

Une stratégie d'« interdépendance concurrentielle » pour les États-Unis

C. Fred Bergsten*

A priori, la nouvelle Administration qui se met en place à Washington en janvier 1989, trouve une situation économique plutôt satisfaisante : l'expansion s'est maintenue, le chômage reste très bas, l'inflation n'a pas repris et les exportations, stimulées par la baisse du dollar, se développent. Pourtant, le besoin d'une nouvelle politique économique n'a jamais été ressenti de manière aussi urgente ; l'analyse des défis économiques internationaux auxquels les États-Unis sont confrontés, révèle l'ampleur de la tâche qui attend le gouvernement : déterminer quel rôle les États-Unis entendent jouer dans l'économie mondiale des années quatre-vingt-dix. Pour protéger ses intérêts, maintenir son influence et sortir de l'impasse de l'endettement interne et extérieur, l'économie américaine doit prendre conscience que son avenir est désormais lié à celui de l'économie mondiale et que toute mesure de politique intérieure doit tenir compte de cette dimension internationale. D'où le plaidoyer développé ici pour une stratégie d'interdépendance compétitive qui s'appuierait sur les deux piliers de la coopération internationale et de la concurrence¹.

* C. Fred Bergsten est directeur de l'Institute for International Economics de Washington.

1. Cet article reprend le chapitre 1 de l'ouvrage *America in the World Economy, A Strategy for the 1990s*, Institute for International Economics, novembre 1988. La traduction en a été assurée par Renée Labatut.

Les défis

La nouvelle Administration et le Congrès seront immédiatement confrontés à un ensemble de défis économiques internationaux majeurs. Ils devront faire face au déficit des comptes courants qui reste largement supérieur à 100 milliards de dollars et a peu de chance de tomber très au-dessous de cette barre en supposant le maintien de la politique et des taux de change en vigueur. Il leur faudra drainer plusieurs centaines de milliards de dollars supplémentaires de capitaux étrangers pour financer ces déficits pendant le prochain mandat présidentiel même s'ils parviennent à redresser temporairement le déficit de leur balance extérieure à un niveau tolérable. Pour la première fois depuis presque quatre-vingts ans, l'Administration et le Congrès américains gouverneront un pays débiteur net. En effet, pour la première fois de leur histoire récente, les États-Unis sont le plus gros débiteur mondial avec un endettement extérieur net susceptible d'atteindre 1 000 milliards de dollars au début des années quatre-vingt-dix en l'absence de mesures correctives. Ils se heurteront aux inquiétudes croissantes, tant à l'intérieur du pays qu'à l'étranger, de voir les États-Unis incapables de rivaliser efficacement sur la scène économique mondiale et perdre les moyens de perpétuer leur suprématie.

La nouvelle Administration devra décider de la poursuite, de l'abandon ou de l'intensification des actions menées ces trois dernières années par les principales économies pour gérer de façon plus active les taux de change et promouvoir la coordination des politiques nationales, comme en témoignent les accords du Plaza en septembre 1985 et du Louvre en février 1987. Il lui faudra éviter de laisser glisser précipitamment le dollar, comme en 1987 (et en 1978), ce qui relancerait l'inflation et ferait grimper les taux d'intérêt, tout en empêchant par ailleurs son raffermissement prématuré, comme en 1988, qui creuserait le déficit des comptes courants et augmenterait le risque d'un effondrement futur tant de la devise américaine que de l'économie.

Le nouveau gouvernement aura aussi à résoudre un certain nombre de questions importantes touchant à la politique commerciale. Doit-il s'employer à réduire le plus rapidement possible le déficit commercial et protéger les industries et les emplois américains en limitant les importations, du moins celles en provenance de pays qui ont recours à des pratiques commerciales « déloyales » ? Doit-il prendre à l'échelon fédéral des mesures d'aide directes pour stimuler les exportations ? Comment peut-il renforcer la position concurrentielle des États-Unis, notamment dans les secteurs de technologie avancée ?

Le Congrès et les principales composantes de l'électorat national (notamment les agriculteurs, les milieux d'affaires et les salariés) guetteront des signes indiquant s'ils peuvent faire confiance à la nouvelle Administration pour « défendre les intérêts américains ». Ils seront attentifs aux suites qu'elle donnera aux nombreuses dispositions que renferme la loi Omnibus sur le commerce et la concurrence (à laquelle nous nous référerons dans ce texte comme « la loi Omnibus ») adoptée en août 1988.

Un large éventail de problèmes sectoriels touchant à l'agriculture, l'aéronautique, les semi-conducteurs, l'acier et les textiles, devra faire l'objet de mesures rapides.

Les questions financières internationales représentent un troisième ensemble de défis spécifiques à relever. La dette du Tiers Monde excède aujourd'hui 1 200 milliards de dollars et continue de freiner la croissance mondiale, menace l'équilibre financier et met en danger la stabilité politique d'un certain nombre de pays en Amérique du Sud et ailleurs. Certains des principaux alliés des États-Unis font l'objet de pressions croissantes pour assumer une plus large part des coûts liés au maintien de la paix et de la prospérité globales. Compte tenu de ces problèmes et de leurs prolongements, des décisions importantes doivent être prises sur le rôle de la Banque mondiale, du Fonds monétaire international (FMI) et la Banque interaméricaine de développement (BID) ainsi que sur l'ampleur de la future contribution financière des États-Unis à ces organismes.

Derrière ces affaires pressantes se dessinent en filigrane les questions fondamentales du rôle des États-Unis dans l'économie mondiale des années quatre-vingt-dix. Les États-Unis sont devenus de plus en plus dépendants d'événements se produisant hors de leurs frontières. Leur capacité antérieure à maîtriser la situation économique globale a diminué à mesure que grandissaient celles des autres pays. Ils demeurent toutefois de loin l'État le plus puissant et disposent de moyens considérables pour soutenir leurs intérêts économiques internationaux et jouer un rôle moteur dans la détermination du devenir économique mondial. Les États-Unis ne peuvent ni dominer ni abdiquer ; ils doivent rechercher une forme d'autorité nouvelle conforme à leurs besoins actuels et à l'état de leur puissance relative.

Le reste du monde étudiera minutieusement les décisions américaines dans ces domaines en sachant que chaque Administration nouvellement élue ces vingt dernières années (Nixon, Carter, Reagan) a commencé son mandat en se démarquant de la politique de son prédécesseur. Les États-Unis conserveront-ils une politique de concertation globale, ou bien s'orienteront-ils vers des mesures unilatérales privilégiant la « négligence bénigne » ou l'agressivité commerciale ? Conduiront-ils une politique d'ouverture commerciale, s'enfermeront-ils dans le protectionnisme ou choisiront-ils une position médiane ? Œuvreront-ils au succès des négociations commerciales multilatérales pour essayer de mettre un terme à la dégradation du système institué par l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT) ; privilégieront-ils un axe essentiellement bilatéral ou s'efforceront-ils de concilier les deux ? Comment répondront-ils à l'accusation que les « étrangers sont en train d'acheter les États-Unis » et à la nécessité d'y mettre fin ?

Cet ensemble de défis économiques internationaux constituent un ordre du jour extraordinairement difficile pour la nouvelle Administration et le Congrès. La réduction du déficit budgétaire national qui se trouve au cœur du dispositif concret pour alléger le déficit extérieur, paraît être devenue un problème insoluble de politique intérieure. Le maintien de la croissance économique et la contraction du déficit commercial semblent passer par des politiques antagonistes. La coordination des politiques nationales pour aboutir à une situation internationale satisfaisante

pose des questions de souveraineté délicates dans chaque pays. Le Japon, la RFA et d'autres pays étrangers importants se montrent beaucoup moins pressés de réduire leurs excédents qu'ils ne l'étaient pour les accumuler. Les opinions divergent sensiblement, à la fois aux États-Unis et dans le reste du monde, sur les réactions de chaque économie à des changements de politique donnés et des désaccords existent sur des variables économiques clés comme le niveau approprié des taux de change.

L'absence apparente de menaces immédiates sur la prospérité, tant aux États-Unis que dans la plupart des autres pays industrialisés, ne favorise peut-être pas la mobilisation des volontés politiques pour initier des changements majeurs. L'économie américaine semble manifestement en bonne santé. La période d'expansion la plus longue en temps de paix se poursuit. Le chômage atteint presque son niveau le plus bas depuis quinze ans. L'inflation reste relativement maîtrisée et le prix du pétrole baisse à nouveau. Les exportations sont florissantes. Le déficit commercial commence à reculer. Le dollar, loin de s'effondrer, s'est raffermi durant presque toute l'année 1988.

L'urgence des décisions

La prospérité actuelle repose cependant sur des bases fragiles. Elle dépend dans une très large mesure d'emprunts, auprès des Américains de demain comme du reste du monde. La situation des comptes extérieurs américains, en particulier, constitue une lourde menace pour la prospérité future tant à court qu'à long terme.

Aucune analyse sérieuse ne prévoit de baisse du déficit des comptes courants en deçà de 100 milliards de dollars en supposant le maintien de la politique et des taux de change en vigueur. Ce déficit pourrait se creuser à nouveau en 1990 ou même dès 1989. En l'absence d'un changement significatif de politique, les États-Unis devront donc continuer indéfiniment à drainer environ 10 milliards de dollars de capitaux nets par mois du reste du monde. Leur dette extérieure nette continuera de gonfler à un rythme accéléré.

Si les investisseurs étrangers et les banques centrales cessaient de prêter ces sommes aux États-Unis, reconnaissant ainsi le caractère intolérable de la situation, le dollar s'effondrerait et les taux d'intérêt flamberaient. L'inflation à deux chiffres pourrait réapparaître et une profonde récession naître. Le système financier, à l'équilibre infiniment fragile, serait gravement perturbé. L'inégalité de la répartition des revenus aux États-Unis s'accroîtrait car les groupes les plus défavorisés ressentent plus durement l'inflation et sont les premiers à perdre leurs emplois en période de récession. Aucune politique budgétaire ou monétaire ne pourrait faire face à la crise. La situation serait encore plus grave si les étrangers venaient à retirer les 1 500 milliards de dollars de liquidités qu'ils possèdent déjà aux États-Unis. Les

sorties de capitaux américains, dans le sillage des retraits étrangers ou même les anticipant, aggraveraient les perturbations.

Ces risques sont réels : la concrétisation des premières scènes de ce scénario et ses prolongements internationaux sont à l'origine de l'effondrement du marché obligataire au début de 1987 et de la bourse à la fin de la même année. Les autorités monétaires mondiales ont dû intervenir précipitamment et massivement pour éviter un « atterrissage brutal » de l'économie. En 1988, les États-Unis ont été capables d'attirer sans difficulté les fonds nécessaires, en grande partie parce que le marché a reconnu la détermination des principales banques centrales à prendre les dispositions nécessaires pour soutenir le dollar pendant une année d'élection américaine où aucune mesure d'ajustement importante n'est envisageable.

Les risques sont aujourd'hui plus grands que jamais. Les étrangers ont prêté aux États-Unis 700 milliards de dollars au cours des six dernières années et leur envie d'accroître leurs actifs en dollars pourrait s'évanouir à tout instant, surtout si le déficit commercial américain se détériore à nouveau. Cependant, avec une économie proche du plein emploi et une croissance soutenue de la demande intérieure, le redressement continu de la balance commerciale au rythme observé dernièrement exercerait de vives pressions sur les ressources et déclencherait une poussée inflationniste susceptible d'entraîner une perte de confiance. L'effondrement du dollar est à présent une éventualité quelle que soit l'évolution du déficit commercial à moins qu'il ne s'accompagne d'un arrêt de la croissance de la demande intérieure.

Alors que l'inflation suscite déjà des inquiétudes, une chute de la devise américaine peut entraîner une hausse accélérée des prix et une prompt réaction des marchés face à la montée des taux d'intérêt. La Réserve fédérale serait contrainte de resserrer la politique monétaire pour lutter contre les tensions inflationnistes, suscitant une augmentation des taux d'intérêt réels à même de freiner l'économie. L'envolée des taux se combinant au ralentissement de l'économie multiplierait le nombre des faillites aux États-Unis et les risques de défauts de paiement à l'étranger.

Ou bien, la perte de confiance des investisseurs étrangers, au lieu d'éclater brutalement sur un laps de temps limité, peut s'affirmer progressivement avec la persistance de déficits commerciaux importants et l'augmentation continue du ratio de la dette étrangère américaine par rapport aux exportations et au PNB. Dans ces circonstances, les taux d'intérêt devront se maintenir à un niveau élevé pour attirer les capitaux étrangers nécessaires et éviter les retraits. La croissance ralentira. Les investissements seront découragés. La productivité se détériorera. Des perturbations périodiques désorganiseront le marché, comme cela s'est produit en 1987. Une part croissante de la production nationale devra être détournée du marché intérieur pour servir la dette extérieure de plus en plus lourde.

Il ne sera pas toujours possible d'écarter la crise qui éclatera si la situation économique se détériore. Si la croissance s'était déjà ralentie, une hausse sensible des taux d'intérêt aurait été beaucoup plus douloureuse. La nécessité de resserrer la politique budgétaire serait apparue à un moment bien plus défavorable. Le moment de prendre des mesures de réajustement sévères pourrait survenir longtemps après

la fin de la période de grâce de la nouvelle Administration, qui rencontrerait de plus grandes difficultés pour mettre sur pied une politique corrective efficace.

Sur le plan politique également, il paraît souhaitable que le président se préoccupe de régler les problèmes majeurs dont il a hérité dès le début de son nouveau mandat, plutôt que d'être contraint de faire face à une crise ultérieurement. Le président Reagan a accepté une grave récession économique en 1982 pour juguler l'inflation galopante dont il avait hérité ; et tant la croissance économique que sa popularité politique s'étaient redressées au moment des élections de 1984. Au contraire le président Carter en essayant de prolonger l'expansion dans un contexte de relance inflationniste et de déficits extérieurs s'est vu contraint de prendre des mesures de réajustement juste avant les élections.

Sur le plan économique comme politique, il serait extrêmement risqué pour la nouvelle Administration d'essayer de supporter quatre années supplémentaires d'emprunts massifs auprès du reste du monde. L'un des objectifs clés de sa politique économique devra donc être la résorption du déficit des comptes courants au cours de ce nouveau mandat, en le réduisant à un rythme annuel moyen de 35 milliards de dollars environ, à partir des 130 à 140 milliards annoncés pour 1988. L'adoption rapide d'un programme crédible pour réaliser ce dessein ambitieux permettra seule d'éviter une crise ; de maintenir la confiance du marché dans le dollar ; d'attirer les capitaux considérables nécessaires pour financer la période d'ajustement prolongée ; de jeter les bases solides d'une politique commerciale sensée, de trouver une solution appropriée au problème de l'endettement du Tiers Monde et aux autres objectifs clés de la politique américaine.

Un programme crédible pour résorber le déficit extérieur, tout en maintenant la croissance économique et la stabilité financière, doit impérativement comporter trois éléments. Un changement profond de la politique macro-économique américaine et l'adoption de mesures macro-économiques d'accompagnement dans les principaux pays excédentaires (principalement le Japon et la RFA, mais également plusieurs petits pays européens, Taiwan et la Corée) pour soutenir la croissance des marchés nationaux, associés à un réaligement des taux d'intérêt constituent l'essentiel du dispositif. Seule une politique commerciale agressive permettra de promouvoir les exportations américaines, de pénétrer les marchés étrangers et de contrer les pressions intérieures puissantes réclamant une limitation accrue des importations qui saperait les initiatives pour améliorer la compétitivité des États-Unis. Des stratégies plus efficaces sont nécessaires pour résoudre la crise de l'endettement dans le Tiers Monde de manière à rétablir la croissance et développer les marchés dans ces pays en faisant appel principalement, mais de façon plus novatrice et ambitieuse, aux institutions financières internationales.

La suppression du double déficit

Pour supprimer leur déficit extérieur au cours des quatre prochaines années, les États-Unis doivent donner une nouvelle orientation à leur économie en encourageant les exportations et les investissements privés (pour développer la capacité exportatrice et améliorer la productivité globale) et en réduisant la consommation et les dépenses publiques. Les exportations ont enregistré un taux de croissance annuel de 20 à 30 % depuis le milieu de 1987, imputable en grande partie à la forte dépréciation du dollar depuis le début de 1985, reflétant une amélioration spectaculaire de la compétitivité américaine sur les marchés internationaux. Les États-Unis devraient par conséquent être à même d'asseoir leur croissance sur les exportations jusqu'au début des années quatre-vingt-dix, comme cela a été le cas à la fin des années soixante-dix. La progression annuelle de la demande intérieure globale doit être maintenue entre 1 et 1,5 % en dessous du taux de croissance potentiel de la production (environ 2,5 % par an) pour permettre un transfert de ressources suffisant au redressement de la balance commerciale.

L'unique moyen constructif et fiable qui s'offre aux États-Unis pour réaliser cet objectif est la résorption du déficit structurel du budget fédéral (d'environ 150 milliards de dollars) durant le mandat de quatre ans du nouveau président. Le calendrier mis en place par la loi Gramm-Rudman-Hollings a déjà arrêté les différentes étapes du processus qui prévoit une réduction annuelle du déficit de 36 milliards de dollars environ jusqu'à sa disparition durant l'année fiscale 1993 (s'achevant en septembre 1993). Le nouveau président et le Congrès devront, pour suivre ce calendrier, adopter rapidement un ensemble de mesures équilibrées visant à réduire les programmes publics et à augmenter les impôts de manière à freiner la croissance des dépenses publiques et de la consommation privée. Ces mesures seront inéluctables durant la période d'ajustement.

Ce programme augmentera l'épargne nationale en supprimant la ponction que représente le déficit budgétaire fédéral. Il modérera l'inflation et apaisera les craintes de la voir redémarrer ; il fera baisser peut-être très sensiblement les taux d'intérêt à la fois réels et nominaux. Il se traduira en partie par une relance des investissements privés, freinera en même temps et, à terme, stoppera l'accumulation de la dette étrangère. Ce programme contribuera efficacement à supprimer le déficit extérieur, à renforcer la confiance du marché en libérant des ressources pour les exportations (prélevées sur la consommation intérieure des ménages et du secteur public) et à encourager les investissements productifs.

Le redressement régulier de la balance commerciale, la relance des investissements induite par le reflux des taux d'intérêt et l'expansion continue des composantes de la consommation sensibles à leur évolution, soutiendront la croissance. Il sera possible d'écarter la principale menace qui pèse à court terme sur l'économie avec l'effondrement du dollar et le retour d'une récession accompagnée d'inflation. La politique budgétaire, redevenue un instrument flexible, permettra d'intervenir sur de futurs ralentissements. L'épargne nationale, l'investissement privé, la productivité et,

par conséquent, le niveau de vie verront s'améliorer notablement leurs perspectives d'augmentation à long terme. La réalisation de ce programme se fera au prix d'un ralentissement de la croissance de la consommation qui s'établira à des taux très faibles durant la période d'ajustement après avoir progressé à un rythme annuel de 3 à 3,5 % environ durant la phase initiale d'expansion.

Des considérations d'ordre purement domestique rendent nécessaire la mise en œuvre de ces mesures. En 1988, l'économie se trouvait quasiment en situation de plein emploi après en avoir créé plus de 17 millions depuis la grave récession de 1982. Le redémarrage de l'inflation et la montée des taux d'intérêt sont devenues les principales préoccupations nationales à court terme. Aucune théorie économique ne justifie un déficit budgétaire approchant 3 % du PNB alors que le pays se trouve quasiment en situation de plein emploi. Lorsqu'ils élaboreront leur politique économique, la nouvelle Administration et le Congrès ne devraient pas trouver de conflit entre les impératifs intérieurs et les priorités internationales.

La réalisation des objectifs à long terme de l'économie américaine s'inscrit dans un contexte identique. Le niveau de vie a progressé très lentement ces quinze dernières années. D'autres pays, notamment le Japon et les nouveaux pays industrialisés (NPI du Sud-Est asiatique), rattrapent (ou ont dépassé) les États-Unis en terme de compétitivité globale. Ces deux problèmes s'expliquent essentiellement par la faible croissance de la productivité américaine imputable en grande partie à l'insuffisance et au déclin de l'épargne nationale consacrée aux investissements productifs. Au cours des six dernières années, l'expansion de l'économie n'a été possible que par l'emprunt de 700 milliards de dollars de capitaux étrangers, qui ont fait des États-Unis le premier débiteur mondial et hypothéqué son avenir en augmentant sa dépendance envers les décisions de ses créiteurs étrangers.

Pour des raisons à la fois structurelles à long terme et immédiates, il importe donc que les États-Unis relèvent fortement leurs niveaux d'épargne et d'investissement nationaux. La dimension internationale intervient pleinement, aussi bien à long terme, qu'à court terme car les déficits commerciaux et une dépendance permanente vis-à-vis des capitaux étrangers sont susceptibles de compromettre la capacité du pays à réaliser ses objectifs fondamentaux à ces deux horizons.

La nécessité d'éviter un regain de protectionnisme et une dégradation marquée du système commercial plaide en faveur de l'adoption du programme défini dans ces pages pour faire disparaître le déficit des comptes courants. Si le déficit du commerce extérieur ne doit pas régresser en deçà de la barre des 100 milliards de dollars, se maintenir à ce niveau et surtout se creuser à nouveau, on en conclura sur le plan politique à l'échec des tentatives visant à résoudre le problème en recourant principalement à des mesures macro-économiques. Les instigateurs de cette approche seront discrédités, c'est-à-dire l'ancien secrétaire au Trésor, James A. Baker III, qui a initié cette stratégie en 1985, les présidents de la Réserve fédérale Paul Volcker et Alan Greenspan, les responsables gouvernementaux des autres grands pays et pratiquement l'ensemble des économistes dans le monde. Même si le véritable problème réside dans l'incapacité à mettre en place des mesures macro-économiques efficaces en raison de l'insuffisance de la réduction du déficit budgétaire américain

ou de la faiblesse de la croissance à l'étranger, la stratégie dans son ensemble pourrait être remise en cause.

Compte tenu de l'absence de solution de rechange, le protectionnisme pourrait opérer un retour en force. Il faudra alors envisager sérieusement une surtaxation des importations américaines comme cela a été le cas en 1971, dans des circonstances identiques quoique bien moins graves. Les pays étrangers réagiront en prenant très certainement des mesures de représailles généralisées. Le système commercial global pourrait se désagréger. Tant les États-Unis que leurs principaux partenaires étrangers ont des raisons impérieuses, relevant à la fois de considérations de politique commerciale comme de croissance et de stabilité financière, de prendre les mesures nécessaires pour mener à bien le redressement des déséquilibres existants.

Une politique commerciale offensive

Le dispositif macro-économique mis en place par les États-Unis devra être soutenu par des mesures de même type à l'étranger (que nous décrivons ci-dessous) pour mener à bien le processus d'ajustement global. Les États-Unis eux-mêmes devront cependant prendre une série de mesures micro-économiques pour exploiter la compétitivité retrouvée de leurs prix, transférer des ressources vers le secteur des exportations et redresser leur position concurrentielle à long terme sur les marchés internationaux.

La promotion énergique des exportations devient particulièrement importante pour surmonter le handicap commercial de nombreuses entreprises écartées du marché international au début des années quatre-vingt par la sur-évaluation du dollar. Une nouvelle loi sur « la suppression des obstacles à l'expansion des exportations » pourrait augmenter sensiblement les programmes de prêts et de garantie de la Banque d'Import-Export, supprimer ou alléger les nombreuses contraintes volontaires qui limitent les ventes américaines à l'étranger.

La politique commerciale doit également veiller à ce que les exportations américaines conservent l'accès aux marchés étrangers et exercer des pressions permanentes pour que les autres pays lèvent les restrictions existantes aux importations. Négocier avec succès une réduction multilatérale des obstacles aux importations lors des négociations du GATT concourra efficacement à réactiver globalement le processus de libéralisation des échanges, en assurant des marchés aux exportations américaines. Pour libéraliser au maximum les échanges au sein des pays industrialisés, la nouvelle Administration devra proposer la suppression totale des droits de douane frappant le commerce des produits industriels d'ici l'an 2000. Pour obtenir le maximum de concessions de la part des pays tant industrialisés qu'en voie de développement, les États-Unis devront offrir de diminuer leurs propres restric-

tions (y compris dans les secteurs agricole et textile) sur une base de réciprocité totale.

Avec des exportations en plein essor, le retour à la compétitivité de leurs prix et une politique macro-économique privilégiant, pendant plusieurs années, une croissance reposant sur les exportations, ce serait pure folie que les États-Unis adoptent une politique protectionniste qui appellerait des actions de représailles de la part des étrangers. A mesure que les balances commerciales des autres pays reculeront devant l'offensive américaine, toute nouvelle mesure restrictive de la part des États-Unis à l'encontre des investissements directs comme des importations, encouragera et justifiera la réciprocité des autres pays au moment le plus mal choisi pour les Américains.

L'évolution de la situation en Europe rend d'autant plus urgente la mise en œuvre de ce volet de la stratégie proposée. Les pays membres de la Communauté européenne (CEE) se sont fermement engagés à « achever le marché intérieur » d'ici 1992 et sont en voie de réaliser leur projet. L'intégration intra-européenne aura probablement des conséquences positives majeures sur les États-Unis et le reste de l'économie mondiale en accélérant la croissance du premier marché mondial et en renforçant la puissance d'un partenaire européen devenu capable de partager les responsabilités internationales.

Cependant, les inquiétudes sont grandes hors de la Communauté de voir les coûts d'ajustement de la libéralisation du marché intra-communautaire supportés par les pays étrangers à la CEE sous forme de nouveaux obstacles et de mesures discriminatoires (dont certaines à l'encontre des sociétés situées dans des pays non-communautaires). Les pressions dans ce sens pourraient être vives puisque l'Europe, en particulier la RFA, doit accepter simultanément une réduction importante de ses excédents extérieurs dans le cadre du processus d'ajustement global. Si l'économie mondiale doit connaître une récession résultant de l'effondrement du dollar ou de toute autre raison, ces pressions deviendront encore plus insistantes.

L'intérêt majeur des États-Unis est de promouvoir des initiatives qui engagent l'Europe sur la scène internationale alors que celle-ci accentue son processus d'intégration. La plus importante de ces initiatives réside dans les négociations du GATT avec comme ordre du jour la réduction des obstacles commerciaux à l'échelle globale et l'élaboration de nouvelles règles qui s'appliqueront aux échanges de produits agricoles et d'autres produits sources de frictions entre l'Europe et les États-Unis. Il conviendra peut-être de procéder par étapes : dans une première phase, en 1990, les négociations pourraient porter sur les mesures à court terme et définir un accord cadre pour l'agriculture dont s'inspirera la législation agricole américaine prévue pour 1990 ; la deuxième phase des négociations en 1992 coïnciderait avec la date phare de l'Europe et maintiendrait des pressions extérieures sur la Communauté durant son processus d'intégration. Réciproquement, l'édification de nouvelles barrières par les États-Unis serait infiniment périlleuse car elle renforcerait les pressions protectionnistes en Europe. De nouvelles initiatives américaines pour négocier des zones de libre échange régionales ou bilatérales, sur le modèle de l'accord conclu avec le Canada, pourraient également inciter l'Europe à concentrer

ses efforts sur la consolidation de son « bloc » au lieu de privilégier la coopération globale.

Il faudra que les États-Unis apportent plusieurs autres changements à leur politique commerciale. Ils devront ne plus recourir dans le futur aux accords de restriction « volontaires » pour limiter les importations, qui permettent surtout aux concurrents étrangers des entreprises américaines d'engranger des milliards de dollars de bénéfices à même de renforcer à terme leurs positions concurrentielles, et proposer de transformer les accords existants en limitations moins dommageables (droits de douane ou quotas). Ils devront améliorer très sensiblement le programme d'assistance aux travailleurs des industries ayant souffert de la concurrence étrangère. Les secteurs d'activité désireux de se prémunir contre les importations seront tenus de faire appel aux dispositifs existants et les autorités devront proposer un plan global d'ajustement structurel. Ces changements donneront un coup de fouet à la compétitivité de l'économie américaine et leur adoption répondra aussi à des problèmes de politique intérieure. Ils pourront cependant également renforcer le pouvoir de négociation du pays et améliorer les perspectives de réussite des prochaines négociations commerciales multilatérales.

Il faudra aussi que les États-Unis mettent en œuvre un certain nombre de mesures micro-économiques outrepassant la politique commerciale, pour soutenir leur position économique internationale. Les investissements pourront être relancés en réactivant sous une forme nouvelle le crédit d'impôt aux investissements, en arrêtant une formule définitive de crédit de recherche-développement (ainsi que par la baisse des taux d'intérêt découlant de la correction budgétaire). Il faut par ailleurs impérativement procéder à une révision de l'ensemble du système éducatif dont dépend le devenir du capital humain de la nation. Les autorités devraient confier à un nouvel organisme, peut-être le Conseil de la concurrence créé par la loi Omnibus sur le commerce, la tâche de réaliser des projections sur l'avenir des principales industries américaines et d'évaluer l'impact des politiques menées par les gouvernements étrangers sur leur avenir. Ces analyses constitueront une base de travail à partir de laquelle apprécier les demandes de protection ou d'autres aides gouvernementales émanant des industriels, et juger de la nécessité de répondre aux politiques commerciales et industrielles des autres pays.

Sur l'ensemble de ces questions, la future politique des États-Unis doit impérativement tenir pleinement compte de la nécessité de soutenir la position financière et économique internationale du pays. La plupart des politiques économiques (et autres) conduites par les États-Unis ont historiquement obéi à des critères d'ordre strictement intérieur. Elles ont ignoré la dimension internationale ou essayé de transposer à l'étranger les modèles nationaux. Avec la dépendance croissante des États-Unis envers les marchés mondiaux et le déclin de son hégémonie, cette attitude n'est désormais plus viable. Dorénavant, les mesures de politique tant macro — que micro-économiques, devront être adoptées en ayant pleinement connaissance de leurs conséquences sur la position extérieure du pays, c'est-à-dire de la composante « concurrence » de la stratégie d'interdépendance concurrentielle définie dans ces pages.

La dimension internationale

Les États-Unis ne sont pas capables à eux seuls de réaliser l'ensemble de ces objectifs, la contraction nécessaire de 150 milliards de dollars environ du déficit des comptes courants américains² doit s'accompagner d'une réduction équivalente de la position globale des balances courantes des autres pays. La gestion du dollar et la libéralisation du commerce appellent la coopération des autres partenaires. Le traitement plus efficace de la dette du Tiers Monde et d'un éventail d'autres questions financières doit être mis au point dans un cadre multilatéral. La perception par les marchés de failles dans la coopération internationale ébranle la confiance et se traduit immédiatement par l'instabilité. Toute stratégie globale des États-Unis doit également intégrer une composante « interdépendance ».

Heureusement, la coopération avec les États-Unis dans ce domaine satisfait les intérêts vitaux du reste du monde. Un atterrissage brutal de l'économie américaine aurait de graves répercussions sur les autres pays qui sont infiniment plus tributaires que les États-Unis du commerce international et de la stabilité du système financier. Leur principal marché se réduirait brutalement comme une peau de chagrin. Leurs propres taux d'intérêt seraient poussés à la hausse par l'envolée des taux américains. L'inflation globale risquerait de redémarrer comme au début et à la fin des années soixante-dix. Les tensions protectionnistes s'accroîtraient et la dette du Tiers Monde pourrait exploser, accélérant la fermeture des marchés dans ces pays.

De nombreux pays connaissent aussi des difficultés de déficit ou d'endettement extérieurs et sont donc incapables de faire face à une contraction importante, voire infime, de leurs comptes courants. Le Canada et certains pays européens (comme la France, l'Italie et la Grande-Bretagne) se trouvent dans cette situation. Le poids de l'ajustement américain doit par conséquent être réparti entre un nombre limité de pays qui gèrent des excédents comme le Japon, la RFA, quelques petits pays européens et les NPI du Sud-Est asiatique (surtout Taiwan et la Corée).

Paradoxalement, les pays du Tiers Monde en situation difficile peuvent contribuer au processus global d'ajustement. Les pays lourdement endettés (du groupe « Baker 15 »³) dépensent actuellement environ 30 milliards de dollars de plus pour le service de leur dette qu'ils ne reçoivent chaque année en prêts. Ces transferts financiers négatifs leur imposent de gérer des excédents commerciaux importants alors qu'ils se trouvaient traditionnellement dans une situation déficitaire bien plus conforme à leur statut de pays en développement. Le basculement de la balance commerciale de ces pays a contribué dans une mesure sensible (de 15 à 20 milliards de dollars peut-être) à la détérioration de la balance commerciale des États-Unis au début des années quatre-vingt.

2. Une réduction de 150 milliards de dollars en termes nominaux du déficit des comptes courants des États-Unis demande une diminution en volume de 200 milliards de dollars environ du déficit des échanges de marchandises.

3. D'après le « plan Baker » mis au point pour soulager la dette du Tiers Monde. Ce groupe de pays comprend : l'Argentine, la Bolivie, le Brésil, le Chili, la Colombie, l'Équateur, la Côte d'Ivoire, le Mexique, le Maroc, le Nigéria, le Pérou, les Philippines, l'Uruguay, le Venezuela et la Yougoslavie.

Ces pays préféreraient indiscutablement voir s'accélérer leur croissance et ne plus devoir gérer des excédents commerciaux importants mais la réalisation de ces objectifs passe par une contraction marquée, voire un renversement de tendance, des sorties nettes de capitaux. Un plan en quatre volets pour résoudre leurs difficultés, qui réduira par ailleurs également le risque d'instabilité financière découlant d'une nouvelle interruption du service de la dette, pourra supprimer ou commencer à inverser les transferts financiers négatifs au cours de la période d'ajustement proposée de quatre ans et permettre à ces pays d'accroître leurs importations dans une même proportion (tableau 1).

TABLEAU 1

Projets de programme pour supprimer à l'horizon 1992 les transferts financiers négatifs des pays lourdement endettés du groupe « Baker 15 » (a)

En milliards de dollars

Instrument	Impact à l'horizon 1992	Commentaires
Diminution de la charge des intérêts résultant de la disparition du déficit budgétaire des Etats-Unis et de la correction des déséquilibres entre les pays industrialisés (b)	5-10	Chaque baisse d'un point des taux d'intérêt américains réduit le service de la dette d'environ 5 milliards de dollars
Augmentation des prêts de la Banque Mondiale et accélération des paiements	5-10	Soumis à la mise en œuvre par les pays emprunteurs de programmes d'ajustement. Facilité par l'accent mis sur les prêts aux ajustements structurels. Financés par l'augmentation de capital global
Augmentation des prêts de la BID et accélération des paiements	5	Idem Demande de nouvelles augmentations de capital de l'ordre de 25 milliards de dollars (la contribution des Etats-Unis s'élève à environ 9 milliards de dollars)
Augmentation des prêts du FMI	5	Idem Amélioré par le recours aux « accès élargis » et le doublement des quotes-parts de chaque pays
Mesures d'allègement volontaire de la dette	5-10	Facilitées par les garanties de la Banque Mondiale sur les obligations de sortie des pays ayant adopté des programmes d'ajustement. Y compris des opérations de rachat de créances, de transformation de la dette en actions de sociétés et autres instruments
Flux additionnels de capitaux privés et de crédits à l'exportation garantis par les pouvoirs publics	5-10	En particulier des investissements directs, prises de participations y compris prêts bancaires en faible quantité
Total	30-50	

a) Argentine, Bolivie, Brésil, Chili, Colombie, Equateur, Côte d'Ivoire, Mexique, Maroc, Niger, Pérou, Philippines, Uruguay, Venezuela et Yougoslavie.

b) Ceci entraînera une baisse des recettes perçues au titre des intérêts par les pays industrialisés (y compris les Etats-Unis) et ne contribue donc pas au processus d'ajustement global des comptes courants traité dans ces pages et résumé au tableau 2.

Le premier volet de ce programme suppose la baisse des taux d'intérêt aux États-Unis (et probablement dans le reste du monde), le redressement réussi du déficit budgétaire américain et la réduction des déséquilibres entre les pays industrialisés. Chaque baisse d'un point des taux d'intérêt diminue de 5 milliards de dollars environ le service annuel de la dette des pays débiteurs. Les changements de politique macro-économique proposés ici même abaisseront les taux d'intérêt d'un ou de deux points au moins et allègeront par conséquent de 5 à 10 milliards de dollars chaque année les coûts du service de la dette des pays les plus pauvres. Une croissance mondiale soutenue et une libéralisation plus poussée du commerce donneront également un coup de fouet à la croissance des exportations des pays du Tiers Monde, se traduisant par un redressement plus sensible de leur balance extérieure (sans entraîner toutefois une baisse supplémentaire du service de leur dette) ; une nouvelle dépréciation du dollar réduira la valeur réelle de cette dette.

Ce volet du plan proposé pour soulager les pays débiteurs n'aurait pas de répercussions nettes sur le déséquilibre global des comptes courants, même s'il était compensé pleinement par une contraction de leurs excédents commerciaux en raison de la baisse des recettes perçues au titre des intérêts et de l'augmentation des importations des pays industrialisés. Cependant, les 25 à 40 milliards de dollars restants dégagés par le plan représenteraient la contrepartie étrangère de l'ajustement des comptes extérieurs des États-Unis. En outre, en réduisant les transferts financiers négatifs, ces mesures contribueront à limiter les risques financiers découlant de la dette du Tiers Monde et donneront aux pays industrialisés une raison supplémentaire d'adopter le programme d'ajustement économique proposé.

Deuxièmement, les principales institutions financières internationales devront se tenir prêtes à augmenter sensiblement leurs prêts aux pays débiteurs pour soutenir des politiques d'ajustement et de croissance plus offensives. La Banque mondiale devra, aussi rapidement que possible, relever le niveau de ses engagements disponibles actuellement de 15 milliards de dollars environ pour les reporter à 25 milliards au lieu des 21 milliards prévus à ce jour et accélérer ses versements en privilégiant les prêts à l'ajustement structurel. La Banque interaméricaine de développement devra doubler sa capacité de prêt annuelle actuellement de l'ordre de 3 milliards de dollars et activer ses paiements. Le FMI devra commencer à octroyer des prêts beaucoup plus importants aux pays ayant mis en œuvre un programme de stabilisation, en profitant des plafonds de crédits autorisés par la politique d'accès élargi aux ressources du Fonds qui permettent d'octroyer des prêts allant jusqu'à 90 % de la quote-part d'un pays chaque année, au lieu des sommes infiniment plus modestes affectées à cet usage dans la plupart des cas. Par la suite, les quotes-parts de l'ensemble des membres devront être doublés pour accroître le volume des transferts autorisés.

Chacune de ces trois institutions contribue à présent aux transferts financiers négatifs en soustrayant des fonds aux pays lourdement endettés au lieu de leur assurer des entrées nettes. Les États-Unis devront apporter leur soutien à ces propositions qui satisfont leurs intérêts en accélérant la croissance des pays en voie de développement (et en renforçant de la sorte la stabilité politique en Amérique du

Sud, aux Philippines et ailleurs), limitent les risques financiers à l'échelon global et contribuent directement à l'ajustement de la balance extérieure américaine. Ceci devrait inciter les États-Unis et les autres pays donateurs à suivre l'exemple de la Grande-Bretagne en versant immédiatement l'intégralité de leur contribution à la nouvelle augmentation de capital souscrite par la Banque mondiale, plutôt que d'échelonner les paiements sur six ans comme cela est prévu pour l'heure, afin d'assurer l'assise financière nécessaire à l'accélération des prêts (et au nouveau programme de garantie cité précédemment) ; à accepter le principe d'une augmentation du capital de la BID ; et à soutenir le doublement des quotes-parts du FMI. Les coûts de ces mesures sur le budget sont infimes ; comme seule une faible proportion du capital des banques de développement est versé et que le FMI ne demande aucune mise de fonds, les États-Unis sont en mesure de supporter un accroissement de 200 milliards de dollars environ des ressources cumulées de ces trois institutions en déboursant seulement 645 millions de dollars (dont 50 ont déjà été affectés à la Banque mondiale dans le budget de 1988).

Le troisième volet du plan destiné à régler le problème de la dette du Tiers Monde prévoit l'extension des dispositifs existants d'allègement volontaire de la dette par les banques commerciales. Les plans globaux d'allègement de la dette ne sont pas appropriés faute de moyens pour contraindre les banques à y participer, pour limiter les mesures d'allègement aux pays ayant mis en œuvre des programmes d'ajustement, et pour affecter à leur soutien des ressources publiques importantes. Des programmes dans lesquels les banques ont volontairement annulé une partie de leurs créances ont déjà été utilisés en Bolivie, au Chili et au Mexique. La création de nouveaux mécanismes d'allègement élargira la palette des possibilités offertes et cette approche pourrait se développer considérablement avec l'émission de garanties de la Banque mondiale sur les obligations de sortie vendues par les pays débiteurs ayant accepté des programmes d'ajustement aux banques qui souhaiteraient quitter des programmes de prêt futurs. Selon leur échéance et l'ampleur du rabais consenti, ces obligations pourront à terme réduire considérablement le volume de la dette en souffrance et alléger au moins les contraintes de trésorerie à court terme.

Aucun effort ne devra être épargné pour augmenter les flux d'investissements directs, les prises de participations dans des sociétés et autres formes d'investissements privés dans les pays débiteurs. Les pays exportateurs de capitaux, et notamment les nations débitrices elles-mêmes, devront apporter un certain nombre de changements à leur politique pour favoriser l'afflux de ces investissements, qui resteront encore vraisemblablement modestes pendant un certain temps compte tenu du contexte défavorable créé par l'endettement. Mais les conditions sont réunies pour qu'ils augmentent sensiblement dans les pays qui allègent le fardeau de leur dette. Dans l'immédiat, les établissements de crédit à l'exportation des pays industrialisés (y compris la Banque d'Import-Export des États-Unis) devront rétablir et étendre leurs programmes de prêts dans les pays débiteurs ayant adopté un plan d'ajustement.

Ce programme permettra aux États-Unis de réduire de 10 milliards de dollars environ le déficit de leurs comptes extérieurs avec les recettes produites par le

commerce avec les pays du groupe « Baker 15 ». La propension marginale de ces pays à importer des biens des États-Unis s'élève à environ un tiers et l'augmentation induite des exportations américaines serait compensée en infime partie par la baisse des recettes découlant de la diminution des taux d'intérêt américains. En outre, l'augmentation des importations des pays du Tiers Monde contribuera en partie à modérer la détérioration de la balance commerciale des autres pays qui accompagnera obligatoirement la correction des déséquilibres des États-Unis.

Le reste du redressement doit être assuré essentiellement par des changements de politique de la part des quelques rares pays dégagant des excédents importants⁴. Le Japon, qui gère de loin le plus gros excédent mondial, devra accepter un ajustement de l'ordre de 60 milliards de dollars. La RFA est le pivot de l'Europe occidentale, elle-même premier marché mondial et principal acteur sur la scène commerciale internationale. Elle dégage le deuxième excédent mondial en valeur absolue, plus important que celui du Japon par rapport à la taille de son économie. L'Allemagne devra accepter un ajustement de 40 milliards de dollars environ et les trois petits pays excédentaires européens (Belgique, Pays-Bas et Suisse) une correction de 10 milliards de dollars. Les NPI du Sud-Est asiatique, principalement Taiwan et la Corée, affichent de loin les excédents extérieurs les plus considérables par rapport à leur PNB (environ 13 et 8 % respectivement, contre 3 à 4 % pour la RFA et le Japon) et devront prévoir un ajustement de l'ordre de 20 milliards de dollars (tableau 2)⁵.

TABLEAU 2

Propositions de répartition des efforts d'ajustement des balances courantes entre 1987 et 1992

En milliards de dollars

	1980-81 Moyenne	1987	1992	Proposition (a) de changement par rapport à 1987
Etats-Unis	5	-155	-5	150
Japon	0	90	30	-60
RFA	-10	45	5	-40
Petits pays européens (b)	-5	15	5	-10
15 pays lourdement endettés (c)	-30	-10	-40	-30
Taiwan et Corée	-5	30	10	-20

(a) Une baisse sensible et durable des prix mondiaux du pétrole pendant cette période pourrait entraîner une aggravation du déficit courant des pays de l'OPEP et réduire l'effort d'ajustement demandé aux pays autres que les États-Unis. Il est tenu compte d'autre part de l'éventualité d'une contraction des déficits de ces pays (comme la Grande-Bretagne).

(b) Belgique, Pays-Bas, Suisse.

(c) Les pays du groupe « Baker 15 ». Voir tableau 1.

4. Les pays membres de l'OPEP pourraient également « contribuer » au processus d'ajustement global si les prix du pétrole devaient s'effondrer et s'ils étaient capables d'emprunter suffisamment à l'extérieur pour éviter une baisse correspondante de leurs importations. Leur contribution sera fonction de l'importance de la chute des prix et de leur capacité d'endettement. La situation des comptes courants des pays de l'OPEP s'est détériorée, passant d'un équilibre approximatif en 1984-1985 à un déficit de 30 milliards de dollars environ avec la chute des prix pétroliers en 1986, pour se redresser en 1988 malgré des pertes approchant 15 milliards de dollars.

5. Cette répartition des efforts d'ajustement entre les pays excédentaires (avec des chiffres absolus plus élevés faute d'avoir estimé l'ampleur de la réduction des excédents commerciaux des pays débiteurs du Tiers Monde) a été recommandée par un groupe de trente-trois économistes internationaux de premier plan qui se sont réunis à la fin de 1987 pour évaluer la situation économique et financière globale.

Les modifications apportées à la politique des États-Unis contribueront en partie à réduire les excédents de ces pays. Ceux-ci devront cependant intervenir activement dans trois domaines : stimuler et maintenir une croissance suffisante de la demande intérieure de leurs économies respectives ; assurer l'ouverture de leurs marchés et limiter les obstacles au commerce ; atteindre et soutenir, par la concertation, des taux de change d'équilibre entre le dollar et les principales autres monnaies. Ces mesures satisferont heureusement les impératifs internes les plus pressants de ces pays, c'est-à-dire une baisse sensible du chômage, encore élevé en Europe ; une correction des déséquilibres intra-régionaux grandissants ; une amélioration régulière du niveau de vie et du bien-être au Japon et dans les NPI asiatiques.

Les avantages, pour le commerce des États-Unis d'une accélération de la croissance à l'étranger et de la suppression des obstacles au commerce dans les autres pays suscitent un large débat parmi les économistes. Certaines analyses indiquent que l'une ou l'autre de ces mesures se traduira par de très modestes gains, alors que d'autres montrent des avantages importants. Compte tenu de l'importance capitale de mener à bien ce redressement et de l'ampleur considérable de la tâche, le message est clair au niveau de la politique : il convient de mobiliser les efforts sur tous les fronts, comme cela a été souligné s'agissant de la réduction des barrières commerciales.

La demande intérieure connaît une croissance vigoureuse au Japon avec une progression supérieure à 7 % en 1988 et devra augmenter de 6 % environ chaque année pendant toute la période d'ajustement. Hormis la RFA, les autres grands pays européens gèrent tous des déficits et sont incapables de maintenir isolément une croissance soutenue, tandis que le bloc européen (et le Canada) peut et devra accroître sa demande intérieure de 4 % environ chaque année jusqu'en 1992. Etant donné que le Japon et l'Europe devront réduire leurs excédents extérieurs (en termes réels) dans des proportions égales à environ 1 % du PNB, chaque année pendant la période d'ajustement de quatre ans pour mener à bien l'ajustement global, le PNB de ces pays croîtra en conséquence de 5 et 3 % respectivement.

Un autre élément important de la dimension internationale, au-delà des changements de politique macro-économique et des négociations commerciales discutés précédemment, réside dans le partage des responsabilités entre les Alliés. Les accords sur la sécurité mis au point au début de la période de l'après-guerre ont joué parfaitement, tout comme la séparation des relations économiques et militaires entre les Alliés qui a prévalu pendant la majeure partie de cette période. Avec la montée du secrétaire général Gorbatchev en Union soviétique et les perspectives de voir progresser les questions de sécurité, le maintien (et même le renforcement) de la solidarité au sein de l'Alliance au cours des années quatre-vingt-dix revêtira une importance capitale ainsi que l'élimination de toute interaction déstabilisatrice de ces deux types de problèmes.

Les arrangements pris au sein de l'Alliance en matière de sécurité ont été élaborés à une époque où les capacités économiques relatives de ses membres différaient dans une très large mesure de leur situation actuelle. Aux États-Unis, les pressions

politiques intérieures se font de plus en plus insistantes dans le sens d'une redistribution des coûts liés au maintien de la sécurité globale, y compris ses composantes économiques comme l'assistance étrangère et l'allègement de la dette. La stabilité du système de sécurité passe par une redistribution en profondeur des responsabilités en fonction des capacités économiques, qui s'accompagne bien sûr d'une nouvelle répartition des droits dans ce domaine.

Il est intéressant de noter que certains grands pays excédentaires, notamment le Japon, la RFA et la Corée, comptent parmi les alliés les plus importants des États-Unis et qu'ils sont de ce fait intégrés aux principaux dispositifs de sécurité collective. Ces pays doivent tenir compte de ces intérêts plus vastes lorsqu'ils contribuent au processus d'ajustement des États-Unis. Les perspectives les plus prometteuses de redistribution des responsabilités s'ouvrent dans le cadre des institutions financières internationales. Le Japon et les autres pays devront accroître sensiblement leur contribution financière à ces organisations par des mesures comme une augmentation sélective de capital à la Banque mondiale et peut-être d'autres initiatives semblables auprès des banques régionales de développement ; la participation à une nouvelle facilité offerte par la Banque mondiale sous forme de garantie des obligations de sortie ; le réajustement des quotes-parts au sein du FMI. Les États-Unis et leurs alliés, en particulier le Japon, devront discuter expressément ces questions afin de parvenir rapidement à un accord sur les moyens de redistribuer équitablement les responsabilités et sur le nouveau partage des rôles qui en découlera au sein des institutions.

Le dollar et le système monétaire

La politique de change est l'ultime composante du dispositif d'ajustement. Le fléchissement du dollar a permis de rétablir largement la compétitivité des prix américains. A la fin de 1987, la devise américaine avait à peu près reperdu le terrain gagné entre 1980 et 1985. Cependant, ce recul était insuffisant pour assurer le rééquilibrage des comptes courants, même avec un changement des politiques macro-économiques, tant aux États-Unis qu'à l'étranger, car ceux-ci sont entre-temps devenus un pays débiteur et en raison d'autres changements structurels. Le regain de vigueur du dollar en 1988 a, en outre, fait reperdre en partie les gains escomptés précédemment.

Il sera donc nécessaire de mettre en œuvre plusieurs mesures dans ce domaine. Premièrement, le dollar doit reperdre son avancée de 1988. Au moment où cet article est écrit, en octobre 1988, le dollar s'échange contre 128 yens et 1,82 mark, c'est-à-dire qu'il s'est apprécié d'environ 5 % par rapport à la moyenne du quatrième trimestre de 1987 (mais d'à peu près 12 % par rapport à son niveau le plus bas à la fin de l'année). Deuxièmement, si les États-Unis et les autres grands pays mettent en

œuvre les politiques macro-économiques proposées dans ces pages, une nouvelle dépréciation du billet vert en 1989, de l'ordre de 15 % en moyenne en termes réels par rapport au niveau du quatrième trimestre 1987, suffira probablement à résorber le déficit des comptes courants d'ici 1992. Si les pays excédentaires étrangers ne parviennent pas à maintenir les taux de croissance préconisés, la baisse du dollar devra dépasser 20 %. Ces pays peuvent donc opter dans une certaine mesure entre une accélération de la croissance économique et une appréciation plus marquée de leur monnaie.

Troisièmement, ces changements monétaires supplémentaires devront être supportés essentiellement par les pays excédentaires. Les changements fondamentaux de politique perturberont généralement les pays pauvres qui, dans l'incapacité de les supporter, prendront donc des mesures compensatrices compromettant le processus d'ajustement et suscitant des réactions de représailles en séries jusqu'à ce que l'impact global rejaillisse finalement sur les pays industrialisés. Les pays excédentaires devront réévaluer substantiellement leurs monnaies jusqu'aux niveaux de 100 yens, 1,25 mark, 23 nouveaux dollars de Taiwan et 675 wons coréens. Cette appréciation du mark suppose un réalignement de 20 % environ au sein du Système monétaire européen (SME), devenu indispensable à la lumière des déséquilibres commerciaux grandissants entre la RFA et ses partenaires européens.

Quatrièmement, ce réalignement permettra seul de prévenir un redressement prématuré du dollar. La nécessaire expansion des exportations américaines passe par un développement considérable de la capacité exportatrice des entreprises américaines qui hésitent pour la plupart à s'engager dans cette voie par crainte de se voir écarter des marchés étrangers par un redressement du dollar avant que leurs nouvelles implantations ne soient opérationnelles. Le billet vert peut baisser spontanément si les États-Unis adoptent les mesures budgétaires recommandées dans ces pages, entraînant un recul des taux d'intérêt. Mais il est également capable de s'envoler avec l'amélioration des perspectives commerciales et le sentiment que les États-Unis viennent enfin à bout de leur unique problème. Les autorités américaines devront s'opposer à toute appréciation de leur monnaie jusqu'à la résorption complète et durable de leur déficit extérieur. A cette fin, elles pourront fixer un plafond au taux de change du dollar et le défendre énergiquement⁶.

Cinquièmement, les principaux pays devront définir avec précision un système de zones cibles pour leurs monnaies et le mettre en place dès l'adoption des politiques d'ajustement nécessaires et aussitôt que les parités auront atteint des niveaux d'équilibre acceptables. Cette mesure permettra de prévenir tout redressement prématuré du dollar et favorisera, à terme, l'évolution harmonieuse des taux de change aux niveaux souhaités et nécessaires. Les zones cibles constitueront certainement aussi un instrument efficace pour améliorer la coordination internationale

6. Dans un scénario de rechange, des développements spontanés du marché ou une action de la part des pouvoirs publics (y compris l'Administration nouvellement élue des États-Unis) permettraient d'obtenir la baisse souhaitée du dollar avant l'application des mesures budgétaires proposées. L'annonce de ces politiques devrait alors stopper le glissement du billet vert et susciter le transfert des ressources intérieures nécessaires pour traduire la nouvelle dépréciation en amélioration soutenue de la balance commerciale. Les gouvernements devront malgré tout coopérer pour prévenir toute pression à la hausse du dollar mais auront de meilleures chances, avec ce scénario, de maintenir un niveau d'équilibre.

des politiques économiques nationales, contribuant de la sorte à sauvegarder l'ouverture globale des pays européens même si ceux-ci resserrent leur coopération intra-communautaire au sein du SME. Dans ce domaine également, la satisfaction des intérêts tant à court qu'à long terme passe par la même approche politique.

Le système anarchique des taux de change flottants en vigueur depuis 1973 a permis, voire favorisé, un déséquilibre monétaire majeur, source de graves perturbations économiques et de pressions commerciales protectionnistes. Les gouvernements des principales puissances économiques membres du Groupe des Cinq (G-5) et du Groupe des Sept (G-7) expérimentent un nouveau système depuis l'accord du Plaza conclu en septembre 1985⁷. Ils ont créé en février 1987 des « fourchettes de référence » pour la plupart des monnaies. Une fois complété par un système de zones cibles généralisé, ce dispositif permettra de renforcer la stabilité monétaire et constituera un mécanisme efficace pour resserrer la coordination des politiques. Le FMI, aux ressources renforcées par le doublement des quotes-parts, devra, à terme, gérer le système et remplir à nouveau un rôle moteur dans les affaires financières globales.

Une baisse précipitée du dollar peut avoir des conséquences désastreuses sur les économies américaine et mondiale. La stratégie proposée vise justement à l'éviter. Or, la devise américaine doit absolument perdre 15 à 20 % supplémentaires pour permettre l'ajustement nécessaire, même si les principaux pays étrangers augmentent leur demande intérieure au rythme voulu.

La distinction capitale est de savoir si le dollar baisse faute d'un programme d'ajustement global ou au contraire dans le cadre d'un tel programme. Dans le premier cas, compte tenu de la situation de quasi plein emploi des États-Unis et de l'augmentation rapide de la demande intérieure, un fléchissement hâtif et sensible du billet vert se traduira principalement par une accélération de l'inflation américaine (entraînant par conséquent une faible dépréciation du taux de change réel). Les taux d'intérêt grimperont et le scénario de « l'atterrissage brutal » décrit précédemment peut devenir réalité. Le déficit commercial diminuera peut-être mais ce résultat sera principalement imputable à la récession de l'économie américaine, à moins que les autres pays ne connaissent un marasme aussi important, auquel cas la balance commerciale américaine enregistrera une contraction faible voire nulle accompagnée d'un ralentissement plus marqué de la croissance mondiale. Le dollar pourrait s'effondrer de plus des 15 à 20 % (en termes réels) nécessaires en raison d'un manque de confiance dans le billet vert, voire d'une fuite résultant du sentiment généralisé que les États-Unis n'entreprendront jamais « une remise en ordre de leurs affaires » en s'attaquant à leur double déficit.

Au contraire, un repli de la devise américaine organisé dans le cadre d'une nouvelle politique macro-économique mise en œuvre aux États-Unis et à l'étranger contribuerait utilement au processus d'ajustement, augmentant de la sorte les perspectives d'un réalignement harmonieux des monnaies. Cet ensemble de mesures augmentera simultanément l'offre de marchandises américaines exportables à des

7. Le G-5 réunit les États-Unis, le Japon, la France, la RFA et le Royaume-Uni. Le G-7 inclut aussi le Canada et l'Italie.

prix plus compétitifs et accroîtra la demande de ces biens dans le monde (tableau 3). Le programme budgétaire américain et les mesures d'accompagnement prises à l'étranger devront asseoir la confiance dans la vigueur et la stabilité fondamentales du dollar. Une baisse supplémentaire du billet vert dans le cadre du programme proposé renforcera vraisemblablement la stabilité alors qu'une dépréciation d'ampleur égale survenant dans d'autres conditions pourra être déstabilisatrice et stérile.

TABLEAU 3

Proposition pour un programme d'ajustement du déficit courant des Etats-Unis à l'horizon 1992

En milliards de dollars

Mesures	Impact à l'horizon 1992	Commentaires
Résorption du déficit budgétaire des Etats-Unis; baisse de 15 % du dollar pondéré par les échanges par rapport au niveau moyen du quatrième trimestre 1987	90 (a)	Dépréciation ciblée essentiellement par rapport aux monnaies des pays excédentaires (yen, mark, francs, suisse et belge, nouveau dollar de Taiwan, won). Annulation des gains enregistrés par le dollar en 1988 (5 % par rapport au quatrième trimestre de 1987, au 13 octobre 1988) (b)
L'augmentation de la demande intérieure dans les autres pays industrialisés doit excéder de 1 % les taux de croissance prévus, entre 1989 et 1992	50	Exige une croissance du PNB de 5 % environ au Japon, 3,5 % en RFA, 2,5 % à 3 % dans le reste de l'Europe et au Canada
Augmentation des transferts de capitaux (y compris par le biais de mesures d'allègement volontaire de la dette) vers les 15 pays du Tiers Monde les plus endettés (voir tableau 1)	10	Permet aux pays débiteurs du Tiers Monde d'alléger la charge de leur dette, d'accélérer leur croissance et d'augmenter leurs importations
Total	150	

a) Les retombées seraient plus importantes (15 milliards de dollars par point et par année) si le redressement budgétaire des Etats-Unis entraînait un ralentissement de la croissance économique américaine. Notre analyse nous conduit à penser que la croissance du PNB se poursuivrait car la contraction des dépenses publiques et de la consommation privée serait compensée par la réduction induite du déficit commercial et l'augmentation, imputable au reflux des taux d'intérêt, des investissements privés et d'autres dépenses sensibles aux taux.

b) Sur la base du taux de change pondéré par les échanges utilisé dans le modèle Helkie-Hooper de la Réserve fédérale.

La mise en œuvre de la stratégie

Les États-Unis pourront le mieux satisfaire leurs intérêts économiques internationaux en mettant en œuvre une stratégie « d'interdépendance compétitive » dans un environnement économique mondial caractérisé par la coopération mais préservant énergiquement la concurrence. La composante « concurrence » de la stratégie proposée interviendrait par le biais de nouvelles dispositions réglementaires élaborées.

rées par la nouvelle Administration en étroite concertation avec le Congrès pour réduire le déficit budgétaire, promouvoir l'essor des exportations (associé à des mesures d'accompagnement micro-économiques), renforcer les moyens déployés par les institutions financières internationales pour résoudre les problèmes de l'endettement du Tiers Monde et redistribuer les responsabilités entre les pays alliés. La composante « interdépendance » couvrirait plusieurs négociations internationales majeures pour coordonner les politiques économiques nationales des pays industrialisés et limiter l'impact de l'endettement du Tiers Monde de manière à faire disparaître les déséquilibres existants et à assurer la poursuite de la croissance ; réaliser un équilibre durable entre les principales monnaies par une refonte du système monétaire international ; réactiver le processus de libéralisation du commerce en œuvrant au succès des négociations du GATT et en entreprenant des discussions bilatérales lorsque c'est nécessaire ; améliorer et élargir notablement les programmes des institutions financières internationales ; et redistribuer entre les Alliés les coûts du maintien de la stabilité de l'économie mondiale pour mieux tenir compte de leurs capacités de paiement respectives.

Les États-Unis tireront des bénéfices importants de la stratégie proposée en réglant le problème capital de leur déficit extérieur et donc en supprimant la menace financière permanente qui pèse sur leur prospérité et leur stabilité. Le traitement plus efficace de la dette du Tiers Monde et le nouveau mécanisme de zones cibles amoindriront également les risques d'instabilité financière à court comme à long terme. La contribution relativement plus large des autres pays à la réalisation conjointe des objectifs économiques internationaux et la libéralisation plus poussée des échanges mondiaux profiteront également aux États-Unis. Ceux-ci participeront très largement au processus d'ajustement global en maîtrisant leur déficit budgétaire, en acceptant de stabiliser le dollar à des niveaux d'équilibre convenus, en supprimant leurs propres obstacles au commerce (y compris dans les secteurs sensibles) et en augmentant les ressources des institutions financières internationales (avec de très modestes mises de fonds).

Le Japon, la RFA, les petits pays excédentaires européens et les NPI asiatiques (surtout Taiwan et la Corée) devront accroître leur demande intérieure à un rythme soutenu pendant la période d'ajustement, ouvrir plus largement leurs marchés aux importations, accepter une baisse supplémentaire de leurs monnaies et augmenter leur participation au financement des institutions financières internationales. Ces pays seront à leur tour en mesure de résoudre leurs difficultés économiques internes les plus pressantes : chômage et déséquilibres régionaux (susceptibles de freiner l'intégration économique) en Europe ; faiblesse du niveau de vie (conditions de logement médiocres et infrastructure sociale insuffisante) au Japon et dans les NPI asiatiques.

Ces pays profiteront de la prospérité et de la stabilité accrues découlant de la correction harmonieuse des déséquilibres internationaux, de la création d'un système monétaire plus performant, d'une libéralisation plus poussée des échanges et du règlement de la dette du Tiers Monde. Une participation plus large aux structures de gestion économique se traduira par un renforcement de leur influence, en

particulier pour le Japon. La résolution concertée des difficultés économiques resserrera les liens de ces pays avec les États-Unis et améliorera les perspectives de réussite des négociations avec l'Union soviétique. Plus important encore, ces États dont les économies ouvertes sont largement tributaires du commerce international et de la stabilité financière ont un intérêt immense à éviter l'atterrissage brutal de l'économie américaine capable de plonger le monde dans une récession accompagnée d'inflation et de bouleverser l'ordre économique mondial.

A ce stade, aucune contradiction fondamentale n'existe entre les objectifs de politique intérieure et extérieure des principaux pays qui pourrait s'opposer à l'application de ce programme. Il n'y a de même aucun conflit entre les intérêts immédiats et à long terme de ces pays. Les États-Unis doivent élargir leur ouverture sur l'extérieur à la fois en raison de leur dépendance croissante envers l'économie mondiale et pour corriger le déséquilibre de leurs comptes courants. Les pays excédentaires doivent compter sur l'augmentation de leur demande interne plus que sur l'essor de leurs exportations pour assurer leur propre croissance à long terme comme pour redresser les déséquilibres existants. La dimension tant nationale qu'internationale des intérêts en jeu souligne le caractère impérieux et parfaitement réalisable du programme proposé.

Les nouvelles mesures pourraient être annoncées à l'occasion d'un sommet international extraordinaire au printemps de 1989 ou même lors de la réunion régulière des pays industrialisés qui se tiendra le 14 juillet en France. Cette initiative rétablira de façon spectaculaire la confiance des marchés internationaux. Elle constituera un fantastique tremplin pour la nouvelle Administration et le Congrès. Elle renforcera considérablement la crédibilité du processus de coordination internationale des politiques. Orchestrer cet accord à l'occasion d'un sommet international avec la participation pleine et entière de l'ensemble des principaux pays contribuera à mobiliser les énergies politiques autour des changements à réaliser dans chacun d'entre eux.

Il sera crucial pour la nouvelle Administration et le Congrès d'adopter, de lancer et de commencer à mettre en œuvre cette stratégie au cours des premiers mois de leur mandat. La correction du déficit budgétaire américain est la pièce maîtresse du dispositif sans laquelle rien ou presque n'est possible. Les marchés et les responsables des gouvernements étrangers ne tarderont peut-être pas à émettre un jugement vis-à-vis de la nouvelle Administration par leur attitude envers le dollar. La crise de l'endettement du Tiers Monde est susceptible d'éclater à tout moment. Certaines dispositions de la loi Omnibus touchant la politique commerciale exigent des mesures rapides. Le sommet économique est déjà prévu pour juillet 1989.

Il est vrai également que la marge de manœuvre laissée aux gouvernements américains pour prendre des décisions capitales est étroite. Les dispositifs de contrôle réciproque prévus par la constitution, en particulier entre le pouvoir exécutif et le Congrès, empêchent d'ordinaire tout changement spectaculaire sauf dans un contexte de crise. La marge de manœuvre est plus large durant la « période de grâce » initiale d'un nouveau gouvernement. La légitimité que confère l'élection

lui permet de lancer de nouvelles initiatives auxquelles le Congrès accorde généralement le bénéfice du doute. Il est donc impératif d'agir rapidement tant pour des raisons politiques que fondamentales.

Les États-Unis dans l'économie mondiale des années quatre-vingt-dix

La stratégie proposée repose sur deux postulats : la prospérité des États-Unis est dorénavant inextricablement liée à la santé de l'économie mondiale et au maintien de la puissance américaine au sein de cette économie ; les États-Unis conservent les moyens de satisfaire efficacement leurs intérêts sur la scène internationale bien que différemment que de par le passé. Cette stratégie s'efforce de fournir un cadre cohérent aux décisions des autorités américaines sur des questions économiques internationales spécifiques.

Sur le plan intérieur, la stratégie proposée exige une réorientation de la politique économique américaine en particulier dans le domaine macro-économique mais également dans certains secteurs micro-économiques, privilégiant le renforcement et le maintien de la puissance économique et financière du pays sur la scène internationale. Dans un contexte de dépendance accrue envers l'environnement extérieur et d'influence réduite (bien que toujours considérable), les États-Unis doivent adapter de plus en plus leurs politiques « intérieures » aux réalités de l'économie mondiale. Il s'agit de la composante « concurrence » de la stratégie proposée. Sur le plan international, elle préconise une coopération active pour promouvoir les intérêts immédiats des États-Unis et pour améliorer le système commercial et financier global ; c'est l'élément « interdépendance » de cette politique.

La stratégie d'interdépendance compétitive tient donc comme particulièrement dangereux un retour à la politique de « négligence bénigne » suivie par le premier gouvernement Reagan (et durant le début du premier gouvernement Nixon). Elle soutient qu'un développement important des initiatives visant à coordonner les politiques, lancées par le deuxième gouvernement Reagan, présente des avantages considérables pour les États-Unis et rejette donc l'idée selon laquelle « les États-Unis devraient à présent abandonner expressément mais amicalement la politique de coordination internationale des politiques macro-économiques » comme le préconise Martin Feldstein. Elle s'oppose au protectionnisme ou aux formules plus subtiles de « gestion du commerce » qui détérioreraient la compétitivité de l'économie nationale et feraient obstacle à la coordination des politiques avec l'étranger, dont les États-Unis ont un besoin capital.

Les États-Unis doivent être prêts à user de leur influence considérable, découlant de l'attraction de leur marché, du rôle du dollar et de leur statut de gardien de la paix,

pour atteindre leurs objectifs à l'exemple des autres pays. Ils auront vraisemblablement intérêt à recourir à ces instruments de pression pour séduire plutôt que pour menacer, compte tenu de leurs spécificités. Cette politique aura manifestement des perspectives de réussite plus grandes dans un contexte international privilégiant la coopération plutôt que dans un vide institutionnel ou dans un climat d'hostilité créé par l'adoption de mesures décidées unilatéralement. Les États-Unis peuvent aussi atteindre leurs objectifs plus efficacement s'ils mettent durablement de l'ordre dans leurs propres affaires en maîtrisant leur déficit budgétaire, en évitant les mesures protectionnistes qui fermeraient leurs propres marchés, et en contribuant équitablement au financement des institutions financières internationales.

Les États-Unis devront engager expressément cette stratégie, en répandre largement les thèmes et les implications de manière à assurer la cohérence et la continuité de la politique économique internationale américaine. Il sera aussi capital de prévoir des indicateurs clairs à l'intention des nombreux acteurs concernés de la vie nationale (parmi lesquels les milieux d'affaires, les salariés, les agriculteurs, les instances publiques et les médias) et des autres pays. Si le nouveau gouvernement et le Congrès refusent de façon délibérée et officielle d'adopter une politique stratégique cohérente et de s'y conformer, les divers groupes politiques qui tournent autour des causes particulières créeront inévitablement un canevas d'intérêts contradictoires, certains protectionnistes, d'autres ignorant la dimension internationale ou bien l'exploitant de façon stérile. Il s'en suivrait au minimum une détérioration accrue à la fois des intérêts et de l'influence des États-Unis sur la scène économique mondiale. Au pire, ils ne pourraient pas réaliser leurs objectifs fondamentaux de prospérité et de stabilité ; l'économie et la politique étrangère américaines seraient toutes deux en péril.

