

**QUELLE A ÉTÉ LA PORTÉE  
POUR LES AUTRES PAYS DE L'OCDE  
DU DÉFICIT DE LA BALANCE COURANTE  
DES ÉTATS-UNIS DANS LES ANNÉES 80 ?**

**Jeffrey R. Shafer**

**TABLE DES MATIÈRES**

Introduction . . . . .	166
1. Dans quelles circonstances un important déficit extérieur courant aurait-il pu ne pas apparaître aux États-Unis ? . . . . .	168
II. L'histoire réécrite en contre-épreuve . . . . .	180
III. Les choses auraient-elles pu se passer effectivement ainsi ? . . . . .	191
IV. Quelques leçons à tirer . . . . .	198
Bibliographie . . . . .	204

---

L'auteur est Directeur adjoint de la Branche des questions économiques générales au Département des affaires économiques et statistiques. Il tient à remercier ses collègues de ce Département et en particulier, pour l'importance de leur concours, Byron Ballis, qui l'a conseillé dans la conception de la simulation sur laquelle repose cette étude et dans sa mise en œuvre, et Andrew Dean, qui a fait des suggestions très judicieuses à chaque stade du travail ; sa reconnaissance va également à Derek Blades, qui a fourni les données présentées dans la dernière section, et à Pete Richardson, dont les observations lui ont été précieuses. Une première version de cette étude avait été présentée lors d'une conférence qui s'est tenue les 23 et 24 octobre 1987, sous les auspices de la Federal Reserve Bank of St. Louis, sur le thème : « Le déficit commercial des États-Unis : causes, conséquences et remèdes ».

---

## INTRODUCTION

L'apparition d'un déficit extérieur courant aux Etats-Unis, atteignant environ 150 milliards de dollars, est l'un des événements les plus frappants de l'histoire économique des années 80. Relativement à la taille de l'économie américaine, ce déficit n'apparaît pas exceptionnellement important. Rien d'étonnant, cependant, étant donné le poids des Etats-Unis dans la production globale de la zone de l'OCDE – 40 pour cent – qu'on l'ait rendu responsable d'un grand nombre d'évolutions. On y a vu l'agent de transmission de la croissance américaine au reste du monde, mais aussi le mécanisme par lequel les Etats-Unis ont drainé l'épargne mondiale. Aujourd'hui, il s'agit de le ramener à un niveau que les marchés financiers puissent durablement supporter sans déséquilibrer l'économie mondiale, et cette tâche redoutable est l'une des préoccupations des responsables de la politique économique, aux Etats-Unis et chez leurs partenaires. Elle a pris une urgence encore plus grande en 1987, quand les marchés financiers internationaux et nationaux, qui leur sont étroitement liés, ont semblé manifester un comportement de plus en plus désordonné. L'ampleur du déficit de la balance courante des Etats-Unis, et des excédents du Japon et de l'Allemagne, sont généralement considérées comme un facteur d'incertitude favorisant l'instabilité des marchés financiers.

Pour aborder la question de savoir comment ces déséquilibres peuvent et doivent être corrigés, en particulier dans un contexte de croissance économique toujours décevante dans la zone de l'OCDE (sauf, il est vrai, aux Etats-Unis), il faut se faire une idée, entre autres, sur la manière dont le déficit américain a modelé la conjoncture macro-économique pendant la première moitié de la décennie. A-t-il été la cause principale de la lenteur de la croissance et peut-on dès lors escompter une amélioration dans ce domaine avec des mesures efficaces pour réduire le déficit des Etats-Unis ? Ou bien ce dernier masque-t-il en réalité des contraintes plus fondamentales, d'ordre macro-économique et structurel, qui pèsent sur la croissance et qu'il faut lever afin que le potentiel économique des pays de l'OCDE soit pleinement exploité ? Ce sont là des questions auxquelles un économiste ne peut répondre aisément. Elles ne peuvent pourtant être éludées par ceux qui cherchent à faire de l'analyse économique un outil valable au service des responsables de l'économie. On doit s'efforcer de les résoudre, tout en étant parfaitement averti des difficultés de l'entreprise et des conséquences à en tirer pour

l'interprétation des conclusions. Il importe particulièrement de bien voir deux obstacles auxquels on se heurte en cherchant à répondre aux questions concernant les effets du déficit extérieur des Etats-Unis.

Tout d'abord, les questions ne prennent pas la forme d'hypothèses qu'on puisse tester. Elles sont relatives à l'analyse d'un fait unique, autrement dit d'un fait qui n'a pas de précédent et qui ne devrait pas se reproduire dans les mêmes conditions et de manière analogue. De fait, elles ne sont pas de même nature que les questions mettant en jeu des hypothèses clairement vérifiables telles que : la demande de monnaie dépend-elle du niveau des taux d'intérêt ? Les importations d'un pays dépendent-elles du rapport des prix étrangers aux prix intérieurs ? Il s'agit plutôt de questions analogues à celles qu'étudient les historiens, ce qui justifie l'utilisation de la méthode de la contre-épreuve parfois employée dans cette discipline. L'historien qui recourt à cette méthode cherche à faire une analyse convaincante des raisons pour lesquelles les choses se sont passées comme on l'a observé et non autrement. Tout l'art pour lui consiste alors à élaborer une vision de l'histoire en contre-épreuve à partir des principaux événements dont on peut raisonnablement penser qu'ils auraient pu se dérouler différemment et à discerner ce qui en aurait résulté en s'appuyant sur une théorie convaincante des forces à l'œuvre et de leurs interrelations. Le but n'est pas de tester ou de prouver la théorie, encore qu'une analyse plausible ne puisse que l'accréditer davantage. Il s'agit plutôt de faire saisir en termes concrets la signification de la théorie et d'en tirer les leçons.

La seconde difficulté rencontrée avec la question à résoudre est que le déficit extérieur des Etats-Unis, en tant que tel, ne peut être retenu comme l'événement clé sur lequel fonder l'analyse. La balance courante d'un pays est la résultante endogène d'interactions à l'intérieur d'un système économique international. Il faut creuser plus profond pour déterminer quels autres événements ont donné naissance au déficit américain. Il y a, en principe, une infinité de combinaisons de faits économiques plus fondamentaux qui auraient permis, si les choses s'étaient déroulées différemment, de laisser la balance courante des Etats-Unis approximativement en équilibre.

Cela, la plupart des gens qui parlent des effets du déficit américain en sont conscients. Ils ont, au moins implicitement, une idée des forces exogènes qui sont à l'origine de ce déficit. Parmi ces dernières il en est qui sont aisément discernables (comme dans l'évolution des dépenses publiques et des impôts aux Etats-Unis ou dans les autres pays), mais d'autres qui ne le sont pas (comme dans la baisse de l'« esprit exportateur » des entreprises américaines). Les conclusions que l'on tire sur les effets du déficit dépendent de l'idée qu'on se fait des forces ayant joué un rôle moteur, donc de ce qui aurait pu se passer différemment. Il importe d'être précis au sujet de ces hypothèses.

Certaines possibilités sont plus intéressantes que d'autres, et concentrer l'analyse sur une ou quelques-unes d'entre elles est affaire de jugement ou de sensibilité. Le critère doit être la plausibilité : il faut pouvoir admettre la possibilité

que quelque chose aurait pu raisonnablement se produire, même si cela n'a pas été le cas ou, inversement, aurait pu ne pas se produire, alors pourtant que tel a été le cas. L'analyse prend du même coup un intérêt particulier, car elle se concentre sur des éventualités qui pourraient se réaliser d'une manière plus ou moins analogue dans le futur. Elle peut dès lors donner quelques idées susceptibles de guider dans l'avenir les prévisions ou les décisions de politique économique. Toutefois, on ne peut pas, d'une manière testable, dire d'un ensemble de causes qu'il est vrai et d'un autre qu'il est faux.

C'est dans cet esprit que la présente étude a été menée : on ne prétend pas y fournir une réponse scientifique à la question de savoir quels ont été les effets du déficit de la balance courante des Etats-Unis. On présentera une image en contre-épreuve de l'histoire, construite à l'aide d'un modèle de l'économie internationale, dans laquelle le déroulement des faits a pour ressort des hypothèses plausibles sur les variables essentielles, celles-ci étant censées avoir évolué différemment, de telle sorte que la balance courante des Etats-Unis eût été approximativement en équilibre. La section I décrit les éléments qui sont entrés dans l'élaboration de cette histoire macro-économique en contre-épreuve des années 80. La section II expose comment les choses se seraient alors passées, puis elle fait le rapprochement avec le déroulement réel des faits. On examinera ensuite, à la section III, les points de tension qui apparaissent dans l'histoire ainsi réécrite et l'on verra de quelles autres manières plausibles les choses auraient pu se passer. On verra enfin, à la section IV, les leçons qui pourraient être tirées de l'étude en ce qui concerne la tâche qu'imposera probablement aux gouvernements la suppression progressive du déficit extérieur américain, ainsi que les avantages et les inconvénients liés aux évolutions qu'elle implique. On s'appuiera à cet effet sur certaines observations relatives à l'évolution des échanges et du profil de la production qui ont accompagné l'apparition du déficit des Etats-Unis.

## I. DANS QUELLES CIRCONSTANCES UN IMPORTANT DÉFICIT EXTÉRIEUR COURANT AURAIT-IL PU NE PAS APPARAÎTRE AUX ÉTATS-UNIS ?

Trois principaux éléments entrent dans la construction de l'image en contre-épreuve du déroulement de l'histoire et déterminent ensemble sa physionomie. II y a d'abord le cadre dans lequel sont analysées les interrelations entre les grandeurs économiques. C'est l'ensemble des mécanismes au moyen desquels on détermine les conséquences des évolutions alternatives des variables essentielles

pour se faire une idée de la manière dont l'économie internationale et les économies nationales auraient pu suivre un cours différent, autrement dit le modèle des interactions économiques. Le second élément est l'ensemble des évolutions essentielles mêmes qui sont considérées comme ayant donné naissance au déficit. On les a cherchées dans la politique macro-économique et le comportement des agents aux Etats-Unis, ainsi que dans les fluctuations des taux de change du dollar pendant la première moitié de la décennie. Le troisième élément est constitué de l'ensemble des politiques économiques qui, dans des conditions différentes, auraient été suivies en dehors des Etats-Unis.

### **Le cadre d'analyse : INTERLINK**

Le modèle sur lequel s'appuie la présente étude est INTERLINK, modèle global mis au point, au long d'un certain nombre d'années, par le Secrétariat de l'OCDE. Sa structure et ses propriétés en simulation sont exposées dans un autre article de cette revue (Richardson, 1988), les références qui y sont données permettent d'avoir des détails supplémentaires. La version du modèle qui a été utilisée pour cette étude est celle de l'été 1987. La structure d'INTERLINK et son aptitude à rendre compte des évolutions passées appellent quelques observations qui ont de l'importance pour l'interprétation des résultats présentés ici.

Le système comprend des modèles macro-économiques nationaux (pour chacun des pays de l'OCDE), liés entre eux par des courants d'échanges et de revenus d'investissement. Ils comportent aussi un mécanisme de détermination des prix mondiaux des principales catégories de produits de base, ainsi que des échanges de la zone de l'OCDE avec le reste du monde. Une de ses caractéristiques, particulièrement importante pour la présente étude, est le soin avec lequel ont été traitées les identités, à l'intérieur des pays et à l'échelle internationale. Ces identités comprennent les relations entre les flux d'investissement et l'évolution du stock de capital, et entre les déséquilibres de balance courante et la position extérieure nette des pays. Ces relations sont particulièrement importantes quand on considère, comme c'est le cas ici, des évolutions sur une période de cinq ans.

Le modèle incorpore aussi des relations régissant la détermination des taux de change. Celles-ci, toutefois, ne fournissent pas d'explications robustes du processus de détermination de ces variables, mais c'est là un défaut qu'INTERLINK partage avec ses ((concurrents)). On n'a pas tenu compte de ces relations dans la présente analyse. L'évolution des taux de change est un aspect de l'histoire des années 80 qui a été considéré comme différent par hypothèse lors de la construction de l'image en contre-épreuve de cette histoire.

Le modèle INTERLINK, fonctionnant tel quel, ne peut afficher qu'un bilan mitigé en ce qui concerne sa faculté de rendre compte des évolutions passées, mais il semble saisir assez bien les grandes interactions. Du point de vue du présent

exercice, il est particulièrement intéressant de savoir s'il rend bien compte de l'évolution du déficit de la balance courante des Etats-Unis, étant donné ce qu'ont été les situations économiques internes de ce pays et de ses partenaires. Cette question a été étudiée par Richardson (1987a), qui a trouvé qu'il y avait, certes, des erreurs importantes et persistantes dans les composantes des prix et des volumes des exportations et des importations, mais que ces erreurs tendaient à se compenser, de sorte que le modèle a généralement bien « prédit » le niveau en terme nominal du solde de la balance courante américaine, les erreurs moyennes sur la période 1980- 1985 étant pratiquement nulles. L'erreur la plus grande pour une année est de 19 milliards de dollars en 1984.

Il y a dans cette période une évolution qu'INTERLINK semble ne pas avoir rendue : c'est la tendance des exportateurs des autres pays à maintenir leurs prix en dollars malgré la dépréciation de leur propre monnaie tout en accroissant le volume de leurs livraisons de produits non manufacturés aux Etats-Unis. De ce fait, INTERLINK tend à minorer dans ses ((prévisions)) les prix des importations américaines et à majorer leur volume dans une proportion pouvant aller de 10 à 15 pour cent pendant cette période. On ne saurait exclure que cela soit dû, au moins en partie, à une décomposition imparfaite entre volume et prix des variations des importations en valeur dans les statistiques publiées. Toutefois, comme on a constaté dans la période récente que les prix à l'importation aux Etats-Unis augmentaient relativement peu malgré la baisse du dollar, il semblerait que ces prix soient en fait nettement moins sensibles aux variations du taux de change qu'on ne l'a supposé dans INTERLINK. Les erreurs affectant les prix et les volumes des exportations sont plus faibles, mais une minoration du volume des exportations s'ajoute à la majoration de celui des importations pour faire « prévoir » une détérioration du solde extérieur réel encore plus forte que dans la réalité, soit un écart d'environ un quart de point par an de croissance du PNB des Etats-Unis. Si cet écart est trop important pour être considéré comme négligeable, il ne rend pas inadéquat l'utilisation d'INTERLINK pour l'étude de cette période. Le sens et l'ordre de grandeur des ajustements selon ce modèle coïncident avec ce qu'on a observé dans les faits. Ils sont d'ailleurs fondés, on le notera, sur des équations d'échanges qui n'ont pas été réestimées sur la période étudiée.

D'autres modèles donneraient de l'évolution une image qui différerait dans les détails de celle que donne INTERLINK. De fait, on observe des différences quand on utilise d'autres versions d'INTERLINK, mais la comparaison avec d'autres modèles internationaux montre que la version d'INTERLINK utilisée pour cette étude se situe dans la norme. (Bryant et Holtham, 1987). Tant qu'on s'attache essentiellement aux aspects qualitatifs de la simulation et aux ordres de grandeur, plutôt qu'aux chiffres précis, l'évolution telle qu'elle est retracée peut être considérée comme représentative de ce qu'on peut tirer de ces modèles.

Un cadre théorique foncièrement différent donnerait, il va de soi, une image des événements nettement différente, comme on peut le voir avec Taylor (1987). Ce

dernier suit une approche méthodologique analogue à celle qu'on a adoptée dans cette étude, mais dans le cadre d'un modèle où les salaires, les prix, les taux d'intérêt et les taux de change sont déterminés sur la base d'une anticipation parfaite des politiques futures et de leurs effets macro-économiques. Dans INTERLINK, par contre, les anticipations sont gouvernées par l'évolution passée et s'adaptent progressivement aux modifications de la politique suivie à mesure que leurs effets sur l'économie sont perçus. De plus, l'évolution des taux de change telle que la donne la contre-épreuve a été imposée de façon exogène dans la présente étude. Les deux approches semblent définir les limites des hypothèses qu'on peut faire de manière réaliste quant à l'influence des politiques sur les taux de change. Quand l'orientation de la politique économique est changée de manière décisive, il semble plausible que les anticipations se modifient et s'écartent de celles formées sur la seule base de l'évolution passée. Il semble cependant peu probable que ces changements de politique soient immédiatement accueillis comme entièrement crédibles ou que les agents économiques soient assez confiants dans leur aptitude à prévoir leurs conséquences pour ne pas prendre en compte l'information fournie par le passé. De fait, les revirements complets de politique monétaire ou budgétaire que l'on a connus dans les années 80 incitent à penser que les anticipations sont très fortement inertes.

Les jugements portés sur le point de savoir quelles forces sous-jacentes auraient pu évoluer différemment, de manière à laisser la balance courante des Etats-Unis approximativement équilibrée, ont également une importance capitale pour la version particulière de l'histoire présentée dans cette étude. Ces jugements sont exposés et justifiés dans la section qui suit.

### **Image en Contre-épreuve de l'évolution économique aux Etats-Unis et des taux de change du dollar**

La nature des questions à étudier invite à se concentrer sur les événements qui se sont produits dans l'économie américaine ou sur ceux, comme la hausse du dollar, qui lui étaient étroitement liés. On pourrait, certes, prendre comme point de départ d'autres facteurs – les politiques suivies et les évolutions exogènes en dehors des Etats-Unis, par exemple – mais ce serait là confondre les causes et les effets. Même en retenant comme éléments moteurs les tendances de l'économie américaine et l'évolution des taux de change du dollar, on peut imaginer plusieurs manières dont les choses auraient pu évoluer de telle sorte qu'il n'y eût peut-être pas de déficit considérable de la balance courante. Il va de soi que le résultat dépendrait encore des interactions avec le reste du monde et non des Etats-Unis seuls. La voie suivie dans cette étude consiste à identifier quatre domaines où l'évolution dans les années 80 a divergé de celle des années 70 et qui ont été liés dans les débats de politique

économique, à l'apparition du déficit de la balance courante américaine. Voici ces quatre points :

- i) **Le taux d'épargne des ménages aux Etats-Unis** est tombé de plus de 7 pour cent dans les dernières années 70 à 4 pour cent en 1986. Dans la version de l'histoire en contre-épreuve, on a modifié le comportement des consommateurs en introduisant une variable d'écart aux résidus historiques dans l'équation de consommation, de sorte que le taux d'épargne des ménages reste proche de son niveau antérieur.
- ii) **Les dépenses publiques aux Etats-Unis** en proportion du PNB sont passées de moins de 30 pour cent dans les dernières années 70 à plus de 35 pour cent en 1986. Dans la contre-épreuve, les dépenses publiques non salariales en termes réels ont été abaissés à un niveau tel que, si le PNB avait été le même, leur part dans cet agrégat n'aurait pas augmenté. En revanche, on a laissé les autres dépenses publiques (salaires des agents des administrations publiques et transferts) réagir de manière endogène aux variations des prix et aux évolutions conjoncturelles, et l'on n'a pas modifié non plus le prix des achats de biens et de services effectués par les administrations publiques.
- iii) **Le produit des impôts directs aux Etats-Unis** en proportion du revenu des ménages est passé de 14 pour cent en 1981 à 13½ pour cent en 1986, cette évolution de la fiscalité étant ainsi moins spectaculaire qu'on ne l'a souvent pensé. Bien que son incidence soit relativement faible, ce rapport a été maintenu à son niveau de 1981 dans la simulation de contre-épreuve.
- iv) **Le dollar** s'est très fortement apprécié vis-à-vis des monnaies étrangères, de 50 pour cent par rapport à une moyenne pondérée des pays de l'OCDE entre 1980 et 1985. Dans l'histoire simulée, on suppose que le dollar est resté beaucoup plus stable vis-à-vis des autres monnaies depuis le début de la décennie. On a jugé nécessaire, en pratique, de faire des hypothèses différentes pour chaque monnaie afin d'avoir une nouvelle structure de taux bilatéraux qui soit réaliste.
  - Le taux du dollar vis-à-vis du deutschemark est censé s'être maintenu à son niveau moyen de 1980, soit 1.82 deutschemarks par dollar.
  - Pour les monnaies des partenaires de l'Allemagne dans le SME, on a supposé qu'elles avaient évolué de telle sorte que leurs taux bilatéraux vis-à-vis du mark soient ceux qui ont été effectivement observés. Par suite, leurs niveaux vis-à-vis du dollar sont beaucoup



- plus stables dans la contre-épreuve que dans la réalité ; de ce fait, ils baissent vis-à-vis du dollar s'ils baissent par rapport au mark.
- La livre sterling, qui avait évolué de manière autonome pendant la période étudiée, est supposée avoir le même cours vis-à-vis d'une moyenne simple du dollar et du bloc constitué par les monnaies du SME.
  - Le yen, qui avait commencé à fléchir par rapport au dollar dès **1979**, mais qui a baissé beaucoup moins que les monnaies du SME après **1980**, s'apprécie progressivement de **1980** à **1985** dans la contre-épreuve, pour atteindre le niveau moyen de **179** yen par dollar enregistré en fait cette année-là. En **1986**, on suppose que la nouvelle hausse du yen est la même que celle effectivement observée.
  - Le dollar canadien, qui ne s'est déprécié que modérément vis-à-vis du dollar des Etats-Unis au cours de la première moitié de la décennie, est supposé avoir suivi la même évolution par rapport à la monnaie de son voisin.
  - En ce qui concerne les monnaies des petits pays de l'OCDE qui n'entrent pas dans le SME, les hypothèses qu'on a faites sont tributaires du choix de la devise-clé considérée comme influençant le plus chacune des dites monnaies. C'est ainsi qu'on a retenu pour le taux du franc suisse contre le deutschemark, une évolution analogue à celle observée effectivement, et l'on a fait de même pour le cours du dollar australien vis-à-vis du dollar des Etats-Unis.

L'effet résultant de ces diverses hypothèses est que le dollar s'apprécie lentement en terme effectif nominal, pour marquer en **1985** et **1986** une hausse de 13 et 14 pour cent respectivement par rapport à **1980**, alors qu'en réalité il a augmenté, toujours en termes effectifs, de près de 50 pour cent entre la moyenne annuelle de **1980** et celle de **1985**. Le tableau 1 montre l'évolution supposée du taux de change du dollar dans l'histoire réécrite en contre-épreuve.

Il faut bien voir que la nouvelle version de l'histoire que donnent ces changements supposés dans l'évolution passée de variables essentielles n'est pas l'image de ce qu'aurait été la situation dans le monde pour peu que la politique économique des Etats-Unis eût été différente. De fait, les différences supposées dans la politique budgétaire américaine sont moins importantes que celles qui concernent le comportement des agents privés, en matière d'arbitrage entre consommation et épargne et dans la détermination des taux de change sur les marchés.

On ne comprend pas parfaitement pourquoi ces deux variables ont évolué dans les années 80 de manière si différente par rapport au passé. Il y a sans aucun doute dans les deux cas, au moins en partie, une réaction endogène à des évolutions

Tableau 1. Les taux de change dans l'histoire simulée

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis (Taux de change effectif du dollar) (1980 = 100) (Taux observé)	103	100	100	100	104	108	110	113	114
				100	112	124	142	148	124
Japon (Yen/dollar) (Taux observé)	209	219	226	200	191	185	179	179	168
				220	249	238	238	238	168
Allemagne (Deutschemark/dollar) (Taux observé)	2.01	1.83	1.82	1.82	1.82	1.82	1.82	1.82	1.82
				2.25	2.42	2.55	2.84	2.92	2.16
France (Franc/dollar) (Taux observe)	4.51	4.27	4.22	4.37	4.88	5.43	5.59	5.55	5.81
				5.42	6.56	7.59	8.80	8.93	6.92
Royaume-Uni (Dollar/livre) (Taux observé)	1.92	2.12	2.33	2.26	2.04	1.82	1.71	1.68	1.61
				2.02	1.75	1.52	1.34	1.29	1.47
Italie (Lire/dollar) (Taux observé)	847	833	855	909	1010	1087	1236	1190	1250
				1130	1351	1515	1754	1923	1493
Canada (Dollar canadien/dollar E.U.) (Taux observé)	1.14	1.17	1.17	1.20	1.23	1.23	1.30	1.37	1.39
				1.20	1.23	1.23	1.30	1.37	1.39

macro-économiques, telles que celles des taux d'intérêt réels en ce qui concerne les taux de change et la valorisation croissante du patrimoine net des ménages dans le cas de l'épargne. Ces effets éventuels sont absents ou faibles dans le modèle INTERLINK ; mais en tout état de cause, ils ne semblent pas expliquer entièrement ce qui s'est produit. On pourrait trouver diverses autres explications à chacune de ces évolutions ; notamment, les taux de change ont très probablement été influencés par le sentiment que les Etats-Unis offraient un refuge sûr pour les patrimoines pendant la première moitié de la décennie et par la libéralisation des sorties de capitaux au Japon, qui a conduit à des arbitrages de portefeuille.

Il ne semble pas que, pour les besoins de la présente étude, il soit nécessaire de chercher plus à fond les causes fondamentales, laissant donc sans réponse la question de savoir pourquoi ces variables de taux de change et de comportement d'épargne des ménages ont évolué comme elles l'ont fait. Le point important est que les variations de l'épargne nette, publique et privée, et le niveau élevé du dollar sont au centre de la plupart des explications qui ont été données de l'origine du déficit de la balance courante des Etats-Unis. Ceci semble raisonnable dans la mesure où, d'une part, il n'y a pas d'arguments décisifs montrant que ces évolutions ont été une réaction endogène à d'autres facteurs et du fait, d'autre part, que c'est du côté de l'épargne, et non de l'investissement, qu'on trouve pour l'essentiel la nécessaire contrepartie de l'augmentation du déficit extérieur des Etats-Unis. De surcroît, l'idée directrice du présent exercice est de se concentrer sur les courants moteurs engendrés ou étroitement liés à l'économie américaine plutôt que sur ceux dont on pourrait penser qu'ils viennent de l'étranger.

Un changement important intervenu dans l'économie américaine au tournant de la décennie a été retenu dans la version simulée de l'histoire. Il s'agit de l'inflexion de la politique monétaire dans le sens d'une lutte beaucoup plus déterminée contre l'inflation. Ceci a été fait pour deux raisons : l'une est une question de « sensibilité », l'autre de méthode. En ce qui concerne la première raison, le changement d'orientation monétaire avait en lui-même, le caractère d'une réaction plus ou moins inéluctable, bien que ce ne soit peut-être pas vrai, du « timing » et de l'ampleur qu'on a donné à ce changement. Cette réaction a d'ailleurs été la même, mais à des degrés divers dans la plupart des pays de l'OCDE, car l'inflation paraissait de moins en moins pouvoir être maîtrisée. On voit mal un scénario dans lequel la politique monétaire ne serait pas restrictive, l'inflation de la première moitié de la décennie continuant de s'accélérer. En second lieu, il ne serait guère convaincant de construire un scénario avec un modèle qui n'a été ni estimé ni testé sur une période pendant laquelle le taux d'inflation des Etats-Unis a continué de croître à un rythme encore plus accéléré que pendant les premières années de la décennie. Les changements de comportement qui se seraient produits et qui commençaient effectivement à se manifester auraient très probablement compromis la validité des relations structurelles du modèle.

Dans la conception du scénario, on a considéré que le maintien d'une

orientation résolument anti-inflationniste de la politique monétaire signifiait une évolution inchangée de M2 étant donné la structure des résidus dans la fonction de demande de cet agrégat. Les taux d'intérêt américains dans la contre-épreuve sont déterminés de manière endogène par le système INTERLINK. En pratique, ils atteignent un sommet légèrement plus élevé dans la première moitié de la décennie du fait de la plus lente réduction de l'inflation dans la contre-épreuve. En 1984, ils sont plus faibles que ceux effectivement observés, car les effets du ralentissement de la croissance réelle deviennent dominants ; en l'absence de pression à la hausse sur les prix du fait de la baisse du dollar, ils sont beaucoup plus bas en 1986 (tableau 2).

Les hypothèses sur lesquelles repose ce scénario ont d'abord été testées en simulant seulement l'économie américaine, c'est-à-dire en prenant exogènes la demande étrangère globale et les prix étrangers à l'exportation libellés en monnaie nationale. Le résultat de ces simulations a conduit à obtenir un solde de balance courante qui oscillait autour de zéro. Ces fluctuations du compte courant sont relativement importantes par comparaison avec celles observées dans les périodes antérieures, mais elles le sont peu par rapport à l'évolution effectivement observée dans les années 80. Puisque les hypothèses initiales permettaient d'obtenir à peu près ce qui était recherché comme résultat de la balance courante, on s'est abstenu de faire des réglages fins sur les hypothèses et les variables d'écart, et l'on s'est attaqué à la réalisation d'une simulation de contre-épreuve avec le modèle bouclé.

### **Les politiques macro-économiques dans le reste du monde**

Parmi les questions les plus difficiles qu'il y avait à résoudre dans la construction de cette simulation figure celle de savoir en quoi les dépenses publiques, la fiscalité et les conditions monétaires auraient pu être différentes en dehors des Etats-Unis dans le cas d'un niveau beaucoup plus élevé de l'épargne, privée et publique, dans ce pays et en l'absence de pression à la hausse du dollar. Les choix ont été faits en fonction des grands objectifs de politique économique que les gouvernements ont déclaré poursuivre dans cette période, à savoir le ferme engagement de réduire l'inflation et de limiter les dépenses et déficits publics, qui avaient rapidement augmenté dans les années 70. Ces objectifs reflétaient le changement intervenu généralement dans l'orientation des politiques économiques, celles-ci renonçant à la régulation à court terme pour chercher à assurer des conditions favorables à une croissance tirée par la demande privée et une offre mieux adaptée.

S'agissant des politiques budgétaires, il a semblé que la meilleure façon de traduire ces orientations était de supposer une évolution des dépenses publiques en volume et une structure de la fiscalité identiques à celles qu'on a observées

Tableau 2. Les taux d'intérêt à court terme dans l'histoire simulée

En pourcentage

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
<b>Etats-Unis</b> (Taux observé)	7.2	10.1	11.4	14.6 14.0	12.1 10.6	8.8 8.6	8.5 9.5	6.5 7.5	3.8 6.0
<b>Japon</b> (Taux observé)	4.4	5.9	10.9	5.4 1.4	3.9 6.9	3.4 6.4	3.1 6.1	3.5 6.9	2.8 4.8
<b>Allemagne</b> (Taux observé)	3.7	6.7	9.5	10.1 12.1	5.9 8.9	2.8 5.8	3.0 6.0	2.4 5.4	2.6 4.6
<b>France</b> (Taux observé)	8.0	9.0	11.8	13.3 15.3	11.9 14.9	9.5 12.5	7.7 11.7	6.9 9.9	5.7 7.7
<b>Royaume-Uni</b> (Taux observé)	8.6	13.1	15.0	11.0 13.0	8.4 11.4	6.6 9.6	5.3 9.3	8.6 11.6	8.3 10.3
<b>Italie</b> (Taux observé)	11.5	11.9	17.1	17.3 19.3	16.9 19.9	15.3 18.3	13.3 17.3	12.3 15.3	11.4 13.4
<b>Canada</b> (Taux observé)	8.8	12.1	13.2	17.8 18.3	12.7 14.2	9.5 9.5	10.2 11.2	8.6 9.6	7.2 9.2

effectivement. L'idée sous-jacente en ce qui concerne les dépenses publiques est qu'en fait, dans la première moitié des années 80, le niveau de ces dépenses a été plus tributaire des possibilités de resserrement que laissait sur le plan politique le jeu des influences des groupes d'intérêts que de la conjoncture macro-économique à court terme. La plupart des gouvernements auraient réduit les dépenses plus que cela n'a été le cas s'ils avaient pu le faire accepter par leurs opinions, même si l'activité économique était peu soutenue presque partout. De même, en ce qui concerne les impôts, les réformes que les gouvernements ont mises en œuvre pendant cette période étaient plus inspirées par les perspectives budgétaires de long terme, ainsi qu'un souci d'efficacité micro-économique, que par les considérations macro-économiques de court terme.

Ces hypothèses budgétaires ne sont pas entièrement satisfaisantes pour deux raisons. En premier lieu, il y a eu dans certains cas pendant cette période, des actions budgétaires motivées par des considérations de régulation de la demande, l'exemple le plus notable étant celui de la France après l'arrivée au pouvoir en 1981 d'un nouveau gouvernement. L'orientation expansionniste donnée alors au budget ne tarda pas à rendre intenable la position extérieure du pays et entraîna un renversement de politique. La conjoncture macro-économique extérieure qui imposa

à l'origine ce changement d'orientation apparaît, on le verra, encore plus contraignante dans la simulation de contre-épreuve. En outre, la politique de maîtrise des finances publiques qui fut finalement adoptée et maintenue après un autre changement de gouvernement, était de plus en plus fondée sur des objectifs à moyen terme, comme dans beaucoup d'autres pays.

La seconde caractéristique des hypothèses qui n'est pas entièrement satisfaisante est que les déficits publics sont nettement différents dans la contre-épreuve : plus élevés dans certains pays et pendant certaines périodes, ils le sont moins dans d'autres. Cela tient à des taux d'inflation différents dans la contre-épreuve, les dépenses publiques restant inchangées en volume, ainsi qu'à la dépendance des recettes fiscales par rapport à l'inflation et au revenu réel. Dans les cas où le déficit est plus élevé que dans la réalité, l'activité économique est plus faible, et inversement. On peut penser dans ces cas que le conflit entre objectifs macro-économiques de court terme et de moyen terme tend à plaider en faveur des hypothèses de dépenses publiques réelles et de systèmes fiscaux sensiblement inchangés. Il y a d'autres cas, en revanche, où l'on obtient une croissance plus faible et un déficit plus réduit à cause des effets d'une inflation plus faible sur les dépenses nominales. Si l'on a toutes raisons de penser que, dans ce cas, la politique budgétaire aurait été différente, ces différences n'aurait pu être de grande ampleur sans entraîner des déficits plus importants. De surcroît, dans beaucoup de ces cas, la contrainte extérieure aurait interdit toute relance budgétaire. Par souci de transparence on a identifié ces cas – c'est ce qui est fait plus loin – plutôt que de compliquer les hypothèses dans la simulation de base.

Pour réduire l'inflation la plupart des pays ont recouru à la formulation d'objectifs monétaires, encore que certains aient pu accorder plus ou moins d'importance à telle ou telle autre variable en tant qu'objectif intermédiaire de la politique monétaire. C'est ainsi notamment que divers objectifs de taux de change ont joué un rôle dans la politique monétaire des partenaires de l'Allemagne dans le SME, du Royaume-Uni et du Canada.

On a supposé que les politiques monétaires dans le scénario de contre-épreuve suivraient ces orientations générales. Cependant, il s'est révélé impossible de traiter la politique monétaire de manière mécanique. Cela tient aux propriétés du modèle INTERLINK sous sa forme actuelle, mais aussi au fait que, pendant cette période, les banques centrales ont laissé manifestement les taux de croissance monétaire s'écarter plus ou moins des objectifs qu'elles avaient fixés en fonction de la conjoncture macro-économique, ce qui rend plausible l'idée que ces taux auraient été différents dans un autre contexte.

La première de ces difficultés est apparue avec une simulation, effectuée à titre d'essai, dans laquelle l'évolution des agrégats monétaires étaient maintenues inchangées. Le modèle a donné des taux d'intérêt à court terme négatifs pour certains pays, du fait que l'on n'a guère accordé d'attention dans la conception des blocs monétaires d'INTERLINK aux processus de création et de demande de

monnaie en situation de très faibles taux d'intérêt, ce genre de situation ne s'étant guère rencontrée à l'époque récente, au moins jusqu'à maintenant. Ou bien l'élasticité de la demande de monnaie par rapport aux taux d'intérêt aurait été plus forte que dans INTERLINK pour de faibles valeurs des taux, ou bien les banques centrales auraient eu des difficultés à maintenir le rythme qu'elles ont assuré pour la croissance monétaire, car les banques, de plus en plus liquides, se seraient abstenues d'accroître leur passif monétaire et le volume de leurs crédits. La persistance probable des anticipations inflationnistes, même avec une décélération plus rapide de l'inflation, aurait poussé le marché à maintenir les taux d'intérêt bien au-dessus de zéro. Defait, la situation que le Japon et l'Allemagne ont connue à la fin de 1986 et au début de 1987, où l'inflation était négative et les taux d'intérêt à court terme sur le marché supérieurs de 3 pour cent, permet de penser qu'on n'aurait pu faire baisser les taux d'intérêt au-dessous de ce niveau que très lentement, si tant est que cela eût été possible.

On a donc été amené dans la construction de la simulation de contre-épreuve à fixer le profil d'évolution des taux d'intérêt à court terme. La raison à cela n'est pas qu'à notre avis les taux d'intérêt ont été, ou auraient dû être, le point de mire des dirigeants de la politique monétaire, mais simplement parce qu'on a pu ainsi ne pas tenir compte d'un aspect peu réaliste du modèle et donner plus d'attention aux objectifs de taux de change, qui ont joué un rôle important dans certains pays. Pour l'Allemagne et le Japon, le profil d'évolution des taux d'intérêt a été fixé de telle sorte que ceux-ci suivent approximativement, au départ, la trajectoire résultant de la simulation avec évolution monétaire inchangée, mais on a imprimé à la baisse des taux dans ces deux pays un rythme plus modéré, de sorte qu'en 1986 ils ne se situent qu'à 2 points au-dessous des niveaux effectivement observés. Pour les taux d'intérêt des autres monnaies du SME et de la livre sterling, nous avons fait l'hypothèse que les différentiels historiquement observés avec les taux allemands étaient approximativement les mêmes. S'agissant du dollar canadien, on a retenu une courbe des taux d'intérêt qui maintient à peu près l'écart historiquement observé par rapport aux taux des Etats-Unis.

Les profils de taux d'intérêt à court terme qui résultent de ces diverses hypothèses sont donnés au tableau 2. Avec les chiffres ainsi obtenus et les autres hypothèses, les masses monétaires déduites de la simulation de contre-épreuve (qui ne figurent pas dans les tableaux) sont inférieures à leurs valeurs observées en Allemagne, en France et en Italie ; et supérieures au Japon, au Royaume-Uni et au Canada. Cependant, ces profils de masses monétaires semblent réalistes, c'est à dire qu'elles ressemblent à des évolutions bien contrôlées par les banques centrales : on n'observe ni explosion ni effondrement de ces variables.

La structure des écarts de taux d'intérêt imposée dans la simulation de contre-épreuve doit être évaluée du point de vue de sa compatibilité avec l'évolution supposée des taux de change et la configuration de taux d'inflation qui en résulte. Cette question sera traitée plus loin, avec les autres facteurs éventuels de tension

dans cette version simulée de l'histoire, après avoir analysé les principales caractéristiques de ce scénario.

## II. L'HISTOIRE RÉCRITE EN CONTRE-ÉPREUVE

L'évolution de l'inflation, de la production, du chômage et des balances courantes pendant la période **1978-86** selon la contre-épreuve est présentée dans les tableaux **3 à 6**. Ce scénario a été construit à l'aide d'INTERLINK, avec les hypothèses décrites dans la section précédente, et il diverge de l'histoire réelle à partir de **1981**. Il est intéressant d'avoir au moins une idée de la manière dont il aurait pu être résumé ultérieurement si les choses s'étaient passées de la sorte et ce, sans référence à l'histoire telle que nous la connaissons effectivement. Les faits réels sont pris en compte dans la simulation de contre-épreuve, dans les cas où l'évolution des variables exogènes et des résidus n'a pas été modifiée. Voici comment pourrait être ((contée) à grands traits l'histoire ainsi réécrite.

A la suite du second choc pétrolier de **1979**, les gouvernements des pays de l'OCDE adoptèrent généralement des politiques monétaires non accommodantes, la priorité étant donnée aux objectifs de croissance de la masse monétaire. Les taux d'intérêt ont vivement augmenté, et des taux réels positifs élevés sont devenus la règle après une longue période où ils étaient restés faibles ou négatifs. L'inflation, qui avait atteint son point culminant en **1980**, a amorcé une baisse, mais non sans un ralentissement du rythme de croissance de la production, allant jusqu'à la récession dans un certain nombre de pays, au cours des années **1980 à 1983**. Les pays où la contraction de l'activité a été la plus forte sont le Royaume-Uni (**1980-81**), les États-Unis (**1982-83**) et le Canada (**1982**). La faiblesse de la demande et l'effondrement concomitant des prix des matières premières, conséquence de plusieurs années de taux d'intérêt élevés en termes nominaux et réels, ont provoqué en **1982** l'arrêt des concours financiers privés aux pays en développement, lesquels furent ainsi amenés à comprimer sévèrement leurs importations. Une reprise, certes, s'est amorcée dans la zone de l'OCDE en **1983**, mais elle est restée faible jusqu'à ce jour. Le taux de chômage a continué d'augmenter en Europe ; en Amérique du Nord, il n'a baissé que marginalement par rapport au sommet de sa courbe. Les gouvernements ont cherché à limiter les dépenses publiques et les déficits budgétaires, qui avaient atteint des niveaux de plus en plus élevés au cours des années **70**. Ils n'ont pas ou peu progressé en ce sens, la faiblesse de l'activité économique ayant gonflé les transferts en même temps que, conjointement avec la baisse de l'inflation, elle ne permettait qu'un lent accroissement de l'assiette des



Tableau 3. **L'inflation dans l'histoire simulée :  
indice implicite des prix de la consommation privée**

Pourcentages de variation

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	7.2	9.2	10.8	10.0	8.6	5.0	3.5	3.6	-0.8
Japon	4.5	3.6	7.1	4.4	1.3	0.5	2.1	1.2	0.7
Allemagne	2.8	3.9	5.8	4.0	2.0	0.4	-1.8	-3.3	-1.8
France	9.1	10.8	13.3	11.3	8.4	6.9	4.1	1.2	0.5
Royaume-Uni	9.2	13.5	16.3	11.1	8.2	5.6	5.2	3.9	3.7
Italie	12.9	15.0	20.3	14.1	11.1	10.3	6.3	5.2	8.7
Canada	7.6	8.5	10.0	12.0	12.5	8.8	6.9	6.5	3.3
Moyenne des pays de l'OCDE	7.6	9.0	11.3	9.4	7.5	5.1	3.9	3.1	1.3

Tableau 4. **Les taux de croissance du PNB/PIB réel dans l'histoire simulée**

Pourcentages de variation

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	5.3	2.5	-0.2	3.1	-3.1	-0.7	5.5	2.4	0.6
Japon	5.2	5.3	4.3	4.2	3.3	2.9	4.2	3.7	2.3
Allemagne	3.3	4.0	1.5	0.5	-0.3	0.7	1.3	1.5	1.4
France	3.4	3.2	1.6	1.4	2.6	0.3	0.9	0.8	1.6
Royaume-Uni	3.5	2.7	-2.4	-0.9	2.5	3.6	2.6	3.1	1.6
Italie	2.7	4.9	3.9	1.2	1.6	1.6	3.6	3.4	3.0
Canada	4.5	3.5	1.0	3.8	-2.5	2.7	5.0	3.6	1.3
Moyenne des pays de l'OCDE	4.2	3.2	1.1	2.2	-0.5	0.8	3.9	2.5	1.4

Tableau 5. **Les taux de chômage dans l'histoire simulée**

En pourcentage de la population active

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	6.1	5.8	7.2	7.1	9.1	10.8	9.4	8.8	9.4
Japon	2.2	2.1	2.0	2.2	2.3	2.7	2.7	2.7	2.8
Allemagne	3.7	3.3	3.3	4.4	6.2	7.7	8.1	8.8	9.4
France	5.4	6.0	6.4	7.6	8.2	8.6	10.2	10.8	11.5
Royaume-Uni	5.1	4.8	6.4	9.5	10.7	10.8	10.8	11.4	12.0
Italie	6.8	7.2	7.1	7.9	8.4	9.0	9.0	8.8	9.5
Canada	8.3	7.4	7.5	7.3	10.1	10.2	11.0	10.4	10.9
Moyenne des pays de l'OCDE	5.3	5.3	6.2	6.8	8.1	9.2	9.1	9.0	9.4

Tableau 6. Les **soldes** des balances courantes dans l'histoire simulée

En milliards de dollars E.U.

	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	-15	-1	2	-2	11	9	-37	-20	-12
Japon	16	-9	-11	9	8	5	19	29	46
Allemagne	9	-6	-1	6	3	7	1	7	8
France	8	7	-3	-4	-19	-15	-14	-17	-14
Royaume-Uni	2	-2	7	16	8	4	-1	-4	-10
Italie	6	5	-10	-9	-12	-7	-15	-22	-17
Canada	-4	-4	-1	2	-7	7	10	7	-4
Ensemble des pays ci-dessus	22	-10	-32	15	-4	4	-31	-19	-3
Autres pays de l'OCDE	-10	-19	-37	-30	-10	-15	-13	-21	-31
Ensemble des pays de l'OCDE	12	-29	-69	-15	-14	-11	-44	-40	-34
Pays de l'OCDE hors Etats-Unis	27	-28	-71	-13	-25	-20	-7	-20	-22
Ensemble des quatre grands pays européens	25	4	-22	6	-16	-17	-23	-35	-33
Pays européens de l'OCDE hors Allemagne	12	-4	-36	-10	-35	-23	-27	-47	-56

impôts. Une discipline budgétaire plus stricte et les difficultés financières des pays en développement ont contribué à perpétuer la faiblesse de la croissance de la demande. Il est, cependant, remarquable que la reprise n'ait pas réussi à prendre un rythme plus vif, même dans les pays où l'inflation est faible et où les taux d'intérêt se situent au niveau le plus bas enregistré depuis la guerre.

Les taux de change ont évolué de manière à peu près ordonnée au cours de la période, avec un cours **mark/dollar** stable et des ajustements périodiques au sein du SME ; ces ajustements de taux bilatéraux en Europe, qui ont à peu près compensé les écarts d'inflation (encore que ce ne soit pas tout à fait le cas pour l'Italie), n'ont pas été suffisants, toutefois, pour éviter à certains partenaires de l'Allemagne dans le SME des déficits extérieurs persistants et de plus en plus élevés. Néanmoins, ces déficits ont pu finalement être financés et, malgré les inquiétudes croissantes de certains milieux à son sujet, le SME s'est maintenu. Le yen s'est inscrit presque **continuellement** en hausse au cours de la période par rapport au dollar et aux autres monnaies, l'excédent important de la balance courante du Japon indiquant un renforcement constant de la compétitivité non déterminée par les prix de ce pays sur les marchés internationaux. Le dollar canadien n'a cessé de baisser, le taux d'inflation du Canada demeurant toujours supérieur à celui des Etats-Unis.

En 1987, les grandes questions de politique économique débattues dans les réunions internationales auraient été les suivantes :

- i) Comment accélérer la croissance dans la zone de l'OCDE de manière à y réduire le chômage ?

- ii) Le Système Monétaire Européen peut-il tenir malgré l'importance des déséquilibres de balance courante en Europe ?
- iii) Y a-t-il un moyen de résoudre les problèmes d'endettement des pays en développement ?

L'histoire ainsi réécrite en contre-épreuve a bien des traits communs avec l'histoire réelle : par exemple, le succès des efforts de désinflation, le rythme décevant de la croissance en Europe et la crise d'endettement des pays en développement. Les Etats-Unis auraient affiché des résultats moins différents de ceux de l'Europe en matière de croissance et d'inflation. L'évolution des taux de change, enfin, n'aurait pas posé de problèmes aussi redoutables aux autorités ni intrigué autant les économistes : les théories économiques de détermination des taux de change fondées sur la parité de pouvoir d'achat et l'équilibrage des balances courantes auraient gardé leur influence comme référence sommaire pour le moyen terme. Il n'y aurait pas eu de tensions de part et d'autre de l'Atlantique ; les tensions auraient été plus faibles à travers le Pacifique, mais plus vives en Europe. On ne saurait parler d'évolution plus favorable que dans la réalité pour aucune région du monde jusqu'au milieu de la décennie. De fait, la situation aurait été plus mauvaise sur le plan de la production et de l'emploi, tout particulièrement aux Etats-Unis. En revanche, la formation d'un déficit extérieur considérable dans le plus grand pays n'obscurcirait pas maintenant les perspectives d'avenir.

### **L'histoire simulée comparée à l'histoire réelle**

Les tableaux 7 à 16 montrent les différences d'évolution des principales variables macro-économiques entre l'histoire réécrite et l'histoire réelle pour les sept grands pays de l'OCDE et, quand cela était possible, pour des groupes comprenant les petits pays de l'OCDE et le reste du monde. Nous allons maintenant examiner les principales différences pour chacune des variables. Si l'objet de cette étude est essentiellement de mettre en évidence ce qui aurait pu se passer en dehors des Etats-Unis, les évolutions dans ce pays présentent aussi de l'intérêt et ont donc été relevées.

#### **1. L'inflation mesurée par l'indice implicite des prix du PNB/PIB (tableau 7)**

Aux Etats-Unis, le processus de désinflation est plus lent dans le scénario de Contre-épreuve, pour la raison surtout qu'il ne bénéficie pas d'un dollar ferme dans la première moitié de la décennie. Toutefois, compte tenu de la production plus faible et de l'absence de dépréciation du dollar en 1985 et 1986, le taux d'inflation tombe au-dessous de sa valeur observée, de telle sorte qu'en 1986, le niveau des prix est le même dans l'histoire simulée et dans la réalité. Au Canada, le taux plus élevé de

Tableau 7. Indice implicite des prix du PNB/PIB  
Ecart en pourcentage par rapport aux chiffres observés<sup>1</sup>

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	0.5	2.2	2.7	2.3	2.0	<b>-0.4</b>
Japon	0.1	-0.6	-1.8	-2.0	-3.0	-3.5
Allemagne	-0.6	-3.3	-5.8	-9.6	-14.8	-17.4
France	-0.4	-2.7	-5.1	-7.7	-11.5	-14.5
Royaume-Uni	0.1	-0.4	0.3	1.3	0.0	-0.3
Italie	-1.2	-5.6	-9.5	-13.3	-16.8	-16.6
Canada	0.6	2.1	4.5	7.2	<b>9.9</b>	9.7
Ensemble des pays ci-dessus	0.1	0.1	-0.4	-1.4	-2.8	-4.5
Autres pays de l'OCDE	-0.4	-1.0	-1.6	-2.4	-3.5	-4.7
Ensemble des pays de l'OCDE	0.0	0.0	-0.6	-1.5	-2.9	<b>-4.6</b>
Pays de l'OCDE hors Etats-Unis	-0.3	-1.6	-2.8	<b>-4.0</b>	-6.0	-7.2
Amérique du Nord	0.5	2.2	2.4	2.7	2.7	0.5
Pays européens de l'OCDE	-0.5	-2.3	-3.8	-5.6	-8.2	-9.4

1. (simulé - observé)/observé.

l'inflation dans la première partie de la période n'est pas compensé par le taux plus faible observé ultérieurement, de sorte que le niveau des prix est supérieur de près de 10 pour cent en **1985/86**. Toutefois, le taux d'inflation canadien est alors à peu près le même dans la simulation que dans la réalité. Ailleurs, l'inflation est généralement plus faible, dans une proportion particulièrement sensible dans les pays du SME et, dans certains cas, négative pendant quelques années. En **1986**, les niveaux des prix dans ces pays sont inférieurs de **15 à 20** pour cent à leurs valeurs observées. Ainsi, la structure des taux d'inflation par pays et dans le temps se trouve modifiée par l'évolution différente des taux de change. En moyenne sur l'ensemble de la zone OCDE, cependant, l'inflation recule un peu plus rapidement du fait que la production et l'emploi sont plus faibles.

## 2. La demande intérieure totale et ses principales composantes (tableaux 8 à 11)

Aux Etats-Unis, la demande intérieure s'accroît nettement plus lentement après **1981**, de sorte qu'en **1986** elle est inférieure de près de **10** pour cent au chiffre effectif. Ailleurs, elle progresse généralement plus vite dans un premier temps, mais elle se ralentit par la suite et marque un rythme plus lent pour s'établir, en moyenne, à un niveau inférieur de moins de **1** pour cent à celui observé effectivement en **1986**. L'Italie se distingue par un niveau de la demande intérieure

Tableau 8. **Demande intérieure totale en volume**  
 Ecarts en pourcentage par rapport aux chiffres observés<sup>1</sup>

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	0.8	-0.8	-5.9	-7.4	-8.4	-9.8
Japon	0.4	1.8	2.6	2.1	1.3	0.6
Allemagne	1.1	2.7	2.4	1.1	0.6	-0.9
France	0.8	1.7	1.8	2.0	1.6	-0.4
Royaume-Uni	0.4	1.9	2.4	2.5	2.8	1.9
Italie	0.8	3.1	4.6	5.3	6.7	6.5
Canada	<b>0.1</b>	0.8	0.7	0.3	0.5	-0.2
Ensemble des pays ci-dessus	0.7	0.7	-1.6	-2.6	-3.2	-4.4
Autres pays de l'OCDE	-0.1	-0.3	-0.5	-0.8	-1.2	-1.1
Ensemble des pays de l'OCDE	0.6	<b>0.5</b>	-1.4	-2.4	-2.9	-3.9
Pays de l'OCDE hors Etats-Unis	0.4	1.4	1.7	1.4	1.2	0.4
Amérique du Nord	0.7	-0.7	-5.4	-6.8	-7.6	-9.0
Pays européens de l'OCDE	<b>-0.5</b>	1.5	1.7	1.6	1.5	0.7

1. (simulé - observé)/observé.

	Niveaux observés en 1986	Ecarts par rapport aux chiffres observés <sup>1</sup>					
		1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis (milliards de dollars E.U.)	-140	-6	25	10	-6	1	-14
Japon (billions de yen)	<b>-3</b>	0	2	2	2	1	0
Allemagne (milliards de DM)	-24	3	12	13	4	-8	-23
France (milliards de francs)	-148	8	27	42	56	60	46
Royaume-Uni (milliards de livres)	-11	1	2	5	6	7	6
Italie (billions de lires)	-101	2	10	18	28	38	48
Canada (milliards de dollars canadiens)	-27	1	4	4	7	10	10

1. (simulé - observé).

Tableau 10. **Consommation en volume**  
 Ecarts en pourcentage par rapport aux chiffres observés<sup>1</sup>

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	0.4	-0.8	-5.2	-7.0	-7.7	-8.7
Japon	0.3	1.4	2.1	1.5	1.0	0.2
Allemagne	1.4	3.0	3.2	3.4	4.0	2.5
France	0.6	1.6	2.1	2.5	3.1	2.5
Royaume-Uni	0.3	1.4	1.7	1.9	2.3	1.3
Italie	1.0	3.2	4.8	6.3	7.8	7.1
Canada	-0.1	-0.3	-0.9	-1.6	-2.0	-2.0

1. (simulé - observé)/observé.

Tableau 11. Investissements productifs en volume  
 Ecarts en pourcentage par rapport aux chiffres observés<sup>1</sup>

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	1.5	0.2	-8.0	-9.0	-9.4	-12.7
Japon	0.6	2.7	3.8	3.3	2.3	2.0
Allemagne	1.0	3.5	1.1	-2.8	-5.6	-8.4
France	2.4	3.6	2.6	1.0	-3.1	-10.6
Royaume-Uni	1.6	6.7	10.5	11.6	12.0	10.5
Italie	0.6	5.4	9.1	9.7	12.4	12.9
Canada	0.1	0.9	2.0	2.7	3.7	4.3

1. (simulé - observé)/observé.

en hausse de 6½ pour cent en 1986. C'est là un des aspects de l'idiosyncrasie caractérisant l'évolution de l'économie italienne dans l'histoire simulée, comme on le verra plus loin quand il sera question de la plausibilité de ce scénario.

La consommation des administrations publiques en volume est, par hypothèse, inchangée sauf aux Etats-Unis, où elle est inférieure de 8 pour cent en 1986. Par contre, les soldes budgétaires mesurés par la capacité ou le besoin de financement du secteur public sont affectés par la production, les taux d'intérêt et l'inflation. Pour les Etats-Unis, ces effets jouent de telle sorte que la situation des finances publiques ne s'améliore pas autant qu'on aurait pu le penser malgré le changement d'orientation supposé de la politique suivie. Les déficits nominaux sont un peu plus faibles dans la plupart des autres pays, excepté en Allemagne, ils sont plus forts en 1985 et 1986.

La consommation est évidemment plus faible aux Etats-Unis étant donné qu'on a supposé un taux d'épargne plus élevé et qu'on a admis de façon endogène un revenu plus bas. La réaction endogène de l'investissement au ralentissement de l'activité est assez forte pour que son taux de croissance baisse plus que celui des autres composantes de la demande finale interne. Dans les autres pays, on observe plusieurs types de comportement de la consommation et de l'investissement. En Italie, l'un et l'autre sont très bien orientés ; au Canada et au Royaume-Uni, l'investissement est soutenu, tandis que la consommation est un peu plus forte dans le premier cas et relativement faible dans le second ; au Japon, investissement et consommation sont plus fermes au début des années 80, après quoi ils plafonnent ; en Allemagne et en France, la plus grande vigueur initiale des deux composantes de la demande fait place au milieu de la décennie à une tendance peu soutenue, notamment pour l'investissement. Parmi les observations de portée générale qu'appellent ces résultats, la plus importante est peut-être que la tenue de l'investissement n'est pas durablement meilleure en dehors des Etats-Unis en

l'absence d'absorption nette par ce pays de l'épargne en provenance du reste du monde.

### 3. Exportations de biens et de services en volume (tableau 12)

La croissance en volume des exportations américaines est un peu plus rapide jusqu'en 1985, car la plus forte compétitivité-prix des Etats-Unis dans le scénario de contre-épreuve l'emporte sur la plus médiocre tenue des marchés. Certaines années, toutefois, les exportations auraient simplement moins baissé que cela n'a été le cas en réalité, mais elles n'auraient pas augmenté. En 1986, où la compétitivité n'est plus renforcée par la dépréciation du dollar, tandis que la croissance se ralentit à l'étranger, la progression des exportations apparaît plus faible que dans l'histoire réelle. Leur niveau, cependant, est encore supérieur de 6 pour cent. Au Canada, les gains de compétitivité se trouvent plus rapidement annihilés par la lenteur de l'expansion des marchés, étant donné la plus grande faiblesse de la demande aux Etats-Unis, principal partenaire commercial de ce pays. Par suite, le volume des exportations canadiennes marque après 1982 une baisse de plus en plus nette par rapport aux chiffres effectivement enregistrés. Dans les autres pays de l'OCDE, les exportations sont également en général plus faibles que dans la réalité, l'écart étant particulièrement sensible pour le Japon du fait de la hausse supposée du yen et de l'importance du marché américain pour ce pays. Les résultats

Tableau 12. Exportations de biens et de services, en volume

Ecart en pourcentage par rapport aux chiffres observés, sur la base des comptes nationaux<sup>1</sup>

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	2.7	7.5	8.9	8.6	10.7	6.4
Japon	0.7	-3.4	-8.9	-10.9	-12.6	-12.5
Allemagne	-1.0	-2.3	-5.5	-7.6	-9.1	-9.0
France	-1.0	-3.0	-5.2	-7.8	-10.2	-9.4
Royaume-Uni	0.8	1.4	0.7	-0.7	-2.7	-4.7
Italie	-1.6	-2.5	-2.1	-4.3	-5.7	-4.5
Canada	1.5	1.7	-1.7	-3.2	-4.9	-8.5
Ensemble des pays ci-dessus	0.8	1.2	-0.5	-2.2	-3.1	-4.5
Autres pays de l'OCDE	-0.1	-0.1	-1.4	-2.8	-4.0	-5.4
Ensemble des pays de l'OCDE	0.6	0.9	-0.7	-2.4	-3.3	-4.7
Pays de l'OCDE hors Etats-Unis	-0.1	-1.2	-3.4	-5.3	-6.9	-7.6
Amérique du Nord	2.5	6.4	6.7	6.0	7.1	2.9
Pays européens de l'OCDE	-0.4	-0.9	-2.5	-4.3	-5.9	-6.5
Pays hors OCDE	0.1	0.4	-1.1	-3.3	-4.7	-6.2

1. (simulé - observé)/observé.

plus médiocres obtenus dans ce domaine ne se limitent pas aux pays de l'OCDE hors Etats-Unis : le volume des exportations des pays hors OCDE est inférieur de 6 pour cent à son niveau réel en **1986**.

#### 4. *Importations de biens et de services en volume* (tableau 13)

Les importations en volume des Etats-Unis et du Canada sont plus faibles dans la simulation de contre-épreuve et ce, sensiblement plus en ce qui concerne les Etats-Unis, où la compétitivité-prix et la demande intérieure jouent dans le même sens. De fait, la différence nette de volume des échanges pour les Etats-Unis en **1986** est expliquée pour les trois quarts environ par les importations. En **1986**, certains pays – ce n'est pas le cas de l'Italie ni du Royaume-Uni, pour lesquels la demande intérieure est plus élevée – ont cependant des importations plus faibles dans la simulation. Les effets de la contrainte extérieure sur les importations des pays hors OCDE sont encore plus forts que dans la réalité en raison du niveau plus faible des exportations. C'est pourquoi ces pays compriment leurs achats à l'étranger de manière encore plus draconienne.

#### 5. *PNB/PIB réel* (tableau 14)

La croissance du PNB/PIB de la zone de l'OCDE est en moyenne un peu plus faible dans l'histoire simulée sur l'ensemble de la période, le niveau du PNB étant

Tableau 13. Importations de biens et de services, en volume

Ecarts en pourcentage par rapport aux chiffres observés, sur la base des comptes nationaux<sup>1</sup>

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	-0.5	-5.0	-13.1	-17.9	-21.7	-21.7
Japon	0.2	2.8	4.6	2.8	2.3	-0.9
Allemagne	0.8	2.3	1.8	0.4	-0.3	-1.4
France	1.7	3.9	3.8	3.8	3.2	-0.8
Royaume-Uni	0.6	2.9	3.3	2.9	3.6	1.9
Italie	1.9	5.4	7.5	8.0	9.3	8.7
Canada	0.3	-0.2	-2.9	-3.9	-3.9	-4.1
Ensemble des pays ci-dessus	0.4	0.5	-2.1	-4.8	-6.2	-7.7
Autres pays de l'OCDE	0.4	1.0	0.7	0.3	0.0	-1.0
Ensemble des pays de l'OCDE	0.4	0.6	-1.4	-3.5	-4.6	-6.0
Pays de l'OCDE hors Etats-Unis	0.7	2.2	2.3	1.6	1.5	-0.1
Amérique du Nord	-0.3	-4.2	-11.4	-15.7	-18.7	-19.0
Pays européens de l'OCDE	0.8	2.2	2.2	1.7	1.6	0.2
Pays hors OCDE	-0.9	-1.0	-1.6	-4.2	-6.0	-5.9

1. (simulé - observé)/observé.



Tableau 14. PNB/PIB réel

Ecart en pourcentage par rapport aux chiffres observés, sur la base des comptes nationaux<sup>1</sup>

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	1.1	0.6	-3.5	<b>-4.4</b>	-4.7	-6.4
Japon	0.5	0.7	0.4	-0.4	-1.4	-1.6
Allemagne	0.5	1.2	0.1	-1.6	-2.5	-3.5
France	0.2	0.3	-0.1	-0.7	-1.5	-2.3
Royaume-Uni	0.5	1.5	1.7	<b>1.4</b>	1.0	-0.1
Italie	0.0	1.4	2.5	2.6	3.2	3.5
Canada	0.4	1.2	0.9	0.4	0.0	-1.8
Ensemble des pays ci-dessus	0.8	0.8	-1.3	-2.1	-2.6	-3.8
Autres pays de l'OCDE	-0.3	-0.7	-1.2	-1.9	-2.7	-2.8
Ensemble des pays de l'OCDE	0.6	0.6	-1.3	-2.1	-2.6	-3.6
Pays de l'OCDE hors Etats-Unis	0.2	0.6	0.2	-0.5	-1.2	-1.7
Amérique du Nord	1.1	0.6	-3.2	<b>-4.0</b>	-4.3	-6.0
Pays européens de l'OCDE	0.2	0.6	0.3	-0.3	<b>-0.9</b>	-1.5

1. (simulé - observé)/observé.

inférieur d'environ 3½ pour cent en **1986**. Comme on pouvait s'y attendre compte tenu des hypothèses, c'est aux Etats-Unis que la production se trouve le plus réduite : de plus de **6** pour cent en **1986**. Pour le reste de la zone de l'OCDE, elle n'accuse qu'une diminution d'un peu plus de 1½ pour cent en **1986**. Tous les sept grands pays, Etats-Unis compris, connaissent une croissance légèrement plus forte au début de la période (quand le taux de change et les taux d'intérêt évoluent différemment, mais que l'épargne totale dans l'économie américaine n'a pas encore commencé à suivre un cours différent de ce qu'il a été en réalité). L'histoire simulée est ainsi en avance sur l'histoire réelle pendant un temps plus ou moins long suivant les cas, l'Italie étant le seul pays à enregistrer en **1986** un PNB plus élevé (ainsi qu'un taux de croissance de cet agrégat légèrement supérieur).

## 6. Emploi (tableau 15)

L'emploi est d'abord un peu fort mais, par la suite, plus faible dans la simulation de contre-épreuve, pour la plupart des pays, les Etats-Unis accusant la perte la plus importante par rapport à la réalité. Le Royaume-Uni et l'Italie font exception, avec un niveau de l'emploi plus élevé tout au long de la période encore que, dans le premier

Tableau 15. **Emploi total**  
Ecart en pourcentage par rapport aux chiffres observés<sup>1</sup>

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	0.6	0.8	-1.3	-2.1	-1.9	-2.6
Japon	0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.3	-0.3
Allemagne	0.2	0.6	0.6	0.1	-0.6	-1.7
France	0.1	0.1	0.0	-0.2	-0.6	-1.0
Royaume-Uni	0.1	0.4	0.9	0.9	0.5	0.1
Italie	0.1	0.1	0.2	0.3	0.4	0.6
Canada	<b>0.4</b>	1.4	1.1	0.6	0.3	-1.8
Ensemble des pays ci-dessus	0.3	0.5	-0.3	-0.7	-0.8	-1.4
Autres pays de l'OCDE	0.0	0.0	-0.2	-0.5	-0.8	-1.1
Ensemble des pays de l'OCDE	0.2	0.4	-0.3	-0.7	-0.8	-1.4
Pays de l'OCDE hors Etats-Unis	0.1	0.2	0.2	0.0	-0.3	-0.7
Amérique du Nord	0.5	0.9	-1.1	-1.9	-1.1	-2.7
Pays européens de l'OCDE	0.1	0.2	0.3	0.1	-0.2	-0.7

1. (simulé - observé)/observé

Tableau 16. **Solde de la balance courante**  
Ecart en milliards de dollars E.U. par rapport aux chiffres observés<sup>1</sup>

	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	-8.6	19.9	55.7	69.3	91.4	128.5
Japon	4.3	1.7	-16.3	-16.0	-19.4	-40.4
Allemagne	8.3	2.9	-2.8	0.2	-5.1	-21.1
France	0.9	-7.1	-9.8	-13.1	-17.2	-11.8
Royaume-Uni	3.3	1.0	<b>4.1</b>	-3.0	-1.5	-8.9
Italie	-0.4	-6.3	-7.8	-11.9	-17.4	-20.1
Canada	2.1	5.0	5.4	1.8	1.8	2.0
Ensemble des pays ci-dessus	10.5	11.1	23.8	33.3	38.6	15.1
Autres pays de l'OCDE	0.9	-2.3	-1.1	-11.6	-19.8	-29.1
Ensemble des pays de l'OCDE	11.4	14.8	16.1	21.1	18.8	-14.0
Pays de l'OCDE hors Etats-Unis	20.0	-5.1	-39.0	-47.7	-78.6	-142.5
Amérique du Nord	-5.8	24.9	61.1	77.1	105.2	130.5
Pays européens de l'OCDE	14.0	-9.0	-24.3	-33.2	-59.3	-99.5
Pays hors OCDE	6.1	-1.4	-2.6	6.7	11.9	12.4

**Note:** Les chiffres ayant été arrondis, le total peut ne pas correspondre à la somme des termes.  
1. (simulé-observé).

cas, la différence soit négligeable en **1986**. Ces évolutions suivent approximativement celle des PNB, mais l'emploi est sensible à l'évolution des salaires et de la rentabilité des entreprises, ainsi qu'à celle de la production.

### 7. *Soldes des balances courantes* (tableau 16)

La balance courante des Etats-Unis est, par construction, bien meilleure, les excédents courants du Japon et de l'Allemagne étant sensiblement moins élevés, encore qu'un surplus assez grand de la balance courante se profile dans le cas du Japon (environ 25 milliards de dollars en **1985** et 45 milliards en **1986**) malgré la hausse supposée du taux de change du yen. La tenue beaucoup plus médiocre de la balance courante en Italie (où les effets d'une plus faible compétitivité-prix et de la moindre expansion des marchés extérieurs sont renforcés par la fermeté plus grande de la demande intérieure) en France et dans les petits pays de l'OCDE considérés globalement met en lumière l'un des principaux facteurs de tension qui apparaissent dans le scénario de contre-épreuve. Les pays européens de l'OCDE ont un déficit global avoisinant les 40 milliards de dollars en **1985 et 1986**, alors qu'en réalité ils ont enregistré des excédents d'environ 20 et 50 milliards respectivement ces deux années-là.

### III. LES CHOSES AURAIENT-ELLES PU SE PASSER EFFECTIVEMENT AINSI ?

L'histoire ainsi réécrite en contre-épreuve présente plusieurs aspects justifiant qu'on examine leurs plausibilités. Les questions portent notamment sur la validité des relations de comportement incorporées dans INTERLINK et sur les hypothèses de politique économique qu'on a imposées. Il serait normal de se demander si les principales caractéristiques des fonctions de réactions d'INTERLINK sont plausibles, étant donné les hypothèses retenues. On cherchera toutefois ici essentiellement à voir dans quelle mesure certaines de ces hypothèses apparaissent acceptables à la lumière des résultats des simulations. On examinera d'abord deux sources de tension apparaissant dans le scénario ci-dessus, après quoi l'on envisagera trois autres sortes d'alternatives.

#### 1. *Taux de change*

Etant donné le caractère déconcertant de l'évolution effective des taux de change contre dollar au cours de cette décennie, on ne saurait guère prétendre que telle configuration de taux de change est plus plausible qu'une autre pour un ensemble particulier de valeurs des variables macro-économiques. A certains égards, la structure des taux de change aurait été plus facile à expliquer dans le

scénario de Contre-épreuve. La stabilité approximative du dollar contre le deutschemark serait apparue comme la résultante de pressions antagonistes : inflation beaucoup plus faible en Allemagne et plus forte aux Etats-Unis d'une part, et écarts de taux d'intérêt nominaux favorisant beaucoup plus le dollar d'autre part. Si l'état d'esprit régnant sur les marchés avait été un peu différent au début de la décennie, si la hausse du dollar n'avait pas eu lieu, renforçant ainsi le processus de désinflation aux Etats-Unis, et si, enfin, la forte reprise de l'économie américaine après 1982 ne s'était pas produite il serait peut-être alors possible de penser que des écarts assez importants de taux d'intérêt nominaux en faveur du dollar eussent été compatibles avec la stabilité des taux de change. De manière analogue, une hausse constante du yen aurait peut-être été soutenable avec un état d'esprit différent sur les marchés lorsque la balance courante du Japon a commencé de dégager un excédent. Il aurait été cohérent qualitativement qu'une telle hausse se produise, compte tenu de l'écart de taux d'intérêt en faveur du dollar qui apparaît alors.

Néanmoins, l'évolution supposée des taux de change contre dollar n'est pas liée à une théorie de la détermination des taux de change et elle doit être prise pour ce qu'elle est : l'un des principaux éléments-clé sur les hypothèses (*quid si ...?*) utilisées pour récrire l'histoire comme on l'a fait. Si l'on n'admet pas cet élément de la simulation de contre-épreuve, on est contraint à une vue plus extrême sur la façon dont les autres facteurs auraient pu évoluer, ou à la conclusion que pour une part au moins, le déficit de la balance courante américaine était inévitable à partir du moment où les politiques monétaires étaient fermement orientées dans le sens de la désinflation. Les Etats-Unis avaient au départ un taux d'inflation plus élevé que l'Allemagne ou le Japon, et cela impliquait une plus forte hausse des rendements réels des actifs en dollar.

Pour une parité donnée entre le mark et le dollar, l'évolution supposée des taux de change de l'Italie et la France, les partenaires les plus importants de l'Allemagne dans le SME, peut également intriguer. Les taux d'intérêt et d'inflation de ces pays ne sont pas sensiblement différents de ceux de l'Allemagne dans l'histoire simulée, et leurs soldes de balance courante y sont réduits légèrement moins que celui de l'Allemagne. Ces observations suggèrent que les taux de change bilatéraux dans le SME, tels qu'on les a observés, auraient peut-être été ((tenables)). En revanche, la configuration des soldes de balance courante serait apparue toute différente. L'Allemagne aurait encore enregistré un excédent, mais l'Italie et la France auraient eu des déficits chroniques très importants. Il en aurait été de même des petits pays du SME, pour lesquels les tableaux ne donnent d'ailleurs que les chiffres globaux. Etant donné que l'apparition de déficits importants fait généralement naître des tensions au sein de ce système, les politiques suivies auraient dû être assez différentes en Europe pour que soient maintenues les parités qu'on a effectivement observées.

S'il est clair que la politique économique de l'Italie aurait pu être plus restrictive,

étant donné que c'est le seul pays à avoir toujours une croissance plus forte du PNB dans la simulation de contre-épreuve, pour la France et les petits pays du SME, le «prix à payer» aurait du être plus élevé pour maintenir la stabilité des changes en Europe. Dans un contexte de plus grande stabilité du dollar, la stabilité des changes intra-européens serait sans doute apparue d'une valeur moins grande que ce n'a été le cas lorsque la monnaie américaine accusait des variations désordonnées. Cette considération donne aussi à penser que l'Allemagne n'aurait peut-être pas modifié sa politique de manière importante au seul nom de la stabilité des changes en Europe. Se pourrait-il que, dans la situation ainsi imaginée, le SME n'eût pas survécu, ou qu'il n'eût survécu que moyennant des modifications de parité beaucoup plus importantes ? Cette possibilité ne peut être évaluée que par référence aux résultats en matière de production et d'inflation.

## **2. La production, l'inflation et les politiques macro-économiques**

La simulation de contre-épreuve fait apparaître une production plus faible en Allemagne et au Japon, où, par ailleurs, la désinflation est plus rapide dans les deux cas. De fait, chaque pays connaît une période de baisse des prix plus précoce et plus longue que dans la réalité. La demande intérieure privée aurait-elle pu être sensiblement plus ferme, sans l'intervention d'aucun autre facteur, avec les politiques données ? Les politiques suivies dans ces pays auraient-elles pu exercer un effet de relance beaucoup plus marqué ?

Etant donné la manière dont les choses se sont déroulées dans les années **1985 à 1987**, on est enclin à penser qu'aucune de ces deux possibilités ne peut être considérée comme très vraisemblable, bien qu'elles soient, bien sûr, concevables (de la même manière, d'ailleurs, que la possibilité d'une demande intérieure encore plus faible). Ces deux pays ont eu pendant la décennie en cours une croissance plus lente que précédemment, l'Allemagne ayant pour sa part un taux de chômage beaucoup plus élevé. Il a semblé, dans un premier temps, que cette situation était vraisemblablement due à la politique de lutte résolue contre l'inflation, tâche rendue plus difficile par la faiblesse du taux de change, et aux efforts de réduction du déficit budgétaire. Cependant, la croissance de la demande intérieure est restée lente même après que ces facteurs eurent cessé de jouer. Pendant un certain temps, ces deux économies n'ont pas été fortement influencées par l'élimination de l'inflation. Le taux d'épargne a eu plutôt tendance à monter qu'à baisser. Etant donné la faiblesse de la croissance de la demande, l'investissement n'a guère été sensible au taux élevé du profit. S'il semble à la lumière de l'évolution récente que cette situation soit peut-être en train de changer au Japon, ce n'est pas encore le cas en Allemagne. Il serait donc justifié de conclure que, dans ces deux pays, et surtout en Allemagne, la demande intérieure privée n'a pas par elle-même plus de ressort que ne l'admet le modèle INTERLINK, ni qu'elle réagit plus fortement à un bas niveau des taux d'intérêt sur le marché monétaire ou à un degré élevé de

liquidité. A cet égard on notera que, dans la simulation de contre-épreuve, le taux d'épargne des ménages est inférieur de 1½ point au Japon et de 3½ points en Allemagne aux chiffres observés en **1986** : il y a dans INTERLINK un important effet endogène d'attraction des dépenses de consommation des ménages.

Il ne va pas de soi non plus que les politiques économiques auraient été, par la simple vertu d'un environnement extérieur différent, plus expansionnistes qu'on ne l'a supposé. Les évolutions de la croissance réelle et de l'emploi dans l'histoire simulée ne sont pas si radicalement différentes de ce qu'elles ont été en réalité pour qu'il faille remettre en cause les orientations fondamentales des politiques monétaires et budgétaires qu'on a supposées inchangées dans la construction de cette histoire. Les taux d'intérêt, on l'a vu, sont nettement plus bas pendant la majeure partie de la période, ce qui tient à une inflation plus faible. Ils tombent d'ailleurs un peu au-dessous de ce que les banques centrales et le marché semblent considérer comme le niveau-plancher en Allemagne et au Japon. De plus, ils donnent des écarts de rendement par rapport aux actifs en dollars qui peuvent jeter le doute sur l'évolution supposée des taux de change. L'application par ces pays de politiques monétaires beaucoup plus accommodantes à un moment où le Federal Reserve Board suivait une orientation restrictive propre à réduire l'inflation aurait très probablement fait monter les cours du dollar, infléchi la balance courante des Etats-Unis, au moins légèrement, dans le sens du déficit et donné suffisamment de raisons de s'inquiéter à propos de l'inflation en Allemagne et au Japon pour détourner d'une telle voie les banques centrales de ces pays. Re fait, c'est à peu près ce qui s'est passé.

Quant aux autres pays, la question se pose de savoir si leurs déficits extérieurs les auraient forcés à suivre des politiques plus restrictives pour maintenir la stabilité des taux de change. Cela est possible, non seulement pour l'Italie, où la demande privée réagit fortement à un taux d'inflation plus bas et où le rythme de la croissance est plus élevé, mais aussi pour les autres pays européens, où la production tombe au-dessous du niveau effectivement atteint. On peut raisonnablement penser que ce facteur de tension dans la simulation de contre-épreuve, s'il résultait en des pressions s'exerçant sur les changes, aurait disparu sous le double effet de variations plus amples des taux de change intra-européens et de politiques plus restrictives dans les pays à balance courante largement déficitaire. De ce fait, la production aurait été encore plus faible, mais peut-être pas dans une proportion très sensible.

Au Canada, le facteur de tension est de nature différente. Si la balance courante est un peu plus forte, l'écart d'inflation par rapport aux Etats-Unis est plus grand, de sorte que le solde de cette balance retombe en **1986** à un chiffre supérieur de 2 milliards de dollars seulement à celui de l'histoire réelle. Dans ces conditions la politique monétaire aurait très bien pu être plus rigoureuse qu'on ne l'a supposé dans l'histoire simulée. Sans cela le dollar canadien aurait pu baisser davantage contre dollar des Etats-Unis.

## Autres schémas d'évolution plausibles

Comme on l'a noté dans l'introduction, il y a en principe un nombre infini de jeux d'hypothèses différents avec lesquels la balance courante des Etats-Unis serait restée approximativement en équilibre. Beaucoup d'entre elles – telles que des répartitions différentes de la réduction des ressources consommées par l'économie américaine entre dépenses publiques, investissements et consommation des ménages – ne présenteraient guère d'intérêt pour une recherche axée sur le reste du monde. En ce qui concerne les autres, les limites à assigner aux hypothèses possibles sont une question d'appréciation, le modèle n'imposant pas de contrainte à cet égard. Quatre possibilités méritent de retenir l'attention.

### 1. *Des politiques différentes en dehors des Etats-Unis*

Il ressort des simulations effectuées à l'aide d'INTERLINK, dont une présentation est donnée ailleurs, que la balance courante des Etats-Unis est peu affectée à court terme par des changements de politique dans les autres pays restant dans les limites du plausible, bien que les effets simulés se cumulent au fil du temps (voir Dean et Koromzay, 1987). Il semble donc impossible de construire un autre scénario réaliste qui débouche sur une balance courante américaine en équilibre sans imposer la majeure partie de la variation *ex ante* au volume de ressources consommées aux Etats-Unis. Cela s'explique par la très grande élasticité apparente des importations américaines par rapport à la demande intérieure et par l'importance de la part des Etats-Unis dans la demande globale des pays de l'OCDE.

### 2. *Evolution différente du taux de change et de la conjoncture aux Etats-Unis*

Parmi l'ensemble des possibilités il en est une, concernant l'épargne, qui présente un intérêt particulier, étant donné les débats auxquels a donné lieu à ce moment-là la politique économique américaine. Supposons que le taux d'épargne des ménages aux Etats-Unis ait augmenté au cours des premières années 80, comme le prédisaient un certain nombre des partisans de la politique fiscale mise alors en œuvre. Après 1982, les taux d'intérêt dans ce pays auraient peut-être été plus bas que dans la réalité ou dans l'histoire simulée, et le taux de croissance de l'économie américaine n'aurait peut-être pas été très inférieur à celui de la contre-épreuve. Cela aurait précisément dépendu de la manière dont le Federal Reserve Board aurait réagi. La balance courante aurait pu rester en équilibre avec une certaine hausse du dollar (due, par exemple, aux capitaux venant chercher refuge aux Etats-Unis) si la croissance avait été plus faible. Par comparaison avec la simulation, les autres pays de l'OCDE auraient vu leur production bénéficier à peu près du même soutien de la demande nette émanant des Etats-Unis, mais la désinflation y aurait été un peu plus lente dans la mesure où le dollar se serait apprécié. En conséquence, les

politiques monétaires de ces pays auraient été sans doute plus restrictives que dans la contre-épreuve, peut-être pas autant, toutefois, qu'elles l'ont été effectivement. Il semblerait donc que, de ce fait, la croissance à l'étranger aurait été encore plus faible que dans la simulation.

### **3. Répartition différente des effets entre les pays de l'OCDE**

La structure précise des effets sur la production, l'inflation et la balance courante dans les pays autres que les Etats-Unis est la résultante, d'une part, des hypothèses spécifiques faites sur les taux de change et les taux d'intérêt et, d'autre part, des propriétés des différents modèles nationaux. On ne peut accorder ni à ces hypothèses ni à ces propriétés autant de crédit qu'au comportement général de ces pays pris dans leur ensemble. Sans une hausse du yen, par exemple, l'excédent de la balance courante japonaise aurait été plus important et le déficit des pays européens encore plus déconcertant. La physionomie de la situation en Europe aurait pu aisément être assez différente, notamment en ce qui concerne les excellents résultats de l'Italie, qui reflètent des propriétés du modèle au sujet desquelles on peut être plus ou moins sceptique. Il semble peu probable, toutefois, que l'Allemagne n'eût pas réussi à faire apparaître une position relativement forte au sein des pays européens, si l'on prend comme critère la balance courante ou le taux d'inflation. Ainsi, la probabilité de tensions plus vives dans le **SME** semble bien établie, encore qu'il n'en aille peut-être pas de même de l'identité des pays soumis à ces pressions.

### **4. Changements structurels**

Il est de plus en plus admis que les interventions des gouvernements sur le plan micro-économique – sur les marchés du travail, les marchés financiers et celui des biens – modèlent la structure macro-économique et ont dès lors des répercussions importantes sur les résultats macro-économiques. Il s'ensuit que les tendances se dégageant des données macro-économiques du passé – le peu de flexibilité des prix, la faiblesse des réactions aux modifications de la composition de la demande et aux variations des prix relatifs, la persistance d'un fort taux de chômage – doivent être considérées comme autant de reflets sur le plan macro-économique des conditions micro-économiques. Les mesures prises pour améliorer les résultats macro-économiques à moyen terme s'étendent donc aux réformes micro-économiques et ne sont pas exclusivement du domaine de la politique macro-économique. Les gouvernements ont exploité les possibilités qui s'offraient à eux de renforcer les mécanismes d'ajustement économique en restreignant la réglementation, en réformant le système fiscal et en privatisant les entreprises publiques. Dans le même temps, cependant, les aides à la production en faveur des secteurs en perte de vitesse se sont accrues dans certains pays, ainsi que les obstacles non tarifaires aux



échanges internationaux. De ce fait, si l'on discerne une tendance à une flexibilité accrue des économies, les progrès dans cette voie sont inégaux.

Il n'a pas été possible de mettre en évidence des effets très importants sur les relations structurelles macro-économiques des mesures micro-économiques prises par les gouvernements, encore qu'il y ait de légers indices de changement. Peut-être n'y a-t-il pas lieu d'être surpris que les liens entre les politiques micro-économiques et les changements structurels macro-économiques soient difficiles à observer statistiquement. Les effets de chaque action des pouvoirs publics considérée individuellement peuvent être faibles et beaucoup d'entre elles sont assez récentes (voir Chan-Lee, Coe et Prywes, 1987 pour l'étude de cette question pour ce qui est des marchés du travail de la zone de l'OCDE). Dans la mesure où les structures micro-économiques ont changé, les effets macro-économiques nets se reflètent dans les résidus des équations ou dans une instabilité des estimations des paramètres au sein d'un modèle macro-économique. La question est donc la suivante : ces politiques micro-économiques auraient-elles pu être différentes et auraient-elles pu affecter les coefficients ou les résidus dans le modèle INTERLINK s'il n'y avait pas eu de déficit de la balance courante des Etats-Unis ? En particulier, la croissance aurait-elle pu être plus forte ou plus faible que ne l'indique la simulation de contre-épreuve ?

La réponse donnée à cette question dépend du poids qu'on accorde aux différents arguments dans le débat sur les aspects politiques de la réforme macro-économique. Nombre de responsables gouvernementaux et de commentateurs ont fait observer que la lenteur de la croissance et l'ampleur du chômage dans les années 80 ne créaient guère un climat favorable pour la mise en place de réformes. De ce point de vue, l'absence d'amélioration de la situation dans l'histoire simulée aurait conduit à un climat encore plus « glacial » pour des réformes et se serait peut-être traduite par un recours accru aux aides publiques et aux mesures de protection. De ce fait, l'inflation aurait peut-être été plus forte et l'emploi global et la production plus faibles que dans la simulation, encore que certains groupes eussent peut-être réussi à mieux s'en sortir avec une protection plus poussée.

D'autres observateurs soutiennent qu'il faut, en fait, une situation désespérée pour que soient appliquées des réformes profondes. En admettant cette thèse, on pourrait arriver à la conclusion que la nécessité d'un changement aurait peut-être été reconnue plus largement. Toutefois, sans les résultats affichés par l'économie américaine – bon rythme de croissance et création d'un nombre d'emplois étonnant – sous l'impulsion d'un Président résolu à renforcer le rôle des marchés, est-ce bien dans cette direction que se serait opéré le changement dans les autres pays ? Il semble au moins aussi probable que la dynamique politico-économique aurait été plus proche de celle des années 30, la crise apparaissant à l'opinion comme l'échec du capitalisme plus que comme celui de l'interventionnisme de l'Etat. Avec la manière dont les choses se sont passées en fait – à savoir, dans le même temps, des résultats économiques légèrement décevants en Europe et relativement

bons aux Etats-Unis (où, toutefois, l'ampleur du déficit extérieur gâche le tableau) – les conditions ont peut-être été relativement propices à l'engagement d'une action contre les rigidités et les distorsions créées par les politiques gouvernementales dans les économies nationales ainsi que dans les systèmes commerciaux et financiers à l'échelle mondiale.

#### IV. QUELQUES LEÇONS A TIRER

En comparant le déroulement effectif des événements et l'histoire telle qu'on l'a réécrite à titre de contre-épreuve, on a pu mettre en évidence les principales voies par lesquelles les facteurs supposés de l'accroissement du déficit de la balance courante américaine ont modelé la conjoncture macro-économique mondiale dans la première moitié des années 80. L'analyse qu'on a développée ne contredit nullement l'idée que l'apparition de ce déficit a été un fait majeur pour l'économie mondiale. Elle ne permet cependant pas de conclure que ce déficit est responsable de la médiocrité générale des résultats économiques en Europe pendant cette période, ou qu'en attirant l'épargne aux Etats-Unis, il a freiné les investissements productifs dans le reste du monde : il est probable que la plupart des pays ont pu avoir un niveau de production et d'investissement plus élevé que ce n'aurait été le cas autrement. L'étude n'incite pas davantage à penser qu'en l'absence de déficit extérieur américain, les tensions au sein de l'économie internationale auraient été moindres, encore que leur origine eût peut-être été différente : moins centrée sur les Etats-Unis, davantage à l'intérieur de l'Europe et peut-être aussi, dans chaque pays, avec l'opposition entre ceux pour qui le retour à la prospérité passait par une maîtrise des dépenses publiques et du déficit budgétaire et par une libéralisation au niveau micro-économique, d'une part, et ceux qui cherchaient le moyen de s'en sortir dans une extension de la réglementation et des politiques de relance, d'autre part.

Les raisons pour lesquelles on aboutit à ce type de conclusion sont importantes ; elles sont au nombre de deux. Ce sont d'abord les facteurs ayant modelé l'évolution économique que l'on a effectivement observée. La raison majeure pour laquelle la croissance de la production dans la zone de l'OCDE a été si médiocre dans les premières années 80 est, semble-t-il, que les politiques économiques étaient guidées par le souci d'inverser la tendance ascendante que l'inflation avait accusée au cours des dix années précédentes. Deux autres faits ont également joué un rôle. Les pays d'Europe et le Japon, d'une part, se sont employés à limiter leurs déficits budgétaires qui s'étaient gonflés pendant la décennie précédente ; la crise d'endettement, d'autre part, a réduit les possibilités d'importation des pays en

développement et accentué ainsi la faiblesse de la demande globale. Ces aspects de l'histoire des années 80 ont été retenus dans le scénario de contre-épreuve.

Les Etats-Unis, pour leur part, ont adopté après 1982 une orientation budgétaire différente de celle de la plupart des autres pays et leur déficit budgétaire n'a cessé de se gonfler, alors pourtant que leur économie gardait un rythme d'expansion étonnamment élevé. C'est grâce à la hausse du dollar que cela a pu se produire, tandis que l'inflation continuait de reculer. La croissance a été tirée non seulement par l'effet expansionniste de la politique budgétaire, mais encore par la fermeté de la demande des consommateurs et par le redressement des investissements, soutenus à la fois par le retour de la confiance en la croissance économique future et par l'intérêt tout particulier que Washington portait aux entreprises. Le cours qu'a suivi ainsi l'économie américaine a eu des retombées importantes sur la demande adressée aux autres pays, d'où le déficit de la balance courante des Etats-Unis.

La seconde raison pour laquelle on aboutit à de telles conclusions est que, selon INTERLINK, une croissance plus forte de la demande intérieure en dehors des Etats-Unis n'aurait pas entièrement compensé le niveau moins élevé de la demande aux Etats-Unis, alors même que l'inflation aurait reculé plus rapidement, que les termes de l'échange auraient été plus favorables et que les taux d'intérêt auraient peut-être été sensiblement plus bas. Cela tient-il à la structure du modèle, trop pessimiste quant à la sensibilité de la consommation et de l'investissement à de telles évolutions ? L'auteur était enclin à le penser il y a dix-huit mois. En réalité, la réaction des dépenses privées, en dehors des Etats-Unis, à l'amélioration des termes de l'échange, au bas niveau de l'inflation et à la diminution des taux d'intérêt qui ont résulté de la baisse du dollar et des prix du pétrole donnent du crédit au type de comportement décrit par le modèle. Certes, cette absence de réaction au cours des deux dernières années, que ce soit dans la simulation de contre-épreuve ou dans la réalité, n'est pas le fait de tous les pays, mais, en moyenne, l'investissement et la consommation ne se sont guère redressés. La faiblesse de la demande intérieure est particulièrement remarquable dans le cas de l'Allemagne, dans l'histoire simulée comme dans l'évolution réelle de ces dernières années, du fait que ce pays est celui qui a, de loin, l'excédent courant le plus considérable de toute l'Europe. Si l'on se tourne vers l'avenir, où le déficit des Etats-Unis semble devoir nécessairement se réduire d'une manière ou d'une autre, la diminution de l'excédent européen va probablement faire peser une contrainte extérieure sur la croissance des pays d'Europe autres que l'Allemagne, à moins que, chez cette dernière, la demande intérieure ne se redresse sensiblement.

Le Japon réussit mieux que l'Allemagne à maintenir la croissance de sa production dans la simulation de contre-épreuve, malgré une perte plus grande pour ce qui est des exportations. Ainsi, il s'en serait peut-être mieux tiré qu'on ne le croit souvent si la conjoncture avait été médiocre aux Etats-Unis. Cependant, son excédent de balance courante, quoique fortement réduit, serait resté assez

important pour être dans une certaine mesure un facteur de tension internationale. Cela souligne l'ampleur de la tâche à accomplir pour arriver à un meilleur équilibre de la compétitivité entre le Japon et les autres pays, sur les marchés mondiaux et sur les marchés japonais, alors même que le yen a maintenant atteint sa valeur supposée dans l'histoire simulée. L'excédent prédit par le modèle semble refléter à la fois les prouesses du Japon à l'exportation et la faible propension de ce pays à l'importation de produits manufacturés. Les évolutions censées avoir donné naissance au déficit américain ne semblent pas expliquer pour plus de moitié l'excédent japonais.

Si l'on considère que le point de vue développé dans la présente étude est raisonnable, on peut être relativement pessimiste quant aux chances de voir la croissance se renforcer et le chômage se réduire en Europe, tandis que le déficit de la balance courante des Etats-Unis ira en diminuant. Les gouvernements auraient peut-être la latitude de donner à leurs politiques conjoncturelles une orientation un peu plus expansionniste si l'Allemagne prenait la tête du mouvement. De plus, il semblerait judicieux d'utiliser tous les moyens disponibles pour remédier au problème du chômage qui n'a cessé de s'aggraver en Europe d'année en année. Toutefois, quand on considère le rôle que l'accroissement des déficits budgétaires pourrait jouer, sans pour autant handicaper l'avenir, il apparaît bien faible au regard des besoins. Il en va de même de la contribution qu'on pourrait attendre de la politique monétaire, étant donné que, dans leur mouvement de baisse, les taux d'intérêt des obligations libellées en deutschemark semblent avoir atteint un palier de résistance.

On peut espérer que les différents pays commenceront à avoir une croissance plus soutenue que ne le prédit INTERLINK ou que celles que l'on ne l'a connu depuis le début de cette décennie. Encore faut-il agir pour améliorer le fonctionnement de leur économie sur le plan structurel et améliorer les perspectives d'évolution en ce sens. Si le rythme de ce type de mesures s'accélérait, la structure des modèles du genre d'INTERLINK, avec lesquels la croissance reste chroniquement faible sans une relance par les exportations ou par le déficit budgétaire qui ne peut durer très longtemps, cesserait d'être valide. L'avenir n'est pas nécessairement aussi sombre que le passé a été, ou aurait pu être.

La conclusion générale à tirer de tout cela, semble-t-il, est qu'au début de la décennie, et dans tous les pays de l'OCDE, l'économie se trouvait minée à la base par de graves problèmes. Les politiques suivies ont eu pour effet que certains d'entre eux – l'inflation, l'ampleur des déficits budgétaires en Europe et au Japon – ont disparu pour faire place à d'autres : chômage considérable en Europe, déséquilibre important des balances courantes et déséquilibres internes correspondants entre l'épargne et l'investissement. Les solutions de fond à ces problèmes n'ont pas encore été mises en place.

Pour autant on ne peut pas encore tout dire des effets du déficit considérable de la balance courante des Etats-Unis. Tout dépendra de la manière dont-il sera réduit. A cet égard, en axant la présente étude sur les évolutions macro-économiques de la

première moitié de la décennie, on a négligé certains des contre-coups de l'orientation qui a été suivie. La structure mondiale des échanges et de la production s'est trouvée faussée et il faut maintenant inverser le courant pour faire disparaître ces distorsions. Les Etats-Unis doivent regagner les parts de marché perdues et les autres pays doivent accepter cet ajustement. De fait, si le retard que la croissance de la demande à l'étranger a accumulé par rapport à celle des Etats-Unis depuis le début de la décennie n'est pas compensé, il faudra faire plus que compenser l'évolution des parts de marché au cours de cette période.

Les chiffres des tableaux 17 et 48 montrent l'importance de l'ajustement qui s'impose dans les échanges de produits manufacturés, lesquels représentent les trois quarts du commerce extérieur des Etats-Unis. S'il se peut que les échanges de produits de base et de services prennent une tournure favorable, c'est probablement dans le secteur des industries manufacturières que les facteurs d'ajustement doivent jouer le plus fortement.

Tableau 17. Indice des parts de marché à l'exportation pour les produits manufacturés  
1979 = 100

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
Etats-Unis	100	106	97	87	84	83	85	89
Japon	100	111	114	113	117	120	120	114
Allemagne	100	95	100	102	100	101	104	101
France	100	94	92	91	91	90	87	83
Royaume-Uni	100	95	85	85	83	83	87	86
Italie	100	91	89	88	92	92	93	92
Canada	100	99	96	93	89	86	85	81

Tableau 18. Indice du rapport de la valeur ajoutée  
des industries manufacturières aux importations de produits manufacturés  
1979 = 100

	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Etats-Unis	100	95	90	84	75	63	60
Japon	100	111	104	110	116	107	115
Allemagne	100	97	98	98	89	86	86
France	100	90	91	86	89	88	n.d.
Royaume-Uni	100	92	89	82	75	71	68
Italie	100	92	101	100	102	87	82
Canada	100	103	103	109	100	96	90

On voit au tableau 17 comment ont évolué les parts des exportations des sept grands pays dans les échanges mondiaux de produits manufacturés. Elles ont diminué en moyenne, les pays hors OCDE ayant accru leurs ventes dans ce secteur. Globalement, cette tendance devrait se poursuivre. Pour les Etats-Unis, comme pour le Royaume-Uni, la perte de part de marché a été particulièrement rapide de 1979 à 1984. Depuis lors, ces deux pays ont regagné du terrain, les Etats-Unis revenant dans la moyenne des résultats. Le Japon a continué de gagner des parts de marché jusqu'en 1984 ; les pertes qu'il a accusées en 1986 devraient sans doute être suivies de beaucoup d'autres pour que soit rétabli un meilleur équilibre des balances courantes. L'Allemagne, elle aussi, semble appelée à connaître une perte de part de marché.

On a un aperçu des résultats obtenus sur leur propre marché national par les fabricants de produits manufacturés avec le tableau 18, qui fait apparaître pour chaque pays, sous forme d'indice, l'évolution du rapport de la valeur ajoutée des industries manufacturières aux importations de produits manufacturés. La tendance générale est à la baisse, comme on pouvait s'y attendre à partir du moment où les marchés de produits manufacturés s'intègrent de plus en plus au niveau international. Le Japon fait cependant exception à cette tendance, étant devenu plus auto-suffisant comme marché de produits manufacturés. On ne saurait imputer le fait à la hausse qu'a accusée le dollar ni à l'ampleur du déficit de la balance courante des Etats-Unis : les autres pays, eux aussi, n'ont manifestement pas réussi à pénétrer le marché japonais. La réduction de l'excédent de balance courante du Japon et du déficit des Etats-Unis nécessite notamment que le Japon tende à accroître ses importations par rapport à sa valeur ajoutée interne. Les Etats-Unis, on le voit sur le tableau, se distinguent des autres pays par le rythme plus rapide auquel ils ont reculé sur le marché intérieur par rapport aux produits étrangers. Les producteurs américains doivent maintenant s'employer à stopper cette évolution et à regagner une plus large part du marché national.

Un troisième indicateur des changements structurels qui auraient pu accompagner la progression du déficit extérieur des Etats-Unis n'apporte, curieusement, guère de preuves de changements de ce genre. Il s'agit de la croissance comparée de la valeur ajoutée du secteur de la production exportable et de celui de la production non exportable dans les grands pays (tableau 19). On entend ici par production exportable celle qui porte sur les biens à l'exception du secteur de la construction, la production non exportable couvrant les services marchands et la construction. Les services non marchands fournis par les administrations publiques ne sont pas pris en compte. Le tableau ne fait pas apparaître de dérapage général des taux de croissance relatifs dans la période 1980-84 par rapport aux vingt années précédentes. Uniquement, dans le cas du Japon, où la progression de la production non exportable s'est ralentie beaucoup plus que celle de la production exportable, il y a une forte corrélation avec l'évolution de la balance courante. Ces observations sont fondées sur une ventilation trop sommaire pour qu'on puisse en tirer des conclusions

	1960-1984 <sup>1</sup>		1980-1985 <sup>2</sup>	
	Produits exportables	Produits non-exportables	Produits exportables	Produits non-exportables
Etats-Unis	3.0	3.5	3.3	3.2
Japon	7.7	8.6	6.8	3.0
Allemagne	3.5	3.9	0.1	1.8
France	4.8	4.9	1.0	1.5
Royaume-Uni	1.3	2.4	1.7	3.3
Italie	4.9	4.4	-0.1	1.9
Canada	4.3	5.4	2.9	3.0

fermes. Il semble possible, toutefois, que les variations de parts de marché dans les échanges internationaux de produits manufacturés, pour importantes qu'elles soient par rapport au volume de ces échanges, ne le paraissent pas autant si l'on considère l'ensemble de la production, du fait en particulier que les différences de rythme d'expansion entre les marchés ont été aussi pour beaucoup dans l'évolution des balances courantes. C'est ainsi par exemple que, si les Etats-Unis ont vu s'amenuiser leur part du marché intérieur des produits manufacturés, ce marché avait eu une croissance relativement rapide depuis 1980.

Le rapprochement des trois indicateurs ainsi examinés donne à penser que la principale tâche à mener à bien dans l'avenir en ce qui concerne l'évolution du profil des échanges et de la production est de renverser la tendance qu'ont marquée les parts relatives de marché dans la première moitié de la décennie. La capacité de production devra évoluer en fonction de cette exigence, mais l'ajustement de la balance courante des Etats-Unis ne semble pas imposer une réduction du secteur de la production exportable dans les autres pays. Toutefois, pour éviter qu'il en soit ainsi, il faudra que la croissance reste soutenue dans la zone de l'OCDE. Cette condition ne sera remplie que si l'expansion de la demande est plus forte, en Europe et au Japon, que cela n'a été le cas dans la réalité ou dans l'histoire réécrite en contre-épreuve.

## BIBLIOGRAPHIE

1. Bryant, Ralph C. et Gerald Holtham (1987), « The U.S. external deficit : diagnosis, prognosis and cure », *Brookings Discussion Papers in International Economics*, n° 55 (mars).
2. Chan-Lee, James H., David T. Coe et Menahem Prywes (1987), « Mutations micro-économiques et désinflation macro-économique dans les années 80 », *Revue économique de l'OCDE*, n° 8 (printemps), pp. 133-72.
3. Dean, Andrew et Val Koromzay (1987), « Déséquilibre des comptes courants et mécanismes d'ajustement », *Revue économique de l'OCDE*, n° 8 (printemps), pp. 7-37.
4. Richardson, Pete (1987a), « Tracking the U.S. external deficit 1980-1985 : experience with the OECD INTERLINK model », *OECD Economics and Statistics Department Working Paper n° 38* (février).
5. Richardson, Pete (1987b), « Recent developments in OECD's international macroeconomic model », *OECD Economics and Statistics Department Working Paper n° 46* (juin).
6. Richardson, Pete (1987c), « A review of the simulation properties of OECD's INTERLINK model », *OECD Economics and Statistics Department Working Paper n° 47* (juillet).
7. Richardson, Pete (1988), « Structure et propriétés de simulation du modèle INTERLINK de l'OCDE », *Revue économique de l'OCDE* (ce numéro).
8. Taylor, John B. (1987), « The U.S. trade deficit, saving-investment imbalance and macroeconomic policy : 1982-1987 », étude présentée lors d'une conférence sur le thème « The U.S. trade deficit, causes, consequences and cures » qui s'est tenue à la Federal Reserve Bank of St. Louis, les 23 et 24 octobre 1987 (à paraître dans un volume relatant les travaux de la conférence).