

L'industrie manufacturière dans l'Amérique de demain

Rudiger Dornbusch
James Poterba
Lawrence Summers*

La responsabilité des facteurs micro-économiques dans la détérioration de la compétitivité industrielle américaine semble secondaire au regard des effets désastreux provoqués par la politique économique des Etats-Unis de ces dix dernières années. Par conséquent, ce sont des mesures d'ordre macro-économique qui permettront à l'industrie de retrouver sa place sur la scène internationale, en s'attaquant aux trois maux essentiels dont souffre l'économie : les déficits budgétaires qui actuellement absorbent les deux tiers de l'épargne privée ; une politique de change qui, de 1980 à 1985, a lourdement contribué au recul des parts de marché, et qui doit maintenant laisser le dollar poursuivre sa baisse ; des mesures protectionnistes dont le coût annuel est estimé à 10 milliards de dollars, auxquelles il faut substituer une politique commerciale où les entreprises tirent profit de la division internationale du travail.

Reprise de l'épargne, baisse du dollar, refus du protectionnisme sont nécessaires pour éviter une crise de confiance dans l'économie américaine, hypothèse qui ne doit pas être écartée.

Aujourd'hui plus que jamais, les problèmes de compétitivité des entreprises manufacturières américaines retiennent l'attention des responsables politiques, de la presse et du public. Des déficits commerciaux sans précédent, une pénétration sensible des marchés américains par les entreprises étrangères, la baisse des taux des

* Rudiger Dornbusch est professeur au MIT ; James Poterba est professeur associé au MIT ; Lawrence Summers est professeur à l'Université de Harvard. Cet article est publié avec l'aimable autorisation de M. Colby H. Chandler, président de la société Eastman Kodak, qui a organisé l'édition originale de ce travail.

salaires réels et de la croissance de la productivité ainsi que le faible niveau des profits sont autant de facteurs qui illustrent les graves problèmes auxquels est confronté ce secteur d'activité.

Les nombreux débats que suscitent les difficultés de l'industrie manufacturière mettent l'accent sur des facteurs spécifiques à des entreprises ou à des secteurs particuliers, comme la qualité des produits ou les obstacles au commerce. Si ces éléments interviennent indiscutablement dans une plus ou moins grande mesure, la soudaineté avec laquelle sont apparus ces problèmes de compétitivité nous oblige à en chercher ailleurs les causes profondes. Les techniques de gestion et la qualité des produits américains ne se sont pas détériorées brutalement dans les années quatre-vingt et pourtant le déficit commercial s'est creusé. Rien n'indique que les obstacles commerciaux se soient multipliés devant les marchandises américaines ces dernières années, même s'ils sont loin d'être négligeables. Au contraire, les changements survenus dans l'environnement économique, qui ont mis en difficulté l'industrie manufacturière, découlent principalement de mesures de politique macro-économique.

La présente étude porte sur trois domaines où des changements pourraient contribuer à rendre sa santé à l'industrie manufacturière américaine : la politique budgétaire, la politique monétaire et la politique commerciale structurelle.

La permanence de déficits budgétaires fédéraux importants constitue le problème de politique le plus grave auquel est confrontée l'industrie manufacturière. Dernièrement, les déficits fédéraux ont absorbé plus des deux tiers de l'épargne privée, alors que l'épargne nationale représente en moyenne moins de 3 % du PNB. La faiblesse de l'épargne nationale porte préjudice à l'industrie manufacturière de deux façons. Premièrement, elle limite l'offre de capital et réduit des investissements devenus urgents. Cette situation pénalise les industriels dans leur fonction de producteurs de biens d'équipement, et les dissuade d'investir pour améliorer la productivité. Deuxièmement, le faible niveau de l'épargne nationale contraint les Etats-Unis à emprunter à l'étranger pour pouvoir financer les investissements, ouvrant ainsi inéluctablement la voie aux déficits commerciaux.

Les fluctuations désordonnées du dollar ces dernières années représentent pour les industriels américains un deuxième problème majeur. La vigueur du billet vert a joué et continue de jouer un rôle majeur dans la détérioration de la compétitivité des entreprises manufacturières américaines. La meilleure façon pour la politique monétaire d'aider l'industrie manufacturière ainsi que d'autres secteurs d'activité est de laisser les forces du marché déterminer le niveau du dollar.

L'essentiel de l'étude concerne les questions de taux de change et le dosage approprié entre politiques budgétaire et monétaire. A moyen et long terme, les résultats de l'industrie manufacturière dépendent également de la politique commerciale. Il y a peu de temps encore, le protectionnisme gagnait du terrain, encouragé par la perte de compétitivité sensible sur le marché international. Le risque immédiat de voir appliquer des mesures protectionnistes sévères a disparu,

mais la nécessité de mettre en place une politique commerciale plus agressive et tournée vers les exportations demeure¹. L'urgence est moindre dans ce domaine qu'en matière de politique macro-économique, mais l'incapacité à mettre en œuvre des mesures appropriées pourrait inutilement retarder ou même compromettre les opportunités majeures d'exportations qui s'offrent aux Etats-Unis sur les marchés étrangers.

S'agissant de la politique commerciale structurelle, il s'agit de ne pas se tromper. La tentation est très forte de protéger les entreprises américaines de la concurrence étrangère compte tenu de l'importance du déficit commercial. Il convient néanmoins d'éviter à tout prix des mesures protectionnistes visant soit à limiter les importations soit à décourager les investissements directs étrangers. Le protectionnisme appelle seulement des mesures de représailles. Même en l'absence de telles mesures, une politique protectionniste renforcerait le dollar et affaiblirait la compétitivité des exportateurs américains. Limiter les investissements étrangers aux Etats-Unis serait également une solution désastreuse, pour les raisons mêmes qui nous ont poussés à demander aux pays en voie de développement de libéraliser leur politique dans ce domaine.

La politique budgétaire

De nombreuses raisons expliquent les problèmes de compétitivité de l'industrie manufacturière américaine. La faiblesse du taux d'épargne nationale est la cause essentielle du gigantesque déficit commercial américain et des difficultés de l'industrie.

Le problème de l'épargne nationale américaine

Le déficit courant d'un pays est égal à la différence entre son épargne et son investissement. Les pays qui, comme les Etats-Unis, investissent plus qu'ils n'épargnent, empruntent des capitaux à l'étranger. La situation du Japon est radicalement opposée à celle des Etats-Unis. Le Japon épargne plus qu'il n'investit et gère par conséquent des excédents chroniques de ses comptes courants. Avec un taux d'épargne nationale inférieur à 3 % ces dernières années, les Etats-Unis ont le choix entre deux solutions désagréables : emprunter massivement à l'étranger ou réduire encore le taux d'investissement net qui se situe déjà à un niveau faible.

La faiblesse de l'épargne nationale est la source lointaine d'autres difficultés qui passent souvent pour entraver la compétitivité des entreprises américaines. La vigueur du dollar au début des années quatre-vingt fut alimentée directement par

1. Cet article a été rédigé avant l'été 1988, et donc avant la promulgation de la Loi sur le commerce (« Trade Bill »).

l'afflux de capitaux attirés par les taux d'intérêt élevés. On ressent encore les effets durables des taux de change élevés qui ont délogé les entreprises américaines de nombreux marchés traditionnels tant aux Etats-Unis qu'à l'étranger. Si des facteurs monétaires ont provoqué une baisse sensible du dollar depuis février 1985, l'équilibre commercial demeure impossible aux niveaux actuels. Lorsque le dollar aura baissé pour atteindre un niveau permettant l'équilibre commercial, les Etats-Unis cesseront d'emprunter à l'étranger. Ils devront au contraire faire appel à l'offre d'épargne nationale pour financer les investissements. L'incapacité à accroître l'épargne nationale entraînera un renchérissement spectaculaire du capital et un reflux sensible des investissements américains.

Ces remarques montrent qu'une hausse du taux d'épargne nationale est indispensable pour que les industriels américains retrouvent leur compétitivité sur les marchés internationaux. Une épargne accrue réduira les coûts du capital américain, et encouragera les investissements à long terme nécessaires pour améliorer la productivité. Elle permettra également de ne plus faire appel aux capitaux étrangers et d'éviter les distorsions de taux de change qui privent de nombreuses entreprises manufacturières d'une réelle compétitivité.

Les déficits fédéraux et l'épargne nationale

La façon la plus fiable et la plus efficace d'accroître l'épargne nationale est de réduire le déficit budgétaire fédéral. Ces dernières années, les emprunts fédéraux ont absorbé une part importante et croissante de l'épargne privée, faisant reculer le taux d'épargne nationale. En 1986, la désépargne du gouvernement fédéral a représenté 90 % du volume de l'épargne privée générée par les ménages et les entreprises. Même si le déficit fédéral a diminué de près d'un tiers entre 1986 et 1987, ce tassement reflète en grande partie des facteurs transitoires liés à la loi sur la réforme fiscale et à la vente d'actifs fédéraux. Les projections officielles prévoient en conséquence des déficits fédéraux approchant 200 milliards de dollars pour les années à venir si des changements majeurs de politique n'interviennent pas.

La sécurité sociale est le principal secteur en croissance du budget fédéral où il est possible de procéder à une contraction des dépenses. Au cours des quinze dernières années, les prestations sociales ont augmenté beaucoup plus rapidement que les salaires sous l'effet conjugué d'une faible croissance de la productivité et de dispositifs d'indexation généreux. Depuis 1970, les allocations de la sécurité sociale ont enregistré un taux de croissance réel de 1 % supérieur aux salaires. Une solution séduisante pour réduire les dépenses nettes de la sécurité sociale sans pénaliser trop lourdement ses bénéficiaires consiste à imposer la part des allocations qui ne représente pas la contrepartie de cotisations. Cette mesure réduirait les dépenses sociales de 19 milliards de dollars par an en 1992 en touchant principalement les foyers âgés à revenus élevés pour lesquels les prestations sociales ne représentent qu'une composante du revenu familial.

Les difficultés à obtenir un soutien politique pour appuyer une réduction sensible des prestations sociales réelles, se conjuguant à la nécessité d'engranger des recettes nouvelles pour financer de nouvelles priorités comme l'enseignement, les infrastructures et la recherche civile ainsi que le besoin de rétablir des incitations fiscales pour stimuler l'épargne et les investissements, rendent quasiment inéluctable un alourdissement de la pression fiscale au cours des prochaines années. La politique économique aura la tâche difficile de choisir des mesures fiscales qui ne grèveront pas la compétitivité en pesant sur les incitations à épargner ou à investir. Deux approches globales sont possibles : mise en œuvre de réformes partielles augmentant les taxes sur les activités préjudiciables sur le plan social ou création d'une taxe à la valeur ajoutée assise sur une assiette large, permettant de collecter des fonds supplémentaires sans toucher aux incitations économiques.

La création d'une TVA assise sur une assiette large constitue le dispositif le plus efficace pour réduire de façon sensible le déficit fédéral sans perturber le cours des décisions des particuliers en matière de travail et d'épargne. La TVA, qui est une source majeure de revenus dans la plupart des pays européens, représente une forme de taxe à la consommation. Aux Etats-Unis, une taxe à la valeur ajoutée même à un taux relativement faible générerait suffisamment de revenus pour réduire notablement le déficit fédéral. Reposant sur une large base de biens de consommation, chaque point de taxe permettrait de recueillir 21 milliards de dollars. Une TVA de 5 % générerait donc plus de 100 milliards de dollars et fournirait un complément naturel au dispositif fiscal favorisant la compétitivité décrit précédemment.

Il y a matière à discussion sur la meilleure façon de réduire le déficit fédéral, mais non sur la nécessité de le faire. Il importe de se rappeler que les déficits budgétaires ne représentent pas une solution de remplacement à une contraction des dépenses ou à une augmentation des impôts. Ce n'est qu'un moyen de remettre à plus tard des mesures douloureuses. Accepter de lourds déficits maintenant revient à repousser et à aggraver les ajustements pénibles qui seront à terme indispensables.

Mesures fiscales pour promouvoir l'épargne privée

Une contraction du déficit budgétaire fédéral est l'instrument le plus efficace pour accroître l'épargne nationale. Il importe toutefois de ne pas négliger la possibilité d'augmenter l'épargne privée. Cet objectif peut être atteint soit en incitant les particuliers à consommer moins et à épargner plus, soit en encourageant les entreprises à conserver une part plus élevée de leurs bénéfices après impôts de manière à gonfler l'épargne des sociétés. Nous examinerons successivement ces deux mesures.

Il est difficile d'isoler les facteurs spécifiques responsables du déclin brutal de l'épargne personnelle au cours des années quatre-vingt. Proposer des solutions qui la redresserait n'en devient que plus compliqué. Le plan d'épargne-retraite (PER), susceptible de contribuer utilement à une politique d'encouragement de l'épargne,

a été malheureusement mis en sourdine lors des récentes réunions sur la réforme fiscale. L'expérience américaine de généralisation des PER a été trop brève pour permettre d'en évaluer définitivement les effets sur l'épargne. La question fondamentale est de savoir dans quelle mesure l'épargne générée par les PER reflète des transferts de ressources émanant d'autres actifs par opposition à une épargne « nouvelle ». Des études indiquent que 70 % environ des PER sont venus en addition de l'épargne globale.

L'épargne des ménages représente un peu plus de 50 % de l'épargne privée. Le restant est constitué par l'épargne des entreprises, c'est-à-dire les bénéfices non distribués et réinvestis par la société. Le niveau de l'épargne des entreprises varie pour de nombreuses raisons dont la plus importante est le taux de rendement avant impôt des investissements. Le taux de l'impôt sur le revenu des sociétés est une mesure de politique à même de modifier l'épargne des entreprises. Celles-ci épargnent une fraction beaucoup plus élevée de leurs revenus que les ménages. Alors que le taux d'épargne des ménages s'élève à environ 3 %, les entreprises économisent souvent plus de la moitié de leurs bénéfices après impôt, qu'elles réinvestissent. Cette tendance comporte des implications importantes pour l'épargne privée à la lumière de la loi de réforme fiscale de 1986 qui a alourdi l'impôt sur les sociétés d'environ 120 milliards de dollars au cours des cinq prochaines années et réduit l'impôt sur les personnes d'un montant équivalent.

Mesures fiscales pour promouvoir l'investissement

Renforcer l'épargne nationale est nécessaire mais insuffisant pour rétablir la compétitivité internationale des entreprises manufacturières américaines. Il faut également mettre en place des incitations appropriées pour encourager les investissements productifs. A cet égard, la loi sur la réforme fiscale de 1986 se révèle particulièrement malencontreuse. Elle alourdit la pression fiscale sur les nouveaux investissements réalisés par les entreprises de l'industrie et des autres secteurs.

Les investissements en biens d'équipement sont particulièrement touchés par la suppression du crédit d'impôt aux investissements, qui accordait précédemment une réduction de 10 % sur le prix d'achat effectif des nouveaux équipements.

La charge fiscale globale qui pèse sur les investissements des entreprises dépend principalement de trois éléments de l'impôt sur le revenu des sociétés : le taux réglementaire de l'impôt sur les sociétés, la générosité de l'amortissement fiscal et le taux du crédit d'impôt aux investissements. L'écart entre le rendement avant et après imposition des investissements permet de résumer utilement dans quelle mesure le régime fiscal encourage ou dissuade les investissements. Cet écart, en tant que fraction du rendement après impôt d'un projet, est appelé le taux d'imposition effectif. Par exemple, si un projet d'investissement génère un rendement de 10 % avant impôt sur les sociétés mais seulement de 7 % après impôt, le taux d'imposition effectif est de 30 %. Le concept de taux d'imposition effectif a joué un rôle capital dans les tentatives d'harmonisation du champ d'action des réformes fiscales de 1986.

Le tableau 1 montre les modifications apportées par la récente réforme fiscale aux taux d'imposition effectifs de deux catégories d'actifs : les équipements et les infrastructures. Les deux premières lignes illustrent l'importance de la loi de relance économique de 1981 (ERTA) sur l'allègement de la pression fiscale sur les équipements. En 1980, tant les équipements que les infrastructures supportaient une lourde charge fiscale, avec un taux d'imposition réel deux fois plus élevé sur les infrastructures que sur les équipements. Les taux d'imposition effectifs avaient augmenté au cours des années soixante-dix, en partie parce que le régime fiscal contraignait les entreprises à amortir leurs actifs sur la base de leur coût historique ; cette disposition ne leur permettait pas de compenser correctement la dépréciation de leurs actifs lorsque, sous l'effet de l'inflation, leur coût de remplacement dépassait largement leur coût d'achat. La loi ERTA a réduit la durée d'amortissement et allégé le taux d'imposition effectif, en particulier sur les équipements ; Le crédit d'impôt aux investissements se conjuguant à un amortissement plus rapide explique que, dans la réalité, le rendement après impôt des investissements en équipements était supérieur à leur rendement avant impôt, comme l'indique le taux d'imposition effectif négatif en 1981. Le taux d'imposition effectif sur les infrastructures a également baissé mais dans une moindre mesure.

TABLEAU 1

Taux d'imposition effectifs sur les actifs des sociétés 1981-1988

Sources : Alan J. Auerbach, "Corporate Taxation in the United States", *Brookings Papers on Economic Activity*, 1983 : 2, p. 467, et "The Tax Reform Act of 1986 and the Cost of Capital", *Journal of Economic Perspectives*, 1 (1987), p. 77.

En %

	Equipement industriel	Infrastructures industrielles
1980	22,0	50,8
1981	-6,8	41,7
1986	-3,3	45,6
1988	38,0	37,0

L'environnement fiscal en 1986 était en quelque sorte moins favorable aux nouveaux investissements qu'en 1981 puisque des changements dans la législation en 1982 et 1984 avaient affaibli certaines dispositions de la loi ERTA. Les deux dernières lignes du tableau 1 montrent les effets de la loi de réforme fiscale de 1986 sur les aides à l'investissement. Le taux d'imposition effectif sur les équipements grimpe pour s'établir à un niveau sensiblement plus élevé qu'en 1981 où une réforme fiscale était unanimement réclamée. La nouvelle loi fiscale fait donc plus qu'annuler les aides à l'investissement que la loi de 1981 avait augmentées. Si elle réduit en effet légèrement le taux d'imposition réel sur les infrastructures, qui passe de 46 à 37 %, l'alourdissement de la charge fiscale sur les équipements devrait dissuader d'investir dans les catégories d'actifs qui, précisément, intègrent la plus forte composante de progrès techniques.

La réforme fiscale de 1986 augmente la charge fiscale sur les investissements dans l'industrie manufacturière et les autres secteurs d'activité. Les contraintes particulières

res qui pèsent sur les investissements en équipement sont appelées à pénaliser l'industrie manufacturière plus que tout autre secteur d'activité car les entreprises manufacturières utilisent et produisent à la fois des équipements. Bien qu'elles en fassent une utilisation moins intensive que l'industrie des transports, les entreprises manufacturières ont dépensé 29 500 dollars d'équipement par travailleur en 1986 contre 15 600 dollars par travailleur dans les autres secteurs d'activité. L'augmentation du coût des équipements entraîne une hausse des coûts de production des entreprises manufacturières, ainsi qu'un renchérissement des biens manufacturés américains sur les marchés tant intérieur qu'étrangers. Une contraction de la demande d'équipement provoque inévitablement une chute de la demande de produits manufacturés, en particulier dans les secteurs de pointe.

La structure fondamentale de la récente réforme fiscale est viciée parce qu'elle limite les aides aux investissements tout en privilégiant les propriétaires d'équipements existants. La loi de 1986 augmente l'ensemble des impôts sur les sociétés d'environ 125 milliards de dollars sur cinq ans. Cette estimation minore toutefois considérablement les incidences négatives de la loi fiscale sur les nouveaux investissements, car la réduction des taux d'imposition sur les sociétés de 46 à 34 % a pour effet premier de diminuer les impôts sur les bénéfices produits par les investissements existants. D'autre part, la suppression du crédit d'impôt sur investissements alourdit la charge fiscale sur les nouveaux biens d'équipement. Le tableau 2 présente l'évolution de la charge fiscale sur les biens d'équipement anciens et les nouveaux investissements. Au cours de la période de cinq ans s'achevant en 1991, la loi de réforme fiscale abaisse de près de 70 milliards de dollars les impôts sur les actifs existants, et les augmente de 188 milliards de dollars sur les nouveaux investissements. Etant donné que les effets incitatifs de la loi découlent principalement des taxes grevant les nouveaux investissements, la nouvelle législation devrait entraîner une contraction des investissements.

TABLEAU 2

Incidences de la réforme fiscale de 1986 sur les actifs existants et les nouveaux investissements

En milliards de dollars

	Variation de l'impôt sur les actifs anciens	Variation de l'impôt sur les nouveaux investissements
1987	0,8	24,3
1988	- 8,6	32,5
1989	- 17,1	39,6
1990	- 20,1	43,5
1991	- 23,3	48,5
Total	- 68,3	188,4

Source : L. Summers, « A Fair Tax Act that's Bad for Business », *Harvard Business Review*, mars-avril 1987.

Les débats sur les effets de la réforme fiscale sur les investissements ont porté essentiellement sur les taux d'imposition effectifs, ignorant les modifications apportées à d'autres parties du code de l'impôt sur les sociétés, qui augmentent l'ensemble

des impôts payés par les sociétés sans modifier directement les aides à l'investissement. La hausse des taux d'imposition moyens prévue par la réforme réduira la masse des bénéfices non distribués, disponibles pour les investissements. Certaines entreprises découvriront que les projets d'investissements qui auraient pu être financés sur leurs réserves avec l'ancienne loi fiscale, devront à présent être financés par l'emprunt ou l'émission de nouvelles actions. Etant donné que le financement externe passe généralement pour être plus coûteux que le financement interne, à la fois en raison des coûts de transactions liés à l'émission de titres et des difficultés à convaincre les investisseurs potentiels que les projets prévus généreront des rendements satisfaisants, l'offre réduite de financement interne limitera aussi vraisemblablement les investissements.

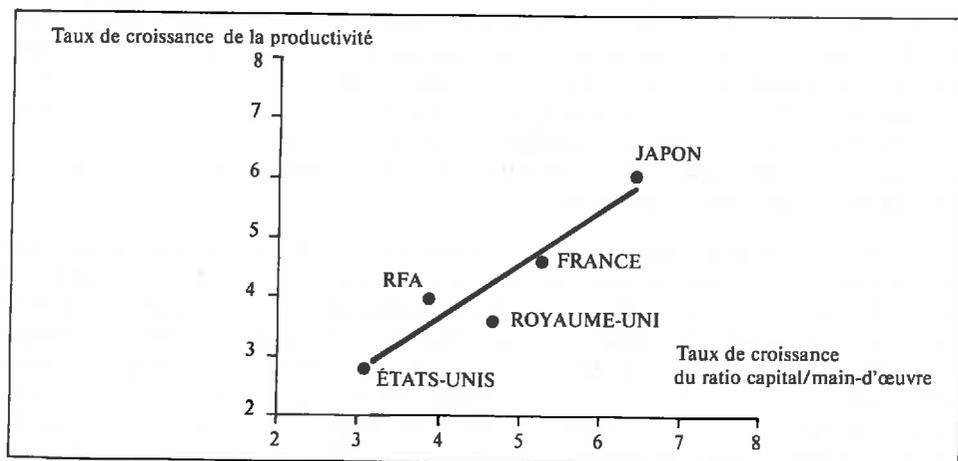
La nécessité d'encourager les investissements justifie le rétablissement du crédit d'impôt sous une forme ou sous une autre, en particulier si l'économie traverse une phase de récession ou si les dépenses d'investissement se tassent. Le rétablissement dans son intégralité du crédit d'impôt pour les investissements en équipement coûterait environ 40 milliards de dollars par an, creusant le déficit budgétaire dans une proportion vraisemblablement intolérable, à moins de faire appel à une nouvelle source de revenus fiscaux comme la TVA. Une large part des effets incitatifs du crédit d'impôt sont peut-être récupérables à un moindre coût en adoptant un crédit d'impôt progressif. Celui-ci s'appliquerait simplement à la progression du capital net de l'entreprise d'une année sur l'autre. Il subventionnerait ainsi l'augmentation des actifs nets de l'entreprise en équipements et infrastructures sans financer les investissements de remplacement.

Si la définition précise des actifs nets et des investissements nets dépend du taux supposé de dépréciation des biens d'équipement et demanderait par conséquent d'être précisée rigoureusement par la loi, le principe de base est clair. L'application du crédit d'impôt au seul investissement net offre les mêmes incitations fiscales que le crédit d'impôt complet aux entreprises dont les actifs croissent, tout en réduisant le coût fiscal de cette mesure d'environ 70 % (le ratio de l'investissement net en équipements à l'investissement brut était de 0,31 en 1986). Même si le crédit d'impôt progressif était financé par un relèvement des taux d'imposition sur les sociétés, il donnerait un coup de fouet utile au secteur manufacturier au cours des prochaines années.

Le graphique 1 montre l'importance qu'il y a à augmenter plutôt qu'à réduire le taux d'investissement. Au cours des quinze dernières années, la productivité de l'industrie américaine a enregistré une croissance inférieure à celle de ses homologues des principaux pays concurrents y compris la Grande-Bretagne. Le graphique fait également apparaître une forte corrélation entre taux de croissance de la productivité et augmentation du ratio capital/main-d'œuvre.

GRAPHIQUE 1

Taux de croissance de la productivité et ratio capital/main-d'œuvre dans l'industrie manufacturière



Les taux de change

Nous examinerons dans cette partie la relation entre la politique de change et la santé de l'industrie manufacturière. Deux séries d'arguments s'élèvent contre les propositions visant à stabiliser les taux de change à leurs niveaux actuels. Premièrement, les variations de taux de change (compte tenu des coûts unitaires de main-d'œuvre aux Etats-Unis et à l'étranger) influencent la compétitivité et par conséquent les ventes, la rentabilité et l'emploi dans le secteur manufacturier. L'ajustement au changement de taux de change est une décision de stratégie importante pour les entreprises qui doivent choisir entre sacrifier les bénéfices à l'exportation ou des parts de marché lorsque les taux de change nationaux augmentent. Nous examinerons l'ensemble de ces questions plus précisément à la lumière de la politique de prix des entreprises japonaises qui a permis une faible variation des prix des importations américaines alors que le dollar se dépréciait.

Il faut deuxièmement permettre une baisse des taux de change à mesure que diminuent les déficits budgétaires pour assurer à l'économie américaine un atterrissage en douceur, qui risquerait autrement d'être brutal. Si le déséquilibre commercial peut être financé par l'emprunt international durant un temps, arrive le jour où il faut faire ses comptes. Les Etats-Unis risquent, comme l'Amérique du Sud, de traverser une période inattendue et soudaine de rationnement du crédit, entraînant un effondrement du dollar qui contraindrait les responsables politiques à relever sensiblement les taux d'intérêt, faisant entrer l'économie dans une phase de récession. L'industrie manufacturière, en raison de sa vulnérabilité aux cycles économiques, serait touchée de plein fouet.

Les taux de change et la rentabilité de l'industrie

Lorsque les capitaux internationaux se déplacent, attirés par les différentiels ou des anticipations de taux d'intérêt, les taux de change fluctuent. Ces fluctuations affectent la compétitivité et perturbent les rapports entre les prix et les coûts sur tous les marchés ouverts au commerce international. Ainsi, entre 1980 et 1985, période durant laquelle la devise américaine s'est appréciée de plus de 50 % par rapport aux monnaies des principaux partenaires commerciaux des Etats-Unis, les entreprises étrangères ont diminué leurs prix de vente exprimés en dollars sur le marché américain, et les entreprises américaines ont eu des difficultés à vendre à l'étranger à des prix inchangés en dollars. Les sociétés exportatrices américaines ont dû opter entre couvrir leurs coûts en augmentant leurs prix en devises étrangères et perdre ainsi des parts de marchés, ou bien les garder au même niveau et accepter une forte contraction de leurs marges bénéficiaires (ou même des pertes).

L'évolution des taux de change entre 1980 et 1985 et la correction partielle survenue depuis 1985 ont été une expérience exceptionnelle pour l'industrie manufacturière. Le taux de change était devenu la variable clé dans la détermination d'un succès commercial, se substituant à des facteurs maîtrisés par les dirigeants comme la productivité, le marketing et la qualité. Les milieux d'affaires ont ressenti ces dernières années une frustration compréhensible en voyant la réussite ou l'échec de leurs activités commandé par des facteurs échappant à leur contrôle.

Le tableau 3 montre que, entre 1980 et 1985, les entreprises étrangères ont profité d'une réduction sensible de leurs coûts (en dollars) les plaçant dans une situation concurrentielle exceptionnelle sur le marché américain. Depuis le début de 1985, le fléchissement du dollar a contribué à neutraliser cette perte de compétitivité artificielle, bien que, comme nous le démontrerons, la monnaie américaine n'ait pas suffisamment baissé pour restaurer totalement la compétitivité des entreprises nationales.

TABLEAU 3

Coût unitaire de la main-d'œuvre dans l'industrie manufacturière

1979 = 100, exprimé en dollars

	Etats-Unis	Japon	Allemagne
1979	100	100	100
1985	124	86	73
1986	123	123	102

Source : U.S. Department of Labor.

Les fluctuations des taux de change entraînent des variations des coûts unitaires de main-d'œuvre exprimés en dollars, mais ces dernières n'ont pas un impact mécanique sur la compétitivité et les flux commerciaux, pour plusieurs raisons. Premièrement, l'indice global des coûts unitaires de main-d'œuvre n'est pas nécessairement représentatif de leur évolution pour chaque produit échangé. Les entreprises qui sont avantagées par une dépréciation monétaire peuvent relever leurs salaires

au-dessus de la moyenne nationale et inversement, les sociétés confrontées à la concurrence étrangère ont la possibilité, face à une appréciation, de réduire leurs coûts en refusant des augmentations de salaires. Elles peuvent aussi être littéralement contraintes à réaliser des taux de croissance inhabituellement élevés de leur productivité. Ces écarts par rapport à la moyenne nationale ne peuvent cependant pas compenser entièrement les variations importantes de compétitivité indiquées au tableau 3. Elles en diminuent simplement l'ampleur.

Le deuxième décalage entre les changements de coûts unitaires de main-d'œuvre provoqués par les mouvements de taux de change et les variations de compétitivité procède du coût des matières premières et des biens intermédiaires. Aux Etats-Unis, entre 1980 et 1985, la baisse des prix des matières premières exprimés en dollars a limité la perte de compétitivité et, aujourd'hui, leur renchérissement explique que les gains de compétitivité sont moins importants que ne le laissent supposer les variations de taux de change.

Le troisième facteur qui a pris une importance majeure, au moins dans l'expérience japonaise, est la possibilité de changer ses sources d'approvisionnement en biens intermédiaires vers les nouveaux pays industriels (NPI) où les coûts sont moins élevés. En théorie, cette stratégie permet de compenser dans une large mesure les conséquences d'une forte appréciation monétaire. Elle contribue en même temps à accroître les pressions sur les fournisseurs locaux qui acceptent de consentir des baisses de prix plus significatives.

L'efficacité de ces trois facteurs de réduction des coûts peut se mesurer à partir de données couvrant un échantillon de plus de 400 000 sociétés japonaises (tableau 4).

TABLEAU 4

Ajustement des prix et des coûts dans l'industrie manufacturière japonaise

En %

	Industrie manufacturière japonaise			Exportations japonaises	
	Coûts en yens	Prix en yens		Prix en \$ américain	\$ en yens
		Intérieur	A l'exportation		
1984	1,3	0,2	0	- 7,3	8,4
1985	- 3,0	- 2,5	- 1,4	23,9	- 20,3
1986	- 10,4	- 7,4	- 14,5	6,9	- 20,0

Source : Wakasaki (1987).

Premièrement, le tableau 4 fait apparaître une réduction sensible des coûts exprimés en yens en 1985 et 1986, imputable à une baisse des coûts de main-d'œuvre, du capital et en particulier des biens intermédiaires. Les prix en yens des produits manufacturés sur les marchés japonais ont marqué un recul de plus de 7 %, tandis

que leurs prix à l'exportation baissent du double. Dans le secteur des exportations, les entreprises ont par conséquent accepté de voir fondre leurs marges bénéficiaires de manière à conserver leurs parts de marché.

Il est intéressant de noter que la marge d'adaptation au marché de la politique de prix d'une société japonaise dépend du secteur d'activité. Le tableau 5 montre les corrélations entre les variations de taux de change et les prix à l'exportation exprimés en dollars, pour un éventail de marchandises. Dans les secteurs d'activité où la concurrence internationale est particulièrement vive, comme par exemple dans la métallurgie et les téléviseurs couleurs, on observe une corrélation relativement faible. Mais dans les domaines où les entreprises japonaises peuvent espérer ne pas perdre de parts de marché sensibles à la suite d'une augmentation de prix, la corrélation est plus forte. La moyenne (59,2 %) montre que le décalage entre les fluctuations des taux de change et les variations de compétitivité est considérable.

TABLEAU 5

Répercussions des fluctuations de change (*) sur les prix à l'exportation du Japon

		En %
(*) Variation des prix à l'exportation exprimés en dollars, en pourcentage de la baisse du dollar.	Moyenne	59,2
Source : Wakasaki (1987).	Fer et acier	13,7
	Produits chimiques	35,6
	Equipement informatique	43,7
	Machines employées dans la métallurgie	50,4
	Téléviseurs couleur	37,7
	Véhicules de tourisme	57,7
	Photocopieurs	75,3

En conservant à l'esprit ces interactions entre taux de change et compétitivité des prix, quelle attitude devraient adopter les industriels face aux fluctuations des changes ? Une dépréciation du dollar non neutralisée par une inflation des prix et des salaires nationaux se révèle indiscutablement profitable. Elle améliore la situation concurrentielle des industries basées aux Etats-Unis sur les marchés américain et étrangers. En revanche, une appréciation du dollar, même si elle réduit l'inflation et contient les revendications salariales, comme cela a été le cas entre 1980 et 1985, est excessivement pénalisante. On relève par conséquent un rapport étroit immédiat et évident entre les fluctuations des taux de change et la prospérité de l'industrie manufacturière. L'unique chose dont l'industrie américaine se passerait volontiers est d'un « dollar fort ».

La position commerciale des Etats-Unis sur le marché international

A l'issue de cinq années d'expansion économique, l'économie américaine se trouve à présent très proche du plein emploi avec un taux de chômage inférieur à 6 %. Mais, comme nous l'avons déjà souligné, les Etats-Unis continuent de connaître des déficits budgétaires et commerciaux importants. Un redressement rapide du déficit commercial n'est pas prévisible à court terme. Outre son incidence directe sur les industriels, un déficit commercial important et durable pose des problèmes économiques généraux graves.

Le risque est que, si le déficit ne se résorbe pas grâce à une augmentation rapide du taux d'épargne et à une dépréciation réelle du dollar, l'accumulation de dette extérieure échappe à tout contrôle. Après des années d'emprunts à l'étranger, les Etats-Unis peuvent être confrontés à l'éventualité d'une perte de confiance à même de provoquer l'arrêt brutal des crédits. A ce stade, le dollar pourrait s'effondrer entraînant une recrudescence de l'inflation. La Réserve fédérale se verrait contrainte de relever sensiblement les taux d'intérêt pour enrayer la chute de la devise américaine. La récession serait inévitable.

Aujourd'hui, ce scénario peut être écarté si les autorités entreprennent de redresser le déficit budgétaire et permettent une nouvelle dépréciation des taux de change. Mais, faute de prendre dès à présent des mesures d'adaptation, une crise de confiance a de plus en plus de chances d'éclater d'ici quelques années. Dans un contexte de crise échappant à tout contrôle, les ajustements deviennent infiniment plus difficiles et douloureux.

Nous avons déjà examiné les mesures nécessaires à une réduction du déficit budgétaire. Nous allons voir à présent pourquoi le processus d'ajustement passe inévitablement par une nouvelle baisse du dollar.

Le fléchissement de la devise américaine durant le printemps de 1987 a ramené le taux de change réel à son niveau de 1980. A cette époque, les Etats-Unis affichaient globalement un équilibre de leur balance extérieure. Peut-on espérer que la dépréciation survenue depuis 1985, lorsque tous ses effets se seront faits pleinement sentir, permettra de rééquilibrer le commerce américain ? La réponse est presque certainement non pour les raisons suivantes :

- la baisse des prix agricoles a pénalisé les recettes à l'exportation ;
- l'écart entre la croissance de la demande aux Etats-Unis et dans les autres pays industriels a été supérieur à 10 %. Il n'y a pas de perspective de voir cette situation se retourner à court terme ;
- en 1980, les pays débiteurs sud-américains empruntaient et dépensaient ; aujourd'hui, ils financent le paiement de leurs intérêts par leurs recettes d'exportation, gagnées principalement sur le marché américain ;
- en 1980, les Etats-Unis étaient créditeurs nets. Aujourd'hui, le pays est débiteur net et sa position se détériore à un rythme annuel de 100 milliards de dollars et plus. La dette extérieure croissante se cumulera aux intérêts de sorte que, à terme, un excédent commercial, comme c'est le cas en Amérique latine, sera nécessaire pour payer la facture des intérêts ;
- la sur-évaluation du dollar a attiré les entreprises étrangères sur le marché américain et désorganisé les sociétés américaines sur les marchés étrangers. Il n'est pas facile de renverser ces tendances, en particulier quand la réévaluation de 1980-1985 a simplement accéléré l'entrée des concurrents sur les marchés américains traditionnels qui, autrement, se serait produite plus tardivement ;
- les nouveaux pays industrialisés ont pénétré les marchés américains largement ouverts. Compte tenu des taux de croissance de leurs exportations, les années qui se sont écoulées depuis 1980 ont pesé lourdement sur l'équilibre commercial américain.

Ces divers facteurs, tous négatifs, donnent de fortes raisons de penser que la balance extérieure américaine n'est pas près de s'équilibrer avec les taux de change en vigueur. Bien sûr, les délais d'ajustement sont longs. La dépréciation du dollar depuis 1985 demande du temps pour produire pleinement ses effets. Cependant, l'ensemble des prévisions tirées des modèles économétriques annonce que le déficit des comptes courants américains, compte tenu des taux de change réels en vigueur et des taux de croissance globalement identiques de la demande dans les pays industriels, ne descendra même pas à 100 milliards de dollars.

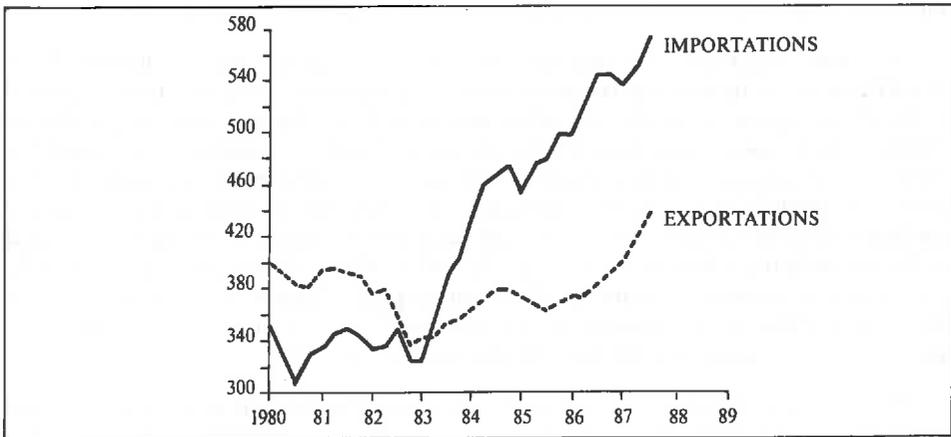
L'argument en faveur d'une nouvelle dépréciation pour équilibrer les comptes courants est souvent réfuté pour cause d'inefficacité. Cet argument manque de consistance : comme nous l'avons vu précédemment, les fluctuations des taux de change ne se traduisent pas dans leur intégralité par des variations de la compétitivité, mais l'on n'a par ailleurs aucune preuve qu'elles soient neutralisées par une réduction des marges bénéficiaires et des coûts. Par ailleurs, compte tenu de l'importance des marges bénéficiaires accumulées entre 1980 et 1985 en raison de la surévaluation du dollar, il n'est pas surprenant que les entreprises étrangères aient été à même d'éviter des augmentations de prix parallèles lors de la première phase de dépréciation.

Il ne sera pas possible d'opposer la même résistance à un nouveau fléchissement du dollar. Au contraire, sa dépréciation se traduira de plus en plus dans les faits, comme l'indique clairement le graphique 2.

GRAPHIQUE 2

Exportations et importations réelles

Prix de 1982



La courbe légèrement ascendante des exportations contraste avec la montée en flèche des importations, malgré la dépréciation. La raison en est que de très faibles ajustements sont intervenus jusqu'à ce jour dans le prix relatif des importations avec, par conséquent, aucun effet sensible sur les flux commerciaux.

Une nouvelle baisse du dollar gonflerait les pertes des sociétés étrangères sur le marché américain à un point tel que celles-ci seraient contraintes d'augmenter leurs prix. A ce stade, les flux commerciaux commenceraient à réagir. Plus rapide et plus forte sera la baisse du dollar, et plus vite les industriels américains pourront commencer à remplacer les importations sur le marché intérieur.

Avant d'examiner de combien le dollar doit baisser pour combler le déficit extérieur, nous allons étudier brièvement le point de vue selon lequel le niveau du dollar n'a pas lieu de susciter d'inquiétude réelle.

Pourquoi le dollar pourrait avoir baissé suffisamment

La plupart des observateurs qui estiment que la valeur du dollar est à présent correcte s'appuient sur l'un ou l'autre de ces deux arguments. Soit ils prétendent que les délais d'ajustement consécutifs à la dépréciation des dernières années sont longs et qu'il faut en attendre patiemment les pleins bénéfices. Ou bien ils croient qu'il est superflu d'équilibrer la balance des comptes courants américaine car les déficits peuvent être financés presque indéfiniment.

Comme nous l'avons vu, l'argument des délais d'ajustement ne résiste pas à l'examen. L'ensemble des faits confirment leur existence et le caractère progressif des ajustements aux fluctuations des taux de change. Mais une fois que le mécanisme d'ajustement a joué, on constate la persistance d'un gigantesque déficit d'au moins 100 milliards de dollars d'ici 1990. Seule une hausse sensible de la demande mondiale pourrait combler le déficit commercial au niveau actuel du dollar. Bien entendu, cette augmentation de la demande est tout à fait improbable.

Un autre argument soutient que les Etats-Unis n'ont pas réellement besoin d'ajustement car ils peuvent financer leurs déficits pendant une très longue période. Cette thèse repose sur le concept selon lequel les Etats-Unis ont une capacité quasi illimitée de financer les déséquilibres de leurs comptes courants en vendant leurs actifs. Il est vrai que, même à présent, le reste du monde détient une portion infime dans son portefeuille d'actifs américains. Il existe par conséquent un important gisement d'épargne dans l'ensemble des pays industrialisés pour financer la poursuite des déficits, même à des niveaux de 100 milliards de dollars. De même qu'un pays dont les termes de l'échange s'améliorent peut dépenser l'excédent de revenus réels sans entamer sa capacité d'endettement, les Etats-Unis sont en mesure de dépenser les revenus que produisent des biens convoités.

Si l'économie mondiale venait soudain à découvrir l'attrait des actifs américains et qu'il en résulte une plus-value massive en capital, la population des Etats-Unis pourrait dépenser une part de ce surcroît de richesse. La question est de savoir cependant ce qui se produira lorsque les plus-values en capital seront épuisées. En 1987, Krugman et Hatsopoulos ont précisément soulevé cette question et en ont conclu qu'il devenait urgent de se soucier des conséquences à long terme des déficits :

« Les Etats-Unis ont compensé leur déficit industriel non en augmentant leurs ventes d'autres biens, mais en diminuant leurs investissements à l'étranger et en empruntant sur le marché international. Cette politique peut se poursuivre pendant des années, mais non indéfiniment... D'ici une décennie, le ratio de l'endettement par rapport au PNB sera aussi élevé que celui du Brésil et soulèvera des inquiétudes majeures. Cette issue est inacceptable. Tôt ou tard, les étrangers hésiteront à continuer d'accroître rapidement leurs possessions d'instruments de financement de la dette américaine, entraînant une baisse du dollar suffisante pour permettre aux entreprises américaines de vendre sur les marchés mondiaux... Cela signifie-t-il que les inquiétudes concernant l'industrie manufacturière n'ont par conséquent pas lieu d'être ? La réponse est non... Les problèmes structurels de l'industrie manufacturière alourdiront ses coûts. Compte tenu des difficultés des Etats-Unis dans le domaine de la productivité, de la technique et de la qualité, le dollar doit pulvériser des records de baisse par rapport aux autres devises pour pouvoir équilibrer les échanges industriels nationaux. Les préjudices causés à la position commerciale américaine par la vigueur soutenue du dollar intensifieront l'acuité de ce problème ».

Le scepticisme de la communauté internationale concernant la capacité des Etats-Unis à prendre des mesures d'ajustement dissuade déjà les épargnants privés d'augmenter leurs investissements en dollars. En 1987, ce sont essentiellement les banques centrales qui ont financé les déséquilibres extérieurs des Etats-Unis dans un souci de soutenir la devise américaine. On peut comprendre que la RFA et le Japon aient intérêt à soutenir un dollar surévalué mais on saisit difficilement les raisons qui poussent la Réserve fédérale à collaborer par une politique d'intervention et de taux d'intérêt élevés.

La politique vis-à-vis du dollar

Déterminer dans quelle mesure le dollar doit baisser dépend du niveau de déficit acceptable à long terme et des prévisions sur les taux de croissance relatifs des dépenses aux Etats-Unis et à l'étranger. A notre connaissance, aucune projection de la balance extérieure américaine ne prévoit la quasi-résorption du déficit au niveau actuel du dollar. Les estimations concernant le déficit prévisible d'ici 1990 diffèrent largement, mais concordent toutes pour dénoncer l'effet de boule de neige du déficit sur l'endettement, le paiement des intérêts et, partant, les déficits futurs. L'alourdissement rapide de la charge des intérêts suppose que la part des comptes courants non affectée au paiement de ces intérêts devra marquer une progression encore plus sensible pour compenser leur poids croissant. Plus les mesures d'ajustement seront différées, et plus une nouvelle baisse du dollar deviendra nécessaire.

Un scénario réaliste, se fondant sur une accélération du taux de croissance des dépenses à l'étranger et leur ralentissement (dû à une correction budgétaire) aux Etats-Unis, pourrait consister en une dépréciation réelle de 15 % du dollar par rapport à l'ensemble des partenaires commerciaux des Etats-Unis. Etant donné que les pays qui, comme le Canada, l'Amérique du Sud et certaines nations du Sud-Est asiatique, ont lié leurs monnaies au dollar, représentent près de la moitié des

échanges commerciaux américains, les devises restantes comme le mark et le yen devraient être réévaluées de bien plus de 15 %. Dans cette optique, une parité de 100 yens pour le dollar est tout à fait envisageable.

D'aucuns affirment parfois que la croissance de la demande étrangère est capable de rééquilibrer le commerce américain sans rendre nécessaire une nouvelle baisse du dollar. Cette thèse n'est pas réaliste. Une part sensible de l'augmentation des dépenses étrangères est absorbée par les marchandises nationales, et non américaines, et une part importante de la réduction du budget américain se traduit par une diminution de la demande de biens américains plutôt que par une amélioration de la balance commerciale. Ainsi, des gains de compétitivité sont nécessaires pour compléter les ajustements de dépenses et canaliser la demande mondiale vers les biens produits aux Etats-Unis.

Lors des débats portant sur la nécessité de procéder à une nouvelle baisse du dollar, on entend fréquemment, en particulier dans la bouche des partenaires commerciaux des Etats-Unis, que la solution réside dans une correction budgétaire plutôt que dans un fléchissement du dollar. Ceux-ci ne déclarent pas ouvertement que la réponse aux difficultés des Etats-Unis passe par une récession, mais c'est ce vers quoi tend leur logique. Si une contraction des déficits budgétaires n'améliore pas le déficit commercial par une baisse des taux de change, elle n'agira que par une diminution des revenus intérieurs. Cela signifie la récession.

Une correction du budget américain contribuera sans nul doute à redresser la balance commerciale. Mais cette mesure n'aura pas pour corollaire de faire disparaître le déficit commercial. Un alourdissement de la fiscalité et une contraction des dépenses ne manqueront pas d'améliorer la balance extérieure. Mais les coupes budgétaires réduisent l'ensemble des dépenses, y compris celles consacrées aux produits américains. Il s'ensuivra une hausse du chômage à moins qu'une amélioration de la compétitivité n'opère une compensation par une augmentation des exportations nettes. C'est précisément à ce stade que la politique monétaire intervient. Un assouplissement de la politique monétaire pour soutenir la croissance face à un resserrement budgétaire fait que le mécanisme d'ajustement intervient en partie par une dépréciation du dollar et une augmentation des exportations nettes.

Les Etats-Unis doivent-ils rechercher activement ou empêcher les variations du dollar ? Nous préconisons, quant à nous, une politique non-interventionniste compte tenu des incertitudes qui règnent pour l'heure sur les taux de change d'équilibre, de préférence à une politique visant à fixer une parité au dollar par de nouveaux accords de change. Si l'on devait établir les taux à un niveau proche des niveaux en vigueur, les Etats-Unis courraient le risque sérieux de devoir défendre une monnaie surévaluée par une politique de taux d'intérêt élevés, pénalisant ainsi les investissements, la croissance et même le budget. Un retour à des taux de change plus stables peut se justifier une fois que les grands déséquilibres de l'économie mondiale auront été éliminés, mais ce n'est manifestement pas le moment opportun.

La politique appropriée vis-à-vis du dollar consiste précisément à ne pas intervenir, sauf pour lisser des fluctuations excessives à court terme. Une fois le déficit

budgetaire réduit (ou en passe de l'être), une politique monétaire plus souple peut se permettre de soutenir la croissance sans risque de réactiver l'inflation. Il est presque certain qu'une politique monétaire moins stricte abaisserait la valeur du dollar et améliorerait par conséquent la compétitivité de l'industrie manufacturière. Ce scénario permettrait de conserver le plein emploi lors de la phase délicate d'une contraction budgétaire sévère.

Le déclin du dollar comporte des avantages et des inconvénients. Les Etats-Unis s'efforcent de prévenir une nouvelle dévaluation du dollar en prétextant écarter ainsi le risque d'une résurgence de l'inflation. Une nouvelle baisse du dollar et un réajustement complet des prix incorporant toute la dépréciation passée aurait effectivement un impact inflationniste. Mais cet ajustement est inévitable si l'on veut restaurer la compétitivité des Etats-Unis. Il est possible de différer cette recrudescence de l'inflation mais seulement au prix de réajustements plus importants et plus douloureux ultérieurement. Le choix qui s'offre ne se situe pas entre une baisse ou non du dollar, mais plutôt entre un atterrissage en douceur ou un atterrissage brutal de l'économie. Pour l'industrie et pour l'économie dans son ensemble, l'atterrissage en douceur représente de loin la solution la plus favorable.

Les nouveaux pays industrialisés, le protectionnisme et les investissements directs étrangers aux Etats-Unis

Au cours des vingt dernières années, la politique commerciale des Etats-Unis a poursuivi des objectifs contradictoires. La baisse des droits de douane a entraîné une libéralisation croissante des échanges, alors que le commerce a été de plus en plus limité à des domaines où les producteurs américains sont particulièrement vulnérables. La forme que prennent ces restrictions commerciales (quotas et restrictions volontaires d'exportation, obstacles non tarifaires et arrangements commerciaux concertés) les rendent particulièrement coûteux en termes d'allocations des ressources, et donc particulièrement inopportunes. La mesure de ces restrictions est donnée dans le rapport de 1987 de la Banque mondiale qui déclare que près de 15 % des importations américaines sont couvertes par des obstacles non tarifaires.

Par ailleurs, le champ d'application des restrictions administratives commerciales s'élargit. Dans les années soixante, elles concernaient essentiellement les textiles et les vêtements ainsi que des produits agricoles spécifiques. Aujourd'hui, les micro-processeurs, l'acier, les automobiles et une large gamme de produits manufacturés revêtant un intérêt spécial pour les pays en voie de développement, entrent déjà dans les catégories soumises à décision administrative. La liste des restrictions commerciales établie par la Banque mondiale, qui mesure notamment les conséquences des obstacles non tarifaires, s'est allongée de 100 en 1981 à 123 en 1986. Ce renforcement

du protectionnisme américain dépasse ce que l'on constate dans les autres pays industriels. Il importe selon nous de mettre un terme à cette tendance. Dans la mesure où le protectionnisme existe, il convient de l'appliquer d'une façon plus efficace et moins coûteuse et le concept lui-même devrait être réévalué et, espérons, supprimé.

Au cours de la décennie passée, les nouveaux pays industrialisés (NPI) sont devenus un facteur clé dans le commerce des Etats-Unis. Leur compétitivité a fait naître un certain nombre de réactions : en tirer parti en important des composants de ces pays ou en y localisant la production ; appliquer des mesures de protection sous forme de quotas ou de restrictions volontaires des importations ; ignorer le problème ou le sous-estimer. Nous affirmons que l'industrie manufacturière ne peut se permettre de négliger le rôle grandissant et l'opportunité que représente l'émergence des nouveaux pays industrialisés en tant que centres de production compétitifs. Tirer parti de ces opportunités nous paraît une réaction plus pertinente que le protectionnisme. Nous recommandons aux industriels de chercher à infléchir la politique de manière à obtenir l'ouverture de ces marchés, y compris l'établissement de zones de libre échange avec le Mexique, le Brésil et la Corée, plutôt que d'ériger des barrières commerciales.

L'ouverture de l'industrie manufacturière est la stratégie appropriée pour contribuer au rééquilibrage commercial et à l'amélioration de la compétitivité ; elle ne peut se permettre une attitude hostile envers les investissements étrangers aux Etats-Unis. Bien entendu, ceux-ci signifient pour les entreprises une concurrence accrue, mais ils assurent également des emplois qualifiés et stimulent l'activité de l'industrie manufacturière. Nous préconisons par conséquent une politique d'ouverture vis-à-vis des investissements étrangers directs aux Etats-Unis, tout comme nous l'avons recommandé au Canada ou au Mexique.

L'émergence des nouveaux pays industrialisés

L'émergence des nouveaux pays industrialisés (NPI) (comme la Corée, le Brésil, le Mexique et Taiwan) comme fournisseurs mondiaux majeurs de produits manufacturés est, même aujourd'hui, sous-estimée. Il est utile à cet égard de se souvenir du rôle du Japon dans le commerce mondial il y a une trentaine d'années seulement. En 1955, la part du Japon représentait seulement 2,3 % des exportations mondiales alors qu'elle s'élève aujourd'hui à plus de 10 %. Le Japon, qui a commencé par fabriquer des produits bon marché destinés à l'exportation, est venu progressivement dans le groupe de tête du commerce mondial. La progression des NPI est tout aussi spectaculaire. En 1963, ils représentaient seulement 4,3 % des exportations mondiales de produits manufacturés, en 1973, 6,9 % et en 1985, 12,4 % déjà.

L'essor de leurs exportations ne fait que commencer. Le tableau 6 montre que les pays en voie de développement contrôlent aujourd'hui une part presque identique à celle du Japon dans les importations de biens manufacturés américains. En outre, leur rôle n'est pas seulement actif dans le secteur des textiles et des vêtements où les

faibles salaires d'une main-d'œuvre non qualifiée passent pour présenter un avantage, mais se développe aussi dans le secteur des machines et des appareils électriques domestiques.

TABLEAU 6

Part du Japon et des PVD dans les importations américaines

	Japon		Pays en voie de développement	
	1973	1985	1973	1985
Ensemble des importations	14,7	20,2	29,9	34,0
Produits manufacturés	22,0	27,9	17,4	26,0
— Textiles et vêtements	14,5	6,0	56,0	68,2
— Machines dont appareils domestiques	36,9	37,9	10,1	18,1
	52,7	59,6	23,7	30,9

Source : Gatt.

Même dans le domaine des biens d'équipement, les importations sont remplacées par des produits fabriqués localement et les NPI commencent à exporter. Ils ne se cantonnent plus aux textiles ou aux sandales en caoutchouc. Au contraire, les NPI produisent à présent des biens de consommation durables sous leur propre marque commerciale. Les industriels coréens, par exemple, préfèrent à présent vendre des ordinateurs « Leading Edge » ou des automobiles « Hyundai » sous des marques commerciales coréennes inédites plutôt que de se contenter de fabriquer et de vendre anonymement leurs productions à des distributeurs japonais ou américains qui y apposent leurs propres marques commerciales à la réputation établie. Cette nouvelle stratégie détourne bien entendu une part sensiblement plus importante des bénéfices vers les producteurs coréens. Elle traduit également une rare assurance qui devrait inquiéter les pays développés. C'est le cas des nouveaux pays industrialisés du Sud-Est asiatique qui croient que leur succès à l'exportation reflètent non seulement leur compétitivité au niveau du prix, mais aussi leur qualité.

Le renforcement spectaculaire du potentiel commercial des NPI est devenu particulièrement manifeste lors des retombées de la dépréciation du dollar. Les NPI se sont révélés des fournisseurs de composants suffisamment compétitifs pour que les entreprises japonaises, en transférant simplement leurs sources d'approvisionnement nationales en Corée ou à Taiwan, aient pu compenser une large part de leur perte de compétitivité à l'exportation. Le niveau particulièrement faible des salaires, se conjuguant avec une productivité proche de celle des pays industriels (qui traduit pour une large part une discipline rigoureuse et des journées de travail exceptionnellement longues : les Coréens qualifient les Japonais de paresseux !) confèrent à ces pays un niveau de compétitivité remarquable. Plus d'une décennie d'investissements records ont permis de bâtir la capacité industrielle.

Il est tentant de minimiser ces tendances en avançant que la part des NPI dans le commerce mondial est modeste et que, même en affichant des taux de croissance

élevés, ils ne représentent pas une menace à court terme. Mais il serait tout aussi erroné de le croire, que d'avoir méconnu l'irrésistible ascension du Japon au cours des vingt dernières années.

Les NPI posent des problèmes infiniment délicats à la politique commerciale américaine. Dans la mesure où ils produisent des composants, ils entrent en concurrence directe avec les fournisseurs américains de composants et, à ce titre, leur concurrence est source de friction. Or, le recours aux composants ou aux biens intermédiaires produits à faible coût par les NPI est un moyen efficace pour maintenir la compétitivité des marchandises finales fabriquées aux Etats-Unis. Refuser l'accès aux biens intermédiaires en provenance des NPI augmenterait le coût des biens produits aux Etats-Unis et, partant, amoindrirait la compétitivité de leurs échanges avec les autres pays industrialisés. Il est par conséquent particulièrement important de faire obstacle au protectionnisme dans ce domaine. Bien entendu, cela n'implique pas que les Etats-Unis doivent se désintéresser de la politique commerciale et des taux de change des NPI.

Nous avons déclaré précédemment que les autorités devraient s'abstenir fondamentalement de manipuler le dollar, laissant aux forces du marché le soin d'établir les taux de change. Mais quelle attitude adopter envers les monnaies de la Corée, du Mexique ou de Taiwan qui sont fixées par rapport au dollar ? Si ces pays suivent le dollar dans sa baisse, les gains de compétitivité des sociétés américaines diminueront. En réalité, comme nous l'avons observé précédemment, le Japon pourrait maintenir la compétitivité de sa production finale en recourant de plus en plus à ces pays pour son approvisionnement en composants. Compte tenu des courants commerciaux existants de l'économie mondiale, et d'une nouvelle baisse prévisible de la valeur du dollar, la Corée et Taiwan auraient avantage à aligner leurs devises sur un panier de monnaie dans lequel le yen jouerait un rôle important au côté du dollar.

Les politiques commerciales sont probablement de nature à infléchir plus durablement les relations commerciales des Etats-Unis avec les pays en voie de développement que des mesures de taux de change. La plupart des pays en voie de développement continuent à limiter les importations d'un large éventail de biens manufacturés, de services et de produits agricoles. Opérer une discrimination à l'égard de ces pays peut simplement signifier que les Etats-Unis achèteront au Japon ce qu'ils se procuraient auparavant en Corée ou à Taiwan. La politique américaine aurait tout intérêt à porter son action sur l'acquisition de nouveaux marchés, qui stimuleraient ainsi ses exportations.

En réalité, il serait peut-être utile d'envisager des accords de libre échange bilatéraux avec les principaux NPI comme le Mexique, le Brésil ou la Corée où l'émergence de vastes (et protégés) marchés offre des opportunités extrêmement attrayantes pour l'industrie manufacturière américaine. L'argument selon lequel les Etats-Unis devraient rechercher des accords de libre échange avec des pays comme le Brésil, le Mexique ou la Corée semble à première vue manquer de fondement. Mais l'exemple européen illustre indiscutablement les profits extraordinaires que

l'on peut tirer d'une zone commerciale. En outre, l'Europe s'est élargie et s'est fermée. De nouveaux membres y ont adhéré dernièrement comme la Grèce, l'Espagne et le Portugal. La Turquie et l'Afrique du Nord ont déjà entamé des discussions dans ce sens. L'essor du marché commun européen est défavorable aux Etats-Unis. Il signifie que les entreprises européennes remplaceront de plus en plus les exportations américaines sur leurs propres marchés. La création du Marché unique européen renforcera fortement cette tendance.

Alors que les Etats-Unis doivent s'attendre à perdre des parts de marché en Europe, une tendance identique se dessine sur les marchés des pays en voie de développement. Le Japon remplace de plus en plus les Etats-Unis comme fournisseur de technologie et de produits manufacturés. La détérioration des résultats commerciaux américains s'explique en partie par la vigueur du dollar. Mais les performances japonaises traduisent une action volontariste en vue d'approcher les marchés du futur en plein essor par une stratégie d'investissements à long terme, astucieuse et impitoyable.

L'établissement de zones de libre échange avec certains grands pays en voie de développement contribuerait de façon spectaculaire à ouvrir leurs marchés aux exportations américaines à des conditions préférentielles. Cette politique comporte un certain nombre d'avantages. Premièrement, et avant tout, elle assurerait aux exportateurs américains la priorité sur leurs concurrents japonais pour accéder à des marchés qui sont actuellement à moitié fermés. Deuxièmement, elle permettrait de compenser durablement la contraction ou la fermeture du marché européen. Troisièmement, les Etats-Unis accepteraient plus volontiers les marchandises en provenance des pays en voie de développement si, en même temps, ils avaient la certitude que le commerce ne se fasse pas à sens unique.

Bien entendu, les accords de libre échange ne seront conclus qu'au prix de compensations d'ordre politique. Il ne sera plus possible de limiter les importations des partenaires américains dans des domaines vulnérables comme l'acier ou les automobiles. Mais à terme peut-être, les Etats-Unis en profiteront car, comme nous l'avons dit précédemment, les restrictions commerciales sont extrêmement coûteuses. Sur un plan strictement économique, il est difficilement imaginable que les Etats-Unis ne profitent pas substantiellement d'une politique commerciale tournée vers l'extérieur.

La politique commerciale

Au cours des dernières années, et pour une large part en raison de la surévaluation du dollar, on a assisté à un regain de protectionnisme aux Etats-Unis. Les propositions de loi concernant le contenu local font partie de l'arsenal juridique même du protectionnisme, il en est de même de l'amendement Gephardt. L'industrie manufacturière ne s'est malheureusement pas opposée avec fermeté au protectionnisme. Il est pourtant facile de se rendre compte que le protectionnisme ne peut pas profiter à l'ensemble de ce secteur. Les entreprises qui n'interviennent pas sur le marché

international en pâtiraient parce qu'elles enregistreraient une augmentation coûteuse du prix de certains produits intermédiaires (comme par exemple l'acier) où le protectionnisme entraîne un renchérissement des prix nationaux. Les sociétés exportatrices supporteraient non seulement un alourdissement de leurs coûts, consécutif à l'augmentation des prix de certains biens intermédiaires, mais se heurteraient aussi vraisemblablement à la fermeture des marchés étrangers en représailles. Une société confrontée à la concurrence des importations étrangères, considérée de façon isolée, pense avec raison que l'existence de mesures protectionnistes sévères éloignerait ses concurrents étrangers. Mais pour l'industrie manufacturière prise dans son ensemble, il est difficile d'admettre que l'exclusion des marchandises étrangères soit réalisable impunément.

Si les entreprises américaines qui se heurtent à la concurrence des importations étrangères trouvent des avantages dans le protectionnisme, la politique économique nationale doit reconnaître ses effets négatifs sur les exportations. La meilleure façon de faire face à la concurrence internationale est de recourir au taux de change plutôt qu'au protectionnisme. Une baisse du taux de change produit des effets parallèles, en contraignant les entreprises étrangères à relever leurs prix sur le marché intérieur, et en conférant aux sociétés exportatrices un avantage concurrentiel sur les marchés étrangers. Il n'y a aucune raison pour que les exportateurs ne puissent pas aussi contribuer au rééquilibrage de la balance extérieure et en tirer bénéfice. Étendre l'utilisation des ressources par un débouché vers les exportations est peut-être la façon la plus productive d'utiliser les ressources du pays.

En matière de politique commerciale, un deuxième point capital concerne les quotas d'importation et les restrictions volontaires des exportations. Au cours des décennies passées, l'ouverture de négociations commerciales multilatérales successives a fait baisser les droits de douane à des niveaux relativement faibles. Pour de nombreux produits, ils ne représentent plus d'obstacles significatifs aux échanges. En réalité la forte surévaluation du dollar entre 1980 et 1985 a « libéralisé » les importations bien au-delà de toute concession tarifaire.

Dans des domaines spécifiques, comme le textile ou les denrées alimentaires, la protection tarifaire demeure élevée, mais le fait que les recettes produites par les droits de douane, en tant que fraction des importations imposables, représentent aujourd'hui 5,5 % illustre le faible niveau de la protection tarifaire. Dans les années 1950 et 1960, la part de ces revenus s'élevait de 10 à 20 %.

La faiblesse des droits de douane constitue dans de nombreux secteurs un indicateur trompeur de l'état réel de la libéralisation du commerce. Dans plusieurs domaines où les industriels américains subissent une concurrence très vive des importations (l'acier, les automobiles et de nombreux biens produits par les NPI), le gouvernement américain a imposé des quotas ou contraint les pays étrangers à mettre en œuvre un programme de restrictions volontaires des exportations. Mais ces mesures sont des dispositifs inefficaces du point de vue de l'allocation des ressources et sur le plan budgétaire. Elles instaurent des conditions monopolistiques pour les entreprises nationales qui peuvent exploiter les consommateurs sans rien concéder à la collectivité. Nous recommandons par conséquent de remplacer les quotas par

des droits de douane. Ceux-ci permettent à la concurrence de s'exercer ; la protection existe, mais les entreprises étrangères peuvent la surmonter si elles acceptent de baisser suffisamment leurs prix. En même temps, les droits de douane procurent des revenus à l'Etat et contribuent ainsi, dans une certaine mesure, au rééquilibrage budgétaire.

A long terme, il convient de réexaminer s'il y a lieu de mettre en place des mesures de protection graduée au-delà d'un droit de douane modéré de 5 % environ. Les études sur les effets d'ajustement du protectionnisme n'indiquent pas que les entreprises américaines aient effectivement amélioré leur position concurrentielle dans une mesure qui compense l'investissement initial de la société dans la protection.

Le seul argument économique en faveur du protectionnisme concerne les industries naissantes, pour lesquelles des mesures temporaires de protection procurent les moyens d'atteindre l'échelle et d'acquérir l'expérience concrète qui, à terme, assurent la compétitivité d'une industrie à l'échelle mondiale. Le dispositif de protection de l'industrie américaine n'entre pas dans cette catégorie. Il vise à protéger de façon permanente des activités qui ont cessé depuis longtemps d'être compétitives sur le plan international. Dans ces cas, la société devrait aider les industries à s'adapter et non à se maintenir en vie. Le coût économique du maintien en vie des industries dépassées est extrêmement élevé : dans une étude intitulée « Aggregate Costs to the United States of Tariffs and Quotas on Imports », David Tarr et Morris Morke, de la Commission fédérale du Commerce, évaluent à près de 10 milliards de dollars par an le coût des mesures américaines de protectionnisme. Ce chiffre représente avant tout le coût, pour les consommateurs, de la protection des avantages accordés aux entreprises et aux travailleurs des industries protégées.

La constatation qui s'impose est très simple : le protectionnisme coûte cher. C'est un moyen coûteux de sauver des emplois, le ratio coût/avantage est supérieur à 20 ! C'est une façon dispendieuse de constituer des rentes à des entreprises et, pire encore, ce sont souvent les étrangers qui en profitent. Ces revenus pourraient au moins revenir au Trésor public pour contribuer à équilibrer le budget. Une politique visant à réadapter le régime commercial doit aller de pair avec un dosage mieux approprié de la politique macro-économique et des taux de change plus réalistes. Les zones de libre échange, des mesures de protection plus efficaces et, à terme, le démantèlement des obstacles commerciaux contribuent tous à améliorer l'allocation des ressources dans l'industrie manufacturière.

Les investissements étrangers directs aux Etats-Unis

Pour conclure, nous aborderons brièvement la question controversée des investissements étrangers. Ces dernières années, les sociétés étrangères ont fait parler d'elles en augmentant leurs investissements directs dans l'industrie manufacturière américaine. Sur le plan quantitatif, ces investissements restent très modestes.

Les filiales de sociétés étrangères ont, à ce jour, créé 3,2 millions d'emplois et les investisseurs étrangers possèdent près de 60 millions de kilomètres carrés de terrains aux Etats-Unis. Même si la pénétration étrangère, mesurée en termes d'investissements directs, reste modeste, en particulier comparée à la pénétration commerciale, le spectre d'une concurrence accrue des industriels étrangers sur le marché intérieur, même après une dépréciation du dollar, inquiète les producteurs américains. Il s'agit donc de savoir si les investissements étrangers sont ou non contraires à l'intérêt national.

Lorsque nous poussons les pays en voie de développement à libéraliser leur politique, nous leur expliquons toujours que les investissements étrangers sont bénéfiques en terme d'apport de capital, de technique et d'expérience. Le même argument est valable pour les investissements directs étrangers dans l'économie américaine. Il est préférable que les entreprises étrangères puissent créer des emplois qualifiés aux Etats-Unis plutôt que de voir les importations faire disparaître les emplois de l'industrie manufacturière.

On prétend souvent que les sociétés américaines, qui font appel à des fournisseurs nationaux, créent plus d'emplois que leurs homologues étrangères, qui peuvent se servir de leurs implantations américaines uniquement pour l'assemblage de composants étrangers. Ce point de vue suppose implicitement une situation d'autarcie ne souffrant aucun investissement direct étranger. Mais les consommateurs américains ne doivent pas accepter l'exclusion de toute la production bon marché en provenance de l'étranger. Une stratégie plus viable, qui n'ouvrirait pas la voie à un renforcement du protectionnisme, est de tirer le meilleur parti possible de la division internationale du travail. Une valeur réaliste du dollar assurera que les produits américains ne sont pas écartés du marché à cause de leur cherté. Cette garantie assurée, les Etats-Unis peuvent se permettre d'autoriser les entreprises les plus performantes (qu'elles soient nationales ou étrangères) à produire sur leur territoire. Les entreprises les plus efficaces créeront les emplois durables les plus qualifiés et, par là-même, contribueront le mieux à améliorer le niveau de vie américain. Il est certain que la division croissante du travail se traduira par une augmentation du commerce des biens intermédiaires. Il serait mal avisé d'empêcher les sociétés étrangères d'établir leurs activités sur le territoire américain dont elles utiliseront certaines ressources nationales, même si elles en importent d'autres.

Conclusion

Le sort de l'industrie manufacturière est étroitement lié au reste de l'économie. Il est peu probable que l'économie américaine soit à même de réaliser le double objectif du plein emploi et de l'amélioration rapide du niveau de vie sans rétablir la compétitivité de l'industrie manufacturière. Inversement, l'industrie a peu de chance

de prospérer si les déséquilibres macro-économiques généraux qui ont abouti au double déficit budgétaire et commercial de ces dernières années se sont pas corrigés.

La situation créée par la politique macro-économique mise en œuvre au cours des dix dernières années est grave. Les industriels américains ont reculé sur les marchés internationaux, tout en contribuant de façon modeste à la croissance des salaires réels des travailleurs et en générant un faible taux de bénéfices pour les actionnaires. Les ratios de pénétration des importations, en particulier dans le secteur des biens d'équipement, enregistrent une progression sensible et inquiétante. Sans l'imposant dispositif de protection qui approche à présent de son terme, l'industrie manufacturière aurait marqué un recul notable.

Faute d'un changement de politique, la compétitivité de l'industrie manufacturière américaine ne manquera pas de se détériorer. L'insuffisance de l'épargne et des investissements nationaux provoquera un ralentissement de la croissance de la productivité. Des taux de change inappropriés entraîneront un alourdissement rapide de notre dette étrangère, avec le risque d'un effondrement possible du dollar, lourd de conséquences négatives pour le système financier. Des politiques commerciales erronées qui ferment les marchés au lieu de les ouvrir, menacent de désorganiser le système de libre échange relatif qui a effectivement alimenté la prospérité de ces quarante dernières années.

Heureusement, il existe des mesures de politique constructives et réalisables pour renforcer l'économie américaine et le rôle qu'y joue l'industrie manufacturière. Il n'y a aucune raison fondamentale pour que l'industrie américaine renonce à sa prééminence. Mais une action urgente s'impose dans trois domaines : la politique budgétaire, la politique macro-économique internationale et la politique commerciale structurelle.

