

## Le modèle américain : « une reconversion réussie mais inachevée »

Hélène Baudchon

Département des diagnostics de l'OFCE

*Alors que l'année 1997 est déjà bien engagée, la vigueur de la croissance américaine ne cesse de se confirmer. Après un démarrage un peu lent, le cycle actuel semble vouloir s'éterniser, profitant du dynamisme soutenu de la demande interne, entretenu par les fortes créations d'emplois et la faiblesse de l'inflation. Si ces performances sont paradoxales eu égard à la logique cyclique, elles ont néanmoins une explication. Elles résultent de la reconversion réussie de l'économie américaine, engagée depuis maintenant dix ans, qui l'a fait passer d'une situation sclérosée par l'appréciation du dollar à une situation où le jeu du marché n'est contraint par rien. Cette reconversion n'est pas le fruit d'une révolution structurelle de la société américaine. Certes, la redéfinition de l'insertion économique internationale des Etats-Unis ne s'est pas faite sans une nouvelle conception de la politique commerciale ; et la maîtrise du déficit public sans une nouvelle conception de la politique budgétaire ; mais, fondamentalement, les comportements n'ont pas changé. Le modèle américain reste libéral et le citoyen américain optimiste. L'économie américaine est dans une situation transitoire : la reconversion n'est pas encore achevée, mais elle est déjà bien avancée. Ceci explique la difficulté à en capter tous les signes dans les statistiques de la Comptabilité nationale.*

*La politique monétaire est à la fois acteur et spectateur de cette évolution, ayant contribué à créer un environnement nominal stable dont elle profite aujourd'hui. La capacité de l'économie américaine à créer toutes sortes d'emplois, qui génèrent des revenus et soutiennent l'endettement, est la clé de voute du dynamisme actuel. Bien sûr des interrogations subsistent quant à la qualité de ces emplois et la solvabilité des ménages. Mais elles sont compensées par le haut niveau de confiance des ménages. La persistance du déficit extérieur est le seul échec au tableau des performances. Bien que la structure géographique du commerce soit plus équilibrée et que les Etats-Unis bénéficient d'une zone d'échange de prédilection, l'ALENA, la spécialisation sectorielle, qui est conforme aux dotations factorielles des Etats-Unis, se traduit par une forte pénétration des importations que la vigueur des exportations ne parvient pas à compenser. L'accord conclu entre l'Administration Clinton et le Congrès sur la manière d'atteindre l'équilibre budgétaire à l'horizon 2002 apparaît comme la « cerise sur le gâteau ». Il est l'aboutissement de l'amélioration*

*structurelle du déficit, engagée depuis 1993, mais sa conclusion profite aussi de la vigueur de la croissance. La crédibilité de ce projet est néanmoins affectée par deux critiques : les réformes fondamentales permettant de consolider l'assainissement des finances publiques sont repoussées à plus tard et les effets attendus (baisse des taux d'intérêt et hausse de l'épargne privée) ne sont pas garantis.*

Aujourd'hui, l'économie américaine connaît trois succès : un faible chômage, une inflation maîtrisée, un déficit public en voie d'extinction. Ces performances sont à la fois source et conséquence d'un cycle qualifié de « boucle d'or » (*Goldilocks*). Elles s'inscrivent de plus dans la durée. L'économie américaine est entrée, en mars 1997, dans sa septième année de croissance ininterrompue, affichant un taux de croissance annuel moyen de 2,7 %. Nombre de questions surgissent sur le pourquoi et le comment de ces performances. L'idée générale, retenue ici, est qu'il résulte d'une reconversion de l'économie américaine engagée depuis le début des années quatre-vingt. L'adaptation réussie de l'économie américaine à la pression grandissante de la concurrence au cours de ces vingt dernières années n'est néanmoins pas inattendue. Elle avait un défi à relever, celui soulevé dans le célèbre rapport du Massachusetts Institute of Technology « Made in America » (1990). Selon ce rapport, l'économie américaine souffrait de sa supériorité passée qui la rendait myope face aux implications du développement de la concurrence, et en particulier de l'appréciation du dollar de la première moitié des années quatre-vingt. Les ressorts du renouveau, tels qu'ils se dessinent aujourd'hui, ne sont qu'une exacerbation des bases connues du modèle américain, à savoir flexibilité, mobilité, liberté, individualisme et esprit d'entreprise. La cyclicité de l'économie américaine fait le reste, les comportements des agents n'étant pas bloqués comme ils peuvent l'être en Europe.

L'argumentation tient en quatre parties. Une première partie fait le point sur le dilemme inflation / chômage spécifique au cycle actuel et sur la manière dont la politique monétaire s'est adaptée. Une seconde partie examine les deux moteurs internes de la croissance actuelle : les créations d'emplois (au travers des caractéristiques du marché du travail) et la consommation des ménages (face à la soutenabilité de leur endettement). Par opposition à ces moteurs internes qui tournent à plein régime, une troisième partie est consacrée à la composante extérieure et aux difficultés de la politique commerciale à surmonter les problèmes de compétitivité de l'économie américaine. La cohabitation réussie de l'expansion économique et du redressement budgétaire fait l'objet de la quatrième partie.

## La politique monétaire profite d'une situation où l'arbitrage inflation — chômage est réduit à sa plus simple expression

Le cycle actuel n'est pas qualifié de cercle vertueux pour rien. En plus des strictes performances des différentes composantes de la croissance et du bas niveau du taux de chômage, l'inflation reste maîtrisée. Les faits sont simples, les explications le sont moins. Les événements les plus récents en sont la meilleure illustration.

L'année 1996 s'est finalement <sup>1</sup> soldée par un taux de croissance du PIB de 2,8 %. Le début de l'année 1997 apparaît encore plus prometteur, rappelant à bien des égards 1994. Le PIB au premier trimestre a plus que confirmé le rythme du trimestre précédent (au-delà des 4 % en rythme trimestriel annualisé) avant de se replier légèrement au deuxième trimestre. Si le profil de croissance de ces trois trimestres apparaît relativement régulier, les contributions de chacune des composantes le sont moins. Tirée par une consommation des ménages particulièrement vigoureuse au premier trimestre et par une très forte progression de la formation brute de capital fixe productive et des exportations de biens et services au deuxième trimestre, la croissance a entraîné une forte progression des importations de biens et services et des variations de stocks. Le retour à des taux de croissance particulièrement élevés pour les importations met en évidence une insuffisance de l'offre domestique, certes fortement sollicitée par la vigueur de la consommation au premier trimestre et par celle de l'investissement et des exportations de biens d'équipement durables <sup>2</sup> au deuxième. La forte pénétration des importations qui s'ensuit, parallèle à la progression du taux d'investissement, explique en partie pourquoi le taux d'utilisation des capacités de production ne progresse pas plus. Face à ce recours aux importations, le comportement de stockage renforce l'idée d'une demande effective et anticipée particulièrement dynamique. Dans ce contexte, la maîtrise de l'inflation apparaît doublement exceptionnelle, eu égard au dynamisme du marché du travail.

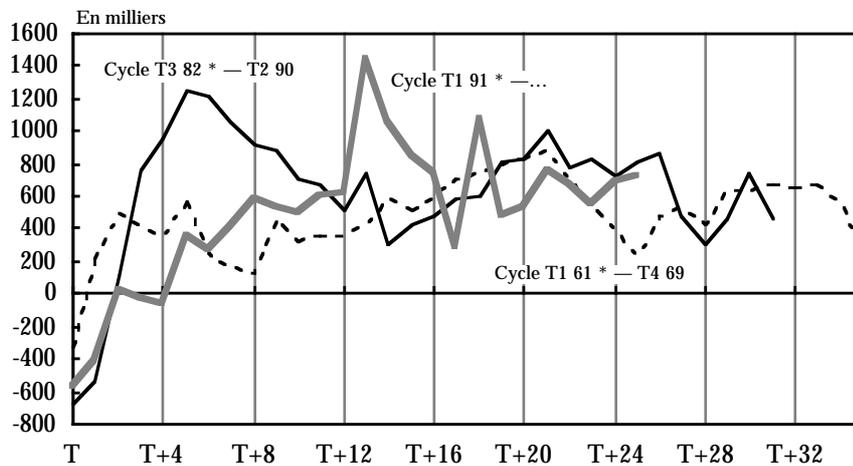
Depuis la fin 1996, environ 200 000 emplois salariés non agricoles sont créés chaque mois, et 13,2 millions l'ont été depuis le point bas du cycle actuel (premier trimestre 1991). Ce dernier chiffre devient néanmoins tout de suite moins impressionnant quand il est replacé dans une perspective historique. Une simple comparaison avec le cycle précédent montre que la phase de reprise du cycle actuel n'a pas été exceptionnellement créatrice en emplois. Par la suite, les performances sont tout à fait similaires (graphique 1). Il est encore plus instructif de faire la même

1. Compte tenu du complément à la révision quinquennale de 1995 et de la révision annuelle de 1997 des comptes nationaux.

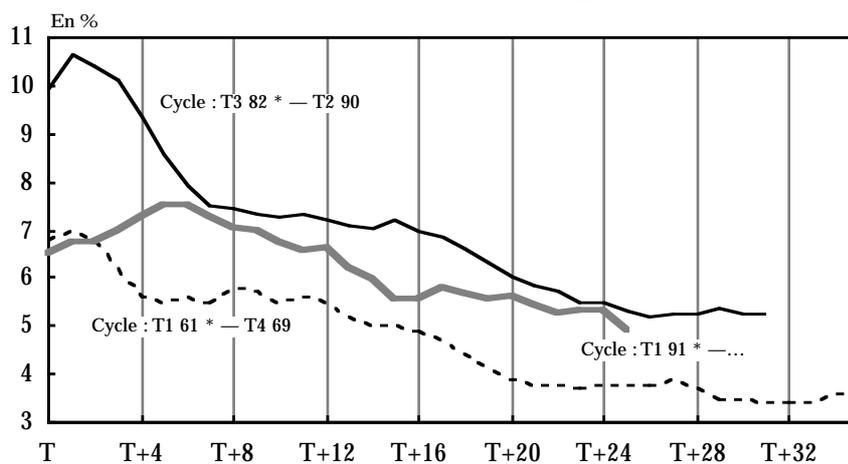
2. Hors automobiles pour les exportations.

comparaison avec le taux de chômage (graphique 2). Quatre remarques en découlent. Le bas niveau actuel bénéficie surtout d'un acquis de début de cycle plus favorable. La réduction du taux de chômage au cours du cycle en est facilitée mais elle perd de son côté exceptionnel. Cela explique le fait que le taux de chômage apparaisse depuis deux ans bloqué sur un palier autour de 5,5 %, c'est-à-dire beaucoup plus tôt que lors des deux autres cycles. En revanche, la hausse prolongée du taux de chômage au-delà des deux premiers trimestres de reprise et l'existence du palier récent sont tout à fait spécifiques au cycle actuel.

### 1. Cycles des créations d'emplois salariés dans le secteur non agricole



### 2. Cycles de taux de chômage



\* T correspond au creux du cycle.

Sources : Département du travail (Bureau of Labor Statistics), calculs OFCE.

C'est l'accélération du rythme de croissance de la population active en 1996 qui a limité la baisse du taux de chômage<sup>3</sup>. Les projections du Département du travail estimaient pour la période 1994-2005 la croissance annuelle moyenne de la population active à 1,1 %. Si l'on avait voulu maintenir au niveau « bas » de 1994 (6,1 %) le taux de chômage, cela aurait correspondu à une création moyenne mensuelle d'un peu plus de 110 000 emplois. Dans les faits, le rythme moyen mensuel de création d'emplois est d'un peu moins de 180 000 alors que le rythme de croissance annuel moyen de la population active est de 1,5 %. Un tel rythme de créations d'emplois combiné avec la croissance tendancielle de la population active aurait fait baisser le taux de chômage jusqu'à 4,6 %. Ces calculs mettent en évidence la dynamique de créations d'emplois, l'incitation à rentrer sur le marché du travail qu'elle implique et la capacité d'absorption de cette main d'œuvre supplémentaire de l'économie américaine. Sur les deux millions de personnes qui sont venues gonfler la population active entre le quatrième trimestre 1995 et le quatrième trimestre 1996, un peu moins de la moitié se constituait de femmes âgées de plus de 20 ans, l'autre moitié regroupant les hommes de plus de 20 ans, les jeunes de 16 à 19 ans ayant contribué pour seulement 6 %.

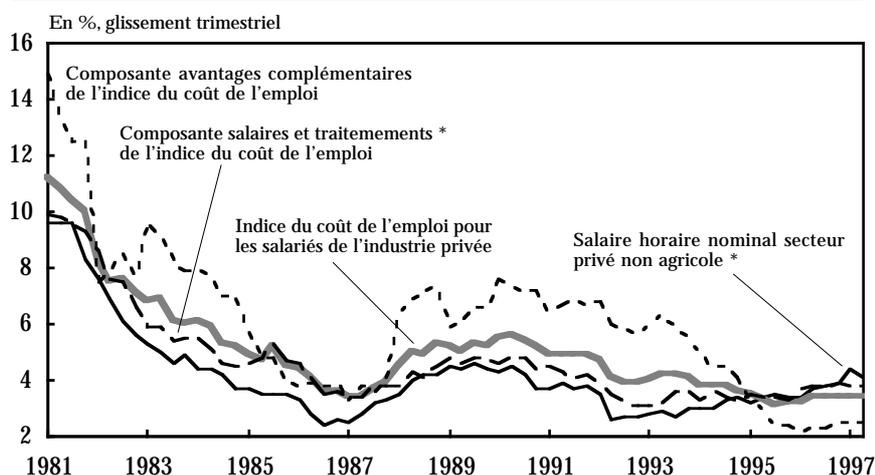
La maîtrise de l'inflation, au cours de ce cycle, résulte de la combinaison d'un ensemble de facteurs favorables : le faible niveau d'utilisation des capacités de production qui reflète l'absence de tensions sur l'offre depuis le pic de 1995 ; la contribution réduite de l'inflation importée du fait d'un dollar moins faible ; la faible progression des prix à la production ; l'absence de réduction significative du taux de chômage depuis deux ans. L'accélération de l'inflation durant 1996 tenait exclusivement à sa composante énergie et alimentation, justifiant l'attentisme de la Réserve Fédérale durant cette période. Depuis le début de 1997, cet effet s'est estompé. Il est de plus renforcé par une progression exceptionnellement faible des prix de la santé. L'augmentation modérée des taux d'utilisation des capacités de production sur l'année 1996 semble s'achever dès le début de 1997 sans même avoir atteint les sommets du début 95. L'absence de tensions sur l'offre s'est trouvée renforcée par une quasi-absence de tensions sur la demande eu égard aux indicateurs de délais de livraison (même si ceux-ci sont sur une tendance haussière depuis le début 96) et aux ratios stocks sur ventes.

L'inflation par les coûts reste en effet limitée. Non seulement la hausse du coût du travail est contenue dans des marges étroites (graphique 3), mais le fait que les entreprises aient reconstitué leurs marges et bénéficient aujourd'hui de profits confortables limite le report d'une hausse de leurs coûts sur leur prix de production. Depuis le début 1997, le rythme de croissance de l'indice des prix à la production reste

---

3. La performance exceptionnelle du deuxième trimestre avec un taux de chômage à 4,9 %, après 5,3 %, a été au contraire permise par un ralentissement de ce rythme soutenu.

### 3. Différents indicateurs du coût du travail



\* Ces deux mesures ne sont pas strictement comparables car elles ne couvrent pas le même champ de salariés.

Source : Département du travail (Bureau of Labor Statistics).

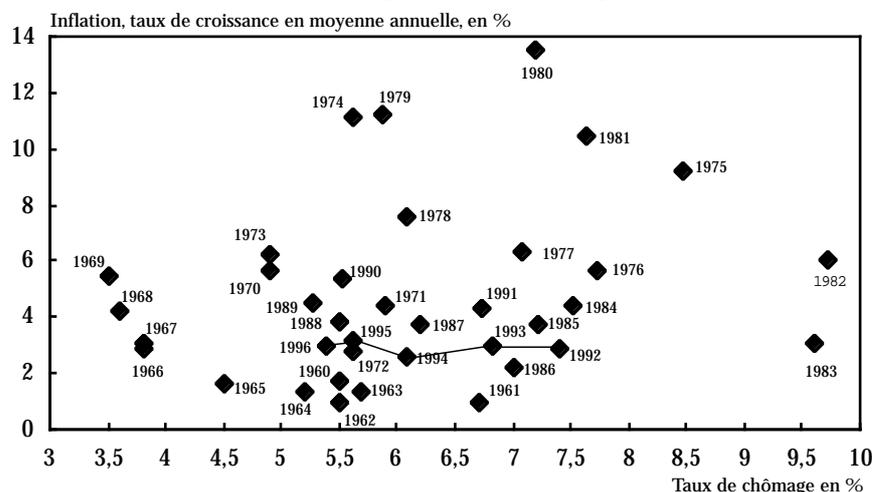
étonnamment faible <sup>4</sup>. Seule une concurrence particulièrement forte, par rapport au dynamisme de l'activité, peut expliquer cette performance.

Le lien inflation-chômage est plus complexe à dénouer (graphique 4). Dans la logique de la courbe de Phillips, deux explications viennent à l'esprit. Une baisse de deux points du taux de chômage étalée sur quatre ans ne peut avoir qu'une répercussion limitée sur les salaires et sur l'inflation. Cette vision des choses est compatible avec une baisse du taux de chômage naturel, les deux phénomènes pouvant agir de concert. Trois facteurs seraient à l'origine d'une telle baisse : les évolutions démographiques de la population active, l'intégration dans les anticipations de salaires réels du ralentissement de la croissance de la productivité au début des années soixante-dix et l'accroissement de la concurrence sur les marchés du travail et des biens du fait de la mondialisation. Chaque groupe démographique est susceptible d'avoir son propre taux de chômage naturel (plus élevé pour les jeunes que pour les adultes, plus élevé pour les femmes que pour les hommes...). Aujourd'hui, la population active des Etats-Unis profite de l'arrivée de la génération du baby-boom à un âge mûr : les groupes traditionnellement caractérisés par des taux de chômage élevés sont peu représentés, ce qui entraîne à la baisse le taux de chômage naturel de l'ensemble de la population.

Les objectifs de la Réserve Fédérale américaine sont de « promouvoir effectivement l'emploi maximum, des prix stables et des taux d'intérêt à long terme modérés ». Au regard des cinq dernières années, ils

4. En août 1997, les prix à la production ont même baissé de 0,2 % par rapport à août 1996.

## 4. L'arbitrage inflation-chômage



Source : Département du travail (Bureau of Labor Statistics).

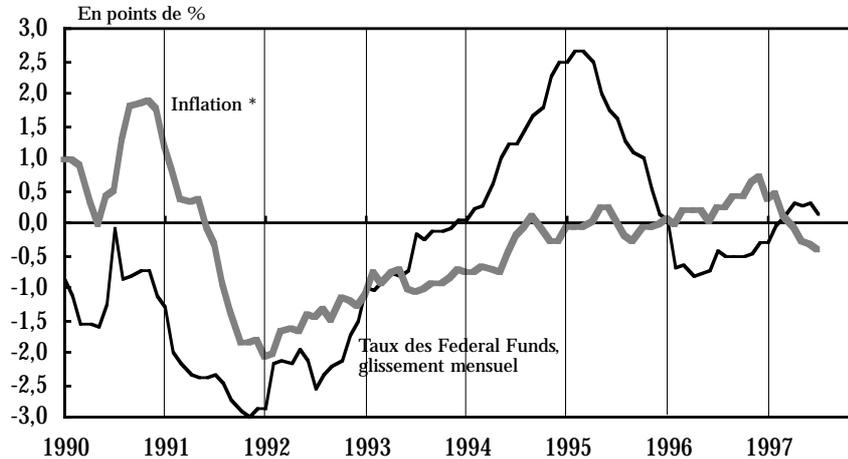
sont indiscutablement atteints : l'inflation est stable aux alentours de 3 % depuis 1992<sup>5</sup> et le taux de chômage est passé sous la barre des 5 % en avril 1997. Mais quel est son rôle exact dans la résolution du dilemme inflation / chômage ? En éliminant les anticipations d'inflation, elle a contribué à la création d'un environnement nominal stable, favorable au fonctionnement du marché du travail. Sa tâche a été facilitée par la déréglementation<sup>6</sup> de l'économie américaine, l'accroissement de la concurrence domestique conduisant à une meilleure circulation de l'information, et par l'absence de choc exogène (similaire à ceux qui ont frappé le cycle des années soixante et celui des années quatre-vingt<sup>7</sup>). Ses réactions aux fluctuations conjoncturelles en sont d'autant plus aisées puisqu'elle a un aperçu plus fiable de l'état de l'économie. Le plus souvent, elle a agi, à juste titre, préventivement, contribuant à « tuer dans l'œuf » toute pression inflationniste (graphique 5). Le resserrement le plus récent de la politique monétaire (mars 1997) rappelle celui de février 1994 dans cette volonté de prévenir tout emballement de la demande face à son dynamisme persistant. Ce geste, unique tant que le verdict du Federal Open Market Committee (FOMC) de novembre n'a pas été rendu, concrétise la restriction progressive engagée depuis le

5. Ce qui, de ce côté de l'Atlantique, reste quand même élevé !

6. La déréglementation dont il est fait ici mention recouvre le phénomène des innovations financières, l'internationalisation des activités bancaires et la libération des mouvements de capitaux mais aussi la déréglementation des industries de réseau comme le gaz naturel, les télécommunications, les lignes aériennes, le transport routier et ferroviaire, et l'électricité demain.

7. Le cycle des années quatre-vingt (novembre 1982-juillet 1990) a connu un second souffle à partir de 1987 grâce au contre-choc pétrolier et à la dépréciation du dollar. Celui des années soixante (février 1961-décembre 1969) a bénéficié à partir de 1967 des effets d'entraînement sur l'activité de l'augmentation des dépenses occasionnées par l'intensification de la guerre du Vietnam.

### 5. Mesures d'accélération de l'inflation et du taux d'intérêt



\* L'accélération de l'inflation correspond à la différence, en points de pourcentage, entre l'inflation courante (en glissement mensuel) et sa moyenne sur les 36 derniers mois. Les mesures d'accélération mettent en évidence la manière dont la politique monétaire réagit aux tensions inflationnistes, en particulier son caractère préventif.

Sources : Département du commerce, calculs OFCE..

début de l'année précédente. Il confirme la crédibilité de la démarche de la Réserve Fédérale dans sa recherche d'une certaine auto-régulation de l'économie américaine.

Le rythme actuel de l'inflation (3 %) apparaît comme une cible implicite crédible et cohérente avec un bon fonctionnement des mécanismes d'ajustement du marché du travail américain. Ces mécanismes profitent également des caractéristiques des emplois créés au cours de ce cycle. Ces emplois génèrent des revenus qui alimentent la « frénésie » de consommation. Deux éléments fragilisent pourtant ce cercle vertueux : le sentiment d'insécurité, réel bien que paradoxal au milieu de l'euphorie, et l'endettement des ménages. Susceptibles certes d'entraîner à terme un revirement brutal du comportement de consommation des ménages, leur impact négatif reste aujourd'hui encore largement compensé par le haut niveau de confiance des ménages, aussi bien en termes de perspectives de revenus que de disponibilité des emplois.

## Le cercle vertueux américain s'appuie exclusivement sur deux moteurs internes de la croissance

La consommation profite de la dynamique du marché du travail par l'intermédiaire des revenus salariaux. Compte tenu de la pension

moyenne à consommer et à épargner des Américains, l'endettement est un complément indispensable. Mais cette boucle revenus - endettement - consommation reste fragile malgré les apparences. Nous nous intéresserons d'abord à deux aspects du marché du travail : la répartition sectorielle des emplois créés et l'évaluation de leur qualité. Puis, nous montrerons qu'il n'est pas justifié de craindre un retournement brutal de la consommation pour cause de surendettement.

## Une économie résolument tertiaire au tissu industriel où prédomine les petites unités

Le rôle du secteur des services se résume en un chiffre, 80 %. En 1996, 80 % des travailleurs non agricoles étaient employés dans le sec-

### 1. Variations de l'emploi de 1989 à 1995 et salaire hebdomadaire médian

	Variation de l'emploi 1989-1995		Salaire hebdomadaire médian de 1993 en \$
	en milliers	en % du total	
<b>Branches</b>			
Total	6 679	100	394
Services	5 532	82,8	371
Commerce de détail	1 121	16,8	225
Transport et services publics	580	8,7	546
Administration publique	388	5,8	555
Commerce de gros	357	5,3	446
Agriculture	207	3,1	252
Finance, assurance et immobilier	- 22	- 0,3	448
Construction	- 65	- 1,0	454
Mines	- 88	- 1,3	637
Industries manufacturières	- 1 332	- 19,9	452
<b>Catégorie socio-professionnelle</b>			
Total	6 679	100	394
Professions libérales	2 599	38,9	617
Cadres d'entreprise	2 389	35,8	635
Employés de services	1 101	16,5	215
Employés de commerce	975	14,6	314
Techniciens	240	3,6	495
Agriculteurs, pêcheurs et forestiers	180	2,7	234
Employés administratifs	- 143	- 2,1	349
Ouvriers non qualifiés	- 278	- 4,2	328
Ouvriers qualifiés	- 384	- 5,7	490

Source : Monthly Labor Review, juin 1996.

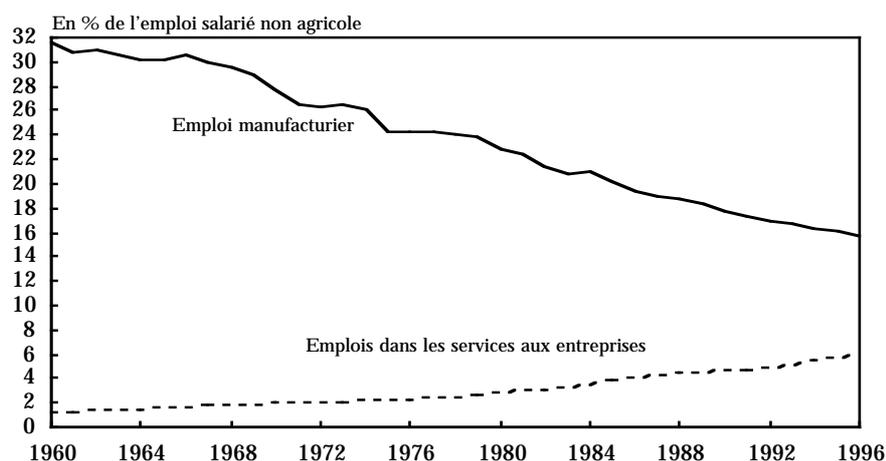
8. Données enquête auprès des ménages. Les chiffres pour 1996 ne sont pas encore disponibles.

teur des services ; sur les 6,7 millions d'emplois nets créés de 1989 à 1995<sup>8</sup>, 5,5 l'ont été dans le secteur des services, soit donc un peu plus de 80 % (tableau 1). Par comparaison, les destructions d'emplois dans le secteur manufacturier sont massives (près de 1,5 millions).

En partant du nombre d'emplois créés dans les différentes catégories socio-professionnelles et connaissant le salaire médian correspondant, les enquêtes auprès des ménages délivrent une information, partielle et relative, sur le niveau de salaire associé aux emplois créés. Sur la période 1989-95, la croissance de l'emploi, bien que concentrée dans des branches à salaires relativement bas, s'est répartie entre les catégories professionnelles à salaires relativement haut et bas (tableau 1). Les catégories professions libérales et cadres d'entreprise, qui affichent un salaire médian 1,6 fois supérieur au salaire médian total, regroupent en effet les deux tiers des nouveaux emplois créés. Sur les 5 millions d'emplois créés recensés dans le groupe des catégories les mieux payés (composées principalement des professions libérales et des cadres d'entreprise), 68 % l'ont été dans la branche des services, contre un peu plus de 4 % dans l'industrie manufacturière (seule catégorie dans laquelle le secteur manufacturier a significativement créé des emplois).

La croissance rapide de l'emploi dans le secteur des services aux entreprises<sup>9</sup> (graphique 6) est souvent citée comme une preuve du mouvement d'externalisation et de sous-traitance caractéristique du secteur manufacturier à l'origine de ses gains de productivité (encadré 1). Cette preuve est néanmoins incomplète. Autant le secteur manufacturier a réa-

#### 6. Emploi manufacturier et dans les services aux entreprises



Source : Département du travail (Bureau of Labor Statistics).

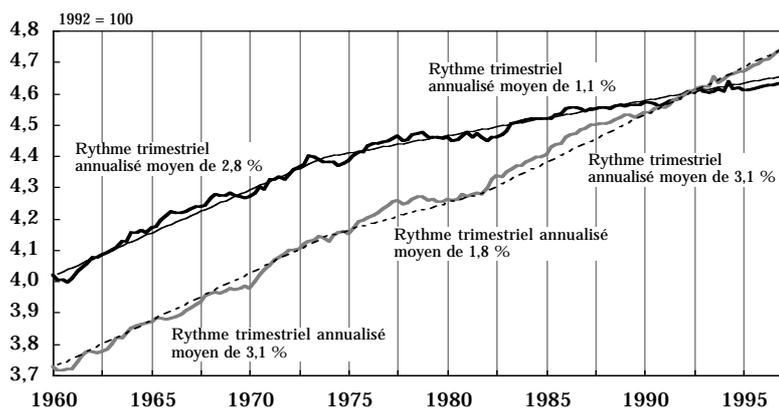
9. Cette catégorie d'emplois comprend des services de gardiennage ; les services d'offre de personnel dont les services des agences intérimaires ; les services liés aux traitements de données.

lisé des gains de productivité en externalisant certaines fonctions originellement assurées par des employés manufacturiers, autant le développement de l'emploi dans les services aux entreprises ne tient pas qu'à ce phénomène de sous-traitance. Il inclut également de nouveaux emplois générés par de nouveaux besoins de prestations de services.

### 1. Les problèmes de mesure de la productivité aux Etats-Unis

Alors que la productivité horaire du travail dans le secteur non agricole affiche une progression moyenne d'à peine un peu plus de 1 % depuis 1974, le secteur manufacturier a retrouvé depuis le début des années quatre-vingt un rythme légèrement supérieur à 3 %, similaire à celui des années soixante (graphique 1). De ces chiffres découlent deux remarques : si les fortes créations d'emplois contribuent bien à ralentir les gains de productivité, ceux-ci apparaissent quand même faibles par rapport au dynamisme de l'économie américaine ; la seule manière de réconcilier les performances du secteur non agricole et celles du secteur manufacturier est de considérer des gains de productivité nuls voire négatifs dans le reste de l'économie (ce qui est difficilement acceptable). La première remarque soulève le problème général de la sous-estimation des gains de productivité, les difficultés de mesure de la production de services, mises en évidence par la deuxième remarque, n'étant qu'une explication parmi d'autres. Si ces difficultés ont toujours existé, celles liées au partage volume-prix ou à l'ajustement statistique (qui réconcilie le PIB selon l'optique des dépenses et le PIB selon l'optique des revenus) ont pris de l'importance avec le temps. L'objet de cet encadré est donc de faire le point sur les différents arguments évoqués dans le débat sur la sous-estimation des gains de productivité aux Etats-Unis. Il ne s'agit pas d'en donner une estimation mais seulement d'en préciser l'origine.

#### E1. Productivité horaire \* du travail



**Légende :**

- Tendance avec rupture au 1<sup>er</sup> trimestre 1974
- Secteur non agricole
- Tendance avec rupture au 1<sup>er</sup> trimestre 1974 et 1<sup>er</sup> trimestre 1982
- Secteur manufacturier

\* La productivité horaire est calculée à partir de la production sectorielle rapportée à la quantité de travail dans le secteur correspondant.

Source : Département du travail (Bureau of Labor Statistics).

**Pourquoi les efforts d'informatisation ne se traduisent-ils pas par des gains de productivité significatifs ?**

Les investissements en ordinateurs ne représentant qu'un pourcentage insignifiant du PIB (0,8 % en valeur et moins du double en volume en 1996), on ne doit pas s'attendre à une accélération significative des gains de productivité. De plus, ces mêmes ordinateurs ne sont pas utilisés à leur puissance maximale parce qu'ils vont au-delà des besoins réels de la majorité des utilisateurs, et parce que l'absence de formation professionnelle réduit souvent au strict minimum la connaissance des logiciels. Enfin, il faut du temps avant qu'une innovation ne soit suffisamment intégrée dans le système technique et révèle les gains de productivité attendus<sup>1</sup>.

**Les problèmes de mesure de la production de services**

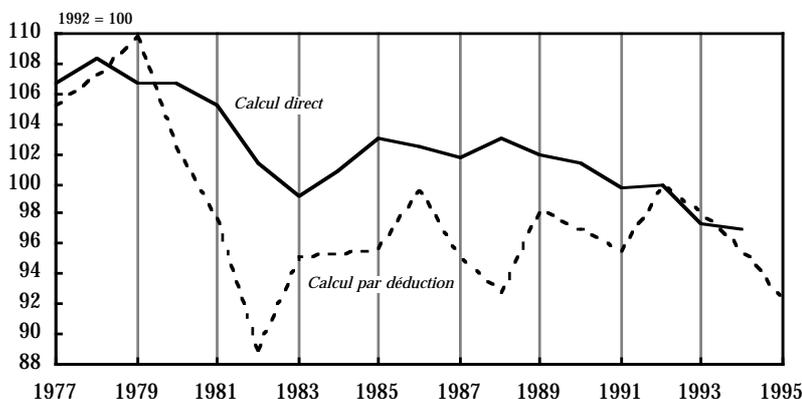
En dehors de tout chiffrage de la productivité dans le secteur des services, on retiendra que la manière dont la production de services est mesurée<sup>2</sup> ne peut que freiner l'apparition de gains de productivité, liés aux efforts d'informatisation par exemple (alors que ceux-ci ont été particulièrement importants dans ce secteur). En ce qui concerne le chiffrage proprement dit, les travaux de Slifman et Corrado (1996) sont particulièrement intéressants. Deux évaluations de la productivité sont faites : un calcul par déduction et un calcul direct. Partant du fait que 50 % du revenu domestique des entrepreneurs individuels est généré par des activités de services, les deux auteurs utilisent comme « proxy » du secteur des services le secteur hors sociétés (complémentaire du secteur des sociétés dans le secteur non agricole hors logement) composé des entrepreneurs individuels, des entreprises publiques et d'activités privées diverses. Connaissant la productivité dans le secteur non agricole hors logement et dans le secteur des sociétés, par différence, ils en déduisent la productivité dans le « secteur des services ». Le calcul direct repose sur les valeurs ajoutées en volume par branches (mines, construction, secteur manufacturier, transport et services publics, commerce, finance - assurance - immobilier, services). Cette mesure souffre des critiques traditionnelles concernant la mesure de la production de services. Les deux évaluations confirment la dégradation des gains de productivité dans le secteur des services depuis le milieu des années soixante-dix (graphique 2).

Elles n'apparaissent de plus pas cohérentes avec le maintien de la profitabilité (approximée par le rapport (revenus de la propriété + revenus de l'entreprise) / produit brut) et la forte progression du déflateur implicite dans le secteur hors société. Selon les auteurs, le problème tient plus à une surestimation de l'inflation qu'à une sous-estimation du produit nominal (par rapport au revenu nominal). En supposant que les gains de productivité, au lieu de décliner, ont stagné durant les deux dernières décennies, cela impliquerait des gains de productivité pour l'ensemble du secteur non agricole supérieurs de 0,5 point de pourcentage par an aux données publiées. Pour un produit nominal donné, la surestimation de l'inflation serait du même ordre de grandeur.

1. Voir Jean-Hervé Lorenzi et Jean Bourlès (1995) et Paul David (1990).

2. Voir par exemple Edwin R. Dean et Kent Kunze (1984).

## E2. Productivité horaire du travail dans le secteur des services



Source : Slifman et Corrado (1996).

### Les problèmes de mesure de l'inflation

L'impact sur la productivité de la surestimation de l'inflation, telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation, passe par le partage volume-prix<sup>3</sup>. Mais l'utilisation dans les comptes nationaux américains, depuis la révision quinquennale de 1995, d'indices de prix de Fisher chaînés élimine la surestimation liée au biais de substitution (estimée à 0,4 point de pourcentage par la Commission Boskin). Les quatre autres types de biais sont (entre parenthèses leur évaluation selon la Commission Boskin) : nouveaux produits (0,3), changement de qualité (0,3), nouveaux circuits de distribution (0,1), formule de calcul (0,2 qui s'annule après 1996).

### Le choix de la mesure de production

Dans le calcul des gains de productivité, nombre d'agrégats sont utilisables comme mesure de la production : production brute, valeur ajoutée, production sectorielle (c'est-à-dire la production nette des consommations intermédiaires intra-secteur), PIB (optique dépenses ou optique revenus).

La réconciliation entre le PIB selon l'optique des dépenses et le PIB selon l'optique des revenus passe par un ajustement statistique. Si la différence est aujourd'hui importante (l'ajustement statistique est passé de + 45 milliards de \$ en 1992 à - 60 milliards de \$ en 1996), les différentes révisions des comptes nationaux devraient l'estomper progressivement<sup>4</sup>. Aujourd'hui, c'est l'optique revenus qui donne l'image la plus compatible avec le dynamisme de l'économie américaine : les gains de productivité du secteur non agricole selon cette optique se situent depuis la fin 1995

3. Une commission d'économistes, réunie à la demande du Sénat américain et présidée par M.J.Boskin, aboutit à une surestimation de l'inflation de 1,1 % par an pour les années postérieures à 1996 et de 1,3 % pour les années antérieures. Le rapport était particulièrement attendu plus pour ce qu'il impliquait en termes d'indexation des prestations sociales et des tranches de l'impôt sur le revenu que pour les conséquences sur le partage volume-prix.

4. La qualité des données de PIB selon l'optique des dépenses est considérée comme meilleure que celles selon l'optique des revenus.

au-dessus de leur tendance de long terme, alors que la mesure officielle (optique dépenses), après être passée largement au-dessus dans la phase de reprise du cycle actuel, reste bloquée nettement en dessous depuis la fin 1994 <sup>5</sup>.

Début 1996, dans ses séries trimestrielles de productivité, le Bureau of Labor Statistics a substitué à la valeur ajoutée la production sectorielle afin d'éviter, entre autre, toute double comptabilisation dans la définition des facteurs de production et de la production <sup>6</sup>. Au niveau d'agrégation élevé du secteur manufacturier, cette mesure rend mieux compte du phénomène d'externalisation d'activités de services de la part de ce secteur. En revanche, plus la désagrégation est fine, moins la notion de sous-traitance n'a de sens. Si ce changement est louable dans un souci de transparence et d'exactitude de l'information, l'impact de la sous-traitance sur la productivité est moins clair. Les restructurations qui ont marqué les vingt dernières années ont surtout contribué à l'amélioration de la réallocation des ressources. La tendance à l'automatisation dans le secteur manufacturier et dans la distribution ne peut se traduire par des gains de productivité au niveau agrégé que si les travailleurs licenciés retrouvent un emploi dans lequel ils sont au moins aussi productifs. A long terme néanmoins, la productivité devrait augmenter dans la mesure où la sous-traitance conduit à ce que chacun soit spécialisé dans l'activité pour laquelle il est le plus efficace.

5. Voir graphique page 74 du rapport économique du Président de février 1997.

6. Pour plus de détails sur les modifications apportées, voir Edwin Dean, Michael Harper et Phyllis Flohr Otto (1995) et William Gullickson (1995).

L'importance du secteur des services sur le marché du travail américain s'intègre logiquement dans un tissu industriel dominé par les petites et moyennes entreprises <sup>10</sup> (elles emploient 53 % de la main d'œuvre privée). Entre 1991 et 1995, pratiquement toutes les créations d'emplois sont de leur fait, 35 % le fait des PME comptant de 1 à 4 employés et 32 % le fait des PME comptant de 5 à 19 employés. Pour beaucoup (les femmes et les jeunes en particulier), ces structures sont attrayantes pour leur flexibilité du temps de travail. Même si les emplois à temps plein restent majoritaires, environ 30 % des postes sont à temps partiel dans les PME comptant de 1 à 24 employés contre environ 20 % pour les plus grosses entreprises (tableau 2).

Les PME profitent de la combinaison de deux avantages spécifiquement américains : la déréglementation de l'économie qui favorise une allocation efficace et une redistribution rapide des ressources productives ; un comportement d'aversion au risque réduit. Mais l'accès au marché des capitaux reste coûteux <sup>11</sup> et leur structure financière en est l'illustration : elle repose majoritairement sur le capital du propriétaire

10. Entreprises possédées de manière indépendante et regroupant moins de 500 salariés.

11. En particulier, le coût de l'emprunt est en moyenne supérieur de 2 à 3 points de pourcentage au taux préférentiel consenti par les banques aux plus grandes entreprises.

## 2. Répartition de l'emploi salarié selon la taille de l'entreprise et le statut du temps de travail

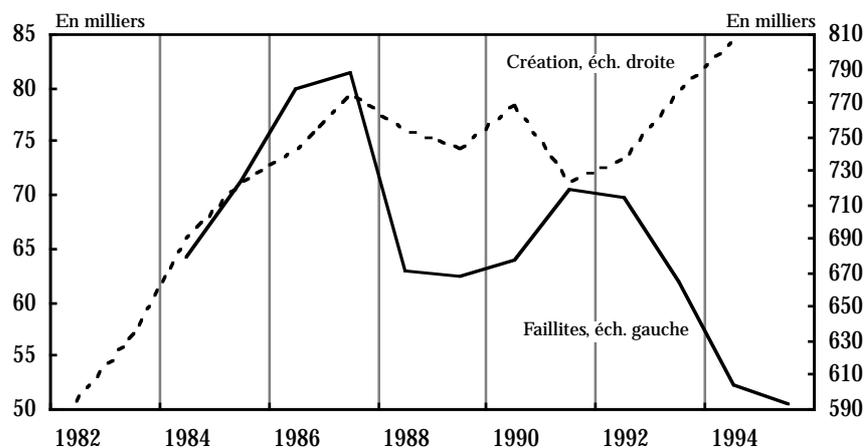
En %

Statut	Nombre d'emplois dans l'entreprise				
	Total	1 à 24	25 à 99	100 à 499	500 et plus
<b>1978</b>					
Temps plein	77,0	66,7	78,9	83,2	83,3
Temps partiel	23,0	33,3	21,1	16,8	16,7
<b>1982</b>					
Temps plein	75,3	64,6	76,4	78,9	81,4
Temps partiel	24,7	35,4	23,6	21,1	18,6
<b>1987</b>					
Temps plein	78,8	68,9	80,9	87,7	87,5
Temps partiel	21,2	31,1	19,9	12,3	12,5
<b>1992</b>					
Temps plein	76,6	69,0	80,2	81,3	78,4
Temps partiel	23,4	31,0	19,8	18,7	21,6

Source : Small Business Administration.

et peu sur un endettement extérieur ; leur endettement à court terme reflète leur utilisation massive des cartes de crédit comme moyen de financement. Ces contraintes sont compensées par les nouvelles facilités de déclaration de faillite inscrites dans le Bankruptcy Reform Act de 1994 au Chapitre 11 concernant les PME endettées pour moins de 2 millions de dollars, qui limitent le coût des procédures. Dans un tel contexte et dans la mesure où l'échec est accepté, les faillites d'entreprises ne constituent pas un frein à la création de nouvelles activités (graphique 7).

## 7. Faillites et créations d'entreprises



Source : Small Business Administration.

L'exemple des travailleurs à domicile confirme à la fois l'omniprésence du secteur des services dans l'économie américaine et la fragmentation de son marché du travail en de multiples entités économiques de très petites dimensions. Une telle structure contribue à la flexibilité des mécanismes d'ajustement mais reflète surtout un mode de vie, particulièrement attractif pour les mères de famille et pour les nombreuses personnes tentées par la création d'entreprise. Le nombre de travailleurs à domicile est passé de 4,7 millions en 1960 à 2,2 millions en 1980, puis à 3,4 millions en 1990<sup>12</sup>. A l'origine du renouveau du travail à domicile on trouve la baisse du prix des équipements informatiques et bureautiques. Les technologies actuelles permettent d'inverser le phénomène de l'exode rural : les travailleurs à domicile sont ainsi beaucoup plus nombreux que les travailleurs « en site » à vivre en zone rurale. Ils sont de plus majoritairement à leur compte (64 % contre 5,5 % pour les travailleurs classiques). Ils sont plus susceptibles de travailler en dehors des plages d'horaires normales, c'est-à-dire moins de 35 heures ou plus de 45 heures. La quatrième grande caractéristique de ces travailleurs n'est que le reflet de la répartition sectorielle de l'emploi aux Etats-Unis : 62 % d'entre eux exercent une activité dans les services. La valorisation de la flexibilité du travail par les travailleurs à domicile se fait donc à tous les niveaux : au niveau de l'emplacement géographique du travail, du temps de travail et du type de l'employeur. Elle a néanmoins une contrepartie essentielle : le salaire horaire moyen est sensiblement inférieur (de 25 %) à celui d'un travailleur classique.

## La qualité de l'emploi aux Etats-Unis : un concept difficile à évaluer

La qualité des emplois créés au cours du cycle actuel sera appréhendée ici selon trois critères mutuellement dépendants : la durée du travail, le sentiment d'insécurité, la stabilité de l'emploi.

### 2. Quelques définitions utiles

#### **Temps plein / temps partiel :**

Le temps plein inclut, pour toutes les années, ceux qui ont travaillé plus de 35 heures durant la semaine de l'enquête ainsi que ceux qui ont travaillé moins de 35 heures pour raisons non économiques (telles que maladie, vacances ou conflit de travail). L'emploi à temps partiel inclut,

12. Données les plus récentes dont on dispose. Elles sont issues du recensement de 1990. Ce recensement inclut dans les travailleurs à domicile uniquement les travailleurs âgés de 25 à 55 ans afin de ne pas confondre le travail à domicile tel qu'étudié ici et le travail à domicile effectué par un étudiant ou un retraité. Voir Linda N. Edwards et Elizabeth Field-Hendrey (1996).

pour toutes les années, ceux qui travaillent moins de 35 heures par semaine mais qui étaient absents durant la semaine de l'enquête ; et à partir de 1994, aussi ceux qui habituellement travaillent moins de 35 heures mais qui, la semaine de l'enquête, ont travaillé plus que 35 heures. Avant 1994, ces personnes étaient comptabilisées dans les emplois à temps plein. Les sous-catégories de temps partiel (pour raisons économiques et pour raisons non économiques) se réfèrent uniquement aux personnes au travail durant la semaine de l'enquête et ayant effectué 1 à 34 heures. Les raisons économiques comprennent les mauvaises conditions économiques et l'absence de choix (l'emploi à temps partiel a été accepté faute de mieux). On peut assimiler le temps partiel pour raisons non économiques à du temps partiel voulu.

**Déplacement :**

Le terme anglais exact est *displacement*. Le *Displaced Worker Survey* réalisé par le *Bureau of Labor Statistics* comptabilise ainsi toute personne âgée de plus de 20 ans qui a perdu ou quitté son emploi pour cause de fermeture de l'usine ou de la compagnie ; parce qu'il n'y avait pas assez de travail pour cette personne ; ou parce que leur poste ou leur équipe étaient détruits.

**Emploi contingent :**

Le terme générique d'emploi contingent recouvre différentes catégories de contrats à durée déterminée, inférieure à un an. *Les travailleurs contingents* au sens strict sont définis comme ne bénéficiant pas d'un contrat de travail explicite ni implicite concernant leur emploi en cours : leur embauche est contingente aux besoins de l'employeur pour leurs services. Le terme *emploi indirect* décrit les individus embauchés par l'intermédiaire d'agences d'intérim et équivalents et le terme *emploi alternatif* recouvre les travailleurs journaliers et les travailleurs indépendants.

**La comptabilisation des emplois multiples :**

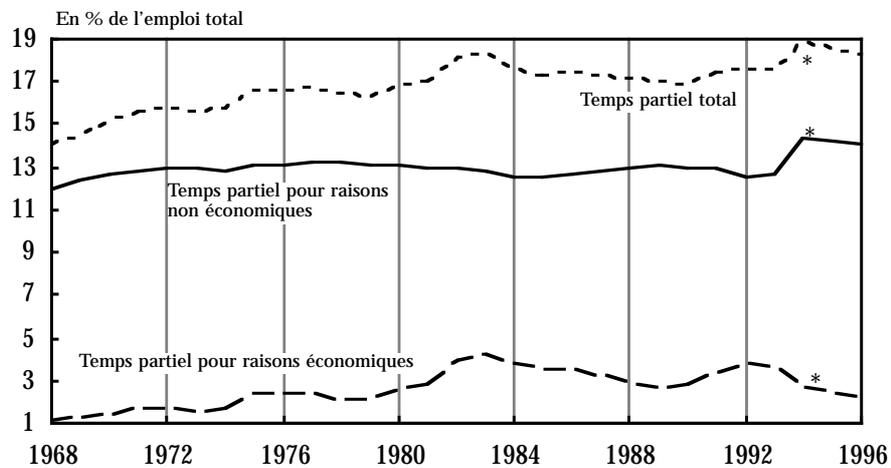
- L'enquête auprès des ménages comptabilise les personnes détentrices de plusieurs emplois uniquement pour le poste pour lequel elles effectuent le plus d'heures. Ainsi, dans une classification temps plein / temps partiel, elles apparaîtront dans l'une ou l'autre catégorie selon le nombre total d'heures effectuées habituellement durant la semaine de l'enquête. Ces séries sous-estiment donc le nombre total d'emplois à temps partiel. Sachant qu'en 1996 56 % des emplois multiples se composaient d'un premier emploi à temps plein et d'un second emploi à temps partiel, cette sous-estimation n'est pas négligeable.

- L'enquête auprès des entreprises comptabilise les feuilles de paie. Une personne détentrice de plusieurs emplois (salariés non agricoles) sera donc compté pour chacun d'entre eux. Ceci a deux implications : sur les données de créations d'emplois et sur la durée du travail. Tout d'abord, cela explique les différences qui existent entre les chiffres de créations d'emplois selon l'enquête auprès des ménages (+ 3,6 millions entre 1994 et 1996) et selon l'enquête auprès des entreprises (+ 5,4 millions). L'homogénéisation de ces deux chiffres réduit l'écart entre les deux mesures à 1,3 millions d'emplois. 90 % de la réduction de cette différence provient de l'ajustement relatif aux détenteurs d'emplois

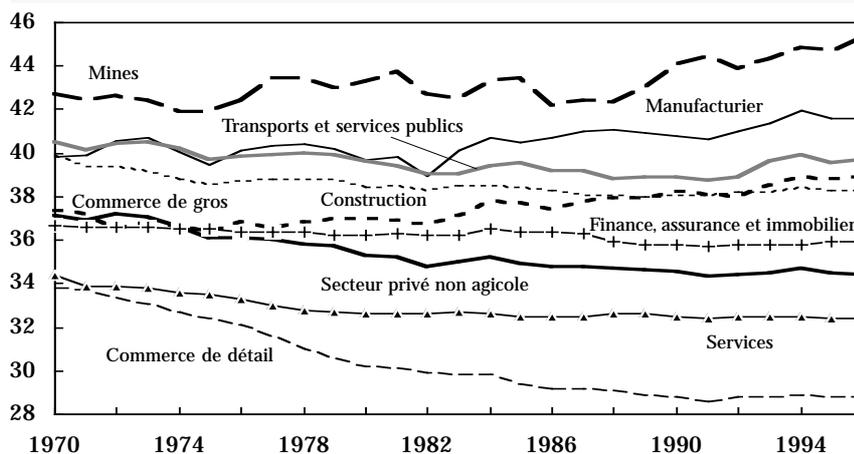
multiples <sup>1</sup>. En ce qui concerne la durée du travail, le travailleur qui possède deux emplois se dédouble entre son emploi principal (durée moyenne de 34,8 heures en 1996) et son emploi secondaire (durée moyenne de 13 heures) : la durée qui en ressort est une moyenne et non le cumul des deux durées (soit 47,8 heures ).

1. Ceux qui sont comptés comme des travailleurs non agricoles salariés pour leur emploi principal et pour leur emploi secondaire.

### 8. Part du temps partiel et de ses composantes dans l'emploi total



### 9. Durée hebdomadaire du travail \* dans les différents secteurs de l'économie



Les résultats des enquêtes auprès des ménages (*Current Population Survey*) indiquent que la majorité des créations d'emplois s'est faite dans des postes à temps plein. Cela est confirmé par trois éléments. La part de l'emploi à temps partiel dans l'emploi total a baissé de 1994 à 1996 (graphique 8). La durée du travail dans le secteur des services (sous l'hypothèse que c'est dans ce secteur que le potentiel de temps partiel est le plus important) n'affiche pas de tendance baissière particulière depuis cinq ans. L'augmentation de l'écart entre la durée du travail dans le secteur manufacturier et dans les services intègre une baisse de la durée du travail dans les services durant les années soixante-dix et une hausse dans le secteur manufacturier depuis le début des années quatre-vingt du fait des heures supplémentaires (graphique 9).

Bien que leur part en pourcentage de l'emploi total soit restée stable autour de 6 % depuis 1991 <sup>13</sup>, le phénomène des emplois multiples est souvent considéré comme la meilleure illustration des lacunes du marché du travail américain. En 1996 <sup>14</sup>, un quart de ces personnes effectuait un travail indépendant pour leur emploi secondaire. Sur les trois-quarts restants, 35 % avait un emploi dans les services et 20 % dans le commerce de détail. Ce sont les travailleurs de l'administration publique et des services qui sont les plus susceptibles de compléter leur emploi principal par un travail d'appoint. On retrouve bien dans ces proportions l'archétype du « petit boulot » : ils sont peu rémunérés (il en faut deux pour pouvoir assumer sa position dans la société consommatrice), peu qualifiés, avec un taux de rotation de la main d'œuvre importante. Ils ne sont néanmoins pas obligatoirement synonymes d'emplois instables et surtout ne sont pas représentatifs de l'emploi moyen créé durant ce cycle.

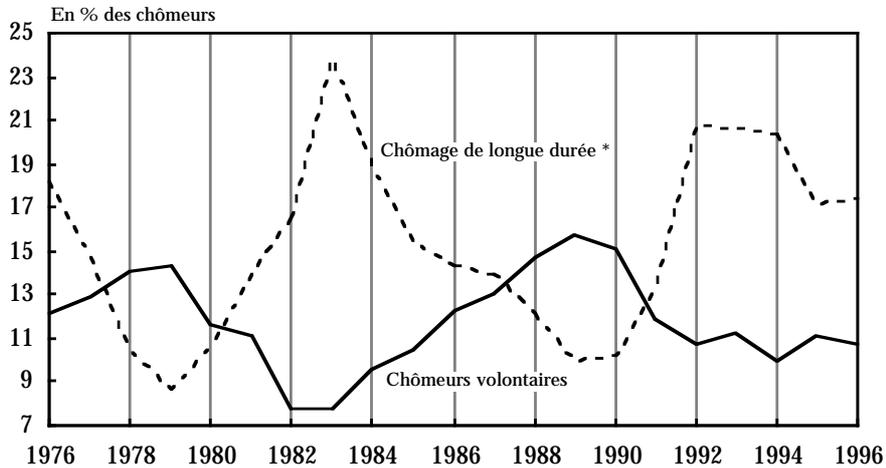
Malgré le dynamisme des créations d'emplois, trois indicateurs révèlent un sentiment d'insécurité : le nombre de personnes quittant volontairement leur travail, le chômage de longue durée et la probabilité de licenciement des « cols blancs ». Par rapport au cycle précédent, on remarque que le nombre de personnes quittant volontairement leur emploi n'affiche aucune progression similaire. De même, le chômage de longue durée s'est replié beaucoup moins significativement depuis le pic de 1992 (graphique 10). Ceci est cohérent avec l'augmentation de la part du chômage attribuable à un licenciement définitif (par opposition au chômage technique temporaire) et avec le fait que les « cols blancs » âgés ne sont plus à l'abri du « déplacement ». Le sentiment d'insécurité est aggravé par la perte de salaire qui accompagne de plus en plus souvent un changement d'emploi et par le risque de ne pas bénéficier d'une couverture sociale complémentaire. Du fait de la conditionnalité de la couverture à l'exercice d'une activité salariée <sup>15</sup>, la perte d'emploi est

13. Données enquête auprès des ménages.

14. Les informations qui suivent ne sont disponibles que pour cette année.

15. Voir Hélène Baudchon (1997).

### 10. Deux indicateurs du sentiment d'insécurité des travailleurs américains



\* C'est-à-dire plus de 27 semaines.

Source : Département du travail (Bureau of Labor Statistics).

alors considérée avec beaucoup plus d'inquiétude qu'un simple observateur du marché du travail américain ne peut l'imaginer.

En opposition avec ces indicateurs d'insécurité, les quatre critères de stabilité de l'emploi, proposés par le Département du Travail dans son rapport de 1995 sur la main d'œuvre américaine, suggèrent tous qu'il n'y a eu que peu de changement dans l'appréciation générale de la stabilité de l'emploi. Ces indicateurs sont : l'ancienneté dans le poste actuel, la probabilité de conservation de son emploi actuel compte tenu de son ancienneté, la fréquence de changement d'emploi, le travail à temps partiel sur base annuelle <sup>16</sup>. En fait, c'est la nature de l'emploi qui a changé. Durant les décennies précédentes, les travailleurs contrôlaient l'évolution de leur carrière. Les changements de postes résultaient d'une recherche productive qui conduisait à choisir de quitter un emploi en vue d'un salaire plus élevé, d'une meilleure opportunité de carrière ou d'une plus grande satisfaction à travailler. Durant les années quatre-vingt dix, au contraire, ce sont plus les employeurs que les employés qui contrôlent l'ancienneté, contribuant à la création d'une catégorie de travailleurs disponibles en juste-à-temps et au développement du recours à la main d'œuvre contingente.

Entre février 1992 (dernier creux atteint par l'emploi) et mars 1997, la croissance de l'emploi intérimaire a contribué à hauteur de 8 % à celle de l'emploi total non agricole, une contribution quatre fois supérieure au poids de ce secteur dans l'emploi total non agricole <sup>17</sup>. En

16. Un tel travailleur a travaillé au moins une semaine et au maximum 26 durant une année donnée.

17. Cette part est passée de 0,5 % en 1982 à 2 % en 1996. Le niveau en soi de ce pourcentage n'est pas impressionnant. Sa progression en revanche est remarquable.

février 1995, l'emploi contingent représentait lui presque 5 % de l'emploi total <sup>18</sup>. Les groupes démographiques les « mieux » représentés sont les femmes, les noirs et les jeunes. Leur catégorie professionnelle et leur niveau scolaire n'en font pas des travailleurs moins qualifiés que les autres. Ils se retrouvent majoritairement dans le secteur des services et de la construction. Un peu plus de 40 % travaillent à temps partiel, et environ 10 % détiennent plus d'un emploi. Dans une logique d'évolution de la stabilité de l'emploi, il est important de rappeler que les emplois contingents sont par définition peu stables. En revanche, les agences intérimaires agissent plus comme des intermédiaires à partir desquels s'établissent avec leurs salariés des relations de long-terme relativement stables.

### Consommation et endettement : un volcan qui sommeille

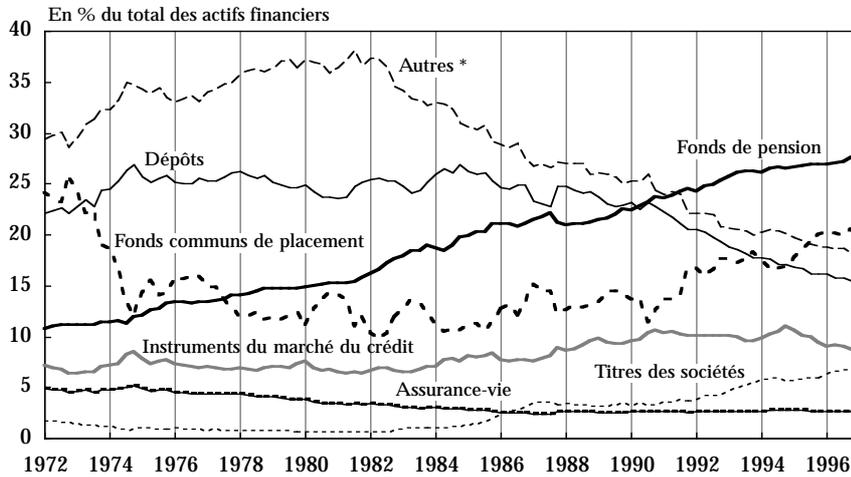
La combinaison d'un endettement qui ne manifestait, jusqu'à la fin 1996, aucun signe de ralentissement dans son rythme de progression et de l'augmentation du taux de défaillance sur les cartes de crédit et des déclarations de faillites personnelles, contribue à nourrir les inquiétudes sur le risque d'un retournement brutal de la consommation pour cause de surendettement. Ces craintes peuvent être apaisées pour plusieurs raisons. L'augmentation de l'endettement peut être plus le signe d'un optimisme accru en termes de revenu qu'annonciateur d'une diminution des dépenses de consommation <sup>19</sup>. L'éviction, au profit de la forte demande des entreprises, rendant difficile l'accès des ménages au crédit, ne s'est pas encore concrétisée. L'évolution de la composition du patrimoine actif des ménages ne traduit pas une déformation flagrante vers des actifs particulièrement sensibles aux taux d'intérêt et/ou aux fluctuations de la bourse, impliquant une plus grande sensibilité de la consommation face à des chocs financiers. La charge de l'endettement reste encore supportable. Les difficultés de paiement sont pour le moment sans conséquence sur le système bancaire. Elles sont de plus loin de concerner l'ensemble des ménages.

Le mouvement le plus frappant dans l'évolution de la composition de l'actif financier est la progression continue de la part des ressources investies dans des fonds de pension (graphique 11). Cette progression reflète la plus grande sensibilisation des ménages à la constitution d'un patrimoine exclusivement réservé à la retraite. Selon la dernière enquête sur les finances des ménages, en 1995, 23,5 % des ménages interrogés citaient la retraite comme motif d'épargne (contre 18,4 % en 1989 et 19,3 % en 1992). Ces réserves ne sont pas mobilisables pour la consom-

18. Selon la définition la plus large, c'est-à-dire recouvrant les travailleurs qui n'espèrent pas voir leur emploi perdurer (au-delà de la date de l'enquête). Données tirées du nouveau supplément au CPS introduit en février 1995.

19. Voir Jonathan Mc Carthy (1997).

### 11. Décomposition du patrimoine des ménages américains



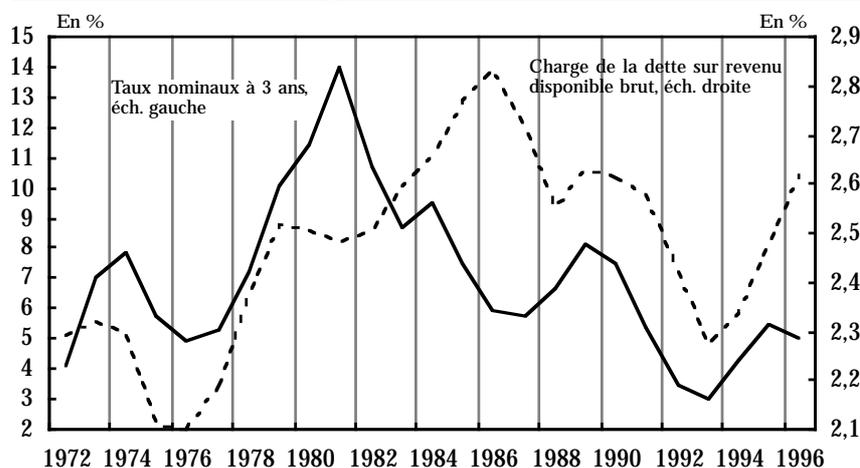
\* Deux tiers de ce poste est constitué des titres du secteur hors sociétés.

Source : Réserve Fédérale.

mation. La décroissance de la part des dépôts et la montée simultanée de celle des titres des sociétés depuis 1990 est particulière au cycle actuel. Cette évolution donne une nouvelle image de l'arbitrage rendement / risque avec une prise de risque explicite de la part des ménages dans leur volonté de suivre la hausse de la bourse et d'en profiter. La légère hausse de la part dans les fonds communs de placement suggère également un tel comportement. Cette « épargne de spéculation » accroît certes la sensibilité du patrimoine des ménages aux chocs financiers, mais en proportion du total des actifs, elle reste encore inférieure à « l'épargne de précaution ».

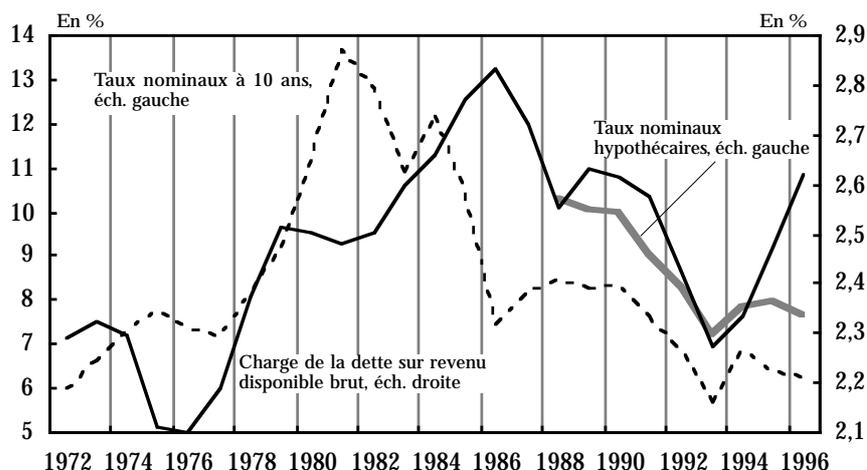
L'influence de la charge de l'endettement peut être relativisée pour différentes raisons. Bien qu'en progression depuis la mi-93, elle n'a pas encore atteint le sommet de 1986. La stabilisation des différents taux d'intérêts (taux des Federal Funds, taux sur les crédits hypothécaires, taux sur les crédits automobiles à 48 mois et taux sur les cartes de crédit), un peu en-deçà de leur niveau de 1995, contribue à maintenir un environnement financier plutôt incitatif à l'endettement des ménages. Enfin, les ménages américains profitent des facilités de renégociation des contrats d'emprunts pour s'isoler au mieux des fluctuations des taux d'intérêt. Depuis 1990, le parallélisme entre la charge de la dette et les taux d'intérêt est frappant. Il s'interrompt pourtant à partir de 1995 (graphiques 12a et 12b). Cette déconnexion peut s'expliquer par un effet boule de neige classique compte tenu de l'endettement passé et aussi par le poids pris, dans les crédits à la consommation, par les crédits renouvelables. Ces derniers sont composés exclusivement des cartes de crédit sur lesquelles courent des taux d'intérêt de 10 points plus élevés que les taux directeurs et plutôt inélastiques à leurs mouvements.

12a. Charge de la dette et taux d'intérêt



Sources : Département du commerce, calculs OFCE.

12b. Charge de la dette et taux d'intérêt



Sources : Département du commerce, calculs OFCE.

Les conséquences des défauts de paiement sur le système bancaire sont loin de soulever le problème d'un risque systémique comme au tournant des années quatre-vingt-quatre-vingt dix. D'abord, les banques sont dans une situation financière beaucoup plus saine. De plus, profitant de l'intérêt des marchés de capitaux, les banques sont passées maîtres dans la titrisation<sup>20</sup> des prêts à la consommation, qui leur per-

20. La titrisation est une activité qui consiste à placer des effets à court terme renouvelables et qui donne à l'emprunteur l'assurance d'un financement à long terme, avec, le plus souvent, l'engagement par la banque de reprendre elle-même le « papier » si elle ne trouve pas d'acquéreur sur le marché.

met de transférer une partie des risques inhérents à ces prêts vers les détenteurs de titres. Pour ces derniers, le risque de défaut est limité par l'existence d'un mécanisme de rehaussement de crédit, qui les amènent à provisionner les pertes liées aux défauts de paiement des consommateurs. Enfin, le caractère accommodant des législations sur les faillites personnelles incite les ménages en difficulté à abuser du système au détriment des crédateurs (encadré 3). Ceci explique une partie de la progression des défaillances, exceptionnelle dans une telle phase du cycle. C'est plus l'usage massif des cartes de crédit <sup>21</sup> qu'il faut incriminer. Il contribue à modifier le comportement de consommation des ménages et surtout l'appréhension de leur solvabilité. Cette déformation est en elle-même plus problématique que le niveau des taux de défaillance.

### **3. Comment se déclarer en faillite personnelle aux Etats-Unis**

Aujourd'hui, la plupart des individus usent des dispositions du Chapitre 7 du Code sur la faillite pour se protéger contre leurs crédateurs. Ces dispositions, qui ne réclament aucune justification particulière, conduisent à une liquidation des dettes. L'industrie des cartes de crédit réclame que le recours à ce chapitre devienne l'exception et non plus la règle, dans la mesure où certains ménages sont capables d'assurer au moins une partie de leurs obligations. La liquidation totale ne serait accordée, après décision de justice, qu'aux personnes se trouvant réellement dans l'impossibilité d'acquitter les dettes non garanties. Cela contraindrait la plupart des consommateurs à se déclarer d'abord en faillite sous couvert du Chapitre 13, les dispositions de ce dernier impliquant un remboursement partiel étalé sur une période de 3 à 5 ans. En 1996, sur le million de personnes déclarées en faillite, 70 % l'ont fait sous couvert du Chapitre 7.

La dernière enquête sur les finances des ménages (1997) ne fournit que peu de preuve d'une augmentation sérieuse des problèmes de paiement entre 1992 et 1995. La part des familles endettées et le montant médian de leur dette ont certes augmenté, mais la part de l'endettement dans les actifs détenus par les familles est restée stable autour de 16 % car les deux variables ont augmenté au même rythme. Cette enquête révèle aussi que ce sont les ménages les plus jeunes et dans les tranches de revenus moyens qui sont les plus endettés et qui subissent des pressions à ce niveau. En revanche, les autres catégories de la population, et particulièrement les tranches de revenus supérieurs, ont une marge de manoeuvre significative (tableau 3).

<sup>21</sup> Largement imputable à la même industrie des cartes de crédit qui réclame une législation des faillites personnelles plus contraignante.

## 3. Différentes mesures du fardeau de la dette

Caractéristiques des familles	Ratio agrégé (1)			Ratio médian (2)			Ratios supérieurs à 40 % (3)			Paiement en retard d'au moins 60 jours (4)		
	1989	1992	1995	1989	1992	1995	1989	1992	1995	1989	1992	1995
<b>Total</b>	<b>15,6</b>	<b>15,8</b>	<b>15,4</b>	<b>16,0</b>	<b>15,7</b>	<b>16,7</b>	<b>10,9</b>	<b>11,6</b>	<b>11,1</b>	<b>7,0</b>	<b>6,0</b>	<b>6,9</b>
<b>Revenu (dollars de 1995)</b>												
moins de 10 000	16,2	17,1	21,1	19,3	13,2	15,1	25,6	28,9	26,9	21,4	11,1	8,0
10 000 - 24 999	12,7	16,5	16,1	17,2	14,7	17,8	13,9	16,0	16,9	11,8	9,2	11,4
25 000 - 49 999	16,7	17,0	17,2	16,0	16,0	16,9	10,6	9,7	8,5	4,2	6,2	7,8
50 000 - 99 999	17,4	16,0	16,7	16,1	16,9	16,8	5,7	4,7	4,3	4,0	2,1	2,4
100 000 et plus	14,0	14,2	11,9	13,9	14,6	11,4	6,7	4,5	4,1	2,2	0,5	1,4
<b>Age du responsable (années)</b>												
moins de 35	18,4	16,9	17,7	16,5	15,5	16,9	13,1	10,6	11,1	10,8	8,2	8,8
35-44	18,4	18,4	17,6	18,4	18,5	18,2	9,2	12,2	9,8	5,9	7,0	7,4
45-54	16,2	17,5	17,0	16,8	16,2	17,0	11,7	11,6	11,0	4,6	5,4	7,8
55-64	14,6	14,4	14,9	13,5	15,2	15,2	10,0	15,6	15,3	7,5	4,6	2,5
65-74	6,8	10,3	9,4	12,3	10,1	13,3	8,5	8,6	9,9	3,3	1,1	5,0
75 et plus	2,6	4,6	3,8	8,8	3,1	3,8	11,2	9,6	9,5	1,1	2,1	4,2

(1) Ratio agrégé : total des remboursements d'emprunts toutes familles confondues / revenu familial total.

(2) Ratio médian : total des remboursements d'emprunts pour les seuls débiteurs / revenu.

(3) Ratio supérieur à 40 % : pourcentage de débiteurs ayant un ratio médian supérieur à 40 %.

(4) Paiement en retard d'au moins 60 jours : pourcentage de débiteurs faisant face à de telles échéances.

Source : Federal Reserve Bulletin, janvier 1997.

## Pratique et réalité de la politique commerciale américaine

La cohabitation entre une situation domestique « brillante » et une situation extérieure dégradée vient de ce que les effets d'entraînement entre les moteurs internes et la composante extérieure ne suffisent pas à régler les problèmes de compétitivité de l'économie américaine. Deux questions viennent à l'esprit. Quelle est l'origine de ces problèmes ? Dans quelle mesure sont-ils une contrainte à la poursuite de la croissance ? Cette deuxième question ne peut être résolue qu'au regard des réponses apportées à la première. Il faut d'abord déterminer quels sont les secteurs déficitaires à l'extérieur et comprendre pourquoi. Il faut ensuite vérifier dans quelle mesure ils concordent avec les secteurs dits dynamiques. Si la concordance est grande, deux conséquences en découlent : la fragilisation de la croissance qui dépend du dynamisme des exportations de ces secteurs ; la difficile élimination du déficit correspondant, même en période de croissance. Ces différents points font l'objet de la première section. La deuxième section est consacrée à un premier bilan de l'Accord de Libre-Echange Nord-Américain, qui apparaît, dans ce contexte, comme une sortie de secours bienvenue.

### **4. Les secteurs du textile et de l'habillement, un cas d'école**

Les secteurs du textile et de l'habillement apparaissent comme les secteurs sensibles du commerce sino-américain, à l'image du secteur automobile dans les relations nippo-américaines, environ 30 % des importations de marchandises en provenance de Chine étant des produits textiles. Entre 1970 et la fin des années quatre-vingt, la part des importations dans la consommation domestique est passée de 10 % à 33 %. En 1992, l'habillement dégageait un déficit commercial de presque 26 milliards de dollars, 8 fois plus que le textile et surtout le plus important des déficits du secteur manufacturier. En revanche, les efforts de productivité dans le secteur du textile, qui reposaient sur l'utilisation d'une technologie de pointe permettant une main d'œuvre moins nombreuse et une cadence de production plus rapide, ont permis de préserver la compétitivité des industriels américains face aux pays à bas salaires et de limiter les pertes de parts de marché sur le marché intérieur. Ce secteur a souffert indirectement de cette concurrence étrangère dans la mesure où la croissance des importations d'habillement leur supprimait des débouchés sur le marché intérieur, les producteurs nationaux, moins nombreux, ayant moins besoin du textile produit sur place.

Depuis la fin des années quatre-vingt, le développement de liens particuliers avec la zone Caraïbes <sup>1</sup> et avec le Mexique a permis d'isoler les entreprises domestiques de la pression exercée par les pays à bas salaires. Elles bénéficient ainsi non seulement d'une main d'œuvre bon marché

1. Costa Rica, République Dominicaine, Guatemala, Honduras, Jamaïque.

mais aussi d'une technologie de pointe. La proximité de ces pays augmente la rapidité d'adaptation des producteurs américains aux variations de la demande. Par opposition au système rigide de quotas qui caractérise les rapports commerciaux sino-américains, les relations entre le Mexique et les Etats-Unis reposent sur une division étroite du travail dominée par les firmes américaines. L'ALENA devrait amener les manufacturiers de l'habillement à moins sous-traiter avec la zone Caraïbes et à délocaliser au Mexique dans la mesure où les produits finis ne supportent aucun droit de douane <sup>2</sup>. En revanche, l'industrie textile a moins intérêt à délocaliser, et ce pour trois raisons : il s'agit d'une industrie intense en capital et non en travail ; les Etats-Unis sont les premiers fournisseurs de produits textiles aux manufacturiers mexicains de l'habillement ; pour que les produits de l'habillement restent détaxés à l'intérieur de la zone de libre-échange, ils doivent être faits à partir de fibres nord-américaines fabriquées dans les usines de tissage nord-américaines.

2. Lauren A. Murray (1995) et pour plus de détails sur l'impact de l'ALENA sur ce secteur, voir USITC publication n°2596 (1993).

## Des avantages comparatifs pas très compétitifs

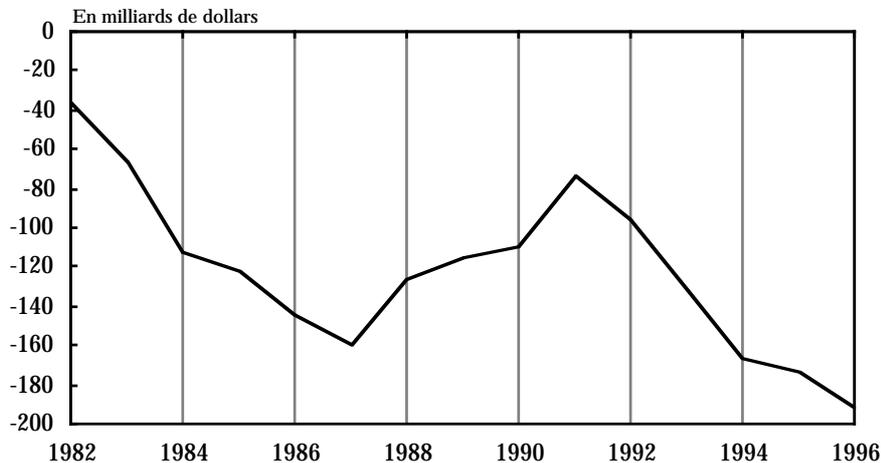
Compte tenu de leurs dotations factorielles actuelles <sup>22</sup>, les Etats-Unis sont à un stade de leur développement économique qui les amène à exporter et à importer des produits intenses en travail et des produits intenses en capital (compte tenu de leur manque d'épargne) <sup>23</sup>. Cette répartition s'accompagne d'une similitude croissante (à la fois voulue et subie) entre la composition des importations et des exportations pour les grands groupes de produits et les grandes zones. Selon Hickok et Hung (1991), cette similitude explique l'incapacité des Etats-Unis à profiter de la dépréciation du dollar de la deuxième moitié des années quatre-vingt pour réduire au-delà de la barre des 100 milliards de dollars leur déficit commercial en marchandises <sup>24</sup> (graphique 13). D'une part, parce que les produits américains sont désormais confrontés à une concurrence plus forte. D'autre part, parce que les Etats-Unis, pâtissant

22. Selon la dynamique de l'avantage comparatif, la répartition géographique et sectorielle du commerce extérieur d'un pays évolue avec l'accumulation de capital sous toutes ses formes (physique, humain, ressources naturelles). Cette dynamique n'est néanmoins valable que pour les échanges inter-branches. Pour comprendre la spécialisation d'un pays à un niveau moins agrégé, elle doit être complétée par l'analyse du commerce intra-branches et la référence à la division internationale des processus productifs. Les importations apparaissent alors comme un moteur aux échanges dans la mesure où elles contribuent à libérer des facteurs de production. Malgré l'intérêt de ces nouvelles théories du commerce international, on conserve l'impression que la part subie dans le niveau du taux de pénétration des importations est plus importante que la part voulue. Ce qui explique la difficile résolution des problèmes de compétitivité de l'économie américaine.

23. Si les ordinateurs et dérivés sont des biens encore intenses en travail, l'automobile intègre de plus en plus de capital, ainsi que les biens d'équipement en général.

24. Les données des auteurs s'arrêtent en 1989. En 1991, le déficit ressortait à environ 75 milliards de dollars. Mais la rechute à partir de cette date nous conduit à considérer comme toujours valable leur argumentation.

## 13. Solde commercial de marchandises



Source : Département du commerce.

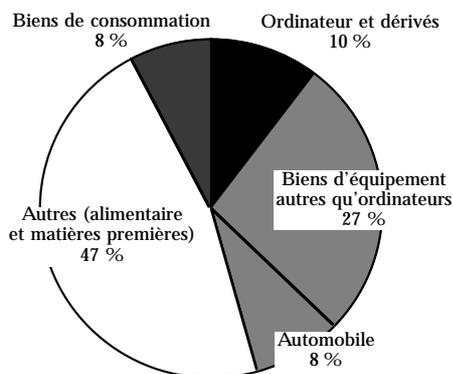
d'un effet « tête de pont »<sup>25</sup>, sont susceptibles d'exporter moins et d'importer plus que dans le passé récent. Un troisième facteur renforce ces deux effets, celui de la sensibilité du déficit commercial américain au décalage conjoncturel avec ses partenaires commerciaux<sup>26</sup>. Au total, le déficit commercial semble frappé d'un effet d'hystérèse que la politique commerciale américaine, toute stratégique qu'elle soit, a du mal à annuler. La progression rapide du taux de pénétration depuis le début des années quatre-vingt-dix en est la preuve.

Le détail de la répartition sectorielle met en évidence (graphiques 14 et tableau 4) les trois principales caractéristiques du commerce extérieur américain : au niveau des exportations, une domination des produits et secteurs à forte croissance et/ou valeur ajoutée ; les besoins américains (en consommation et investissement) pour ces mêmes produits au niveau des importations ; une réorientation sectorielle du commerce extérieur qui s'est faite au détriment des filières énergétique et agro-alimentaire et au profit de l'électronique (plus la chimie pour les exportations, plus l'électrique et la mécanique pour les importations). Les Etats-Unis ne dégagent en fait un excédent commercial durable (depuis 1982) que pour

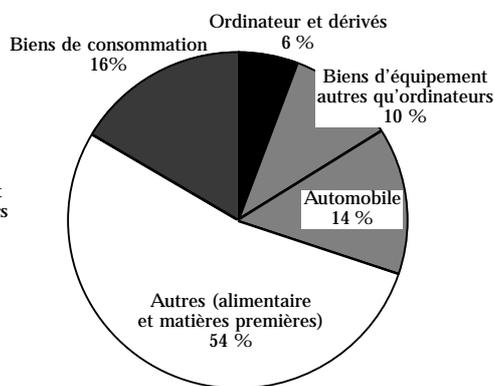
25. Cet effet vient de ce que l'appréciation du dollar du début des années quatrevingt a poussé certains producteurs étrangers à exporter vers le marché américain. Mais une fois les coûts fixes des investissements dans les réseaux de distribution amortis et la renommée de la marque établie, ces producteurs n'ont aucun intérêt à cesser d'exporter, même si le dollar se déprécie.

26. Selon le modèle MIMOSA, la dégradation du déficit courant américain suite à un choc sur l'investissement privé est en effet sensible, plus sensible encore qu'en cas de choc sur l'investissement public. L'amélioration du solde courant suite à un choc sur l'investissement public en Europe est en revanche faible. Ceci révèle une disymétrie dans la réaction des importations et des exportations à une stimulation de la demande intérieure (pour les importations), étrangère (pour les exportations).

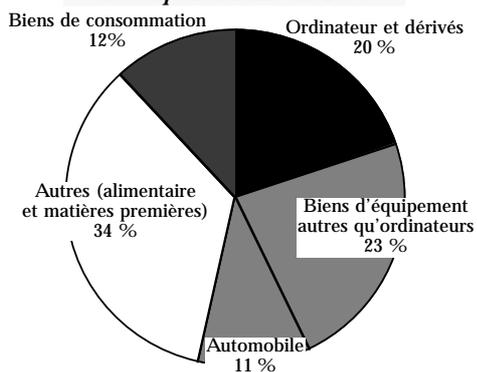
14a. Répartition par produits des exportations en 1982



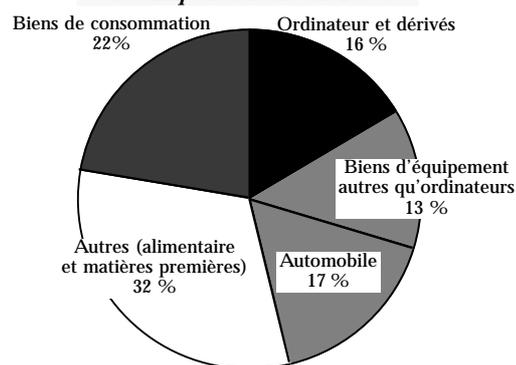
14b. Répartition par produits des importations en 1982



14c. Répartition par produits des exportations en 1996



14d. Répartition par produits des importations en 1996



Sources : Département du commerce, calculs OFCE.

#### 4. Répartition sectorielle des exportations et des importations américaines de marchandises en 1975 et 1994

En %

	1975		1994	
	Importations	Exportations	Importations	Exportations
Energétique	27,6	4,0	9,1	1,8
Agro-alimentaire	12,2	22,2	6,2	12,4
Textile	5,5	2,2	9,2	2,9
Bois Papier	5,0	5,1	6,3	6,9
Chimique	6,0	10,5	7,7	13,1
Sidérurgique	5,3	2,9	2,3	1,0
Non ferreux	3,9	1,7	2,1	1,5
Mécanique	9,1	26,3	12,3	22,1
Véhicules	13,5	10,8	15,4	9,3
Electrique	1,8	3,3	5,3	5,3
Electronique	7,0	8,5	19,4	18,2
Total	100	100	100	100

Source : Coville (1997).

deux catégories de marchandises, l'agro-alimentaire et les biens d'équipement hors automobile. Si, en 1996, les ordinateurs et dérivés (produits à forte croissance par excellence) représentent bien 20 % des exportations de marchandises, un déficit existe depuis 1993<sup>27</sup>. Il reste néanmoins négligeable face aux déficits en 1996, par ordre croissant, des fournitures et matières industrielles, de l'automobile et des biens de consommation.

#### 5. Répartition géographique du commerce extérieur américain de marchandises

En % du total

	Exportations		Importations	
	1982	1996	1982	1996
Europe de l'Ouest	28	22	21	20
Canada	19	22	20	20
Japon	10	11	15	14
Mexique	6	9	6	9
Asie	19	22	19	26
Total	82	86	81	89

*Note* : le total n'est pas égal à 100 % dans la mesure où toutes les zones géographiques ne sont pas représentées.

*Sources* : Département du commerce, calculs OFCE.

L'évolution de la répartition géographique du commerce extérieur américain donne des informations complémentaires aux précédentes (tableau 5). Durant les années quatre-vingt, l'Europe de l'Ouest<sup>28</sup> et le Canada sont les marchés importateurs dominants, représentant à eux deux environ 50 % des débouchés des exportations de marchandises américaines. A partir des années quatre-vingt-dix, la répartition géographique des exportations « s'équilibre » autour des partenaires anciens auxquels viennent s'ajouter la zone Asie<sup>29</sup> et le Mexique. L'ALENA apparaît comme le principal client des Etats-Unis (plus de 30 % des exportations américaines sont destinées à cette zone). Le Japon, à lui seul, reste destinataire d'un peu plus de 10 % des exportations. L'Europe de l'Ouest, entre 1982 et 1996, régresse de premier client au même rang que le Canada et la zone Asie<sup>30</sup>. Au niveau des importations, on note les mêmes évolutions de la répartition géographique, à une nuance près : le poids pris par la zone Asie est plus important que pour les exportations, apparaissant ainsi comme le principal fournisseur des Etats-Unis.

27. Ce déficit est inclus dans l'excédent en biens d'équipement hors automobile.

28. Union Européenne plus Europe de l'ouest hors UE.

29. Chine, Honk Kong, République de Corée, Singapour, Taiwan, membres de l'OPEC.

30. L'Europe reste un destinataire privilégié des investissements directs américains. L'importance des échanges intra-firmes qui en découlent explique la plus forte intégration de l'appareil de production américain à l'appareil européen qu'à l'asiatique. Avec la progression des investissements directs américains vers l'Asie, une intégration plus poussée des deux appareils sera à terme favorable au déficit bilatéral américain vis-à-vis de cette zone.

### 5. Indicateurs de part de marché (en volume) pour le commerce de produits manufacturés

- Parts de marché simples = exportations du pays / (importations mondiales — importations du pays)
- Parts de marché sur la demande adressée = exportations du pays / demande adressée au pays

Cet indicateur tient compte de la structure géographique des exportations du pays. La demande adressée est un agrégat obtenu par moyenne géométrique (pondérée selon des coefficients fixes) des indices de volume d'importations des segments destinataires des exportations. Les coefficients de pondération traduisent la structure géographique de destination des exportations du pays de 1988.

- Parts de marché rectifiées = exportations du pays / (importations mondiales de produits OCDE — importations du pays de produits OCDE)

Cet indicateur tient compte des déformations structurelles de la concurrence mondiale : il rapporte les exportations du pays considéré à des importations mondiales relevant de la concurrence entre pays de l'OCDE. Des importations des pays de l'OCDE sont retranchées les importations en provenance de l'Amérique Latine et de l'Extrême-Orient (hors Japon).

Autant l'évolution de la répartition géographique des exportations exprime la volonté de profiter du dynamisme économique des différentes zones, autant, symétriquement, celle des importations est le reflet de la perméabilité des Etats-Unis aux exportations de ces mêmes zones. Le fait que les parts de marché sur la demande adressée (encadré 5) décrochent à la baisse à la fin des années quatre-vingt, alors que les deux autres indicateurs (part de marché simples et part de marché rectifiées) résistent <sup>31</sup>, révèle que les efforts américains d'orientation de leur commerce vers les pays à croissance rapide ne sont pas vains (graphique 15).

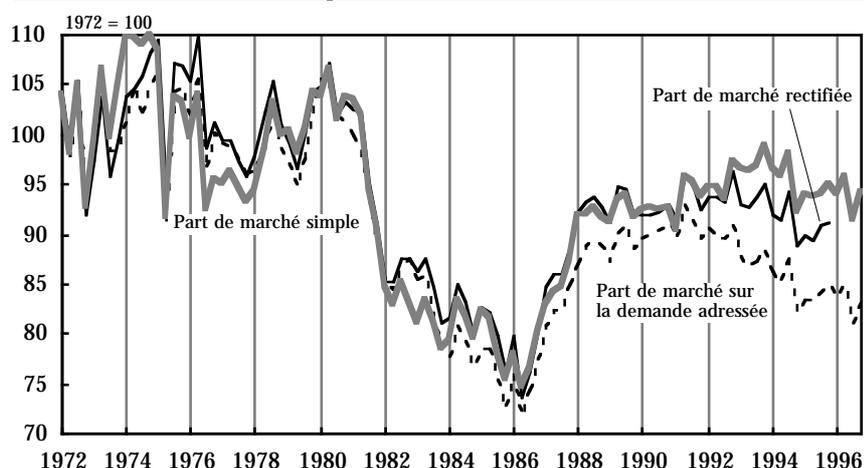
Le déficit commercial persiste du fait de l'importance des besoins américains (impliqués par la spécialisation sectorielle et par le dynamisme de la croissance) en importations asiatiques. En 1996, le cumul du déficit bilatéral vis-à-vis de la Chine avec celui vis-à-vis du Japon expliquait presque 50 % du déficit total. La forte progression du déficit bilatéral nippo-américain, à partir de 1982, résulte de l'appréciation du dollar vis-à-vis du yen, mais aussi de la déformation de la composition des importations américaines en provenance du Japon au profit des biens d'équipement et de l'automobile. La « force » de la Chine vient de sa capacité à faire évoluer la structure de ses exportations vers les Etats-Unis avec la répartition par produits des importations américaines. Cette adaptation des exportations chinoises aux besoins américains n'est pas

31. La légère baisse des parts de marché rectifiées reflète plus le décalage conjoncturel entre les Etats-Unis d'un côté et les pays européens et le Japon de l'autre que des pertes structurelles.

symétrique pour les importations, au détriment des Etats-Unis <sup>32</sup>. La croissance des investissements des pays asiatiques en Chine a aggravé la situation en renforçant le contenu des importations américaines (en provenance de Chine) en biens de consommation bon marché et à faible valeur ajoutée. Le déficit bilatéral avec la Chine représente ainsi la moitié du déficit américain avec l'Asie.

Les cas du Canada, et du Mexique depuis 1994, sont à part, compte tenu des liens commerciaux privilégiés qui unissent les trois pays : ce n'est pas une question de perméabilité mais le résultat d'une intégration positive, déjà forte entre les Etats-Unis et le Canada et croissante entre les Etats-Unis et le Mexique.

#### 15. Trois indicateurs de part de marché pour le commerce américain de produits manufacturés



Source : OFCE.

### L'ALENA : un premier bilan

L'ALENA prend toute son importance dans une logique où l'orientation du commerce américain vers les zones de croissance implique une plus forte pénétration des importations, sans garantie de durabilité d'accès à ces marchés pour les exportations. L'ALENA intègre une telle garantie, son objectif premier étant de créer, entre les trois pays participants, des synergies leur permettant de poursuivre une stratégie de croissance fondée essentiellement sur les exportations (en raison de leurs problèmes de compétitivité). Elle est l'aboutissement du processus graduel d'intégration, implicite jusque-là, des pays d'Amérique du Nord <sup>33</sup>. L'intégration du Mexique, pays en voie de développement, au côté des

32. Voir tableaux 5 et 6 dans Thierry Coville (1997).

33. La première pierre avait été posée avec la signature, en 1965, d'un accord entre les Etats-Unis et le Canada sur le secteur automobile (Canada-US Auto Pact). Quelques années plus tard, l'essor des maquiladoras (entrepôts mexicains sous douane dans lesquels

Etats-Unis et du Canada, pays industrialisés, est historique<sup>34</sup>. Elle apparaît de plus indispensable dans une logique de compétitivité, le Mexique et le Canada représentant pour les Etats-Unis la meilleure combinaison entre l'avantage de proximité géographique et les opportunités de spécialisation dans la production de biens intermédiaires.

Cette nouvelle zone de libre-échange apparaît comme un laboratoire idéal pour tester en grandeur nature, mais à petite échelle (sachant qu'appliquer ce paradigme à tous les échanges commerciaux est impossible), le paradigme dit OLI qui résume en trois avantages (*ownership, localisation, internalisation*) les arguments du choix d'une entreprise entre l'exportation, l'octroi d'une licence ou l'investissement direct. L'*ownership advantage* correspond à l'avantage spécifique de la firme en termes de technologie, de savoir-faire, d'ancienneté dans l'activité, de renommée. Le *localisation advantage* correspond à l'avantage de localisation du pays hôte au niveau de ses facteurs de production, de ses infrastructures, de l'intervention de l'Etat et des habitudes culturelles. L'*internalisation advantage* correspond à l'avantage d'internalisation à savoir la possibilité pour la firme de réduire les coûts de transaction, de contrôler l'approvisionnement, de limiter au mieux les imperfections des marchés sur lesquels elle évolue. Le secteur du textile est un bon exemple d'internalisation d'un marché. Le secteur automobile est le secteur type concerné par le paradigme dans son ensemble dans la mesure où il fait l'objet de la majorité des exportations entre les trois partenaires. Le développement des *maquiladoras* est le meilleur exemple pour illustrer la réalité de ce paradigme. Trois chiffres le confirment : 60 à 70 % des échanges effectués au sein de l'ALENA sont constitués de composants intermédiaires nécessaires à la réalisation des produits finis ; 80 % des importations mexicaines de marchandises sont composés de cette catégorie de produits ; environ 50 % des exportations mexicaines vers les Etats-Unis et 50 % des exportations américaines vers le Mexique de produits manufacturés sont des exportations intra-firmes.

La faible ancienneté de l'accord fait qu'il est encore difficile de départager les effets de l'accord des effets des situations économiques domestiques sur la balance commerciale et sur l'emploi<sup>35</sup>. Les fortes créations

---

sont transformés et assemblés, pour l'exportation aux Etats-Unis surtout, des composants préalablement importés) a contribué à créer des liens étroits entre les villes du nord du Mexique et l'économie américaine dans son ensemble. Depuis 1985, d'autres négociations ont complété cet ensemble de liens par l'intermédiaire d'une série d'accords bilatéraux visant à réduire les barrières tarifaires entre les différentes régions et fournissant au futur ALENA une base institutionnelle. L'accord le plus important est l'accord de libre-échange entre les Etats-Unis et le Canada (Canada-US Free Trade Agreement). Le Canada et les Etats-Unis ont également chacun conclu des accords bilatéraux avec le Mexique (essentiellement sur le commerce et l'investissement).

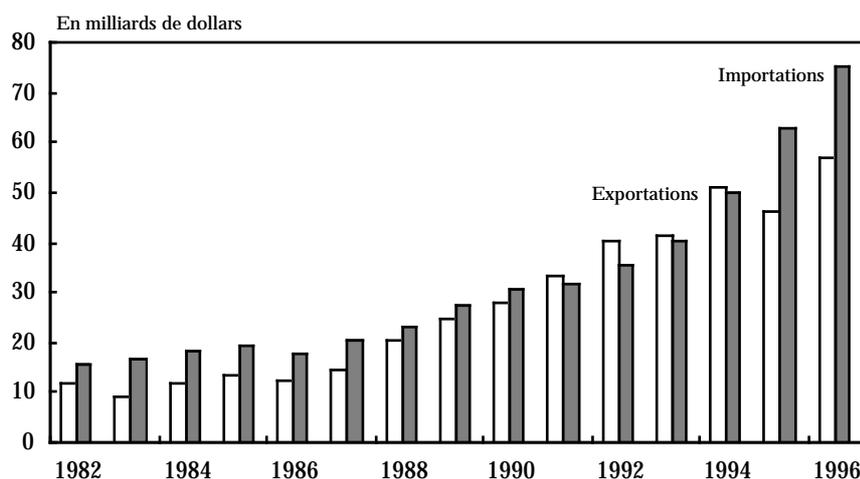
34. On s'intéressera de ce fait exclusivement aux liens Etats-Unis / Mexique, sachant que les liens Etats-Unis / Canada ont été moins controversés et sont plus anciens.

35. Qui étaient à l'époque des négociations les seuls critères retenus à la fois par l'Administration et par les opposants. Pour plus de détails sur l'impact « théorique » de l'ALENA, voir CBO (1993b). Pour un premier bilan, voir Sidney Weintraub (1997).

d'emplois aux Etats-Unis depuis 1994 sont certes à mettre en balance avec les avertissements des adversaires à l'accord, mais elles doivent surtout être replacées dans le contexte d'une économie américaine en pleine croissance. De plus, à la mi-1996 « seulement » 78 000 travailleurs étaient comptabilisés comme ayant perdu leur emploi du fait de la concurrence des exportations mexicaine et canadienne <sup>36</sup>.

Le passage d'un léger surplus commercial des Etats-Unis vis-à-vis du Mexique en 1994 à un déficit conséquent en 1995 doit être analysé au regard de la crise mexicaine et non par rapport à un chemin théorique relevant des effets de stimulation du commerce générés par l'ALENA. La baisse des importations mexicaines en provenance des Etats-Unis en 1995 est la réponse logique d'un pays en récession. Le dynamisme des exportations mexicaines, soutenues par l'ouverture du marché américain, a limité l'ampleur de la crise. Un effet de détournement du commerce a pu jouer dans l'augmentation des échanges totaux entre les Etats-Unis et le Mexique en 1995, dans la mesure où le déclin des importations mexicaines était moins important pour les produits américains que pour les produits originaires d'autres zones. La très forte progression du commerce total en 1996 par rapport à 1995 découle d'un effet de rattrapage. Elle reflète le renouveau, particulièrement rapide, de l'économie mexicaine, grâce à un environnement commercial porteur et aux aides financières américaines, qui n'auraient pas eu lieu d'être sans le cadre légal de l'ALENA. Le dynamisme du commerce américano-mexicain bénéficie aussi d'un effet d'acquis, l'intensification des échanges

#### 16. Structure du commerce de marchandises des Etats-Unis avec le Mexique



36. Ces travailleurs sont recensés dans le cadre du programme d'assistance mis en place par le Département du Travail.

datant plutôt de la fin des années quatre-vingt <sup>37</sup> (graphique 16). L'ALENA n'apparaît pas, jusqu'à maintenant, comme le principal facteur de croissance du commerce mais comme une garantie (valable exclusivement pour le Mexique) aux effets asymétriques : elle limite les pertes en cas de récession et elle accroît les gains en cas de croissance.

### La nouvelle orthodoxie du « public thrift »

Si le déficit commercial américain reste un handicap sérieux, le déficit budgétaire (deuxième composante des déficits jumeaux) apparaît aujourd'hui comme un problème en voie de résolution. C'est la première fois que des engagements pris en matière de réduction du déficit budgétaire se concrétisent dans le sens souhaité. Le fait que l'amélioration apparaisse comme essentiellement structurelle est cohérente avec ces engagements, ce qui a deux implications. Elle permet à l'économie américaine de ne pas souffrir de la restriction budgétaire et justifie l'intérêt du rôle minimaliste que le modèle américain affecte à l'intervention de l'Etat. Avec le projet d'équilibrer le budget à l'horizon 2002 et de le maintenir à l'équilibre au-delà, elle prend une dimension supplémentaire. Derrière l'idée d'une meilleure allocation des ressources se profile la solution au faible niveau de l'épargne nationale et donc indirectement au déficit courant. Cette nouvelle orthodoxie du « public thrift », c'est-à-dire de l'épargne publique, profite néanmoins d'un environnement conjoncturel particulièrement favorable qui masque les faiblesses du projet.

### Les tenants et aboutissants du succès de la politique budgétaire

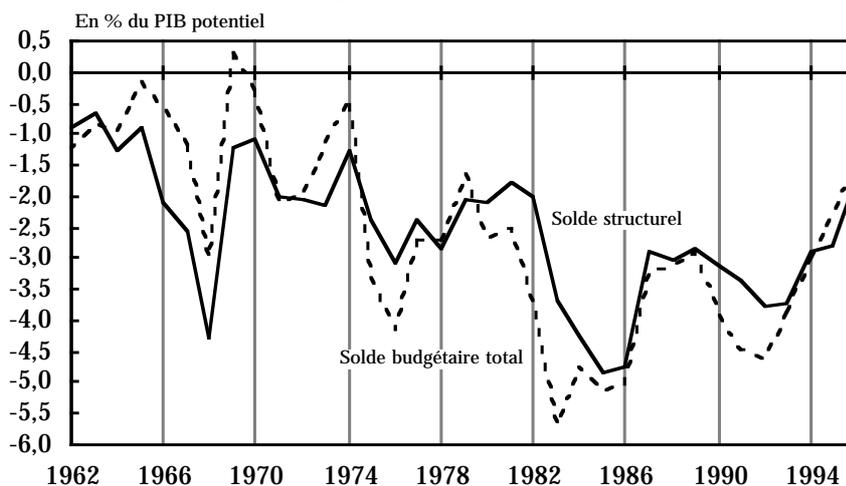
Depuis l'année fiscale 1992, le déficit budgétaire a été réduit, non pas de moitié comme le Président Clinton l'avait promis, mais d'un peu plus de 60 %, passant du niveau historique de 290 milliards de dollars en 1992 à 107 milliards de dollars pour l'année fiscale 1996 <sup>38</sup>. Le déficit fédéral ne représente ainsi aujourd'hui plus que 1,4 % du PIB après 4,7 % en 1992. En 1991 et 1992, le déficit conjoncturel expliquait un

37. Grâce à la diminution unilatérale de la part du Mexique des droits de douane sur les importations à partir de 1983 ; la participation du Mexique au GATT en 1986 ; la politique économique mise en œuvre par l'Administration Salinas à partir de 1988 ; la reprise mexicaine de la fin des années quatre-vingt.

38. Les dernières estimations du gouvernement ramènent même à un peu moins de 40 milliards de dollars le déficit budgétaire pour l'année fiscale en cours.

quart du déficit total. L'amélioration du déficit en 1993 tient surtout au reflux des dépenses d'assurance des dépôts, mobilisées à la suite de la crise des caisses d'épargne en 1989-1991. En 1994, l'amélioration est, enfin, essentiellement structurelle <sup>39</sup> (graphique 17). Ces résultats sont le fruit d'une discipline budgétaire renforcée, amorcée en 1990 en réaction aux médiocres performances budgétaires du tournant des années quatre-vingt et quatre-vingt-dix. Ces performances apparaissaient d'autant plus mauvaises et préoccupantes qu'elles faisaient suite à trois années pendant lesquelles le déficit s'était stabilisé aux environs de 150 milliards de dollars. Elles ont provoqué une longue confrontation entre le Congrès et l'Administration qui a finalement débouché sur la signature du Budget Enforcement Act de 1990 (BEA-90). Face à l'aggravation continue du déficit, et ce malgré les mesures prises en 1990, un second accord a suivi trois ans plus tard, l'Omnibus Budget Reconciliation Act de 1993 (OBRA-93) <sup>40</sup>.

17. Solde budgétaire total et solde structurel



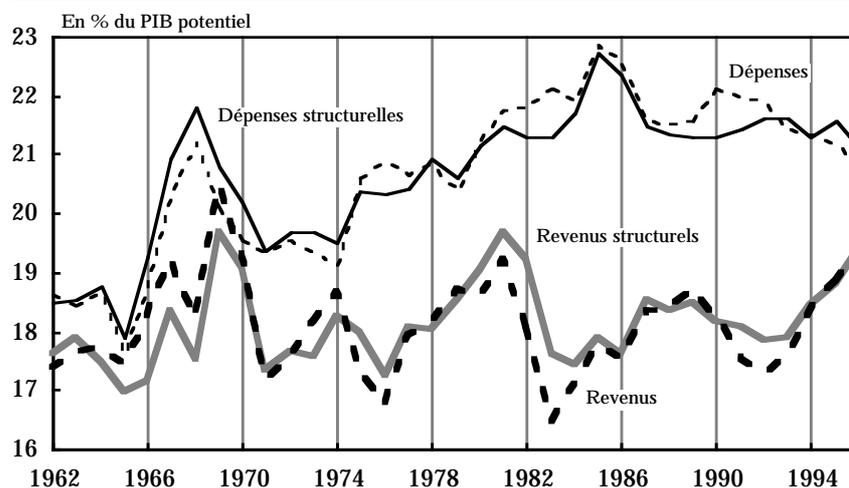
Source : Congressional Budget Office.

La décomposition du déficit structurel en dépenses et recettes (encadré 6) démontre que son amélioration tient plus à la progression des revenus qu'à une baisse des dépenses (graphique 18). Ceci est non seulement cohérent avec les mesures fiscales prises dans OBRA-93, mais

39. A titre d'information, on précisera que les estimations de l'OCDE, bien que reposant sur des hypothèses de NAIRU et donc de croissance potentielle différentes, aboutissent à un diagnostic équivalent.

40. Signé en août 1993, cet accord reposait, selon le CBO, pour un peu plus de la moitié sur les augmentations d'impôts, la plus significative étant une pression fiscale accrue sur les personnes à revenus élevés. Les coupes directes dans les dépenses (en particulier dans le programme Medicare d'assurance-maladie pour les personnes âgées), les limites fixées à la progression des dépenses discrétionnaires et les économies réalisées sur le service de la dette assuraient le reste de l'effort budgétaire.

### 18. Composantes revenus et dépenses des soldes budgétaires total et structurel



Source : Congressional Budget Office.

révèle aussi la validité du pari implicite sur lequel reposait cet accord, à savoir qu'une fiscalité plus lourde pesant sur les plus riches permet de récolter plus de recettes fiscales.

#### 6. Le déficit budgétaire structurel selon le *Congressional Budget Office*

Du fait de sa sensibilité au cycle, le déficit budgétaire n'apparaît pas comme une mesure adéquate d'évaluation des changements de politique budgétaire. Il est nécessaire de séparer les effets de court-terme des fluctuations conjoncturelles (les stabilisateurs automatiques) des effets résultant des modifications des politiques fiscale et/ou de dépenses. Cette dissociation aboutit au calcul du déficit structurel, c'est-à-dire du montant du déficit découlant d'une économie fonctionnant à son potentiel, donc à un niveau cohérent avec un taux d'inflation stable et un taux de chômage à son niveau naturel (le NAIRU, c'est-à-dire le taux de chômage non accélérateur de l'inflation). Les variations du déficit structurel informent sur la nature de la politique budgétaire (restrictive ou expansionniste). Elle est ici clairement restrictive.

Le CBO estime les recettes structurelles à ce qu'elles seraient si le PIB était égal au potentiel. La différence entre les revenus structurels et les revenus totaux correspond à la composante conjoncturelle. Elle dépend en grande partie de l'écart entre le PIB et le potentiel mais aussi de la nature de l'imposition. Ainsi, si aux Etats-Unis on substituait la consommation au revenu comme base imposable, les recettes fiscales deviendraient moins sensibles au cycle en ne bénéficiant plus de l'effet de la progressivité d'un impôt sur le revenu. De manière similaire, les

dépenses structurelles sont estimées à ce qu'elles seraient si le taux de chômage était au NAIRU. La composante conjoncturelle dépend à la fois de l'écart entre les deux taux et de la sensibilité de certains transferts aux variations du chômage.

Cette sensibilité conjoncturelle des dépenses et des revenus facilite le jeu des stabilisateurs automatiques.

Si aujourd'hui l'on accorde tant de crédit à OBRA-93, c'est parce que l'on ne réalise pas dans quelle mesure l'environnement économique s'est finalement révélé très propice à la restriction budgétaire inscrite dans l'accord, générant des recettes fiscales plus élevées que prévues et des dépenses moindres. Le BEA-90 avait au contraire pâti d'une économie plus faible que prévue et d'une croissance des prestations Medicare et Medicaid plus forte. Cet échec à réduire le déficit budgétaire explique les critiques dont il a fait l'objet par la suite. Ce qui reste exemplaire pour OBRA-93, c'est l'absence d'effets de retour négatifs significatifs d'une telle diminution du déficit sur l'économie. Une première explication, positive, tient à la progression des recettes fiscales. Une seconde explication, plus normative, fait intervenir le désengagement « constructif » de l'Etat <sup>41</sup> et la reconnaissance officielle de la prédominance du marché comme force de régulation de l'économie, non plus comme substitut mais comme complément à l'interventionnisme public. La meilleure illustration en est la déréglementation des deux derniers monopoles qui avaient résisté à la vague des années quatre-vingt, les télécommunications et l'électricité ; l'introduction de droits à polluer ; la mise aux enchères des canaux hertziens ; la réforme de la politique d'aménagement du territoire <sup>42</sup>. En revanche, ni la réduction des dépenses dites de ressources physiques <sup>43</sup> ni celle des investissements fédéraux en infrastructures, R&D et éducation et formation ne reflètent cette complémentarité des actions privée et publique. Le secteur privé apparaît alors comme un substitut indispensable à l'action publique. Au regard des performances de l'économie américaine, il semble que cette substitution a bien lieu.

41. Les grands principes de ce désengagement sont présentés dans le rapport de 1993 sur l'examen de la performance nationale, A. Gore, 1993 : « From red tape to results — Creating a government that works better and costs less : report of the National Performance Review », US Government Printing Office, 10 Septembre). Ce rapport est l'aboutissement du projet de réformes des activités gouvernementales engagé par l'Administration Clinton dès son arrivée en 1992. Les réductions d'effectifs sont justifiées. L'emploi fédéral, après avoir culminé à un peu plus de 3 millions de personnes en 1990, a ainsi été réduit en 6 ans de presque 11 %. La logique d'un interventionnisme réduit mais efficace est renforcée : elle implique le désengagement de l'Etat de ses activités les moins productives.

42. Pour plus de détails, voir Economic Report of The President, février 1997.

43. Qui regroupent les fonctions énergie, ressources naturelles et environnement, commerce et crédit immobilier (dont l'assurance sur les dépôts), transport, développement communal et régional. En 1996, elles ne représentaient plus que 4 % des dépenses fédérales totales, après avoir compté jusqu'à 12 % à la fin des années soixante-dix.

---

### Sur le papier, « l'objectif 2002 » apparaît tout à fait réaliste...

Le budget présenté en février 1997 par le Président Clinton pour l'année fiscale 1998 s'inscrit définitivement dans la logique d'un budget équilibré à l'horizon 2002 (tableau 6). Il dégage même, selon l'*Office of Management and Budget* (OMB), un surplus de 17 milliards de dollars en 2002. Dans ce projet, les réductions d'impôt sont réparties entre une aide aux familles pauvres pour une scolarisation plus longue de leurs enfants ; un crédit d'impôt pour les familles à revenus moyens avec enfants ; une petite réduction de l'imposition des plus-values immobilières des propriétaires. Ces réductions sont en partie compensées par des impôts sur les sociétés et des taxes sur la pollution de l'air un peu plus élevés. Alors que l'allègement de la pression fiscale vise exclusivement la classe moyenne, le filet de sécurité pour les plus pauvres en termes d'assistance sociale est néanmoins conservé, voire renforcé avec l'extension de l'assurance-maladie à certains chômeurs et leur famille et avec le retour à une politique plus souple d'assistance sociale. Du côté des dépenses, un tiers des coupes vient du budget de la défense, alors que le programme Medicare se voit amputé d'un peu plus de 100 milliards de dollars.

On juge souvent l'estimation des propositions budgétaires de l'Administration faite par le *Congressional Budget Office*, (CBO) (tableau 7) plus impartiale que la version de l'OMB. Selon le CBO, un déficit de presque 70 milliards de dollars subsisterait en 2002. Environ 70 % de l'écart vient des différences d'évaluation du déficit de référence, c'est-à-dire à politique budgétaire inchangée. Les 30 % restants s'expliquent par les différences d'évaluation des propositions budgétaires elles-mêmes. Le programme Medicare ainsi que les dépenses discrétionnaires supportent chacun 60 %<sup>44</sup> de l'ajustement contre respectivement 40 et 55 % selon l'Administration.

L'accord de principe conclu entre l'administration et les chefs de file républicains le 2 mai 1997 met officiellement fin au débat sur les moyens pour arriver à un budget équilibré. En trois mois, le processus était bouclé, la rapidité du dénouement contrastant avec les deux années passées de négociation dures. Sur la base de l'accord cadre, chacune des deux Chambres du Congrès a en effet élaboré son plan d'équilibre budgétaire avant d'aboutir, le 4 juin, à la signature d'un projet commun. L'exécution de ce plan nécessitant des modifications de la législation fiscale et sociale en vigueur, les commissions compétentes du Congrès ont été chargées d'en définir les modalités précises dans deux projets de loi de réconciliation (l'une sur les dépenses obligatoires, l'autre sur les réductions d'impôts). Ces deux projets ont été finalement votés par les deux Chambres les 30 et 31 juillet. Le 5 août, signés par le président Clinton,

---

44. Le fait que la somme des deux pourcentages dépasse 100% est compensé par la contribution négative à l'effort budgétaire des réductions d'impôts.

## 6. Résumé des propositions budgétaires de l'Administration

Par année fiscale, en milliards de dollars	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Total 1998-2002
<b>Déficit de référence</b>	<b>127,7</b>	<b>119,5</b>	<b>140,1</b>	<b>127,6</b>	<b>108,5</b>	<b>100,8</b>	
<b>Recettes</b>							
Réductions d'impôts	1,4	17,9	16,2	19,6	21,9	22,8	98,4
Suppression d'avantages fiscaux injustifiés	- 3,0	- 10,9	- 14,9	- 15,9	- 16,4	- 17,9	- 76,0
Sous-total recettes	- 1,6	7,0	1,4	3,7	5,5	4,9	22,4
<b>Dépenses</b>							
Discretionnaires							
Défense	- 0,7	- 5,3	- 14,6	- 14,4	- 21,9	- 23,2	- 79,5
Hors défense	*	- 0,6	- 3,3	- 8,3	- 18,8	- 27,0	- 58,0
Sous-total dépenses discrétionnaires	- 0,7	- 5,9	- 17,8	- 22,7	- 40,7	- 50,2	- 137,4
Obligatoires							
dont :							
Medicare		- 4,3	- 11,4	- 22,2	- 27,8	- 34,6	- 100,2
Medicaid							
Nouvelles initiatives	*	1,2	2,0	2,6	3,4	3,9	13,2
Mesures d'économies		0,2	- 1,6	- 4,1	- 7,3	- 9,7	- 22,4
Mise aux enchères des canaux hertziens		- 2,1	- 1,8	- 3,8	- 6,3	- 22,1	- 36,1
Autres	0,2	5,1	7,2	8,0	5,4	- 1,4	24,3
Sous-total dépenses obligatoires	0,3	0,1	- 5,6	- 19,4	- 32,6	- 63,8	- 121,2
<b>Total des propositions</b>	<b>- 2,0</b>	<b>1,2</b>	<b>- 22,0</b>	<b>- 38,4</b>	<b>- 67,8</b>	<b>- 109,1</b>	<b>- 236,2</b>
<b>Service de la dette</b>	<b>- 0,1</b>	<b>- 0,1</b>	<b>- 0,7</b>	<b>- 2,1</b>	<b>- 4,5</b>	<b>- 8,5</b>	<b>- 15,9</b>
<b>Impact total sur le déficit</b>	<b>- 2,1</b>	<b>1,1</b>	<b>- 22,7</b>	<b>- 40,5</b>	<b>- 72,3</b>	<b>- 117,7</b>	<b>- 252,1</b>
<b>Déficit budgétaire</b>	<b>125,6</b>	<b>120,6</b>	<b>117,4</b>	<b>87,1</b>	<b>36,1</b>	<b>- 17,0</b>	

\* Signifie moins de 50 millions de dollars.

Source : Budget du gouvernement des Etats-Unis, année fiscale 1998.

## 7. Estimations du CBO des propositions budgétaires de l'Administration

Par année fiscale, en milliards de dollars

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Total 1998-2002
<b>Déficit de référence (y compris le dividende fiscal)</b>	<b>115</b>	<b>121</b>	<b>145</b>	<b>159</b>	<b>142</b>	<b>153</b>	
<b>Recettes</b>							
Réductions	1	21	21	22	27	28	120
Augmentations	-1	-11	-16	-17	-18	-19	-81
Sous-total recettes	*	10	5	5	10	9	39
<b>Dépenses</b>							
Discretionnaires	*	9	-3	-13	-29	-42	-79
Obligatoires	*	5	-6	-17	-26	-46	-90
dont :							
Medicare	0	-3	-10	-18	-22	-29	-82
Medicaid	*	2	2	-1	-4	-6	-7
Assurance santé	0	3	3	3	4	1	14
Garantie de ressources complémentaires (SSI)	*	2	2	2	2	2	9
Bons alimentaires	*	1	1	1	1	1	5
Education et formation	0	2	2	3	2	*	9
Mise aux enchères des canaux hertziens	0	0	-3	-4	-6	-12	-24
Autres	*	-2	-2	-2	-2	-5	-13
Sous-total dépenses	1	13	-8	-29	-5	-89	-168
<b>Total des propositions</b>	<b>1</b>	<b>23</b>	<b>-3</b>	<b>-24</b>	<b>-46</b>	<b>-79</b>	<b>-129</b>
<b>Service de la dette</b>	*	<b>1</b>	<b>1</b>	*	<b>-2</b>	<b>-5</b>	<b>-4</b>
<b>Impact total sur le déficit</b>	<b>1</b>	<b>24</b>	<b>-2</b>	<b>-24</b>	<b>-47</b>	<b>-84</b>	<b>-133</b>
<b>Déficit budgétaire</b>	<b>116</b>	<b>145</b>	<b>142</b>	<b>135</b>	<b>95</b>	<b>69</b>	

\* Signifie moins de 500 millions de dollars.

Source : CBO, An analysis of the President's budgetary proposals for fiscal year 1998, mars 1997.

le porte-parole de la Chambre des Représentants et le Président du Sénat, ces projets entraînent dans l'histoire budgétaire sous les noms de *Taxpayer Relief Act* de 1997 et de *Balanced Budget Act* de 1997. En ce qui concerne les dépenses discrétionnaires, elles font l'objet de lois séparées dites d'appropriation (votées chaque année) et sont en cours de discussion au Congrès. Cet accord a été salué comme une grande victoire par les deux parties dans la mesure où chacune semble y trouver son compte, le président en préservant ses priorités (éducation, environnement, aide sociale) et les Républicains des réductions d'impôts significatives (encadré 7). Bien que désormais obsolètes au niveau des montants, les estimations de l'OMB des propositions budgétaires (présentées dans le tableau 6) restent une référence à partir de laquelle on peut mener des comparaisons avec les propositions finales. L'évaluation récente du CBO de ces propositions n'étant pas encore disponible, le tableau 7 conserve également tout son intérêt. Un chiffre néanmoins est connu : le solde budgétaire dégagerait un surplus d'environ 30 milliards de dollars en 2002 (à comparer avec les 70 milliards de déficit initialement estimés). L'Administration, quant à elle, est encore plus optimiste en affichant un excédent d'un peu plus de 60 milliards de dollars.

### **7. Principales mesures du *Taxpayer Relief Act* et du *Balanced Budget Act* de 1997**

#### ***Taxpayer Relief Act***

Au total, les réductions nettes d'impôts se montent à 95 milliards de dollars en cumulé sur la période 1998-2002.

- Crédit d'impôt (85 milliards de dollars) : 400 \$ seraient accordés par enfant âgé de 16 ans ou moins dès 1998 (500 \$ à partir de 1999) aux familles percevant des revenus compris entre 18 000 et 75 000 \$ par an pour les familles monoparentales ou compris entre 18 000 et 110 000 \$ par an pour les couples.
- Crédit d'impôt en faveur de l'éducation (31.6 milliards de dollars) : seules les familles disposant d'un revenu inférieur à 50 000 \$ (monoparentales) ou 100 000 \$ (couples) pourront en bénéficier.
- Réductions d'impôt sur les plus-values (taux normal abaissé de 28 à 20 %, et même à 18 % pour les biens achetés après 2001 et détenus plus de 5 ans)
- Réductions d'impôt sur les successions (seuil d'imposition élevé progressivement de 600 000 \$ à 1 000 000 \$)
- Augmentation de la taxe sur les cigarettes et sur les tickets de transport aérien (près de 60 % du total des augmentations de recettes proviendraient de ce poste).

#### ***Balanced Budget Act***

Au total, les diminutions de dépenses s'élèvent à 298 milliards de dollars en cumul sur 1998-2002, partiellement compensées par des autorisa-

tions de dépenses nouvelles d'un montant de 37.3 milliards de dollars. Les dépenses discrétionnaires seraient réduites de 139 milliards de dollars (dont un peu plus de la moitié provenant du poste Défense) et les dépenses obligatoires de 159 milliards de dollars.

- Medicare (système public d'assurance-maladie pour les plus âgés) : 115 milliards de dollars d'économies (provenant essentiellement d'une diminution du taux de remboursement des actes). La solvabilité du système est certes préservée pendant encore 10 ans mais les réformes qui auraient permis d'en assurer la pérennité ont été rejetées (âgé d'éligibilité progressivement porté de 65 à 67 ans ; augmentation du ticket modérateur ; augmentation substantielle des primes pour les personnes âgées les plus riches). Une commission bipartisane est chargée de fournir d'autres propositions de réforme en 1999.

- Medicaid (système public d'assistance-maladie pour les plus démunis) : 13 milliards de dollars d'économies proviendraient d'une réduction des paiements aux Etats pour les hôpitaux.

- Couverture médicale des enfants de familles pauvres : 24 milliards de dollars de dépenses supplémentaires

- Prestations sociales aux immigrants légaux : 13 milliards de dollars de dépenses supplémentaires.

### ...mais la logique sous-jacente et les effets attendus...

Derrière l'objectif simple de réduction du déficit se profile une logique plus complexe, celle des mécanismes économiques qui assureront l'équilibre budgétaire à partir de 2002. Les modifications de politique budgétaire devraient stimuler la croissance par une meilleure allocation des ressources (grâce à la disparition de l'effet d'éviction entre le financement du déficit public et celui de l'investissement privé) et une baisse des taux d'intérêt. Dans la mesure où l'effet restrictif de court terme de la politique budgétaire est compensé par une politique monétaire accommodante, l'équilibrage du budget est sans effet sur le chômage. Ainsi, le surplus de croissance résulte uniquement du niveau plus élevé de l'investissement et du stock de capital. Mais cela dépend du caractère « productif » ou non de l'utilisation des ressources libérées. Elles ne doivent pas être consommées mais épargnées pour financer plus d'investissements. Le CBO estime que seulement 20 % de la réduction de la ponction publique financera de l'investissement, deux effets compensant partiellement l'influence de la réduction du déficit : les taux d'épargne privée devraient baisser <sup>45</sup> et le niveau des apports de capitaux étrangers se réduire <sup>46</sup>.

45. Le CBO ne précise pas pourquoi. On verra plus loin dans le texte que le sens d'évolution du taux d'épargne n'est pas tranché.

46. Les investisseurs étrangers peuvent aussi considérer que l'économie américaine devient plus solvable et donc accepter de continuer à la financer.

La stimulation de la croissance donnera une impulsion aux recettes, contribuera à une réduction des dépenses et permettra une réduction du déficit au-delà du seul effet des changements de politique économique. Cette diminution supplémentaire du déficit budgétaire induite de ces effets en retour correspond au dividende budgétaire (*fiscal dividend*). Le CBO (1997a et 1997b) estime, à politique et législation inchangées, l'effort budgétaire à accomplir pour équilibrer le budget en 2002 à 188 milliards de dollars, mais, sur ce montant, 34 pourraient être déduits grâce au dividende fiscal (soit presque 20 %), ramenant à 153 milliards de dollars l'ajustement <sup>47</sup> (tableau 8). Ce dividende se décompose en 30 milliards induits de la baisse des taux d'intérêt (de 6,2 % en 1997 à 5,5 % en 2007) et 5 milliards résultant de recettes fiscales accrues par une croissance un peu plus forte du PIB. La modification du partage du revenu telle qu'elle apparaît dans le calcul du CBO résulte de la part plus grande prise par les profits des sociétés et de la diminution des revenus d'intérêt du fait de la baisse des taux et de la réduction de la dette nationale. On retiendra que 75 % du dividende fiscal cumulé sur la période 1997-2002 vient de la baisse attendue des taux d'intérêt.

### ...méritent un examen supplémentaire de crédibilité

Ce qui est remarquable, mais surtout paradoxal, dans cette « histoire » du budget équilibré, c'est que ce soient les Etats-Unis qui affichent une telle discipline budgétaire compte tenu de leur passé indiscipliné. Le fait que cela n'entrave pas, pour le moment, la marche de l'économie est un gage de crédibilité. Cela peut surtout être envisagé comme une véritable leçon pour les économies européennes.

La logique de l'équilibrage, telle qu'elle est envisagée aujourd'hui (c'est-à-dire finalement en dehors de tout amendement à la constitution) répond correctement aux leçons de l'histoire budgétaire. La meilleure manière de réduire le déficit budgétaire est de combiner la promulgation d'une réduction à long terme (par opposition à la promulgation de promesses d'actions futures) avec un processus budgétaire mettant en application cette diminution <sup>48</sup>. Un accord préalable entre le Congrès et l'Administration sur le contenu du projet de réduction du déficit est indispensable, le processus budgétaire ne suffisant pas, à lui seul, à créer le consensus. Il permet seulement de sanctionner les déviations. L'expérience budgétaire met également en évidence deux points jouant

47. L'évolution du débat budgétaire ne remet pas en cause le principe et l'existence du dividende fiscal. Partant d'un déficit de référence plus bas, compte tenu de l'évolution de la conjoncture et des rentrées fiscales sur les neuf premiers mois de l'année fiscale 1997, l'effort budgétaire à accomplir est abaissé d'autant. Le montant du dividende fiscal est également affecté : son nouveau chiffrage dépend des hypothèses économiques retenues.

48. Voir l'annexe sur l'impact du processus budgétaire sur la réduction du déficit dans CBO (1993a).

## 8. Calcul du dividende fiscal et impact sur le déficit de référence

Par année fiscale, en milliards de dollars	1997	1998	1999	2000	2001	2002	1997-2002
<b>Déficit de référence du CBO (version mars 1997)</b>	<b>115</b>	<b>122</b>	<b>149</b>	<b>172</b>	<b>167</b>	<b>188</b>	
<b>Effet résultant de taux d'intérêt plus bas sur les Dépenses</b>							
Intérêts nets	0	*	- 2	- 8	- 15	- 20	- 45
Autres	*	*	*	*	*	*	*
<b>Revenus</b>							
Revenus de la Réserve Fédérale	0	*	*	1	2	3	6
Modification de la répartition des revenus dans le PIB**	*	*	- 1	- 3	- 6	- 9	- 19
<b>Effet net</b>	<b>*</b>	<b>*</b>	<b>- 2</b>	<b>- 10</b>	<b>- 19</b>	<b>- 27</b>	<b>- 58</b>
<b>Effet résultant d'un PIB plus élevé</b>	<b>*</b>	<b>- 1</b>	<b>- 2</b>	<b>- 3</b>	<b>- 4</b>	<b>- 5</b>	<b>- 14</b>
<b>Effet sur le service de la dette</b>	<b>*</b>	<b>*</b>	<b>*</b>	<b>- 1</b>	<b>- 2</b>	<b>- 3</b>	<b>- 5</b>
<b>Effet total sur le déficit (dividende fiscal)</b>	<b>*</b>	<b>- 1</b>	<b>- 4</b>	<b>- 13</b>	<b>- 24</b>	<b>- 34</b>	<b>- 77</b>
<b>Déficit inclus dividende fiscal</b>	<b>115</b>	<b>121</b>	<b>145</b>	<b>159</b>	<b>142</b>	<b>153</b>	

\* Signifie moins de 500 millions de dollars ; les diminutions de recettes sont inscrites avec un signe positif car elles augmentent le déficit.

\*\* A savoir, entre autre, augmentation de la part des profits des sociétés du fait de la baisse des taux d'intérêt.

Source : CBO, An analysis of the President's budgetary proposals for fiscal year 1998, mars 1997.

contre la crédibilité du projet actuel : le montant (trop) élevé des coupes budgétaires en jeu, surtout durant les deux dernières années ; l'importance (trop grande) du scénario économique sur le degré de facilité de l'ajustement. Bien que le déficit estimé pour l'année fiscale 1997 ressorte à seulement 40 milliards de dollars, rendant a priori moins contraignant le processus de réduction, les coupes budgétaires restent importantes parce qu'elles doivent financer des réductions d'impôts significatives. Ce résultat profite d'une croissance particulièrement forte qui a généré des recettes fiscales abondantes. L'amélioration du déficit, par rapport à 1996, serait donc aussi conjoncturelle, rompant la tendance récente à une amélioration essentiellement structurelle<sup>49</sup>. Dans ce contexte, le maintien des montants à un niveau similaire à celui des propositions du début de l'année peut paraître un enjeu excessif<sup>50</sup>. C'est surtout une « occasion ratée »<sup>51</sup>, les politiciens préférant la satisfaction de court terme de leurs électeurs à l'opportunité de mettre en place une structure de dépenses et de recettes compatible avec une stabilisation de long terme du solde budgétaire. D'un point de vue strictement économique, deux interrogations subsistent quant au jeu des canaux de transmission de la politique budgétaire tels qu'ils ressortent du calcul du dividende budgétaire : l'une concerne le taux d'épargne privée et l'autre la baisse des taux d'intérêt.

En ce qui concerne l'impact sur l'épargne privée, différents effets peuvent jouer, et c'est cette conditionnalité qui affecte la crédibilité des arguments. Il n'est pas certain que des incitations fiscales à l'épargne, comme celles contenues dans le projet Clinton<sup>52</sup>, se traduisent par une augmentation du taux d'épargne privée<sup>53</sup>. Les réductions d'impôt, envisagées par le Président et favorisant exclusivement les classes moyennes, devraient profiter à la fois à la consommation et à l'épargne. L'augmentation du revenu permanent découlant d'une pression fiscale moindre permet en effet à la fois plus de consommation mais aussi plus d'épargne, celle-ci augmentant avec le revenu. A court terme, tant que les réductions d'impôts ne sont pas effectives, les anticipations sur l'évolution de la pression fiscale sont plutôt favorables à la consommation. A plus long terme, c'est-à-dire au-delà de l'an 2002, dans la mesure où le maintien d'un budget équilibré, à politique fiscale inchangée, est loin d'être garanti, l'impact sur l'épargne pourrait devenir positif. De plus,

49. L'OCDE, sur la base de chiffres moins récents, stabilise d'ailleurs à 1,4 % du PIB potentiel le déficit structurel en 1997.

50. L'accord ne prévoit pas de mécanisme assurant l'atteinte de l'équilibre en cas de conjoncture moins favorable que prévu. Le PIB est supposé croître de 2,3 % par an à compter de 1998. Compte tenu de l'ancienneté du cycle actuel, une telle performance apparaît très favorable.

51. Le terme est de Robert Reischauer, ancien directeur du CBO.

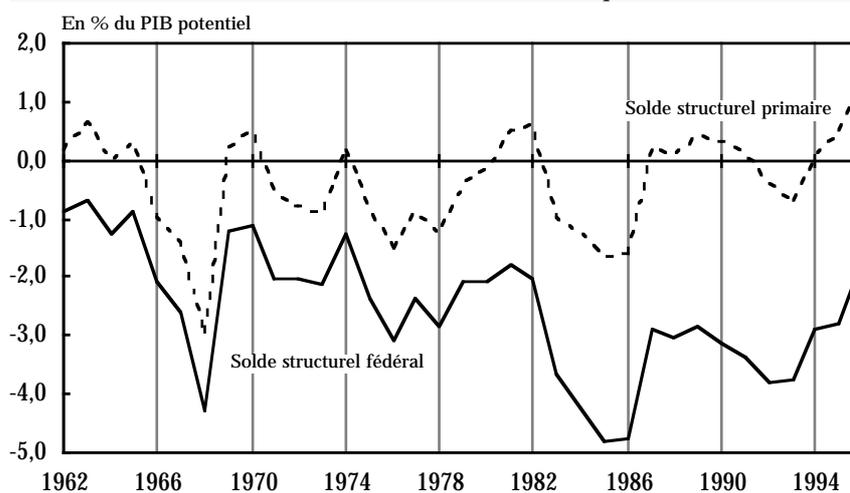
52. Extension de l'éligibilité aux comptes individuels de retraite IRA ; établissement de nouveaux comptes spéciaux et autorisation de retraits de ces comptes sans pénalité pour certaines catégories de dépenses.

53. Voir le dossier sur ce thème dans le *Journal of Economic Perspectives* (automne 1996).

l'inquiétude des ménages quant à leur retraite justifie un comportement d'épargne de précaution croissant avec le temps.

L'impact d'une réduction du déficit budgétaire sur les taux d'intérêt est également controversé. Si la théorie affiche un consensus sur le sens de la causalité (une réduction du déficit entraînant une baisse des taux d'intérêt), les travaux empiriques divergent sur l'ampleur de l'impact, et certains infirment même la causalité. Si l'équilibre épargne-investissement détermine effectivement les taux d'intérêt, une politique crédible de réduction du déficit permet une augmentation de l'épargne domestique relativement à l'investissement domestique, ce qui fait baisser les taux. Le chiffre retenu par le CBO dans son estimation du dividende budgétaire (une baisse de 0,7 point de pourcentage) est présenté comme une valeur moyenne. En revanche, l'étude chronologique des événements introduit un doute sur le sens de la causalité<sup>54</sup>. Par exemple, entre le moment où les taux d'intérêt réels court et long s'élèvent brusquement au début des années quatre-vingt et celui où le solde budgétaire fédéral s'éloigne fortement et durablement de sa tendance passée, presque deux années s'écoulent. Dans la mesure où la dérive du déficit structurel américain apparaît comme essentiellement imputable à la montée des charges d'intérêt (graphique 19), la forte corrélation qui existe entre celles-ci, le déficit ou l'endettement publics avec les taux d'intérêt, se transforme en tautologie. Le mécanisme causal le plus crédible est le suivant : la diminution du déficit budgétaire limite la croissance de la dette publique et le recours à l'émission de titres pour les financer. C'est d'abord la charge d'intérêt qui est moindre et qui grève moins le déficit budgétaire.

### 19. Solde structurel et solde structurel primaire



Source : Congressional Budget Office.

54. Voir Olivier Passet (1997).

## Conclusion

En conclusion, nous soulignerons brièvement l'envers du décor d'une reconversion certes annoncée mais surtout inachevée. De toute période dite de transition, et ce dernier quart de siècle est considéré comme tel (à l'ère Volcker-Reagan succède l'ère Greenspan-Clinton dans un contexte de « révolution de l'information »), on attend en effet qu'elle conduise à une économie nouvelle et meilleure caractérisée par un niveau et une qualité de vie supérieurs. La confirmation de la politique du « laissez-faire » comme solution de premier rang aux difficultés de l'économie américaine à la sortie du « choc dollar » s'appuie sur la dérèglementation des monopoles (que l'on peut considérer comme le moindre des maux générés par cette politique) et sur l'affaiblissement des syndicats et des garanties qu'ils revendiquent (comme la protection sociale, le salaire minimum). L'intégration accrue de l'économie américaine dans son environnement international, au départ contrainte, est aujourd'hui voulue car elle renforce d'autant le jeu discrétionnaire du marché (mais elle ne facilite pas la résolution du problème du déficit extérieur). Dans ce contexte, le fait que le sentiment d'insécurité reste insensible à la dynamique actuelle du marché du travail s'explique : il est devenu lui-même une composante indispensable du système, auto-entretenu par les entreprises. Dans un environnement économique où la maîtrise des coûts est la clé de la réussite, le bien-être du travailleur est considéré, à tort, comme un élément mineur pouvant contribuer à cette réussite. D'où le développement des inégalités, dans lequel, malheureusement, le modèle américain puise sa force.

## Références bibliographiques

BAUDCHON H., 1997 : « De la protection sociale aux Etats-Unis », *Lettre de l'OFCE*, n°165, juin.

CBO, 1993a : « The economic and budget outlook for the fiscal years 1994-1998 », janvier.

CBO, 1993b : « A budgetary and economic analysis of the North American free trade agreement », juillet.

CBO, 1997a : « The economic and budget outlook for the fiscal years 1998-2007 », janvier.

CBO, 1997b : « An analysis of the president's budgetary proposals for fiscal year 1998 », mars.

COVILLE T., 1997 : « Le commerce extérieur américain : de multiples déséquilibres », *AcComEx*, n° 15, mai-juin.

DAVID P., 1990 : « The dynamo and the computer : an historical perspective on the modern productivity paradox », *American Economic Review : Papers and proceedings*, mai.

DEAN E.R. et K. KUNZE, 1984 : « Productivity measurement in service industries », in GRILICHES Z., *Output measurement in the service sectors*, The University of Chicago Press.

DEAN E.R., M. HARPER et P.F OTTO, 1995 : « Improvements to the quarterly productivity measures », *Monthly Labor Review*, octobre.

DETOUZOS M., R. LESTER et R. SOLOW et la commission du Massachusetts Institute of Technology sur la productivité industrielle, 1990 : « Made in America », *InterEditions*, Paris.

ECONOMIC REPORT OF THE PRESIDENT, 1997, février.

EDWARDS L.N. et E FIELD-HENDREY, 1996 : « Home-based workers : data from the 1990 census of population », *Monthly Labor Review*, novembre.

FEDERAL RESERVE BULLETIN, 1997 : « Family finances in the United States : recent evidence from the Survey of Consumer Finances », janvier.

GULLICKSON W., 1995 : « Measurement of productivity growth in US manufacturing », *Monthly Labor Review*, juillet.

HICKOK S. et J. HUNG, 1991-92 : « Explaining the persistence of the US trade deficit in the late eighties », *FRBNY Quarterly Review*, volume 16, n° 4, hiver.

JOURNAL OF ECONOMIC PERSPECTIVES, 1996, Volume 10, n° 4, automne.

LORENZI J.H. et J. BOURLES, 1995 : « Le choc du progrès technique », *Economica*, Paris.

Mc CARTHY J., 1997 : « Debt, delinquencies, and consumer spending », *Current Issues in Economics and Finance*, FRBNY, volume 3, n° 3, février.

MURRAY L.A., 1995 : « Unravelling employment trends in textiles and apparel », *Monthly Labor Review*, août.

PASSET O., 1997 : « Le rôle des déficits publics dans la formation des taux d'intérêt », *Revue de l'OFCE*, n° 62, juillet.

REPORT ON THE AMERICAN WORKFORCE, 1995, US. Department of Labor.

SLIFMAN L. et C.CORRADO, 1996 : « Decomposition of productivity and unit costs », *Occasional Staff Studies*, Board of Governors of the Federal Reserve System, 18 novembre.

THE STATE OF SMALL BUSINESS : A report to the president, 1995, US Small Business Administration.

USITC, 1993, « Potential impact on the US economy and selected industries of the NAFTA », *Publication n° 2596*, janvier.

WEINTRAUB S., 1997, « NAFTA at three : a progress report », *The Center for Strategic and International Studies, Washington, DC.*