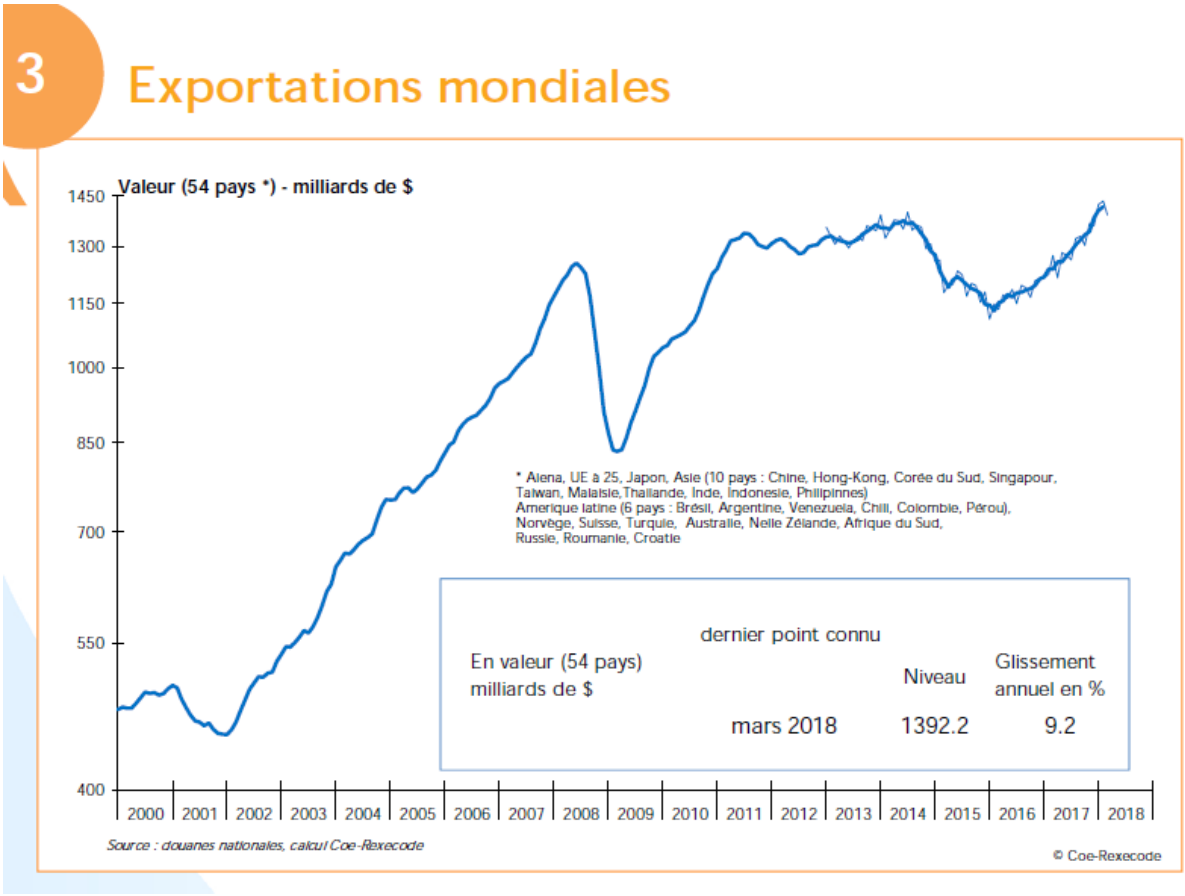
En contre-tendance, avec le développement de la production capitaliste se développe une classe moyenne improductive dont une des fonctions économiques est de consommer la plus-value tandis que le capital lui-même est conduit à engager une part croissante du capital avancé dans la sphère de la circulation (commerce, publicité, études de marché, …), sphère qui ne produit pas de plus-value mais en consomme, pour réaliser le produit social. D'autre part, les revenus des classes dominantes ne sont pas exclusivement le salaire même s'il peut prendre la forme du salaire de direction et donc intégrer une part de la plus-value. Les dividendes, la rente foncière, la spéculation, … sont autant de sources de revenus dont une partie servira à la consommation des classes supérieures. Enfin, l'endettement à travers les crédits à la consommation ou immobilier peut jouer un rôle. Il faudrait donc montrer que la part de la consommation baisse dans le PIB

pour éventuellement se poser des questions sur la proximité d'une crise dont on ne pas dire pour autant qu'elle est imminente. Or depuis l'après-deuxième guerre mondiale, aux Etats-Unis, la consommation évolue dans une fourchette de 60 à 70 % du PIB sans jamais être un signe annonciateur de crises.

Le troisième argument (deuxième de Nuevo Curso) repose sur l'indice de la production industrielle allemande qui, dès lors qu'il baisserait pendant trois mois consécutifs, serait immédiatement suivi d'une crise. La série historique pour établir ce pronostic est relativement limitée (de 2008 à 2018) et elle suggère une crise en 2011-2012 qui, en fait, a été évitée. Nuevo Curso met en rapport cette baisse avec la menace d'une guerre commerciale. Les groupes de pression en faveur de l'or qui broient systématiquement du noir pour convaincre qu'il est temps d'acheter de l'or, partent des mêmes statistiques pour les mettre en relation avec la baisse de la demande chinoise du fait du ralentissement de l'accumulation du capital en Chine. Enfin, les économistes allemands les plus optimistes « avaient relativisé les signes avant-coureurs qui se multipliaient. Le ralentissement de la croissance au premier trimestre, de 0,3 % seulement ? Des effets exceptionnels : une conséquence des grèves dans l'industrie en janvier, des jours fériés ou de cette fâcheuse épidémie de grippe, qui a cloué au lit les travailleurs allemands, assuraient-ils mi-mai. Jusqu'à ce que Destatis annonce, le 7 juin, un nouveau recul des commandes de l'industrie de 2,5 %, le quatrième d'affilée. Une telle baisse n'avait plus été observée en Allemagne depuis la crise économique de 2009. » (Le Monde, 20/06/2018)
Quoiqu'il en soit, dans son « flash conjoncture pays avancés » du 6 juillet 2018[27], le Bureau Diagnostic et Prévisions – International du Ministère de l'Economie et des Finances (France) nous informe que « Par pays, les indices PMI [indicateur de référence de l'activité du secteur manufacturier NDR] progressent en Allemagne et en Italie dans les deux secteurs [Industrie et Services NDR], mais ils sont stables en Espagne dans l'industrie (à 53,4) et reculent dans les services (55,4 après 56,4). **En parallèle, en mai, la production industrielle repart à la hausse en Allemagne (+2,6 % après −1,3 %) et en Espagne (+0,9 % après −1,8 %). Les commandes à l'industrie enregistrent dans le même temps un net rebond en Allemagne (+2,6 % après −1,6 %).** » (Souligné par le rapport)

Les derniers arguments ont trait à la baisse des investissements internationaux et aux incidences de la guerre commerciale ouverte par les Etats-Unis. Tout d'abord, on ne voit pas en quoi ces faits ouvrent la perspective d'une crise imminente, ce qui est l'objet du texte. Comme le montre le graphique suivant qui retrace l'évolution des exportations mondiales, la montée du protectionnisme est lisible depuis la dernière crise dans la mesure où le commerce mondial augmente désormais moins vite que le PIB, bien que ces derniers temps, un nouveau record ait été atteint. Il avait été précédé d'une forte baisse des exportations mondiales, et donc de capital-marchandises, qui pouvait bien augurer d'une nouvelle crise, comme nous l'escomptions, mais celle-ci n'est pas venue.

[27] https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/2018/07/06/flash-conjoncture-pays-avances-rebond-de-la-production-industrielle-allemande



Il est fort possible qu'une nouvelle phase se soit ouverte avec l'arrivée de Trump au pouvoir mais la grande bourgeoisie libre échangiste n'a pas dit son dernier mot comme le montrent les atermoiements du gouvernement britannique face au Brexit ou encore la réaction du patron de Harley Davidson, présenté à l'origine comme un soutien de Trump, désormais favorable à accumuler une partie du capital de l'entreprise en dehors des frontières des Etats-Unis pour contourner les représailles européennes en matière de droits de douanes.

Il est donc bien évident que l'anticipation des crises est un enjeu extrêmement important pour le mouvement communiste, tant du point de vue scientifique que du point de vue pratique. Encore faut-il le faire sur la base du marxisme et non de considérations empruntées à l'économie politique.

4. Annexe : Le cas des cycles à plusieurs vagues

Ce texte est le chapitre 20 du livre « Le cycle des crises aux Etats-Unis depuis 1929 »

Nous avons vu que deux cycles comportaient plus d'une vague d'accélération. Il s'agit du cinquième et du huitième cycles. Par conséquent, plusieurs vagues de décélération sont aussi présentes et, par la même occasion, autant de points de retournement (relatifs au sous-cycle). Nous établirons donc, pour ces cycles et sous-cycles, l'ensemble des séquences et phases parcourues.

4.1 Cinquième cycle

Le cinquième cycle est un cycle particulièrement complexe. Il comprend plusieurs vagues dont deux avant le point de retournement général.

4.1.1 Première vague : vague v1

Cette vague n'est pas détectée par la méthode des moyennes mobiles (la hauteur ne dépasse pas 2). Cependant, nous la qualifions en tant que telle car elle débouche sur une crise boursière importante. Ce cas illustre bien l'autonomie relative que peut avoir la sphère du capital fictif par rapport à celle du capital réel. Le point bas relatif du rapport i/p correspondant à cette vague non identifiée intervient au cours du quatrième trimestre 1961 - premier trimestre 1962.

Cette vague aboutit au krach du 28 mai 1962. Il est entré dans la littérature économique et financière comme le « krach de l'électronique »[28]. Il est aussi présenté comme un des premiers krachs éclairs de l'histoire[29].

Par conséquent, nous pouvons délimiter une vague (v1) qui n'aurait pas été anticipée par la méthode des moyennes mobiles, ni, convenablement, par la méthode de la tangente.

En examinant les données du graphique, les frémissements des moyennes mobiles, les cours de bourse, nous arrivons au résultat suivant :

Vague de décélération : 1961 ; 2 et 1961 ; 3
Phase de prospérité : 1961 ; 4 (point de retournement)
Phase de post prospérité : 1962 ; 1
Vague d'accélération : 1962 ; 2 et 1962 ; 3

Cette vague, non reconnue, se traduit par une crise financière mais ne débouche pas sur une crise de surproduction.

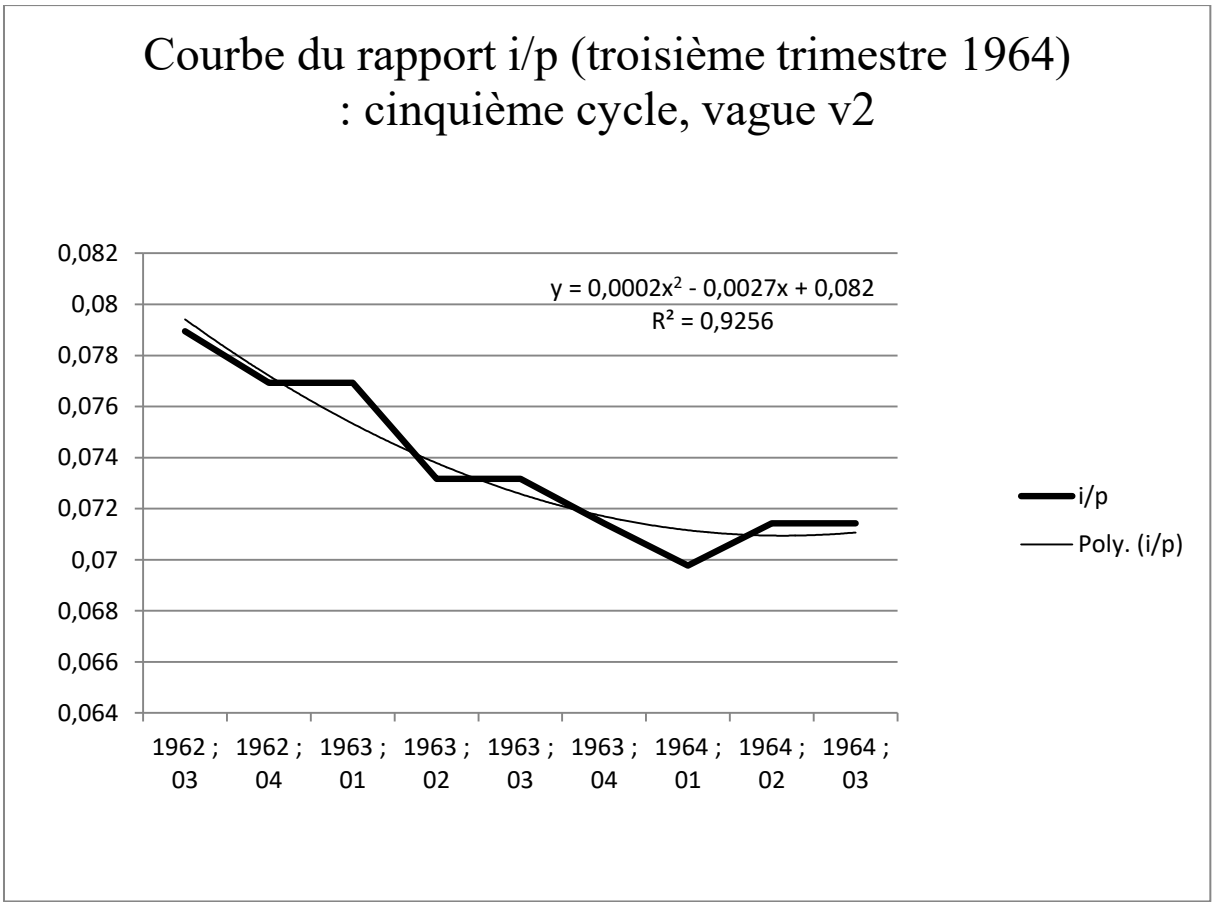
---

[28] Dans certains textes, il est daté de décembre 1961. Il est vrai qu'un point haut (72,64) de l'indice boursier (SP500) a été atteint le 12 décembre 1961 tandis que le point bas précédent remonte à la crise de surproduction du quatrième cycle (octobre 1960), le point de recouvrement intervenant rapidement (avant la fin de la crise de surproduction propre au quatrième cycle). Mais ce cours peut encore atteindre 71,44 le 15 mars 1962. Il décline ensuite avec une baisse brutale le 28 mai (effacée dès le lendemain) ; le point bas sera atteint fin juin 1962.

[29] « Ceux-ci [krach éclair NDR] sont plus nombreux depuis l'avènement du trading haute fréquence, mais pourtant, le premier flash crash de l'histoire eut lieu il y a 50 ans, bien avant l'avènement des THF et du trading automatisé. Le 28 mai 1962, dans des volumes record, l'indice Dow Jones décrocha de 5,7% en un bref laps de temps emportant avec lui toutes les stars de la cote (IBM, Polaroid, Texas instruments...).» (Nessim Ait-kacimi, Les Echos)

4.1.2 Deuxième vague v2

A partir de 1962 ; 4, nous pouvons faire débuter une nouvelle vague de décélération. La deuxième vague, la première détectée par nos méthodes, intervient également avant que le point de retournement général n'apparaisse. En revanche, il s'agit du point le plus bas du cycle du rapport i/p. Il est atteint le premier trimestre 1964.



Le calcul à partir de l'équation du troisième trimestre 1964, la première équation exploitable car la courbe de tendance affiche un point bas, indique que le premier trimestre 1963 clôt la vague de décélération. La phase de prospérité va du deuxième trimestre 1963 au premier trimestre 1964. Elle dure donc 4 trimestres.

En ce qui concerne la séquence suivante, les calculs indiquent que la phase de haute prospérité dure deux trimestres et que la vague d'accélération commence au quatrième trimestre 1964. Comme cette vague ne débouche pas non plus sur une crise de surproduction, la question de la durée de la vague se pose. Du point de vue des moyennes mobiles, elle dure cinq trimestres pour prendre fin au quatrième trimestre 1965.

D'un autre point de vue, on peut considérer que cette vague s'éteint alors qu'elle est à peine formée, car un maximum du rapport i/p est atteint au quatrième trimestre 1964. Cependant, un maximum du cours boursier ne sera atteint qu'au premier trimestre 1966, le trimestre du point de retournement général et un point bas relatif du rapport i/p.

Cette vague d'accélération, mise en évidence par les moyennes mobiles est, en même temps, une vague de décélération du point de vue de l'analyse des courbes. Contrairement à la plupart des autres vagues, mais elles interviennent après le point général de retournement, il ne s'agit pas

d'une vague d'accélération surspéculative (le cours boursier évolue à contrario des déterminants fondamentaux de celui-ci). Toutefois, un point haut du cycle boursier suit la vague d'accélération identifiée selon les moyennes mobiles. D'une certaine manière, la vague d'accélération qualifiée par les moyennes mobiles anticipe ce point haut.

La même séquence, analysée avec la méthode de la tangente, se présente comme une phase de décélération et de prospérité qui aboutit à un point haut boursier au moment du point de retournement, ce qui signifie que ce sous cycle boursier est resté uniquement spéculatif car le maximum du cours boursier correspond au minimum relatif du rapport i/p.

Les deux méthodes envoient des signaux à la fois contradictoires et complémentaires. Rétrospectivement, nous pouvons nous en accommoder, mais un marxiste de l'époque aurait été embarrassé pour analyser la situation à partir des méthodes que nous essayons de développer.

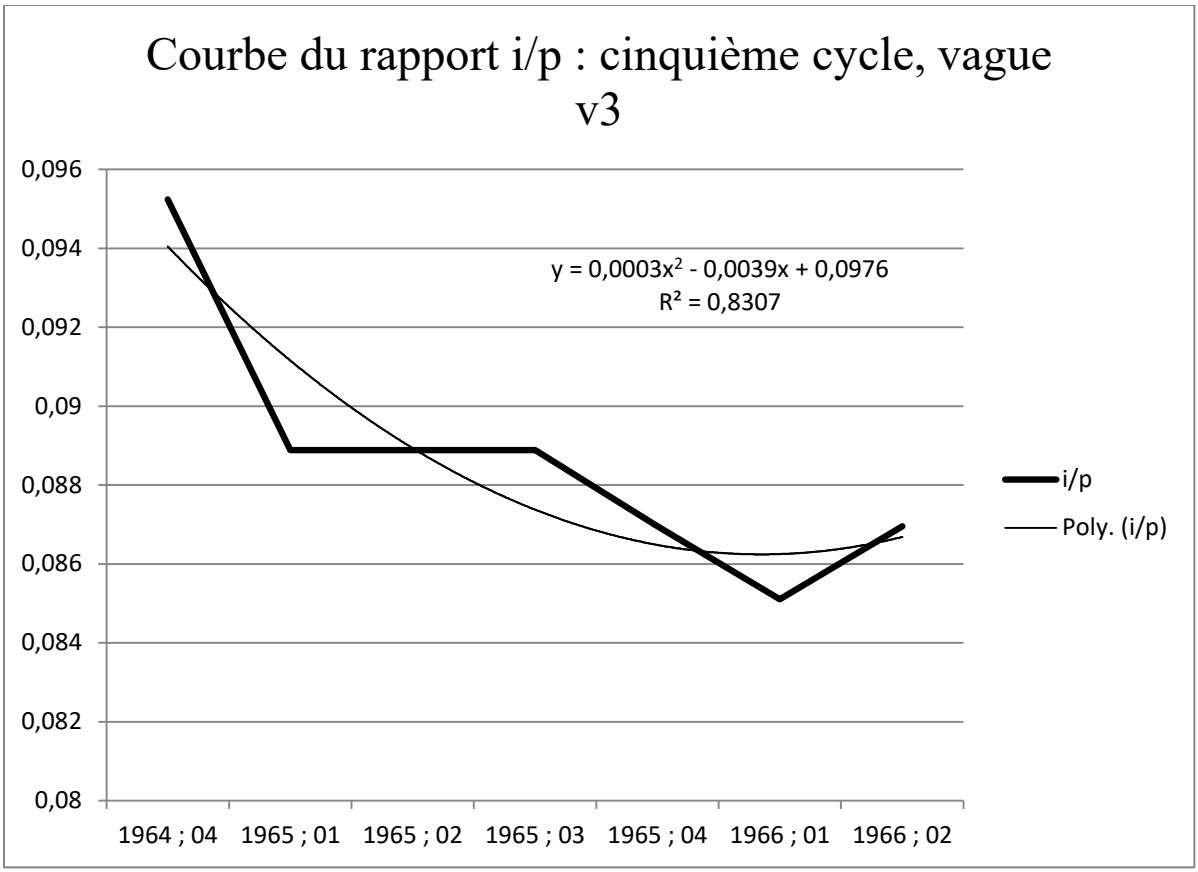
Donc d'un côté, il faudrait prolonger la vague d'accélération jusqu'au quatrième trimestre 1965, de l'autre, elle prend fin au quatrième trimestre 1964, pour laisser la place à une vague de décélération. Dans ce dernier cas, la vague d'accélération est avortée et ne débouche sur rien.

La vague v2, à peine mise en évidence, s'éteint progressivement. Notons qu'elle apparaît avant le point de retournement des taux, ce qui implique qu'elle ne soit pas retenue comme une vague significative du point de vue du cycle des crises de surproduction.

Dans ce cycle le rapport i/p procède par paliers. A chaque vague, il fait un bond et le niveau général atteint lors de ces vagues intermédiaires ne sera plus jamais retrouvé dans ce cycle ni dans les cycles suivants. Pour toute une période historique, la structure du rapport est définitivement modifiée ; un saut qualitatif dans le rapport i/p semble se réaliser au cours de ce cycle.

Il s'agit d'un cycle de transition d'une forme de cycle à une autre.

4.1.3 Troisième vague v3

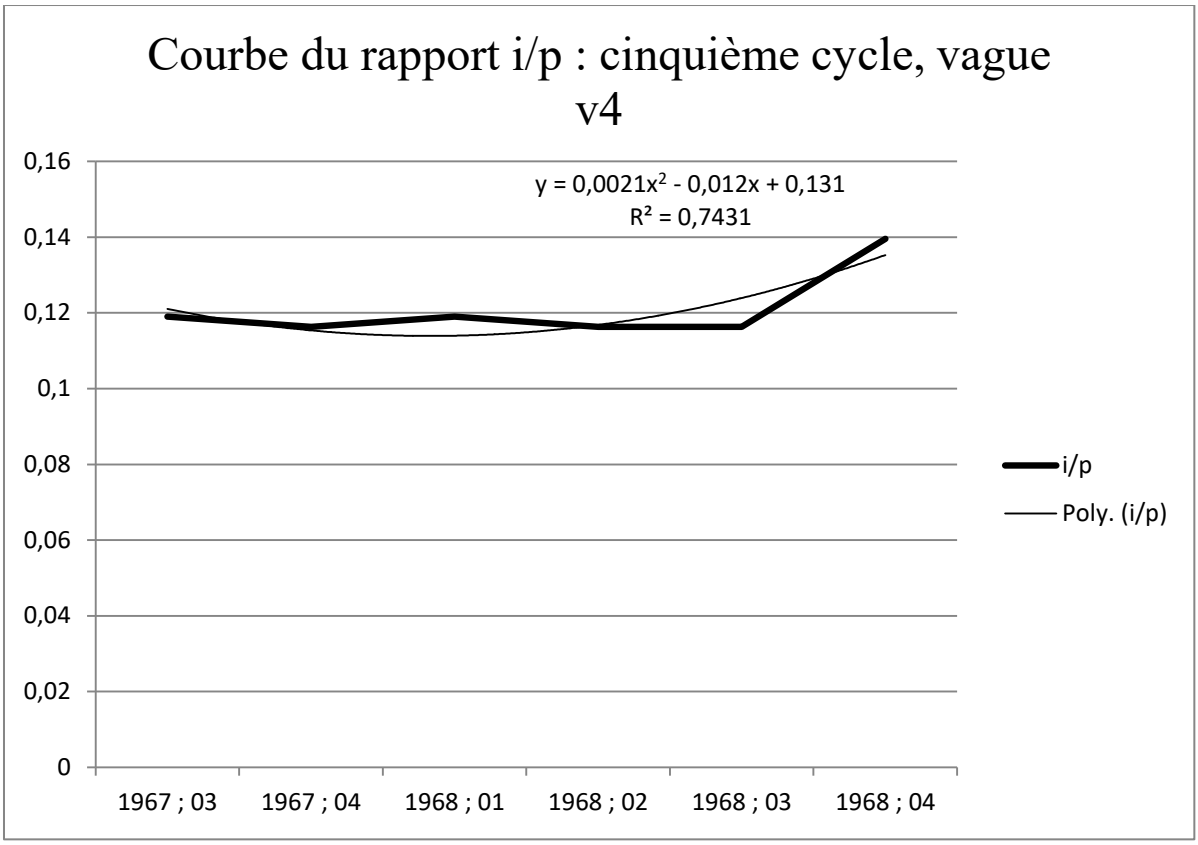


La vague de décélération prend corps à partir du premier trimestre 1965. Elle dure deux trimestres puis laisse la place à une phase de prospérité de trois trimestres. Le point de retournement qui ferme cette phase se situe au premier trimestre 1966. Ensuite, la phase de post prospérité dure jusqu'au troisième trimestre 1966. A partir du quatrième trimestre, nous délimitons une nouvelle vague d'accélération. Le point bas du cours boursier est atteint au quatrième trimestre 1966 ; il marque l'acmé de la crise financière. Nous pouvons clôturer cette vague au deuxième trimestre 1967 qui marque un apogée du rapport i/p.

Selon les moyennes mobiles cette vague débute un trimestre plus tôt pour s'achever 7 trimestres plus tard (premier trimestre 1968).

Cette troisième vague d'accélération va également s'éteindre pour laisser la place à une quatrième qui va clore ce cinquième cycle. Cette troisième vague ne débouche donc pas sur une crise de surproduction et ce n'est qu'avec la fin de la vague d'accélération que nous retrouvons une tendance à la surspéculation (ce qui est plus conforme à la règle).

4.1.4 Quatrième vague v4



Les équations de la courbe de tendance de la quatrième vague ne sont pas très satisfaisantes ; c'est un cas où les moyennes mobiles donnent un meilleur résultat. En confrontant les résultats, nous pouvons arriver à la synthèse suivante. La vague de décélération est réduite à un trimestre (1967 ; 3) ; la phase de prospérité dure 3 trimestres (point de retournement relatif 1968 ; 2). La phase de haute prospérité serait réduite à 1 trimestre (1968 ; 3). La vague d'accélération dure 5 trimestres, à partir du quatrième trimestre 1968. Ce dernier correspond à un point haut boursier qui marque le début de la crise boursière (décembre 1968).

Cette quatrième vague d'accélération (la troisième identifiée selon nos méthodes) débouche sur une crise de surproduction. Avec la méthode des moyennes mobiles, elle prend corps dès que le retournement de tendance s'affirme, soit avec le quatrième trimestre de 1968. Le calcul par défaut de la demi-pente relative positive pointe sur un trimestre déjà dépassé (deuxième trimestre 1968). La confrontation avec d'autres séries permettrait même de ramener le point de départ de la vague d'accélération, selon les moyennes mobiles, au deuxième trimestre 1969.

Le rapport i/p, nous l'avons vu, est un des rapports les plus intéressants tant sur le plan théorique que pratique. Il est également le plus approprié pour suivre les évolutions de la valeur du capital fictif en relation avec le cycle du capital réel car ce rapport réunit les deux grands critères qui influencent celle-ci (le rapport unitaire intérêt/profit donne une approximation de R*/i, le revenu anticipé escompté par le taux d'intérêt)

Nous avons vu que ce cycle avec ses trois (quatre si nous réintégrons le krach de l'électronique) vagues d'accélération du rapport i/p était particulièrement complexe. Cependant, du point de vue des autres taux et rapports, il se présente comme un cycle classique dont le point bas est atteint au premier trimestre 1966.

Le calcul de la tangente à partir de la courbe du rapport k/p indique un début de vague d'accélération au deuxième trimestre 1968. A partir des données du deuxième trimestre 1968, le calcul de la pente de la tangente pointe sur le premier trimestre 1968, en tant que point de départ de la vague d'accélération.

D'un point de vue prédictif, la courbe du rapport k/p a donné la meilleure estimation, mais le parachèvement de la délimitation de la vague d'accélération repose sur la méthode des moyennes mobiles à partir de la courbe du rapport i/p.

4.2 Huitième cycle

Le huitième cycle, comme le cinquième, est également un cycle à vagues. Il en comprend deux. Elles ne surviennent qu'une fois le point de retournement de la période d'accumulation franchi. De ce point de vue, c'est-à-dire par rapport à la perspective d'une crise de surproduction, ces deux vagues sont qualifiées.

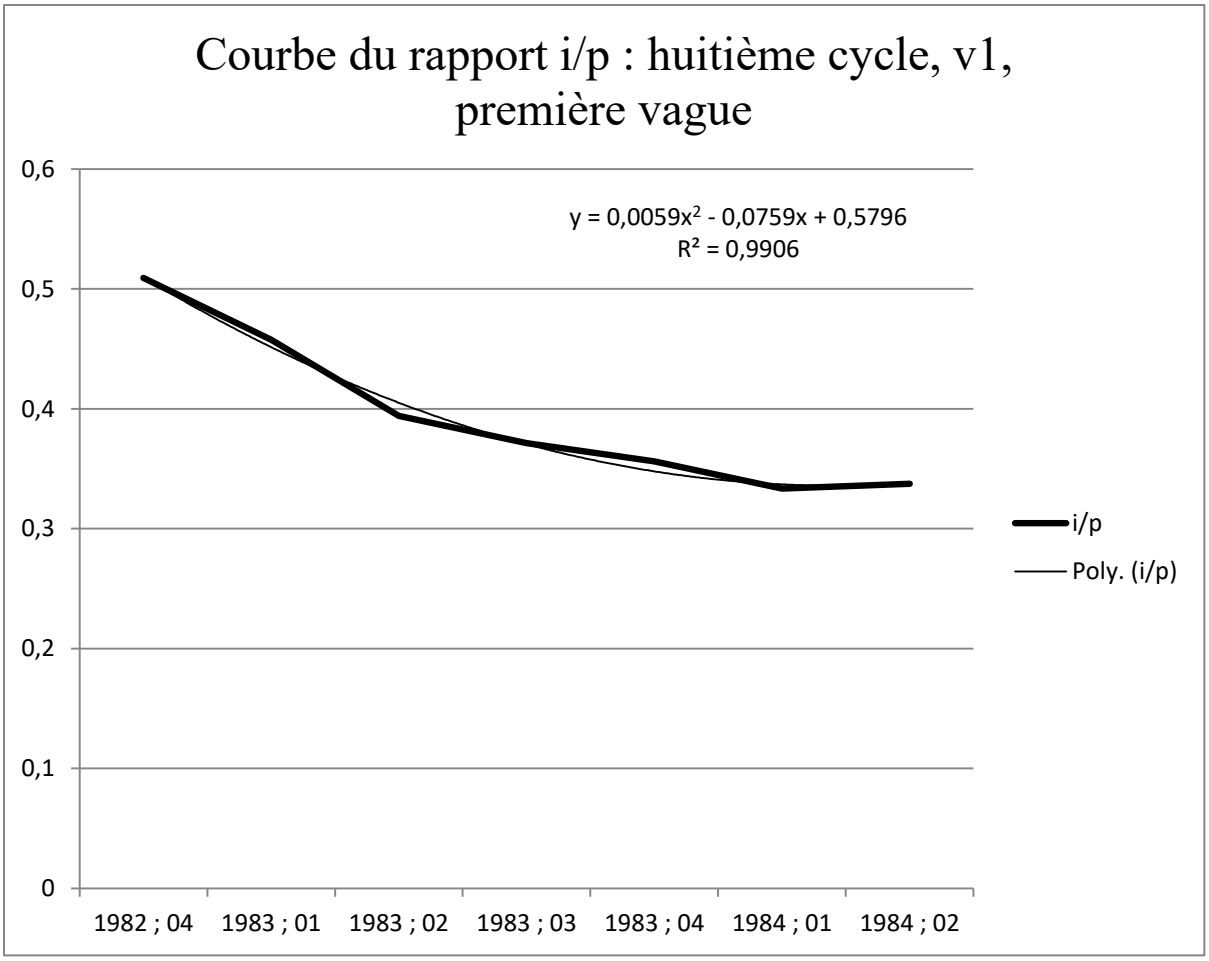
4.2.1 Première vague v1

La première vague de décélération débute avec le nouveau cycle (premier trimestre 1983). Selon le calcul, elle dure deux trimestres. La phase de prospérité se poursuit sur trois trimestres, jusqu'au point de retournement (premier trimestre 1984). La vague d'accélération commencerait à partir du quatrième trimestre 1984 et finirait avec l'apogée du rapport i/p (quatrième trimestre 1986). Du point de vue des moyennes mobiles (dans une version lâche qui ne tient pas compte de la hauteur moyenne des vagues) la vague, commencée au troisième trimestre 1984 se poursuit jusqu'au deuxième trimestre 1987.

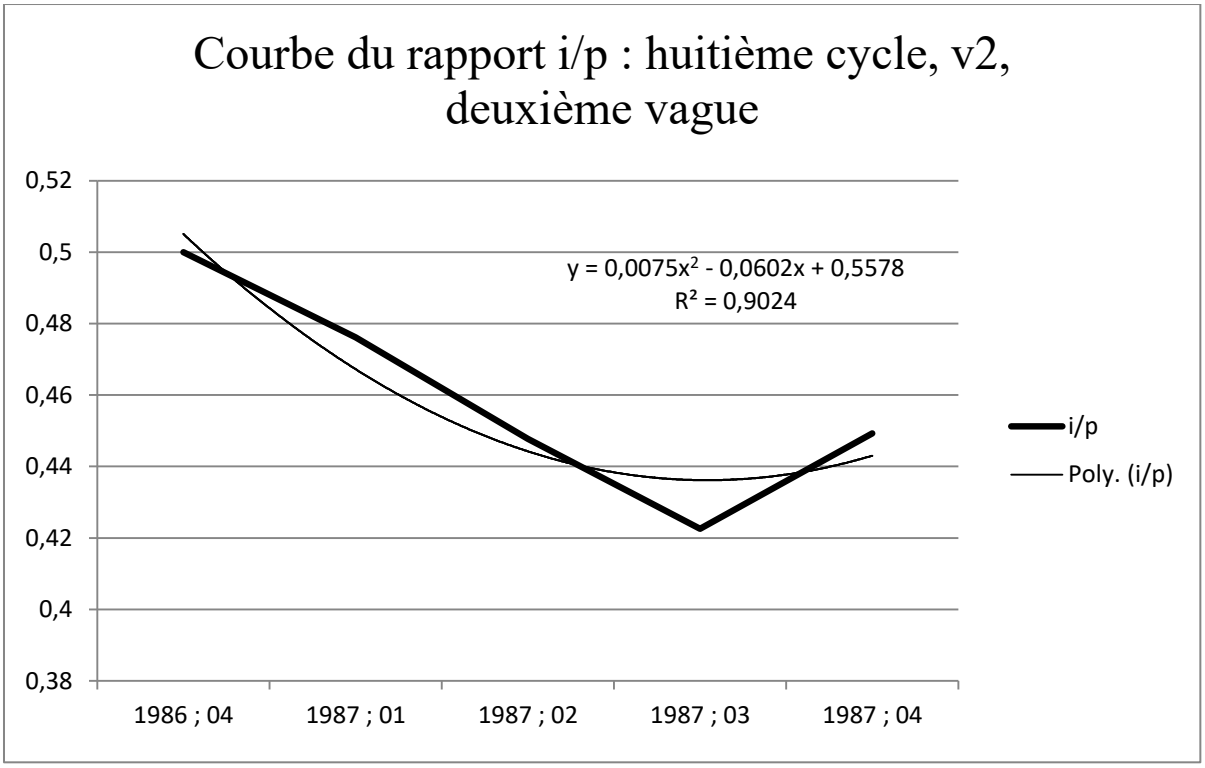
L'année 1987 va être le témoin d'une importante crise financière. L'apogée du cours boursier est atteint en août 1987 et le point bas en octobre 1987, peu après le krach du 19 octobre 1987. La crise de surproduction, bien que vraisemblablement entamée[30] (ce qui n'est pas reconnu officiellement), ne va pas se poursuivre ; elle est enrayée.

Donc, la crise financière, survenant alors que la décrue du rapport i/p est commencée, apparaît, pour une part, comme l'aboutissement de la longue vague ouverte fin 1984. En même temps, elle intervient alors que la décrue du rapport i/p est amorcée et donc que la vague d'accélération s'éteint. Ces faits illustrent à nouveau l'autonomie relative de la sphère financière. En même temps, ils montrent que les crises véritables sont, jusqu'à présent, précédées d'une vague d'accélération.

[30] C'est ce que nous avons montré dans « La théorie marxiste des crises », pp. 17-18


Courbe du rapport i/p : huitième cycle, v1, première vague
y = 0,0059x² - 0,0759x + 0,5796
R² = 0,9906
0,6
0,5
0,4
0,3
0,2
0,1
0
1982 ; 04
1983 ; 01
1983 ; 02
1983 ; 03
1983 ; 04
1984 ; 01
1984 ; 02
i/p
Poly. (i/p)

4.2.2 Deuxième vague v2



Nous pouvons faire repartir une seconde vague, à partir du point haut intermédiaire atteint par le rapport i/p au quatrième trimestre 1986.

Le point haut du cycle boursier est atteint dans ce qui équivaut à la phase de prospérité de ce sous-cycle (en même temps, il est l'aboutissement de la vague d'accélération précédente). Le point de retournement relatif du ratio i/p, propre à ce cycle intermédiaire, arrive au troisième trimestre 1987 (le trimestre de l'acmé de la crise financière) donc, complètement à l'inverse des attentes. Mais, ici, le point bas du ratio i/p est en avance par rapport au point de retournement général des autres taux et rapports (1988 ; 4). Les calculs à partir des équations des taux et rapports, une fois le point de retournement général franchi, permettent d'affiner le point de départ de la deuxième vague d'accélération. Celle-ci se termine par une crise de surproduction tandis qu'une nouvelle crise financière est concomitante de la crise de surproduction. Ce cas montre, une nouvelle fois, l'autonomie relative de la sphère du capital fictif. En même temps, il dément l'idée que c'est la crise financière qui est la cause de la crise de surproduction. Celle-là est devenue une composante organique de celle-ci.

Si nous qualifions la vague d'accélération uniquement à partir du point de retournement des taux et autres rapports (soit l'équation au premier trimestre 1989), la projection de la demi-pente de la tangente à partir de l'équation correspondante du « taux de profit d'entreprise » ($-0{,}0005x^2 + 0{,}0071x + 0{,}0909$) pointe sur le premier trimestre 1989.

Dans ce cycle, à deux vagues, traversé par le krach boursier d'octobre 1987 et une crise de surproduction enrayée, dans ce cycle qui voit la fin d'une époque historique majeure (la fin des faux socialismes de l'Europe de l'Est et de la dite « guerre froide »), le cycle du rapport i/p se

montre moins précis[31] que celui du taux de profit d'entreprise, par exemple, comme l'avait déjà montré l'analyse des moyennes mobiles.

4.2.3 Tableau récapitulatif

Pour chacune des vagues des deux cycles multivagues, le tableau reprend les données récapitulatives suivantes :

Equation de référence : Il s'agit de l'équation sur laquelle reposent les calculs. C'est, en principe, l'équation de la courbe de tendance un trimestre après le point de retournement.
Début équation (point de retournement) : Il s'agit du point de départ de la courbe de tendance. Le point de départ est le point de retournement (donc le point le plus haut du rapport i/p atteint pendant la crise de surproduction).
Début vague décélération : Date (année ; trimestre) du début de la vague de décélération
Fin vague décélération : Date (année ; trimestre) de la fin de la vague de décélération
Début phase prospérité : Date (année ; trimestre) du début de la phase de prospérité
Fin phase de prospérité (point de retournement) : Date (année ; trimestre) de fin de la période de prospérité. Cette date correspond au point de retournement soit le point bas du rapport i/p.
Début phase de post prospérité : Date (année ; trimestre) de début de la période de post prospérité (haute prospérité)
Fin phase de post prospérité. Date (année ; trimestre) de fin de la phase de post prospérité (haute prospérité). Elle résulte du calcul du début de la phase d'accélération.
Début vague d'accélération : Date (année ; trimestre) du début de la vague d'accélération
Fin vague d'accélération : Date (année ; trimestre) de fin de la vague d'accélération
Conclusion de la vague : Commentaire sur l'issue de la vague.

[31] Du point de vue de la crise de surproduction – le point haut boursier de la deuxième vague, survient une fois la crise de surproduction entamée. Le niveau des transactions de la deuxième vague reste inférieur à celui de la première. Sous cet angle, la crise de 1987 se présente comme une crise intermédiaire qui escompte la crise générale.

Délimitation des phases du rapport i/p dans les cycles à vagues						
	5 v1	**5 v2**	**5 v3**	**5v4**	**8v1**	**8v2**
Equation de référence	$0{,}0012x^2 - 0{,}0113x + 0{,}1039$	$0{,}0002x^2 - 0{,}0027x + 0{,}082$	$0{,}0003x^2 - 0{,}0039x + 0{,}0976$	$0{,}0021x^2 - 0{,}012x + 0{,}131$	$0{,}0059x^2 - 0{,}0759x + 0{,}5796$	$0{,}0075x^2 - 0{,}0602x + 0{,}5578$
Début équation (point de retournement)	*1961 ; 1*	*1962 ; 3*	*1964 ; 4*	*1967 ; 2*	*1982 ; 4*	*1986 ; 4*
Début vague décélération	1961 ; 2[32]	1962 ; 4	1965 ; 1	1967 ; 3	1983 ; 1	1987 ; 1
Fin vague décélération	1961 ; 2	1963 ; 1	1965 ; 2	1967 ; 3	1983 ; 2	1987 ; 1
Début phase prospérité	1961 ; 3	1963 ; 2	1965 ; 3	1967 ; 4	1983 ; 3	1987 ; 2
Fin Phase de prospérité (point de retournement)	1961 ; 4	1964 ; 1	1966 ; 1 (maximum du cours boursier)	1968 ; 2	1984 ; 1	1987 ; 3
Début phase de post prospérité	1962 ; 1	1964 ; 2	1966 ; 2	1968 ; 3	1984 ; 2	1987 ; 4
Fin phase de post prospérité	1962 ; 2	1964 ; 3	1966 ; 3	1968 ; 3	1984 ; 3	1988 ; 4
Début vague d'accélération	1962 ; 3	1964 ; 4	1966 ; 4 (minimum du cours boursier)	1968 ; 4*	1984 ; 4	1989 ; 1[33]
Fin vague d'accélération	1962 ; 3	1964 ; 4	1967 ; 2	1969 ; 4	1986 ; 4	1990 ; 2
Conclusion de la vague	Crise financière (1962 ; 2) Pas de crise de surproduction	Vague avortée Pas de crise de surproduction	Acmé de la crise du crédit. Pas de crise de surproduction[34]	Crise financière (décembre 1968) ; crise de surproduction (pic d'activité : décembre 1969)	Crise financière (1987) Crise de surproduction avortée.	Crise de surproduction (pic d'activité : juillet 1990) ; crise financière (point haut boursier : juillet 1990)

[32] Date déterminée à partir des moyennes mobiles. Dans le cas de ce sous-cycle v1, selon le calcul de la pente de la tangente, la vague de décélération commence en 1961 ; 3. Aucune des méthodes n'aboutit à un résultat satisfaisant du point de vue de la prévision. La délimitation des phases de ce sous-cycle est néanmoins utile à fin d'analyse

[33] Calcul à partir du taux de profit d'entreprise. Le calcul des phases du cycle à partir de cette équation donne des résultats différents pour les diverses phases. Il ne sert ici que pour affiner la durée de la vague d'accélération

[34] « La crise [crise dite « crise américaine du crédit» NDR] se traduira par une chute des cours boursiers, une baisse des liquidités et une hausse des taux d'intérêts provoquant un fort ralentissement de l'activité économique. Elle est considérée comme la première crise moderne, des épisodes similaires de resserrement du crédit se reproduisant en 1969 et 1974. » (Wikipédia, Liste des crises monétaires et financières)