

OCDE
ETUDES ECONOMIQUES
1985/1986

ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

ÉTATS-UNIS

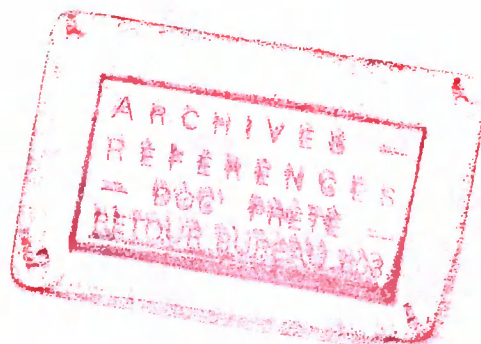
ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

NOVEMBRE 1985



ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

ÉTATS-UNIS



NOVEMBRE 1985

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

En vertu de l'article 1er de la Convention signée le 14 décembre 1960, à Paris, et entrée en vigueur le 30 septembre 1961, l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE) a pour objectif de promouvoir des politiques visant :

- à réaliser la plus forte expansion de l'économie et de l'emploi et une progression du niveau de vie dans les pays Membres, tout en maintenant la stabilité financière, et à contribuer ainsi au développement de l'économie mondiale ;
- à contribuer à une saine expansion économique dans les pays Membres, ainsi que non membres, en voie de développement économique ;
- à contribuer à l'expansion du commerce mondial sur une base multilatérale et non discriminatoire conformément aux obligations internationales.

Les signataires de la Convention relative à l'OCDE sont : la République Fédérale d'Allemagne, l'Autriche, la Belgique, le Canada, le Danemark, l'Espagne, les Etats-Unis, la France, la Grèce, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Luxembourg, la Norvège, les Pays-Bas, le Portugal, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie. Les pays suivants ont adhéré ultérieurement à cette Convention (les dates sont celles du dépôt des instruments d'adhésion) : le Japon (28 avril 1964), la Finlande (28 janvier 1969), l'Australie (7 juin 1971) et la Nouvelle-Zélande (29 mai 1973).

La République socialiste fédérative de Yougoslavie prend part à certains travaux de l'OCDE (accord du 28 octobre 1961).

© OCDE, 1985

Les demandes de reproduction ou de traduction doivent être adressées à :
M. le Directeur de l'Information, OCDE
2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16, France.

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	9
I. Où en est la reprise ?	10
A. Vue générale	10
B. Demande intérieure et balance extérieure	10
C. Inflation, emploi et marché du travail	19
II. Politiques budgétaire et monétaire	27
A. Politique budgétaire	27
B. Politique monétaire	39
III. Perspectives à court terme, tensions et risques	48
A. Orientation de la politique économique et perspectives à court terme	48
B. Risques et déséquilibres	52
IV. Déficits, dette et déséquilibres à moyen terme	58
A. Déficits budgétaires, taux d'intérêt et investissement	58
B. Le dollar et l'évolution future du déficit extérieur	70
V. Déréglementation économique : transports et communications	77
A. Les raisons et l'ampleur de la déréglementation	77
B. Conséquences de la déréglementation	82
C. Enseignements à tirer de la déréglementation	98
VI. Conclusions	99
Notes et références	104
Annexes	
1. Flexibilité du marché du travail	120
2. Le programme d'allégement de la fiscalité et les incitations à l'investissement	135
3. Déréglementation et productivité dans les secteurs des transports et des communications	138
4. Déréglementation de l'administration fédérale	142
5. Chronologie économique	144
Notes et références	148
Annexe statistique	151

TABLEAUX

Texte

1. Contributions à la croissance du PNB	12
2. Investissement intérieur brut du secteur privé	14
3. Balance des paiements courants	16
4. Indicateurs du marché du travail	20
5. Administrations publiques : dépenses et fiscalité	28
6. Sources du déficit fédéral : composantes structurelle et cyclique	30
7. Sources du déficit fédéral : effets des modifications de la politique budgétaire depuis 1981	31
8. Budget pour les exercices 1985 et 1986	33
9. L'orientation de la politique budgétaire et la reprise	39
10. Indicateurs monétaires	42
11. Demande et production – Prévisions	49
12. Accords de salaire négociés	51
13. Coûts et prix	52
14. Situation financière des ménages	53
15. Dette fédérale et déficit primaire	64
16. Incitations à l'investissement, 1980 et 1984	66
17. Dette extérieure	71
18. Compte des opérations en capital de la balance des paiements	72
19. Épargne intérieure et étrangère	75
20. Importations par grande catégorie	76
21. Estimations des coûts comparatifs dans le secteur des transports	79
22. Indices des taux de fret réels et de la rémunération moyenne	84
23. Comparaison des coûts des compagnies aériennes pour la desserte de sections de 200 milles	85
24. Réduction d'emploi après le démantèlement d'AT & T	86
25. Indice des tonnages transportés par rail	88
26. Indice des tarifs des compagnies aériennes	90
27. Résultats comparatifs en matière de prix	91
28. Communications des particuliers : coûts et tarifs au premier trimestre 1985	92
29. Valeurs boursières des compagnies aériennes d'envergure nationale	94
30. Rendement du capital pour les transports de surface	95
31. Bénéfices des sociétés d'exploitation du groupe Bell	97

Annexe

A1. Répartition de la croissance de l'emploi par branche d'activité	121
A2. Indicateurs du marché du travail dans les grands pays de l'OCDE	122
A3. Gains et pertes d'emploi entre deux pics conjoncturels par branche d'activité	124
A4. Les industries à gains ou pertes cycliques élevés en matière d'emploi, de novembre 1982 à janvier 1985 inclus	125
A5. Indicateurs de la mobilité de l'emploi dans les grands pays de l'OCDE	127
A6. Évolution des disparités régionales en matière de taux de chômage	129
A7. Évolution de la syndicalisation et des conventions collectives	130
A8. Caractéristiques des concessions sur les salaires et les prestations, 1979-1982	131

A9.	Industries de services : quelques caractéristiques de l'intensité de capital et de main-d'œuvre	133
A10.	Développement des réseaux en étoile dans les transports aériens	140

Annexe statistique

Quelques statistiques rétrospectives		152
A.	Produit national et dépenses de la nation	153
B.	Marché du travail	154
C.	Coûts et prix	155
D.	Revenu et dépenses des ménages	156
E.	Indicateurs monétaires	157
F.	Balance des paiements, selon les définitions de l'OCDE	158

GRAPHIQUES

Texte

1.	La reprise actuelle au regard de l'évolution passée	11
2.	Taux de change, compétitivité internationale et balance des paiements courants	17
3.	Indicateurs conjoncturels	18
4.	Évolution de l'emploi	22
5.	Évolution des salaires et des prix	24
6.	Recettes et dépenses des administrations publiques	29
7.	Taux effectifs de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur les sociétés	35
8.	Indicateurs budgétaires	38
9.	Évolution et objectifs monétaires	41
10.	Indicateurs monétaires et indicateurs de la dette	44
11.	Taux d'intérêt	47
12.	Situation financière des entreprises	54
13.	Endettement des administrations publiques	61
14.	Dette fédérale	62
15.	Taux d'intérêt sur la dette publique et taux de croissance du PNB	63
16.	Taux d'intérêt dans la zone de l'OCDE	68
17.	Investissement, profits et prix relatifs des biens d'équipement	69
18.	Subventions indirectes dans les télécommunications : services locaux et à longue distance	81
19.	Productivité des compagnies aériennes : coefficient de remplissage/distance	89
20.	Parts de marché et croissance des compagnies aériennes après la déréglementation	93
21.	Parts de marché et croissance des compagnies de chemin de fer après la réforme	95
22.	Parts de marché et croissance des entreprises de camionnage après la réforme	96

Annexe 3

A-1.	Les économies d'échelle : secteur des transports aériens, 1978	138
A-2.	L'après-déréglementation : le système des plaques tournantes	139

PAGE BLANCHE

Cette étude a été établie à partir d'un rapport préparé par le Secrétariat pour l'examen annuel des États-Unis par le Comité d'Examen des Situations Économiques et des Problèmes de Développement le 23 septembre 1985.

Après révision à la lumière des discussions au cours de la séance d'examen, l'étude a été finalement approuvée pour publication par le Comité le 22 novembre 1985.

SIGNES CONVENTIONNELS

T1, etc.	Trimestre civil	BEA	Bureau of Economic Analysis, DoC
I, II	Semestre civil	BPEA	Brookings Papers on Economic Activity
FY	Exercice budgétaire	CBO	Congressional Budget Office
nsa	Non corrigé des variations saisonnières	CEA	Council of Economic Advisors
saar	Taux annuel désaisonnalisé	DOC	Department of Commerce
NIPA	National Income and Product Accounts	DOL	Department of Labor
COLA	Cost-of-living Adjustment	FOMC	Federal Open Market Committee
NOW	Negotiable order of	FRB	Federal Reserve Board
MMMF	Money market mutual fund	NBER	National bureau of Economic Research
MMDA	Money market deposit account	OMB	Office of Management and Budget

INTRODUCTION

Dans le cadre de la stratégie économique à moyen terme présentée dans le Programme de redressement économique de 1981, le Gouvernement s'était engagé à mettre en œuvre une politique monétaire anti-inflationniste, à opérer des allègements d'impôts, à réduire les dépenses publiques et à réformer le système de réglementations. Les espoirs de croissance économique équilibrée et durable ont dans un premier temps été déçus avec l'apparition (en 1981-1982) de la récession la plus grave que le pays ait connue depuis les années 30 et un taux de chômage d'une ampleur sans précédent depuis la fin de la guerre. Cependant, le redressement conjoncturel qui a suivi a été tout aussi spectaculaire. Pendant les deux premières années de la reprise (1983-1984), la croissance de la production a été plus forte que lors des précédentes phases comparables, le taux d'inflation est tombé à l'un des niveaux les plus bas de la zone de l'OCDE et le chômage a lui aussi sensiblement reculé. Cette situation contraste nettement avec celle de l'Europe, où la désinflation s'est accompagnée d'une croissance économique modérée et d'une aggravation du chômage. L'investissement productif ayant par ailleurs fortement augmenté aux États-Unis, les risques de voir la reprise avorter dans le proche avenir en raison de l'inflation et de contraintes liées à l'offre ont donc été réduits. Depuis le début de 1985 néanmoins, la croissance s'est sensiblement ralentie, et bien qu'elle semble devoir se poursuivre à un taux de l'ordre de 2½ à 3 pour cent au cours des dix-huit prochains mois, l'activité se révèle de plus en plus hésitante.

L'aggravation des déséquilibres intérieurs et extérieurs constitue en effet un risque croissant pour la durabilité de la reprise. Parmi ces déséquilibres figurent l'ampleur persistante des déficits budgétaires, le gonflement rapide de la dette publique, l'élargissement du déficit extérieur courant et la détérioration rapide du solde des investissements internationaux des États-Unis. Le niveau élevé des taux d'intérêt réels et la fermeté du dollar demeurent des sources de difficultés, malgré la détente récemment observée sur ces deux plans. Le fléchissement des exportations nettes a introduit un écart entre la demande intérieure et la production. La production industrielle n'a que légèrement augmenté au cours des douze derniers mois. En menaçant la survie de certains secteurs de l'économie, la médiocrité de la compétitivité extérieure tend aussi à alimenter les pressions protectionnistes. Si rien n'était fait pour y remédier, ces déséquilibres pourraient en fin de compte prendre une ampleur intolérable et pourraient aboutir à une récession de l'activité ou à une relance de l'inflation, voire aux deux phénomènes à la fois. Cet état de fait pose des problèmes essentiels pour l'analyse économique et pour la conduite de l'action dans ce domaine, tant aux États-Unis qu'à l'étranger. Les principales tâches auxquelles devront s'atteler les autorités seront de réduire le déficit budgétaire structurel et d'assurer une baisse en bon ordre du dollar tout en soutenant le rythme de la reprise.

La première partie de l'étude expose les principales caractéristiques de la phase actuelle de reprise en les comparant à l'expérience conjoncturelle passée et à l'évolution observée ailleurs, notamment en Europe. L'orientation de la politique budgétaire et monétaire est

décrite dans la deuxième partie. Les perspectives à court terme sont présentées dans la troisième partie, l'accent étant particulièrement mis sur les risques potentiels et les incertitudes qui pourraient déstabiliser l'économie. Les déséquilibres financiers à moyen terme sont traités dans la quatrième partie, où l'on analyse plus spécialement l'incidence des déficits fédéraux sur les taux d'intérêt, le gonflement de la dette publique et l'activité économique. Les problèmes liés au dollar et la question de savoir si le déficit extérieur est soutenable sont également examinés dans le contexte des déséquilibres financiers à moyen terme. La cinquième partie tente d'apprécier l'impact de la déréglementation dans les secteurs des transports et des télécommunications, les conclusions de l'étude faisant l'objet de la sixième partie.

I. OÙ EN EST LA REPRISE ?

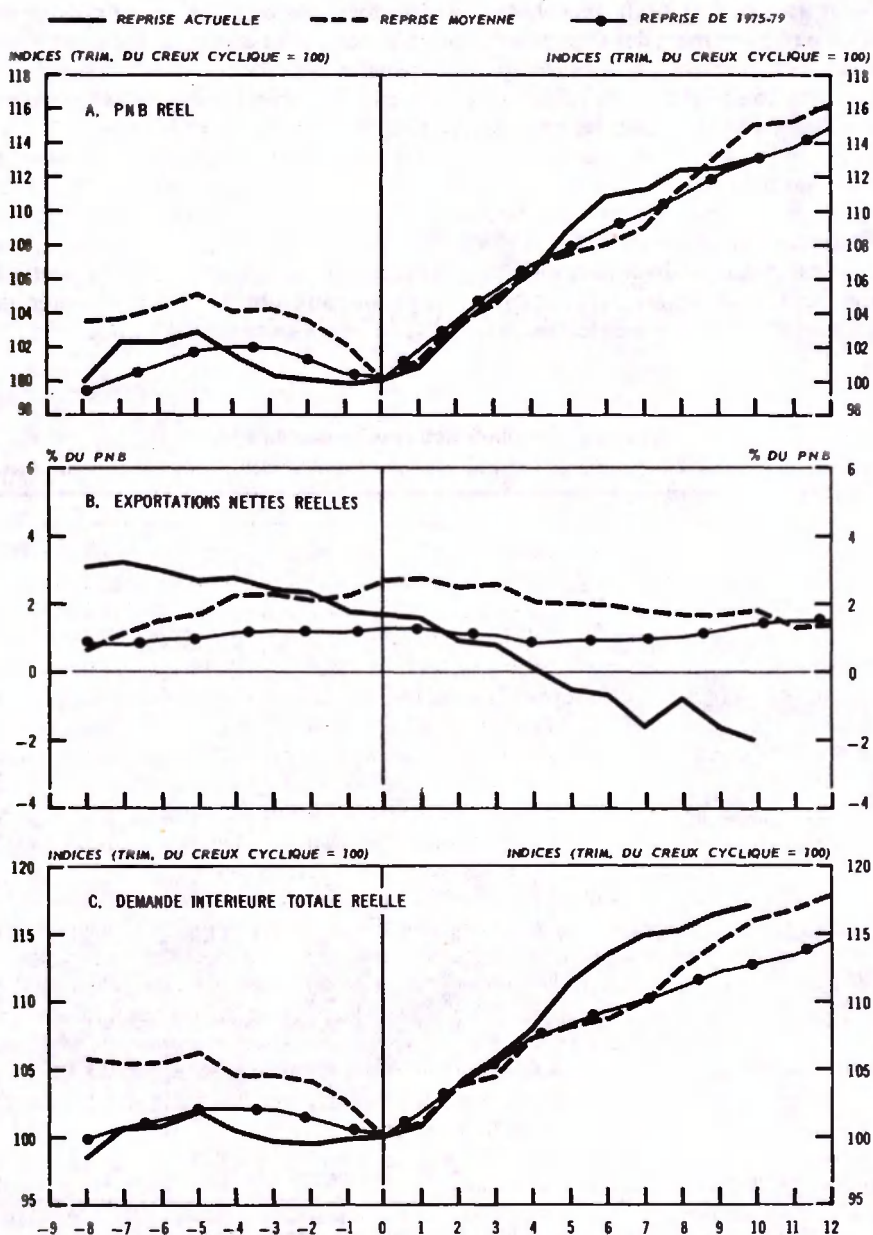
A. Vue générale

La présente reprise, qui dure maintenant depuis plus de deux ans et demi, a fait suite à la récession la plus longue et la plus grave que les États-Unis aient connue depuis la grande dépression des années 30. Les trois années comprises entre 1980 et 1982 avaient été marquées par une quasi-stagnation de la production et une forte poussée du chômage et de l'inflation, dont les taux avaient culminé aux alentours de 11 pour cent. La reprise qui a suivi présente à de nombreux égards un profil classique. Le redressement de la production a été déclenché par le ralentissement du fort mouvement antérieur de déstockage et par une progression notable d'autres éléments de la demande sensibles aux taux d'intérêt (en particulier l'automobile et le logement), avant de s'étendre rapidement à d'autres composantes, en particulier l'investissement fixe des entreprises. Cette reprise a toutefois présenté plusieurs traits distinctifs. Au cours des dix premiers trimestres (de la fin de 1982 au début de 1985), la demande intérieure réelle a augmenté plus rapidement que lors des phases cycliques comparables (graphique 1), mais la croissance du PNB réel a été plus conforme au profil typique en raison de la grave détérioration de la balance extérieure courante. Cette situation a résulté de la forte position cyclique de l'économie américaine par rapport à ses principaux partenaires commerciaux et de la nette appréciation réelle du dollar. En termes réels, l'investissement fixe des entreprises s'est accru à peu près deux fois plus vite que lors des précédentes reprises, l'investissement dans les secteurs de haute technologie témoignant d'une vigueur particulière tandis que la rapide croissance de l'emploi contrastait fortement avec l'évolution observée en Europe. Le profond déséquilibre entre la demande intérieure et la production s'est néanmoins traduit par des disparités de croissance d'un secteur à l'autre ; la production manufacturière stagne depuis un an, tandis que la croissance des services reste assez soutenue. L'évolution de l'inflation a été également plus satisfaisante au cours de la présente reprise qu'à aucun moment des années 70, puisque jusqu'ici il n'y a pratiquement pas trace de revendications salariales excessives ou de pressions à la hausse sur les prix.

B. Demande intérieure et balance extérieure

Durant les dix premiers trimestres de la présente reprise, les dépenses de consommation des ménages, ont contribué pour quelque 65 pour cent à l'accroissement du PNB réel depuis le point le plus bas de la récession, ce qui était légèrement supérieur à leur part habituelle. Les dépenses totales de consommation ont progressé à un taux annuel de 5 pour cent, comparé au

Graphique 1. La reprise actuelle au regard de l'évolution passée



Source: Estimations du Secrétariat.

chiffre moyen de 4.6 pour cent enregistré lors des précédentes phases ascendantes (tableau 1). Les achats de biens durables – automobiles et ameublement en particulier – ont été l'élément moteur de la reprise, du fait de la baisse des taux d'intérêt (cette catégorie de biens y étant relativement sensible) et de la reconstitution des stocks après plusieurs années de ventes médiocres. Le redressement des dépenses de consommation s'est ensuite étendu aux biens non durables et aux services, à mesure que l'expansion s'affirmait. La croissance de la consommation a toutefois été très inégale. Pendant les six premiers mois de 1984, les ventes au détail en volume (non compris les automobiles) ont fait un bond de 12 pour cent en taux annuel, mais elles ont marqué le pas au second semestre. De même, la construction résidentielle mesurée en termes réels – qui avait reculé de 36 pour cent entre 1979 et 1982 – a augmenté de près de 50 pour cent pendant la première année de la reprise, où elle a été la principale force d'entraînement de l'expansion. Par la suite, les mises en chantier de logements se sont tassées, et au début de la troisième année, la contribution totale de ce secteur à la croissance n'était que légèrement supérieure aux niveaux observés lors des précédentes reprises. La tendance soutenue de l'emploi et l'entrée en vigueur, au 1^{er} juillet 1983, de la

Tableau 1. Contributions à la croissance du PNB

Composantes du PNB dans les neuf premiers trimestres des phases d'expansion actuelle et précédentes¹

	Croissance réelle		Contribution à la croissance réelle totale			
	Moyenne des cinq phases d'expansion précédentes	Présente phase d'expansion	Moyenne des cinq phases d'expansion précédentes	Présente phase d'expansion	Moyenne des cinq phases d'expansion précédentes	Présente phase d'expansion
	Pourcentage, taux annuel		Pourcentage du total		Pourcentage, taux annuel	
PNB réel, total	5.0	5.0	100.0	100.0	5.0	5.0
Dépenses de consommation des ménages	4.6	5.0	57.2	65.4	2.9	3.3
Biens durables	9.8	11.4	14.7	23.3	0.7	1.2
Investissement fixe des entreprises	7.0	13.2	13.3	30.5	0.7	1.5
Structures non résidentielles	4.4	7.4	3.8	5.3	0.2	0.3
Biens d'équipement durables	8.6	15.8	9.6	25.2	0.5	1.3
Construction résidentielle	11.1	17.4	8.9	10.4	0.4	0.5
Variation des stocks des entreprises	n.d.	n.d.	10.7	17.1	0.5	0.9
Exportations	8.1	0.4	9.8	0.6	0.5	0.0
Importations	6.8	18.4	-6.5	-30.8	-0.3	-1.5
Exportations nettes	n.d.	n.d.	3.3	-30.2	0.2	-1.5
Achats publics	1.4	1.7	6.7	6.7	0.3	0.3
Administration fédérale	-0.7	1.6	-2.3	2.5	-0.1	0.1
Etats et collectivités locales	3.7	1.8	9.0	4.2	0.5	0.2
Demande finale totale ²	4.4	4.1	89.3	82.9	4.4	4.1
Demande intérieure finale ³	4.3	5.6	86.0	113.1	4.3	5.6

1. Les cinq phases d'expansion de l'après-guerre, non compris l'expansion observée durant la période de la guerre de Corée et la reprise passagère de 1980-1981. Phases de reprise mesurées à partir des creux du deuxième trimestre de 1954, du deuxième trimestre de 1958, du premier trimestre de 1961, du quatrième trimestre de 1970, du premier trimestre de 1975 et du quatrième trimestre de 1982.

2. PNB moins formation de stocks.

3. Demande finale totale moins exportations nettes.

Sources: Council of Economic Advisors et estimations du Secrétariat.

dernière série d'allègements de l'impôt sur les personnes physiques ont permis au revenu disponible réel de progresser de 5.0 pour cent en rythme annuel au cours des dix premiers trimestres de la reprise. En raison de l'augmentation des dépenses militaires, les achats de biens et de services par l'administration fédérale ont contribué plus que d'ordinaire à la croissance du PNB, mais comme la contribution des dépenses des États et des collectivités locales a été un peu plus faible que dans le passé, la part des administrations publiques dans la croissance de la demande a été comparable aux niveaux observés lors des précédentes phases de reprise!

La vigueur inhabituelle de l'investissement fixe réel des entreprises au cours de la présente phase d'expansion est particulièrement frappante étant donné le niveau exceptionnellement élevé des taux d'intérêt. Après avoir baissé de 1.8 pour cent entre 1979 et 1982, cette composante de l'investissement a commencé de se redresser au début de 1983 et elle a fait preuve par la suite d'un remarquable dynamisme, progressant de près de 20 pour cent en 1984. Au cours des dix premiers trimestres de la reprise, elle s'est accrue de 13.2 pour cent en rythme annuel, contre 7.0 pour cent pour une phase de reprise moyenne (tableau 1). L'investissement fixe brut des entreprises a jusqu'à présent contribué pour 1.5 point (soit 30 pour cent) à la croissance de 5.0 pour cent (taux annuel) du PNB réel. Les investissements en biens d'équipement durables ont été particulièrement soutenus, progressant (en taux annuel) de 15.8 pour cent, tandis que la construction non résidentielle enregistre une croissance plus modérée, mais cependant beaucoup plus rapide que lors des phases antérieures de reprise. Les achats de véhicules à moteur et d'équipements de haute technologie (ordinateurs, instruments et matériel photographique) ont constitué la principale composante de l'accroissement des dépenses d'équipement (partie C du tableau 2). Les bâtiments commerciaux ont largement contribué à l'expansion de la construction, du fait principalement du vigoureux développement du secteur des services. En revanche, la construction industrielle a fléchi de 1982 à 1984, de même que la construction d'installations pétrolières. La fermeté du dollar et la concurrence des produits manufacturés étrangers ont incité de nombreuses industries concurrençant les importations ou tournées vers l'exportation à procéder à des investissements propres à accroître la productivité et à réduire les coûts, notamment en développant l'automatisation et l'informatisation – avec pour principale conséquence une réduction de l'utilisation de main-d'œuvre et de matières premières. La concurrence des producteurs étrangers en équipement de capital a également contribué à maintenir le coût des biens d'équipement à un niveau relativement bas par rapport à celui des bâtiments. Malgré la vigueur de la reprise, les coûts des biens d'équipement ont été généralement bien contenus, l'indice implicite des prix de l'investissement fixe des entreprises au deuxième trimestre de 1985 n'étant que légèrement supérieur à son niveau de la fin de 1982.

En 1984, la formation brute de capital fixe des entreprises, exprimée en termes réels, a représenté quelque 12.5 pour cent du PNB réel, contre seulement 9 pour cent dans les années 50 et 10.5 pour cent dans les années 70 (tableau 2). Bien que la proportion soit plus faible pour l'investissement net (voir plus loin le tableau 19), du fait d'une réorientation vers les biens à durée de vie plus courte, l'évolution est encourageante. La composition de l'investissement fixe des entreprises s'est nettement modifiée, l'investissement en bâtiments cédant régulièrement du terrain au profit des machines et de l'outillage, dont la part est passée d'environ 55 pour cent à la fin des années 50 et au début des années 60 à plus de 70 pour cent au début des années 80. Une proportion accrue de l'investissement est allée aux produits de haute technologie tels que les ordinateurs, les instruments et le matériel de communication. Bénéficiant de la baisse de leurs prix relatifs, ces catégories de biens ont continué d'enregistrer une croissance vigoureuse durant la période 1979-1982, alors que les autres composantes ont accusé un fort recul. Ce phénomène s'accorde avec le fait que les activités manufacturières de

Tableau 2. Investissement intérieur brut du secteur privé

A. PART DE L'INVESTISSEMENT DANS LE PNB

	Investissement fixe réel des entreprises	Achats de biens d'équipement durables en termes réels	Structures non résidentielles, en termes réels	Rapport des structures aux biens d'équipement
	En pourcentage du PNB réel			Pourcentage
1945-1949	8.8	5.5	3.3	60.0
1950-1954	9.0	5.4	3.6	66.7
1955-1959	9.2	5.3	4.0	76.1
1960-1964	9.1	5.1	3.9	77.0
1965-1969	10.6	6.4	4.2	66.3
1970-1974	10.5	6.7	3.8	56.3
1975-1979	10.4	7.3	3.1	42.7
1980-1984	11.5	8.1	3.4	42.3

B. TAUX DE CROISSANCE DE L'INVESTISSEMENT FIXE RÉEL DES ENTREPRISES SUR LES NEUF PREMIERS TRIMESTRES DE LA REPRISE

Pourcentage de variation, taux annuel

Trimestre correspondant au creux du cycle	Investissement fixe des entreprises	Biens d'équipement durables	Structures non résidentielles
1954-II	7.5	7.2	8.1
1958-II	4.9	4.6	5.3
1961-I	6.4	10.0	2.2
1970-IV	9.5	13.0	3.6
1975-I	6.5	8.1	2.7
Moyenne	7.0	8.6	4.4
1982-IV	13.2	15.8	7.4

C. COMPOSITION DE L'INVESTISSEMENT FIXE BRUT RÉEL DES ENTREPRISES

	1959	1982	1984	1984	Taux de croissance	
	Pourcentage du total			Milliards de dollars de 1972	1979-1982	1982-1984
Total	100.0	100.0	100.0	204.9	-0.6	10.8
Structures non résidentielles	43.1	32.0	27.8	56.9	2.8	3.3
Commerciales	10.4	9.8	9.9	20.3	7.6	11.4
Industrielles	5.5	4.6	2.9	5.9	-1.6	-11.9
Services publics	10.2	7.6	6.3	13.0	-2.1	1.3
Installations pétrolières	5.2	4.3	3.2	6.5	15.9	-4.5
Autres	11.8	5.7	5.4	11.1	-0.3	8.1
Biens d'équipement durables	56.9	68.0	72.2	148.0	-2.0	14.2
Instruments, matériels photographiques et ordinateurs	4.0	22.9	25.4	52.1	14.8	16.8
Communications	3.8	8.7	8.1	14.0	3.0	6.8
Véhicules à moteur	10.7	10.1	14.4	24.6	-11.0	32.8
Aéronefs	1.9	1.4	1.2	2.4	-7.0	2.2
Autres	36.5	25.0	23.1	44.9	-8.9	6.5

Sources: U.S. Treasury et estimations du Secrétariat.

pointe et les services sont moins sensibles aux ralentissements cycliques de l'activité que les industries manufacturières plus lourdes et plus anciennes. Il semble par ailleurs que l'investissement dans ces secteurs a été destiné en grande partie à accroître les capacités et à embaucher de la main-d'œuvre, et non pas simplement à rationaliser les installations. Cette tendance est illustrée par la croissance rapide de l'emploi et de la production dans le secteur des services – caractérisé en général par une assez forte intensité de main-d'œuvre. L'accent mis sur les investissements de capacité découle aussi apparemment de la modération des coûts salariaux réels et du niveau élevé des taux d'intérêt réels. Une exception majeure à cet égard semble être celle des industries manufacturières traditionnelles (sidérurgie, automobile, construction mécanique), qui sont fortement syndicalisées et supportent des coûts de main-d'œuvre élevés par comparaison avec leurs principaux concurrents étrangers, et où les investissements ont visé à accroître la productivité et à économiser de la main-d'œuvre. Il apparaît que ces industries, comme leurs homologues dans les pays d'Europe, s'orientent vers des techniques à plus forte intensité capitaliste et s'efforcent de réduire leurs sureffectifs². On ne peut à ce stade dire avec certitude quelles seront, pour le potentiel futur de croissance des États-Unis, les conséquences de la réorientation des investissements vers les équipements et le capital à durée de vie courte. D'une part, il pourrait en résulter une structure industrielle plus flexible, l'amélioration automatique des technologies réduisant le risque d'obsolescence généralisée, comme cela s'est produit dans l'automobile, la sidérurgie, l'industrie mécanique et d'autres grandes industries manufacturières des États-Unis à la fin des années 70. D'autre part, un stock de capital à durée de vie courte pourrait entraîner une instabilité accrue, en particulier si l'investissement restait déprimé pendant une longue période et si le stock de capital se réduisait rapidement.

S'il est classique de voir la balance commerciale s'affaiblir quelque peu dans les premiers stades d'une reprise – le volume des importations s'accroissant normalement plus vite que celui des exportations – la dégradation survenue durant la présente phase d'expansion a été d'une ampleur sans précédent (tableau 3). Au cours des dix premiers trimestres de la présente reprise, la détérioration de la balance extérieure nette en termes réels a représenté l'équivalent de 1.5 pour cent du PIB par an en moyenne. Par contre, lors des précédentes phases de reprise, la variation de la balance sur les deux premières années avait eu une incidence pratiquement neutre. L'ampleur inhabituelle de la détérioration enregistrée cette fois-ci est largement imputable à la vigueur exceptionnelle des importations de biens et de services, qui ont progressé à un rythme annuel de 18.4 pour cent, alors que le taux moyen relevé lors des précédentes reprises était de 6.8 pour cent. Les importations de biens d'équipement ont été particulièrement soutenues (voir plus loin le tableau 20), représentant quelque 30 pour cent des investissements en équipements contre 18 pour cent environ à la fin des années 70. En outre, la tendance des exportations a elle aussi été plus faible que d'ordinaire. Les exportations totales de biens et de services exprimées en termes réels ont progressé au taux annuel moyen de 0.4 pour cent durant l'actuelle reprise, soit nettement moins que lors des précédentes phases comparables (8.1 pour cent). Les ventes de produits agricoles ont été particulièrement touchées. Au cours des quatre dernières années, les exportations agricoles sont restées stationnaires en volume et ont sensiblement baissé en valeur. Au total, le solde des échanges de biens et services en termes réels (sur la base des comptes nationaux), dont l'excédent au dernier trimestre de 1982 représentait l'équivalent de 1.6 pour cent du PNB, est devenu déficitaire de 2.0 pour cent au deuxième trimestre de 1985. Au cours de la même période, la balance courante est passée d'un état de quasi-équilibre à un déficit de l'ordre de 3 pour cent du PNB (graphique 1).

Le déficit extérieur reflète en partie l'affaiblissement de la compétitivité internationale des États-Unis à la suite de l'appréciation du dollar. Au début de 1985, celui-ci a atteint des

Tableau 3. **Balance des paiements courants**
Milliards de dollars

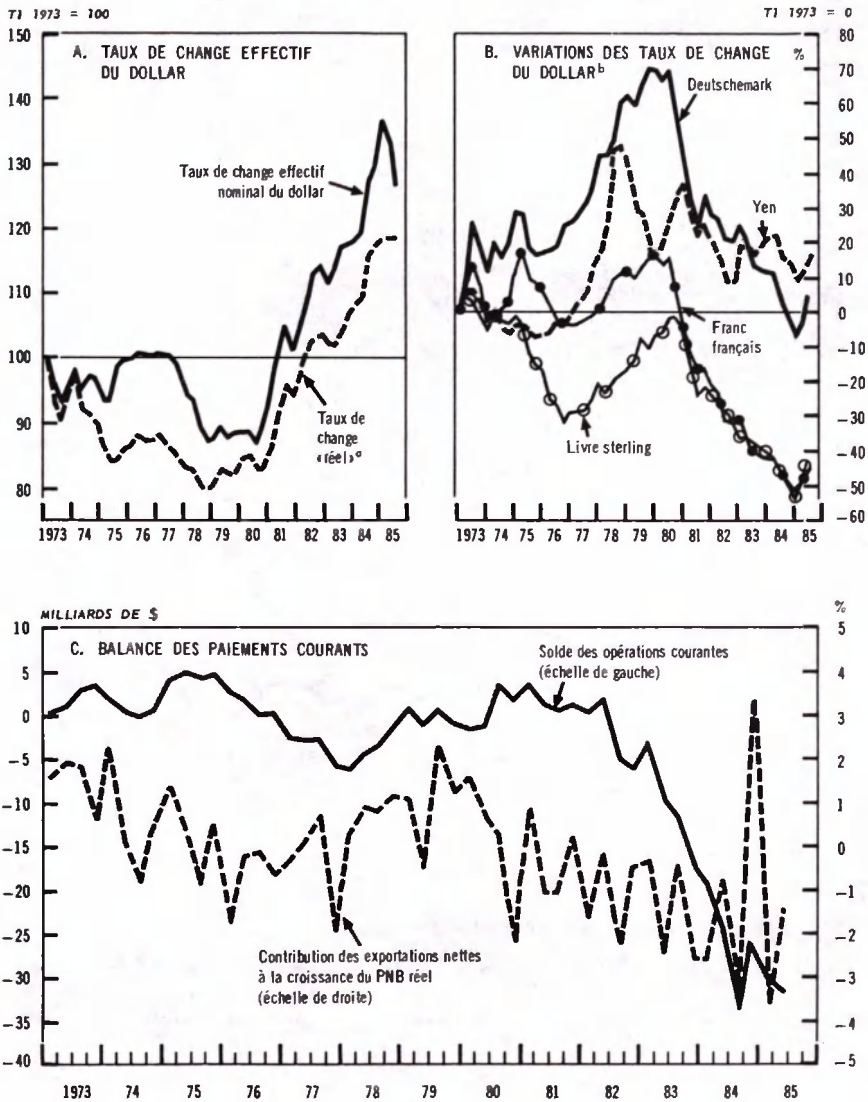
	1981	1982	1983	1984	1985 ¹
Echanges de marchandises					
Exportations totales de marchandises	237.1	211.2	200.7	220.3	217.9
Agricoles	44.0	37.2	36.6	38.4	31.4
Non agricoles	193.1	174.0	164.1	181.9	186.5
Importations totales de marchandises	-265.1	-247.6	-262.8	-328.6	-343.0
Pétrole	-77.8	-61.3	-53.8	-57.3	-49.7
Hors pétrole	-187.3	-186.3	-209.0	-271.3	-293.3
Solde des échanges de marchandises	-28.0	-36.4	-62.0	-108.3	-125.1
Services et transferts					
Echanges de services, net	41.2	36.5	30.1	18.2	13.9
Revenus nets d'investissements	34.1	29.5	25.4	19.1	16.2
Investissements directs	25.5	19.8	15.9	13.3	n.d.
Autres	8.6	9.7	9.5	5.8	n.d.
Secteur militaire, net	-1.2	-0.3	-0.2	-1.8	-1.6
Autres services, net	8.3	7.3	4.9	0.9	-0.7
Transferts unilatéraux	-6.8	-8.1	-8.9	-11.4	-13.0
Privés	-0.9	-1.2	-1.0	-1.4	-1.5
Gouvernement des Etats-Unis	-5.9	-6.9	-7.9	-10.0	-11.5
Solde des services et transferts	34.4	28.4	21.2	6.8	0.9
Balance des paiements courants	6.3	-8.1	-40.8	-101.5	-124.3
(en % du PNB)	(0.2)	(-0.3)	(-1.2)	(-2.8)	(-3.2)

1. Premier semestre 1985, chiffres annualisés.

Source: Ministère du Commerce, Bureau of Economic Analysis.

cours sans précédent face à la plupart des monnaies (graphique 2). Après pondération en fonction des échanges, l'appréciation nominale effective entre le troisième trimestre de 1980 et le premier trimestre de 1985 est de l'ordre de 58 pour cent. Au cours de la même période, le dollar s'est apprécié respectivement de 83 et 142 pour cent par rapport au mark allemand et au franc français, et il a progressé de 17 pour cent face au yen japonais (soit un gain de 25 pour cent par rapport à son cours le plus bas, enregistré au début de 1981). A partir de mars, le billet vert a perdu du terrain et à la fin d'octobre, son taux d'appréciation effective par rapport à 1980 est retombé à environ 35 pour cent. Les mouvements du taux de change sont difficiles à expliquer, sur la base des relations passées, par les différentiels des taux d'intérêt réels ou par l'évolution de la balance courante. Les déficits de la balance courante ont généralement été associés à un affaiblissement de la monnaie. Bien que l'écart des taux d'intérêt réels en faveur des actifs libellés en dollars (voir graphique 16) puisse expliquer en partie l'appréciation intervenue entre la fin de 1980 et le milieu de 1982, le cours du dollar et les taux d'intérêt ont souvent évolué en sens inverse. Dans la mesure où les investisseurs étrangers ont été attirés par les taux d'intérêt plus élevés offerts aux États-Unis, le déficit du budget fédéral a pu contribuer à la hausse du dollar, mais les entrées de capitaux ont peut-être aussi été dues à une confiance accrue dans l'économie américaine et au niveau plus élevé des taux de rendement attendus sur les actifs physiques aux États-Unis, en raison notamment des allègements fiscaux. Les incertitudes entourant la situation économique et politique dans certaines régions du monde et le pessimisme à l'égard des perspectives de croissance de l'Europe occidentale pourraient également être intervenus. (Ces questions sont plus longuement traitées dans la partie IV).

Graphique 2. Taux de change, compétitivité internationale et balance des paiements courants

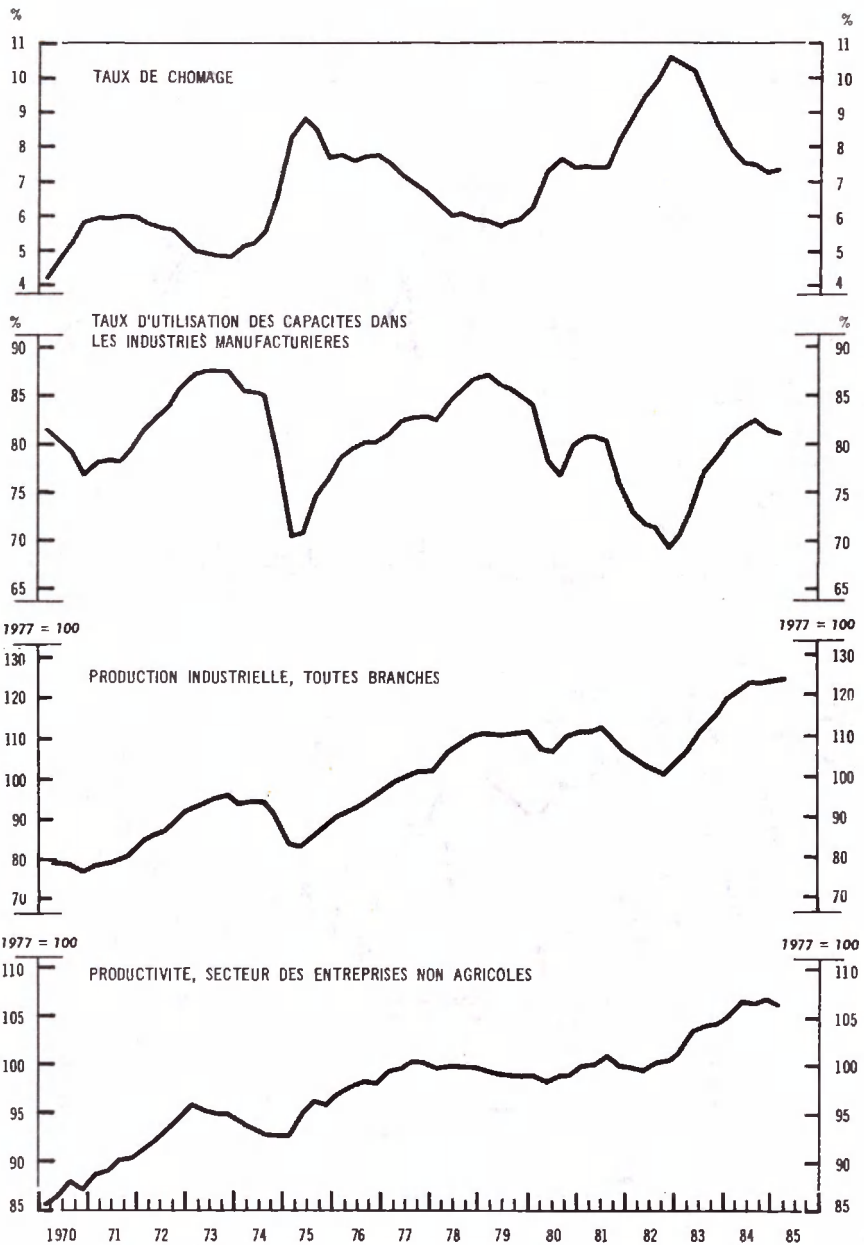


a) Coûts de main-d'œuvre unitaires relatifs exprimés dans une monnaie commune.

b) Variation du cours des monnaies étrangères par rapport au dollar. Les mouvements à la baisse traduisent une appréciation du dollar par rapport à la monnaie considérée.

Sources : Conseil de la Réserve fédérale ; Ministère du Commerce (Bureau of Economic Analysis) ; estimations du Secrétariat.

Graphique 3. Indicateurs conjoncturels



Source : Ministère du Commerce (Bureau of Economic Analysis).

D'après la Banque de Réserve fédérale de New York, l'incidence de la hausse du dollar depuis la fin de 1980 aurait atteint quelque 45 milliards de dollars en 1984³. Les simulations effectuées par le Secrétariat de l'OCDE à l'aide du modèle Interlink aboutissent à un chiffre du même ordre et indiquent que, sur le glissement de 100 milliards de dollars, 40 autres milliards seraient imputables à la situation conjoncturelle relativement ferme des États-Unis (mesurée par l'écart entre la croissance effective de la demande intérieure totale et son taux tendanciel de 2¾ pour cent)⁴, à quoi s'ajouterait l'effet exercé par la dette des PVD. Selon les estimations de l'Administration, entre 1981 et 1984, la balance des opérations courantes aurait accusé une détérioration d'environ 25 milliards de dollars en raison de la baisse des importations des PVD en provenance des États-Unis⁵.

Au cours de la période de deux ans s'achevant en 1984, les États-Unis ont contribué pour environ 70 pour cent à l'augmentation de la demande globale dans la zone de l'OCDE et pour 55 pour cent à la croissance de la production (alors qu'en 1982, leur part dans le PNB de la zone était de 40 pour cent). Le déficit extérieur des États-Unis a donc stimulé la demande dans les autres pays. D'après les simulations effectuées à l'aide du modèle Interlink, la reprise relativement forte de l'activité aux États-Unis aurait contribué pour 1 point à la croissance du PNB réel dans le reste de la zone de l'OCDE en 1984 (contre ¼ de point en 1983). L'effet direct de la bonne tenue du dollar sur les exportations et les importations des États-Unis pourrait avoir entraîné également un gain de croissance de 1 point. Toutefois, la fermeté de la devise américaine a eu aussi des répercussions négatives sur le reste du monde. Dans beaucoup de pays, elle a exercé des pressions à la hausse sur les prix des importations, bien que cet effet ait été atténué dans une certaine mesure par la faiblesse des prix des produits de base exprimés en dollars. Cela a contrarié les politiques désinflationnistes des gouvernements, d'où des taux d'intérêt réels plus élevés qu'ils ne l'auraient été autrement (afin de modérer la baisse du taux de change).

La production industrielle et l'emploi dans les industries manufacturières n'ont pas connu une croissance comparable à la progression de la demande intérieure, celle-ci s'étant largement portée sur les importations (graphique 3). Le redressement de la production industrielle, amorcé en novembre 1982, s'est poursuivi à un taux annuel de quelque 12 pour cent jusqu'au milieu de 1984, mais a ensuite marqué un palier jusqu'au milieu de l'année 1985, alors que la demande intérieure finale continuait de s'accroître à un rythme annuel compris entre 4½ et 5 pour cent. Ainsi, la production de biens d'équipement professionnels a quelque peu fléchi, les acheteurs se tournant de plus en plus vers des fournisseurs étrangers et les fabricants transférant leurs activités de production à l'étranger. En conséquence, le taux d'utilisation des capacités a de nouveau baissé. Au cours de la récession, il était tombé à moins de 70 pour cent dans la plupart des grandes industries manufacturières, après avoir culminé à 87-91 pour cent. Il a ensuite progressé régulièrement pour atteindre 82.5 pour cent dans l'ensemble des industries au troisième trimestre de 1984, mais est revenu à 80.4 pour cent au deuxième trimestre de 1985 du fait de la stagnation de la production industrielle. Cette évolution contraste nettement avec celle observée lors des précédentes phases de reprise, au cours desquelles, au bout de dix trimestres, le taux d'utilisation des capacités était généralement compris entre 85 et 90 pour cent.

C. Inflation, emploi et marché du travail

L'emploi civil total s'est accru de 7.6 millions (7.7 pour cent) pendant les dix premiers trimestres de la présente phase d'expansion, contre une augmentation moyenne de 6.1 pour cent lors des précédentes reprises et de 8.3 pour cent après la récession de 1974-1975

Tableau 4. Indicateurs du marché du travail

A. VARIATIONS DE LA PRODUCTIVITÉ,
DE LA RÉNUMÉRATION ET DES MESURES CONNEXES

Pourcentage de variation en taux annuel composé sur les dix premiers trimestres des phases d'expansion

Trimestre correspondant au creux du cycle	Productivité	Production	Heures travaillées	Emploi	Rémunération horaire	Coûts unitaires de main-d'œuvre
Entreprises non agricoles						
1949-IV	4.0	7.8	3.6	3.4	7.6	3.4
1954-II	2.3	5.3	2.9	2.7	5.0	2.7
1958-II	2.3	6.0	3.6	3.2	4.3	1.9
1961-I	4.0	5.7	1.6	1.5	3.6	-0.3
1970-IV	3.7	7.0	3.2	3.2	6.9	3.1
1975-I	3.4	7.1	3.5	3.5	7.7	4.1
1980-III ¹	2.0	3.8	1.8	2.0	9.5	7.4
Cycle moyen	3.5	6.6	3.0	2.9	6.2	2.6
1982-IV	2.2	6.6	4.3	3.8	4.1	1.8
Secteur manufacturier						
1949-IV	4.5	11.1	6.9	6.0	8.4	4.4
1954-II	1.7	5.5	3.2	2.4	5.5	3.2
1958-II	3.4	8.5	4.9	3.9	4.2	0.8
1961-I	6.7	9.6	3.1	2.1	3.2	-4.1
1970-IV	6.2	10.2	4.1	3.1	6.2	0.3
1975-I	5.5	8.3	4.0	2.9	8.2	3.9
1980-III ¹	5.5	6.6	2.3	2.0	8.4	4.0
Cycle moyen	4.9	9.0	4.3	3.3	6.3	1.8
1982-IV	3.5	8.1	4.1	3.1	3.7	-0.2

B. VARIATIONS DE L'EMPLOI ET DU CHÔMAGE

Trimestre correspondant au creux du cycle	Variation de l'emploi civil		Variation du chômage civil		Taux de chômage Dix trimestres plus tard			Rapport emploi/population ³
	Millions	Pourcentage ¹	Millions	Pourcentage ²	Creux du cycle	Variation	Pourcentage	Pourcentage
1949-IV	2.40	4.2	-2.47	-57.1	7.0	3.0	-4.0	57.2
1954-II	3.93	6.6	-0.95	-25.7	5.8	4.1	-1.7	57.3
1961-I	2.26	3.4	-0.82	-17.2	6.8	5.5	-1.3	55.4
1970-IV	6.15	7.8	-0.47	-9.7	5.8	4.9	-0.9	57.8
1975-I	7.05	8.3	-0.83	-10.8	8.2	6.9	-1.3	58.0
Moyenne	—	6.1	—	-24.1	—	—	-1.8	—
1982-IV	7.64	7.7	-3.36	-28.5	10.6	7.3	-3.3	60.0

1. Pourcentage de variation sur quatre trimestres postérieurs au creux du cycle.

2. Pourcentage de variation sur la période, non annualisé.

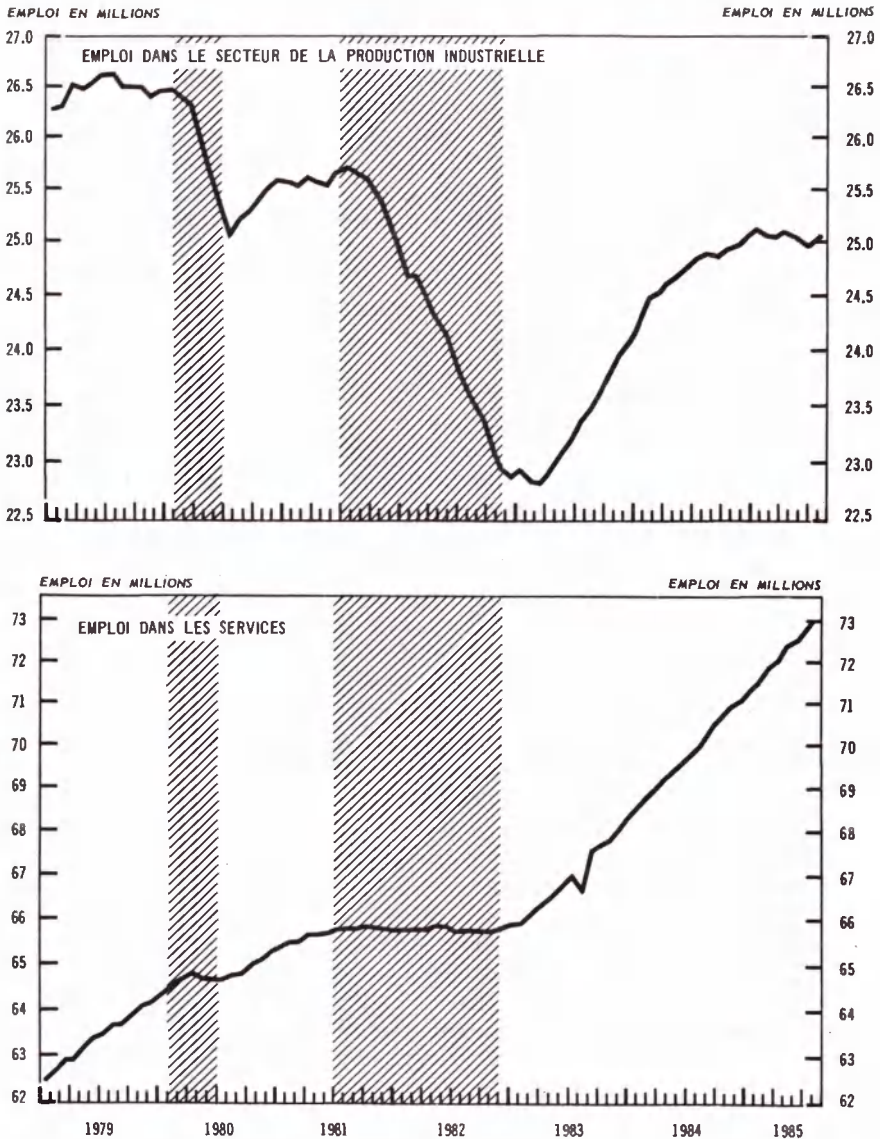
3. Dix trimestres après le creux du cycle.

Source: Bureau des statistiques du travail.

(tableau 4). Sous l'effet conjugué de la progression inhabituellement forte de l'emploi et d'un certain ralentissement de la croissance de la population active, le taux de chômage a considérablement baissé, tombant d'un maximum de 10¼ pour cent au quatrième trimestre de 1982 à 7¼ pour cent environ au milieu de 1984, niveau auquel il s'est depuis lors stabilisé. Ce recul est beaucoup plus marqué que la variation moyenne de 1.8 point relevée lors des autres phases de reprise de l'après-guerre. Comme toutefois le redressement de l'activité s'est amorcé à partir d'un niveau de chômage relativement élevé, le taux de chômage reste supérieur de 1½ point à ce qu'il était lors du précédent sommet conjoncturel (graphique 3). Reflétant l'évolution contrastée de la production industrielle, l'emploi n'a pas totalement retrouvé son niveau dans certaines branches, alors que dans d'autres, il s'est accru à un rythme rapide. Après les importants délestages de main-d'œuvre opérés en 1982 pour réduire les coûts, le nombre des ouvriers employés dans les secteurs de l'automobile et des autres biens durables s'est fortement redressé, mais depuis le milieu de 1984, la croissance de l'emploi dans le secteur manufacturier s'est nettement ralentie (graphique 4). La baisse ininterrompue de l'emploi dans les grands secteurs industriels traditionnels – tels que la sidérurgie – a été compensée par une rapide progression dans certaines des nouvelles industries de haute technologie (voir tableaux A3 et A4 de l'Annexe). C'est dans le secteur de l'équipement électrique et électronique que la tendance de l'emploi a été la plus dynamique ; elle est restée très ferme dans l'exploitation forestière, l'ameublement, et la construction grâce à la forte poussée de la construction de logements durant le stade initial de la reprise ; dans les secteurs de la métallurgie de base, de la construction mécanique non électrique et du textile en revanche, les pertes d'emplois dues à la récession n'ont été compensées au mieux qu'à 50 pour cent. L'emploi dans les services – secteur généralement assez peu touché par le recul de l'emploi en période de récession – a progressé rapidement, en particulier dans les services destinés aux entreprises et aux professions libérales, les services financiers et le secteur des loisirs (voyages, hôtels, restaurants, etc.). (Voir l'annexe 1 pour une étude détaillée de ces tendances).

La progression exceptionnellement rapide de l'emploi civil au cours des dix premiers trimestres de la reprise actuelle a eu pour contrepartie un taux de croissance de la productivité inférieur à la moyenne (tableau 4), aussi bien dans les industries manufacturières que dans l'ensemble du secteur des entreprises non agricoles. Ce ralentissement tient en partie à ce que, durant le présent cycle économique, la productivité s'était vivement redressée au cours du trimestre précédant le creux conjoncturel, du fait notamment des mesures de réduction des coûts mises en œuvre par de nombreuses entreprises au milieu de 1982. Comme à l'accoutumée, l'amélioration de la productivité a coïncidé avec la reprise de la croissance de la production. Cependant, à l'instar des gains de productivité, les hausses de salaire ont été modérées, la rémunération horaire dans les industries manufacturières progressant à un taux moyen de 3.7 pour cent au cours de la présente reprise, contre 7.6 pour cent lors des trois précédentes phases de redressement conjoncturel. De ce fait, les coûts unitaires de main-d'œuvre dans le secteur manufacturier étaient restés pratiquement inchangés depuis le creux de la récession jusqu'au milieu de l'année 1985. Dans les services, la hausse de la rémunération horaire et des coûts unitaires de main-d'œuvre a été plus rapide, mais néanmoins inférieure aux taux observés lors d'une reprise classique, de sorte que malgré la croissance relativement faible de la productivité, l'augmentation des coûts unitaires de main-d'œuvre dans le secteur des entreprises privées non agricoles s'est située entre 1 et 2 pour cent depuis 1983⁶. La hausse de l'indice implicite des prix du PNB s'étant stabilisée à l'intérieur d'une fourchette un peu plus élevée – 3.5-4 pour cent –, les bénéfices des entreprises exprimés en pourcentage du PNB ont fortement augmenté, en dépit d'une vive concurrence étrangère sur les prix⁷. Après être tombé en 1982 à 2.7 pour cent du PNB, chiffre le plus faible

Graphique 4. Évolution de l'emploi
Données corrigées des variations saisonnières



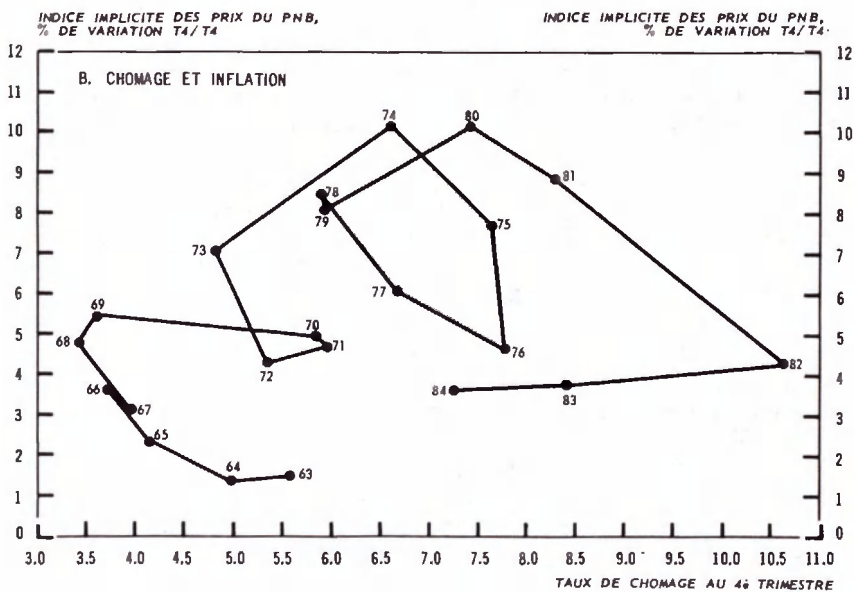
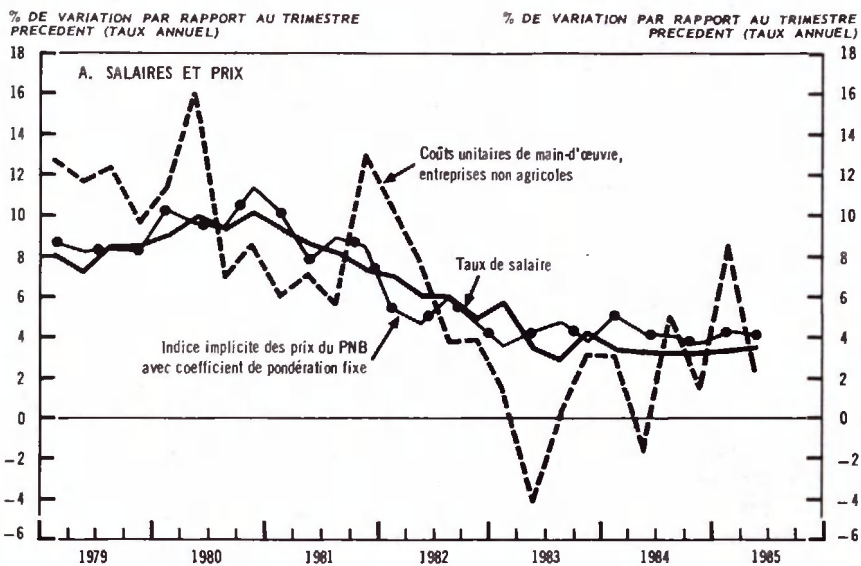
Note : Le secteur de la production industrielle comprend les industries manufacturières, les industries extractives et la construction.

de l'après-guerre, les profits après impôts sont remontés à 3.5 pour cent au milieu de 1984, avant de fléchir à nouveau légèrement à la fin de 1984 et en 1985.

Bien qu'il soit habituel d'observer un ralentissement de l'inflation au tout début des phases de redressement conjoncturel, sa stabilité au cours de la présente reprise est particulièrement remarquable. Le graphique 5 indique une amélioration récente de la relation entre chômage et prix après la détérioration observée du milieu des années 60 à la fin des années 70. En effet, bien que l'inflation se soit, à chaque cycle, normalement ralentie durant les deux premières années de montée du chômage (en 1975/76, par exemple), cela n'a pas suffi à compenser les poussées liées aux perturbations monétaires du début des années 70 et aux chocs pétroliers de 1973-1974 et 1979-1980. Il en est résulté une aggravation de la relation chômage-inflation à court terme (davantage d'inflation et moins de chômage), à chaque nouveau cycle économique. Depuis 1980 et jusqu'en 1982, le processus de désinflation semble avoir été d'abord conforme à l'évolution du marché du travail, mais au second semestre de 1983 la hausse des salaires a été étonnamment faible, et il n'y a pas eu de rattrapage en 1984. Cela paraît indiquer un net glissement de tendance, encore qu'il soit trop tôt pour dire s'il s'agit d'un phénomène durable. Cette amélioration pourrait tenir en partie à l'appréciation du dollar qui, selon certaines estimations, aurait réduit le taux de l'inflation de 1 à 2 pour cent par an au cours de ces dernières années, mais elle résulte surtout de l'affaiblissement spectaculaire du pouvoir de négociation des syndicats. Les augmentations de salaires obtenues témoignent d'importantes concessions de la part des travailleurs (voir la section III et le tableau 12 ci-après). La progression des salaires s'est d'abord ralentie dans les secteurs syndiqués et sa décélération a été plus prononcée que dans les secteurs non syndiqués. Cette évolution a été due aux pressions conjoncturelles exercées sur certaines branches ainsi qu'à l'action à plus long terme des forces du marché, et notamment à l'incidence de la déréglementation sur les principales industries de services (voir la partie V de la présente étude). Certaines négociations salariales récentes avec les syndicats ont abouti à une réduction effective des salaires ou des avantages accessoires ou à un assouplissement de la réglementation du travail. Les récessions précédentes avaient amené les travailleurs à faire des concessions, mais celles qu'ils ont consenties ces derniers mois sont d'une ampleur sans précédent.

La conjonction, aux États-Unis, d'une rapide croissance de l'emploi et d'une inflation modérée a conduit les observateurs à chercher dans le fonctionnement du marché du travail et dans la flexibilité des salaires réels l'explication des différences constatées avec les pays européens. Depuis 1970, environ 30 millions d'emplois nouveaux ont été créés aux États-Unis, alors qu'en Europe de l'Ouest, la progression a été faible, sinon nulle. Bien que la reprise ait été plus rapide aux États-Unis, ce contraste ne peut s'expliquer par un rythme différent de croissance de la production, étant donné que chacune des deux régions a connu une expansion de l'ordre de 30 à 35 pour cent depuis le début des années 70⁸. Les gains de productivité ont donc été beaucoup plus forts dans les pays européens de l'OCDE qu'aux États-Unis, d'où une réduction considérable de l'écart entre les deux régions concernant la production par salarié. Les résultats plus favorables obtenus par les États-Unis sur le front de l'emploi doivent ainsi être attribués aux facteurs régissant le marché du travail. A cet égard, la situation aux États-Unis diffère de celle de la plupart des pays d'Europe : il y existe peu de restrictions juridiques, réglementaires ou financières en matière d'embauche et de licenciement, la mobilité professionnelle, sectorielle et géographique de la main-d'œuvre y est plus élevée, et les branches syndicalisées y sont relativement moins nombreuses (voir l'annexe 1). Il semble également que les salaires réels aient témoigné d'une plus grande flexibilité aux États-Unis face aux chocs de l'inflation et du chômage. Les entreprises américaines semblent avoir une liberté d'action beaucoup plus grande que leurs homologues européennes pour licencier en

Graphique 5. Évolution des salaires et des prix



Sources : Conseil de la Réserve fédérale; Ministère du Commerce (Bureau of Economic Analysis); estimations du Secrétariat.

période de ralentissement de l'activité et réembaucher lorsque la reprise se dessine, comme en témoignent les variations cycliques de l'emploi, beaucoup plus accusées aux États-Unis que dans les grands pays d'Europe de l'Ouest (annexe 1). De ce fait, la proportion des chômeurs de longue durée est beaucoup plus faible aux États-Unis qu'en Europe de l'Ouest.

Les services ayant assuré l'essentiel des créations d'emplois ces dernières années, on peut logiquement estimer que les conditions propres à ce secteur expliquent en partie la croissance de l'emploi dans son ensemble. A cet égard, il convient de noter que les salaires moyens sont généralement plus bas dans les services que dans les industries manufacturières, que le travail à temps partiel y est plus répandu et la mobilité de la main-d'œuvre plus forte. Les entreprises de services sont généralement de petites dimensions, et la facilité avec laquelle elles peuvent être créées ou disparaître s'accompagne de coûts de main-d'œuvre relativement bas, d'un niveau de syndicalisation plus faible et d'une concurrence plus forte (car stimulée par la déréglementation) que dans les autres secteurs. Les services sont principalement des activités à forte intensité de main-d'œuvre, encore qu'on y compte beaucoup d'industries de haute technologie à croissance rapide où l'emploi a été stimulé par des investissements de capacité. (A cet égard, les activités les plus notables sont le traitement de données, les télécommunications, les services médicaux et la recherche scientifique). Par ailleurs, le secteur des services joue un rôle important comme point d'entrée et lieu de formation pour les jeunes et les femmes. Une analyse par branches d'activité des nouvelles embauches montre que la quasi-totalité des salariés nouvellement recrutés dans le secteur manufacturier avaient auparavant travaillé dans les services. La flexibilité de la main-d'œuvre est accentuée par la forte proportion de jeunes, de célibataires et de femmes dans la population active, ainsi que par la tendance des Américains à changer d'emploi ou de profession assez facilement. La mobilité plus élevée de la main-d'œuvre aux États-Unis apparaît aussi dans le fait que l'ancienneté moyenne dans l'emploi y est beaucoup plus faible et le taux de rotation de la main-d'œuvre beaucoup plus élevé que dans les grands pays d'Europe de l'Ouest (annexe 1).

De manière plus générale, la population active est relativement mobile et les pratiques en matière d'emploi sont flexibles comme en témoignent plusieurs facteurs (analysés plus longuement dans l'annexe 1). Les pôles de croissance se sont déplacés d'une région à l'autre, certains types d'activité ayant décliné alors que d'autres connaissaient une forte expansion. La mobilité a été l'un des facteurs facilitant le développement des industries manufacturières de haute technologie et des services (particulièrement en Californie et dans le Nord-Est), tandis que bon nombre d'industries manufacturières « anciennes » ont réussi à faire face aux pressions sur les prix, soit en réduisant les salaires réels par une relocalisation de leurs activités, soit en supprimant leurs sureffectifs grâce à des investissements générateurs d'économies de main-d'œuvre. Les activités manufacturières légères (textiles, habillement, cuir, etc.) sont parvenues dans une certaine mesure à abaisser leurs coûts de main-d'œuvre réels et leurs autres coûts en se déplaçant vers d'autres régions (généralement, dans le passé, vers le sud du pays mais aussi de plus en plus vers d'autres régions comme la Nouvelle-Angleterre, en raison de la présence d'une main-d'œuvre bon marché – souvent composée d'immigrants). Dans certains cas, elles ont pu maintenir ou même accroître leurs précédents niveaux d'emploi et de production⁹. Du fait de l'importance des investissements que représentent leurs installations et des contraintes géographiques auxquelles elles sont soumises, les industries manufacturières lourdes (notamment l'automobile, la sidérurgie et la construction mécanique lourde) ont eu plus de difficultés à déplacer leurs activités vers d'autres régions pour échapper aux pressions syndicales et aux autres désavantages de coûts ; en conséquence, elles ont adopté plus souvent la solution européenne du « dégraissage » en effectuant d'importants investissements générateurs d'économies de main-d'œuvre et en fermant les usines et supprimant les activités non rentables. A titre d'exemple, l'industrie sidérurgique compte actuellement

quelque 300 000 salariés – soit moins de la moitié des effectifs d'il y a quinze ans. L'emploi dans l'industrie automobile a atteint son maximum au début de 1979, avec un peu plus de 1 million de salariés, mais il est tombé à 600 000 au point le plus bas de la récession avant de remonter à son présent niveau de 875 000.

L'influence des syndicats et des conventions salariales n'a cessé de décroître. En 1982, les travailleurs syndiqués représentaient 16 pour cent de la population active du secteur privé, contre 25 pour cent en 1966 (voir l'annexe 1). Les grandes conventions collectives couvrent désormais moins de 8 pour cent de la population active. La syndicalisation et les conventions collectives n'ont pas protégé les travailleurs contre les licenciements ou les réductions de salaires ; près de la moitié des salariés ainsi couverts ont dû faire des concessions sur le plan des salaires et des avantages accessoires au cours de la période 1979-1982 (tableau annexe A8). Ces concessions ont touché principalement l'automobile, la sidérurgie, les biens d'équipement et les entreprises d'abattage et de conditionnement des viandes, mais les personnels des compagnies aériennes, des entreprises de camionnage et des autres sociétés de transport ont aussi été affectés, par suite notamment de la déréglementation. La flexibilité des salaires réels a donc joué dans tous les secteurs de l'économie américaine, contrairement à ce que l'on a observé en Europe. Tandis que, dans les pays européens, un phénomène d'avance des coûts de main-d'œuvre réels (les augmentations de salaires étant proportionnellement plus élevées que les gains de productivité) apparaissait après le premier choc pétrolier et persistait pendant de nombreuses années, les coûts de main-d'œuvre réels et la productivité progressaient au même rythme aux États-Unis¹⁰. De fait, si l'on mesure la rigidité des salaires réels par le rapport entre l'élasticité-prix à court terme des salaires nominaux (qui devrait être faible) et leur élasticité-chômage (qui devrait être forte), il apparaît que les États-Unis (et le Japon) sont, de tous les pays de l'OCDE, ceux où le niveau de rigidité du marché du travail a été le plus bas¹¹. Une analyse transversale montre que cette caractéristique semble être associée à des taux de chômage relativement bas et qu'elle a dû par conséquent contribuer à une forte expansion de l'emploi aux États-Unis bien avant la reprise de 1983-1984.

A ces aspects de l'évolution de l'emploi, il convient d'ajouter le développement du capital-risque, des petites entreprises et de l'emploi indépendant¹². Les promesses de versement de capital-risque sont passées de 1.7 milliard de dollars en 1982 à 4.5 milliards en 1984. A la fin de 1983, le stock total de capital-risque s'élevait à 11.5 milliards de dollars, contre 3 milliards (estimation) au milieu des années 70. Les placements effectifs en capital-risque sont montés à 3 milliards de dollars en 1983. Parallèlement, le nombre des grandes sociétés de capital-risque s'est multiplié à un rythme rapide et atteignait 200 en 1983, beaucoup des principales banques de dépôts et d'affaires fournissant des fonds en échange d'une participation dans les nouvelles entreprises. Cette évolution s'est accompagnée d'un essor des nouvelles émissions. Le nombre des sociétés inscrites sur le marché hors cote est passé de 2 600 à plus de 4 000 entre la fin des années 70 et le début des années 80, et le montant total des capitaux réunis au moyen d'émissions nouvelles est passé de 0.3 milliard de dollars au milieu des années 70 à 13 milliards en 1983. Plusieurs facteurs sont intervenus dans cette évolution. En 1974, les caisses de retraite ont été autorisées à financer des entreprises nouvelles et l'impôt maximum sur les plus-values à long terme a été par la suite ramené à 28 pour cent en 1978, puis à 20 pour cent en 1981. En outre, le développement de la haute technologie, en particulier dans l'informatique, l'électronique et la biotechnologie, ainsi que, semble-t-il, la renaissance de l'esprit d'entreprise, ont élargi les possibilités d'investissement. On estime qu'environ 600 000 entreprises nouvelles sont créées chaque année, soit le double du chiffre observé dans les années 60 (voir le graphique 12D). Bien que ces entreprises aient un taux de mortalité élevé, elles ont créé la plupart des nouveaux emplois. L'importance des petites entreprises nouvelles est encore soulignée par le fait qu'un tiers des diplômés d'Harvard

titulaires d'un MBA (Master of Business Administration) travaillent dans des sociétés employant moins de 100 personnes. En outre, depuis quelques années, on constate une remontée de l'emploi indépendant, qui s'est accru de plus de 40 pour cent entre 1972 et 1984, la composante féminine étant particulièrement dynamique. Par ailleurs, une large fraction des nouvelles entreprises individuelles non agricoles créées ces dernières années appartiennent à des femmes, ce qui a porté leur part à quelque 26 pour cent en 1983. Si ces entreprises sont en moyenne beaucoup plus récentes et de dimensions plus réduites que celles contrôlées par les hommes – leurs gains nets n'atteignant qu'un tiers des profits de ces dernières – elles représentent une catégorie importante d'emplois féminins nouveaux, à temps partiel. Comme on pouvait s'y attendre, l'essentiel de la croissance a été le fait des services. Le développement rapide des nouvelles entreprises reflète, entre autres facteurs, la relative facilité avec laquelle la plupart des gens peuvent lancer une affaire aux États-Unis, à la différence des longues formalités exigées dans beaucoup de pays d'Europe. Comme, en outre, la plupart des réglementations en matière de licence et de franchise sont fixées par les États ou les collectivités locales et non au niveau national, il existe automatiquement une certaine concurrence entre États et collectivités locales qui les pousse à réduire autant que possible les obstacles réglementaires, la fiscalité locale et les autres coûts afin d'attirer l'investissement et les emplois.

II. POLITIQUES BUDGÉTAIRE ET MONÉTAIRE

A. Politique budgétaire

La présente section examine trois aspects de la politique budgétaire :

- La nature du déficit fédéral et son origine « législative », compte tenu de ce que l'Administration s'est engagée à réduire à la fois les impôts et les dépenses et de l'absence de consensus politique sur le choix des secteurs devant faire l'objet des réductions de dépenses ;
- Les réformes adoptées et proposées concernant la structure de la fiscalité, et leurs implications au niveau de l'offre ;
- L'incidence du déficit fédéral et de l'excédent des États et des collectivités locales sur la vigueur de la reprise.

Le déficit du budget fédéral

La politique fiscale est le principal point sur lequel l'action budgétaire menée aux États-Unis diverge de celle des autres pays de l'OCDE. Ces derniers ayant mis l'accent sur la réduction de l'endettement du secteur public, priorité y a été donnée à la compression des déficits budgétaires, quand bien même cela impliquait de renoncer temporairement à alléger la pression fiscale. Aux États-Unis, en revanche, la stratégie de stimulation de l'offre a fait passer l'abaissement des taux d'imposition avant la réduction du déficit. Sous l'effet principalement de la loi fiscale de redressement économique de 1981 (Economic Recovery Tax Act, ou ERTA), le taux d'imposition effectif des ménages a baissé de 1½ pour cent

environ depuis 1980, après avoir suivi une tendance faiblement mais régulièrement ascendante durant les années 70¹³. La pression fiscale sur les sociétés a été allégée de façon plus spectaculaire, puisque de 1980 à 1984 elle a diminué de moitié par rapport aux bénéfices des entreprises, et d'un tiers par rapport au revenu fédéral. Au cours de la même période, le total des recettes fédérales a baissé d'un montant égal à 1½ pour cent du PNB (graphiques 6 et 7). L'objectif de réduction des dépenses publiques n'a pas été atteint et la part des dépenses fédérales dans le PNB s'est accrue de 1 point depuis 1980. Cette augmentation est plus faible que celle observée ailleurs dans la zone de l'OCDE (tableau 5)¹⁴. Mais dans une optique structurelle (c'est-à-dire après correction des influences conjoncturelles), la croissance des dépenses publiques paraît plus voisine de la moyenne de la zone, étant donné que l'action contre le chômage a été un facteur de dépense moins important aux États-Unis que dans les autres pays.

Tableau 5. Administrations publiques : dépenses et fiscalité
Pourcentage du PNB/PIB nominal aux prix du marché

	1979	1980	1981	1982	1983	1984 ¹	1985 ¹	1986 ¹
Etats-Unis								
Impôts directs	16.1	16.0	15.9	15.1	14.5	14.3	14.3	14.3
Impôts indirects	7.8	8.1	8.5	8.4	8.5	8.3	8.2	8.2
Cotisations de sécurité sociale	7.7	7.7	8.0	8.2	8.3	8.4	8.4	8.5
Recettes courantes totales ³	33.3	33.8	34.4	34.0	33.7	33.5	33.7	33.7
Achats de biens et de services	19.6	20.4	20.2	21.2	20.7	20.4	21.0	21.3
Transferts courants	10.1	11.1	11.2	12.0	12.0	11.1	10.9	10.8
Intérêts (bruts) sur la dette publique	2.9	3.3	3.9	4.4	4.6	5.0	5.3	5.4
Dépenses totales ³	32.7	34.9	35.3	37.8	37.7	36.8	37.4	37.5
Chiffre corrigé des variations conjoncturelles ²	(32.0)	(33.0)	(33.3)	(33.6)	(33.9)	(34.8)	(35.6)	(35.7)
Solde budgétaire	0.6	-1.2	-0.9	-3.8	-4.1	-3.4	-3.7	-3.8
Corrigé des variations conjoncturelles ²	(1.2)	(-0.7)	(1.0)	(0.1)	(-0.6)	(-1.3)	(-2.0)	(-2.1)
Six autres grands pays de l'OCDE⁴								
Impôts directs	10.9	11.6	12.0	12.3	12.5	12.7	12.9	13.0
Impôts indirects	11.4	11.5	11.7	11.8	11.8	11.9	11.9	11.9
Cotisations de sécurité sociale	11.3	11.5	11.9	12.3	12.5	12.4	12.4	12.4
Recettes courantes totales ³	36.4	37.8	38.9	39.9	40.2	40.6	40.7	40.7
Consommation des administrations publiques ³	15.5	15.8	16.3	16.5	16.5	16.4	16.2	16.0
Transferts courants	15.0	15.2	16.1	16.9	17.2	17.1	17.0	17.0
Intérêts (bruts) sur la dette publique	3.1	3.6	4.0	4.4	4.6	4.9	5.1	5.1
Investissement brut	4.0	4.1	4.0	3.9	3.7	3.6	3.4	3.3
Dépenses totales ⁴	40.4	41.4	43.1	44.3	44.7	44.9	44.5	44.1
Corrigées des variations conjoncturelles ²	(39.8)	(40.6)	(41.4)	(41.6)	(41.7)	(42.1)	(41.8)	(41.5)
Solde budgétaire	-4.0	-3.6	-4.2	-4.4	-4.5	-4.3	-3.8	-3.4
Corrigé des variations conjoncturelles ²	(-3.5)	(-3.0)	(-2.8)	(-2.3)	(-2.0)	(-1.8)	(-1.3)	(-0.9)

1. Estimations et prévisions pour les six autres grands pays extraites de *Perspectives économiques* n° 37.

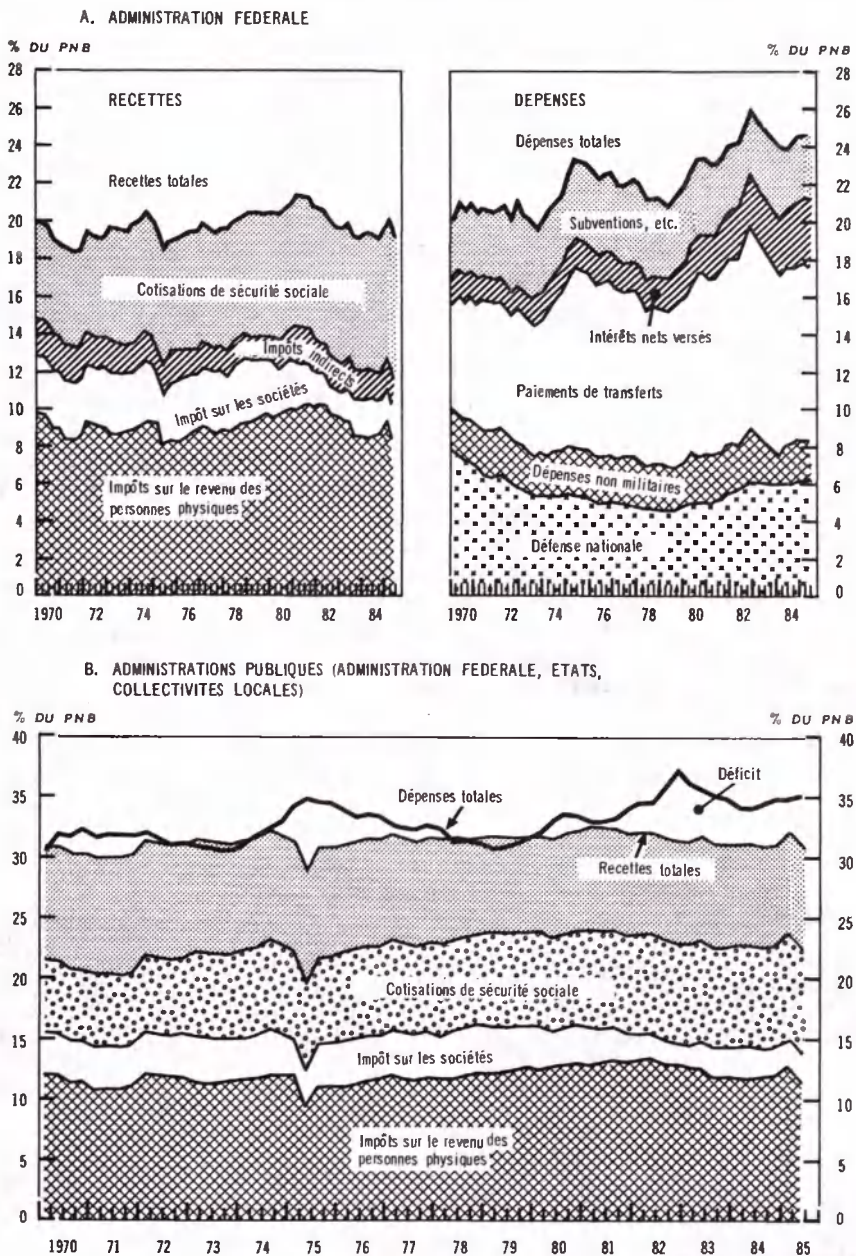
2. Pourcentage du PNB (PIB) potentiel.

3. La somme des composantes ne correspond pas aux totaux. Pour les Etats-Unis, les subventions ne figurent pas au chapitre des dépenses, ni les intérêts perçus dans celui des recettes. Pour les six autres grands pays de l'OCDE, le revenu public de la propriété et de l'entreprise ne figure pas au titre des recettes, tandis que les subventions et les transferts nets en capital ne sont pas comptabilisés dans les dépenses.

4. Japon, Allemagne, France, Royaume-Uni, Italie et Canada ; données pondérées en fonction du PNB (PIB) respectif de ces pays en 1982.

Source : Estimations du Secrétariat (voir *Perspectives économiques de l'OCDE* n° 37, tableau 4).

Graphique 6. Recettes et dépenses des administrations publiques



Sources : Ministère du Commerce (Bureau of Economic Analysis) ; Office of Management and Budget.

Alors que le Programme de redressement économique de 1981 prévoyait un retour à l'équilibre budgétaire pour l'exercice 1984, celui-ci s'est soldé par un déficit de 175 milliards de dollars (5 pour cent du PNB). Le tableau 6 analyse les origines du déficit fédéral, qui peut être attribué aux trois principaux facteurs suivants :

- L'incidence automatique de la récession sur les recettes budgétaires et sur les dépenses liées au chômage et – dans une moindre mesure – le ralentissement de l'érosion fiscale induite par l'inflation (non-ajustement des tranches d'imposition au taux d'inflation) ;
- L'excédent « structurel » des dépenses publiques par rapport à la fiscalité, dû à l'absence d'un consensus politique sur les postes de dépenses qui devraient être comprimés¹⁵ ;
- L'alourdissement du service de la dette, lié au gonflement de la dette publique et au niveau élevé des taux d'intérêt réels.

Si en 1982, au creux de la récession, on pouvait imputer à la faiblesse conjoncturelle de l'activité près des deux tiers du déficit fédéral et la quasi-totalité du déficit de l'ensemble des administrations publiques (tableaux 5 et 6), l'influence de la conjoncture s'est par la suite atténuée avec le développement de la reprise, de sorte que, mesuré par rapport au niveau de chômage entre deux pics conjoncturels (6 pour cent), le déficit serait aux trois quarts d'origine structurelle. Mais étant donné que le taux de chômage s'est depuis peu stabilisé autour de 7 pour cent, cette estimation de la composante cyclique (c'est-à-dire transitoire) du déficit est peut-être trop optimiste. En effet, selon la mesure « en phase médiane d'expansion » effectuée par le Bureau of Economic Analysis (qui mesure le déficit structurel par rapport à l'emploi moyen et non par rapport à l'emploi en période de « pic conjoncturel »), le déficit en 1985 pourrait être d'origine entièrement structurelle (tableau 6)¹⁶. En outre, on ne peut plus, comme par le passé, compter sur l'inflation pour contribuer au rétablissement de l'équilibre budgétaire. Avec le recul de l'inflation, l'alourdissement automatique de l'impôt sur les revenus s'est atténué (tableau 6) et les tranches d'imposition sont indexées depuis le début de 1985.

La partie A du tableau 7 illustre les origines législatives du déficit (voir aussi l'Annexe 2). Compte tenu des relèvements ultérieurs d'impôts et de l'alourdissement

Tableau 6. Sources du déficit fédéral : composantes structurelle et cyclique

Année civile sur la base des comptes nationaux	Déficit (+) Milliards de dollars			Proportion du déficit effectif imputable au cycle d'activité Pour cent		Variation du solde budgétaire corrigé des influences conjoncturelles (+) Pourcentage du PNB		
	Chiffre effectif	Sur la base du PNB au milieu de la phase d'expansion	Sur la base d'un taux de chômage de 6 %	Sur la base du PNB au milieu de la phase d'expansion	Sur la base d'un taux de chômage de 6 %	Total	Dû à	
							l'Inflation ²	Autres
1980	61.2	58.5	36.7	4.4	40.0	21.3	-26.0	47.3
1981	64.3	57.3	28.1	10.9	56.3	1.1	-27.1	26.0
1982	148.2	92.5	58.4	37.6	60.1	35.2	-7.1	42.3
1983	178.6	129.2	90.8	27.7	49.2	36.7	-7.2	43.9
1984	175.8	174.1	129.6	1.0	26.3	45.4	-10.0	55.4
1985 ¹	190.0	197.9	149.1	4.2	21.5	23.3	-8.2	31.5

1. Prévisions de l'Administration.

2. Effet net de l'érosion fiscale due à l'inflation et augmentations indexées des dépenses des administrations publiques.

Source : Ministère du Commerce, Bureau of Economic Analysis.

Tableau 7. Origines du déficit fédéral: effets des modifications de la politique budgétaire depuis 1981
Milliards de dollars, sur la base du budget unifié¹

Exercices	1981	1982	1983	1984	1985
A. VARIATIONS BUDGÉTAIRES DÉLIBÉRÉES					
Fiscalité²					
Loi fiscale de reprise économique (1981)	—	-41	-93	-137	-169
Loi d'équité fiscale (Tax Equity and Fiscal Responsibility Act) (1982)	—	—	18	36	41
Loi de réduction du déficit (1984)	—	—	—	1	9
Modification du régime de sécurité sociale (1983)	—	—	—	6	9
Total des allègements fiscaux délibérés (-)	—	-41	-73	-92	-106
(% du PNB)		(-1.3)	(-2.3)	(-2.6)	(-2.7)
Dépenses des administrations publiques (augmentation = -)³					
Augmentation des dépenses militaires		-3	-16	-23	-35
Réduction des dépenses non militaires		40	48	50	38
Incidence des mesures législatives sur les charges financières		—	-3	-10	-21
Augmentation totale des dépenses (-)		36	30	18	-18
(% du PNB)		(1.2)	(1.0)	(0.6)	(-0.5)
Solde budgétaire					
Suivant la politique budgétaire en vigueur au 1 ^{er} janvier 1981	-58	-106	-152	-101	-86
(% du PNB)	(2.0)	(3.5)	(4.7)	(2.8)	(2.2)
Résultats effectifs	-58	-111	-195	-175	-210
(% du PNB)	(-2.0)	(-3.6)	(-6.0)	(-4.9)	(-5.4)
Variation délibérée nette ⁴	0	-5	-43	-74	-124
(% du PNB)	(0.0)	(-0.2)	(-1.3)	(-2.1)	(-3.2)
B. VARIATIONS BUDGÉTAIRES AUTOMATIQUES					
Fiscalité (érosion fiscale) (+)		26	5	14	40
(% du PNB)		(0.9)	(0.2)	(0.4)	(1.0)
Dépenses des administrations publiques (-)		-70	-92	-45	-48
(% du PNB)		(-2.3)	(-2.9)	(-1.3)	(-1.2)
Solde budgétaire		-44	-86	-30	-7
(% du PNB)		(-1.4)	(-2.7)	(-0.8)	(-0.2)
C. VARIATION TOTALE DEPUIS 1981⁵					
Fiscalité (réduction nette) (-)		15	-68	-78	-65
(% du PNB)		(0.5)	(-2.1)	(-2.2)	(-1.6)
Dépenses (augmentation nette) (-)		-34	-6.2	-26	-66
(% du PNB)		(-1.1)	(-1.9)	(-0.7)	(-1.7)
<i>dont:</i>					
Dépenses militaires		(-0.6)	(-1.1)	(-0.9)	(-1.1)
Autres		(0.0)	(-0.2)	(1.0)	(0.6)
Intérêts de la dette		(-0.5)	(-0.6)	(-0.9)	(-1.2)
Solde budgétaire		-49	-129	-104	-131
(% du PNB)		(-1.6)	(-4.0)	(-2.9)	(-3.4)
<ol style="list-style-type: none"> 1. Non compris les dépenses hors budget. 2. Projections et estimations de l'Administration concernant les réductions d'impôts (Budget pour l'exercice 1986, p. 4-4). 3. Estimations du CBO concernant les effets des variations de la dépense (Economic and Budget Outlook, exercices 1986-1990, p. 153). 4. La variation délibérée est la somme des réductions d'impôts et des réductions de dépenses délibérées; la variation automatique nette est la somme de l'alourdissement automatique de la fiscalité et des augmentations automatiques des dépenses (c'est-à-dire des augmentations déjà prévues par la politique budgétaire de 1981 ou découlant de variations de paramètres externes tels que les taux d'intérêt). 5. La variation globale nette (A + B) est égale à la variation observée depuis l'exercice 1981, comme indiqué sous (A): par exemple, la variation nette du déficit pour l'exercice 1985 est égale au déficit pour l'exercice 1985 (5.4 pour cent du PNB) moins le déficit pour 1981 (2.0 pour cent), soit 3.4 pour cent du PNB. 					
Sources: Bureau of Economic Analysis, Office of Management and Budget, Congressional Budget Office, estimations du Secrétariat.					

automatique de la fiscalité (partie B du tableau), la réduction effective totale des impôts a été beaucoup plus faible qu'on ne l'avait annoncé en 1981 ; elle n'a représenté qu'un peu plus de 1 ½ pour cent du PNB en 1985 au lieu des 4 ½ pour cent prévus initialement par la loi fiscale de redressement économique. Le déficit budgétaire ayant augmenté de près de 3 ½ points au cours de la même période, un peu plus de la moitié de cette détérioration (1 ¾ point) est imputable à l'accroissement des dépenses publiques (tableau 7, partie C). L'augmentation des dépenses militaires en était responsable en partie : de l'exercice 1980 à l'exercice 1985 inclus, celles-ci auront progressé dans une proportion équivalant à un peu plus de 1 pour cent du PNB. Dans l'hypothèse du maintien de la politique antérieure à 1981, les dépenses non militaires se seraient probablement stabilisées en pourcentage du PNB sur la période 1980-1985, mais elles diminueront probablement de ½ point d'ici la fin de l'exercice 1985¹⁷. Les compressions opérées dans d'autres programmes ont ainsi partiellement compensé la progression des dépenses militaires. Mais les dépenses budgétaires totales ont augmenté de 1 ¾ pour cent du PNB, en raison de la forte hausse des charges financières – de l'ordre de 1 ¼ pour cent du PNB.

Durant la majeure partie des années 60 et 70, les versements bruts d'intérêts¹⁸ avaient représenté quelque 6 pour cent des dépenses budgétaires fédérales (1 ¼ pour cent du PNB). Ils ont commencé à augmenter rapidement à partir de 1977, pour atteindre 10.8 pour cent des dépenses fédérales en 1984 (2 ½ pour cent du PNB). Les versements d'intérêts nets ont augmenté de 1 ½ pour cent du PNB depuis 1979 (tableau 15) (19). Cette croissance est imputable au gonflement de la dette publique ainsi qu'au niveau plus élevé des taux d'intérêt. L'augmentation de la dette fédérale a fait progresser le service de la dette d'environ ¾ pour cent du PNB depuis 1979 ; la hausse des taux d'intérêt a pour sa part entraîné un accroissement de ½ point²⁰. La sensibilité du déficit aux taux d'intérêt est telle qu'un relèvement permanent de 1 pour cent des taux entraîne en fin de compte une augmentation des dépenses égale à presque ½ pour cent du PNB²¹, dont près de la moitié dès la seconde année. (Les titres à échéance de 1 an ou moins représentent 45 pour cent de la dette fédérale) (graphique 14). Et si ces dépenses additionnelles n'étaient pas compensées par d'autres compressions budgétaires, l'augmentation s'établirait finalement à ¾ pour cent du PNB.

Après le déficit de 200 milliards de dollars enregistré en 1983, et devant la perspective de déficits d'ampleur analogue pour le reste de la décennie, le budget pour 1985 (présenté en février 1984 et couvrant la période octobre 1984-septembre 1985) prévoyait des réductions de dépenses visant à infléchir le déficit dans le sens de la baisse (tableau 8). On reconnaissait qu'il s'agissait là d'un «acompte» et que d'autres mesures devaient suivre. Priorité était encore donnée aux dépenses militaires qui, malgré certaines «économies» prévues, devaient augmenter en moyenne de 7 pour cent par an en termes réels entre l'exercice 1984 et l'exercice 1989. Les autres dépenses devaient être pratiquement bloquées en termes réels. Compte tenu de quelques légères majorations d'impôts, l'ensemble des mesures proposées représentait, selon les estimations, 27 milliards de dollars d'économies pour l'exercice 1985 (ce qui ramènerait le déficit budgétaire à 180 milliards de dollars). Après avoir trouvé un terrain d'entente avec le Sénat (accord de «Rose Garden» sur l'«acompte»), l'Administration n'a pu se mettre d'accord avec la Chambre des Représentants au sujet des dépenses militaires (la Chambre étant par ailleurs favorable à une augmentation de la fiscalité)²². La promulgation de la loi de réduction du déficit (Deficit Reduction Bill ou DEFRA) a cependant pour l'essentiel donné satisfaction à la Maison Blanche sur les programmes civils et sur la fiscalité, le problème des dépenses militaires restant cependant en suspens. On prévoit que la loi de réduction du déficit permettra de collecter un supplément de recettes de 16 milliards de dollars durant l'exercice 1986, grâce à diverses mesures visant à modifier l'assiette fiscale et les règles d'assujettissement à l'impôt (tableau 8), et grâce à des compressions de dépenses

Tableau 8. Budget pour les exercices 1985 et 1986
Milliards de dollars, sur la base du budget unifié

Exercices	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Dépenses prévues dans le cadre de la politique budgétaire en vigueur au 1 ^{er} janvier 1981	764	826	860	920	982	1 047	1 113	1 180
Budget 1985								
Dépenses : niveau de départ	728	796	854	945	1 019	1 094	1 163	1 230
Economies proposées (-)				-19	-27	-26	-33	-46
Programme de dépenses	728	796	854	925	992	1 068	1 130	1 184
Augmentation proposée des recettes				8	12	14	18	23
Recettes	618	601	670	745	815	888	978	1 060
Déficit budgétaire (-)	-111	-195	-184	-180	-174	-180	-152	-123
(Sur la base des comptes nationaux)	(-112)	(-185)	(-185)	(-169)	..	..	..	..
Budget 1986								
Dépenses : niveau de départ ¹	746	808	852	960	1 024	1 109	1 200	1 263
Economies proposées				-1	-50	-83	-105	-125
Programme de dépenses	746	808	852	959	974	1 026	1 095	1 137
dont :								
Dépenses hors intérêts de la dette	645	697	719	804	804	846	910	964
Dépenses militaires	185	210	227	254	286	321	358	392
Autres	460	487		550	518	525	552	572
Augmentations des recettes suite à la loi de réduction du déficit	618	601	1	9	16	22	25	
Recettes	-128	-208	667	737	794	862	950	1 030
Déficit : niveau de départ	-128	-208	-185	-224	-230	-245	-248	-233
Déficit prévu (-)	(-114)	(-189)	-185	-222	-180	-165	-145	-107
(Sur la base des comptes nationaux)			(-170)	(-190)	(-166)	..	..	..
Résolution budgétaire du Congrès (Estimation du CBO)	-128	-208	-185	-210	-175	-163	-143	-132
Examen de milieu de session ²			-185	-211	-178	-139	-100	-54

1. Y compris les dépenses suivantes hors budget, dont la budgétisation est proposée :

	1982	1983	1984	1985	1986
	17	12	10	12	2

2. Les chiffres de l'Examen de milieu de session tenaient compte de l'accord du compromis du Congrès sur la défense nationale, tel qu'il figurait dans la 1^{re} Résolution conjointe (1^{er} août). En ce qui concerne les dépenses non militaires, les chiffres de l'Examen reprennent les propositions budgétaires de l'Administration, qui prévoient des réductions de 10 à 54 milliards de dollars supérieures à celles qu'impliquait la 1^{re} Résolution conjointe.

Sources : Office of Management and Budget, *FY 1985 and FY 1986 Budgets*; *Mid-Session Review of the 1986 Budget*, 30 août 1985; CBO, *The Economic and Budget Outlook: an Update*, août 1985.

(essentiellement dans les programmes de prestations) représentant au total quelque 11 milliards de dollars. Le Sénat et la Chambre des Représentants sont par la suite parvenus à un accord sur un niveau de dépenses militaires un peu inférieur aux chiffres de l'accord de Rose Garden, mais cette proposition n'a pas été approuvée par l'Administration.

Étant donné les délais nécessaires à la réalisation d'économies, on prévoyait que les effets des compressions budgétaires opérées au cours des exercices 1985 et 1986 seraient relativement modestes. Or, avant même que le budget pour 1986 soit parfaitement au point, le déficit pour 1985 avait atteint 222 milliards de dollars²³, et l'on prévoyait des déficits de 220 à 240 milliards sur l'ensemble de la période 1986-1990, du fait, en partie, du ralentissement

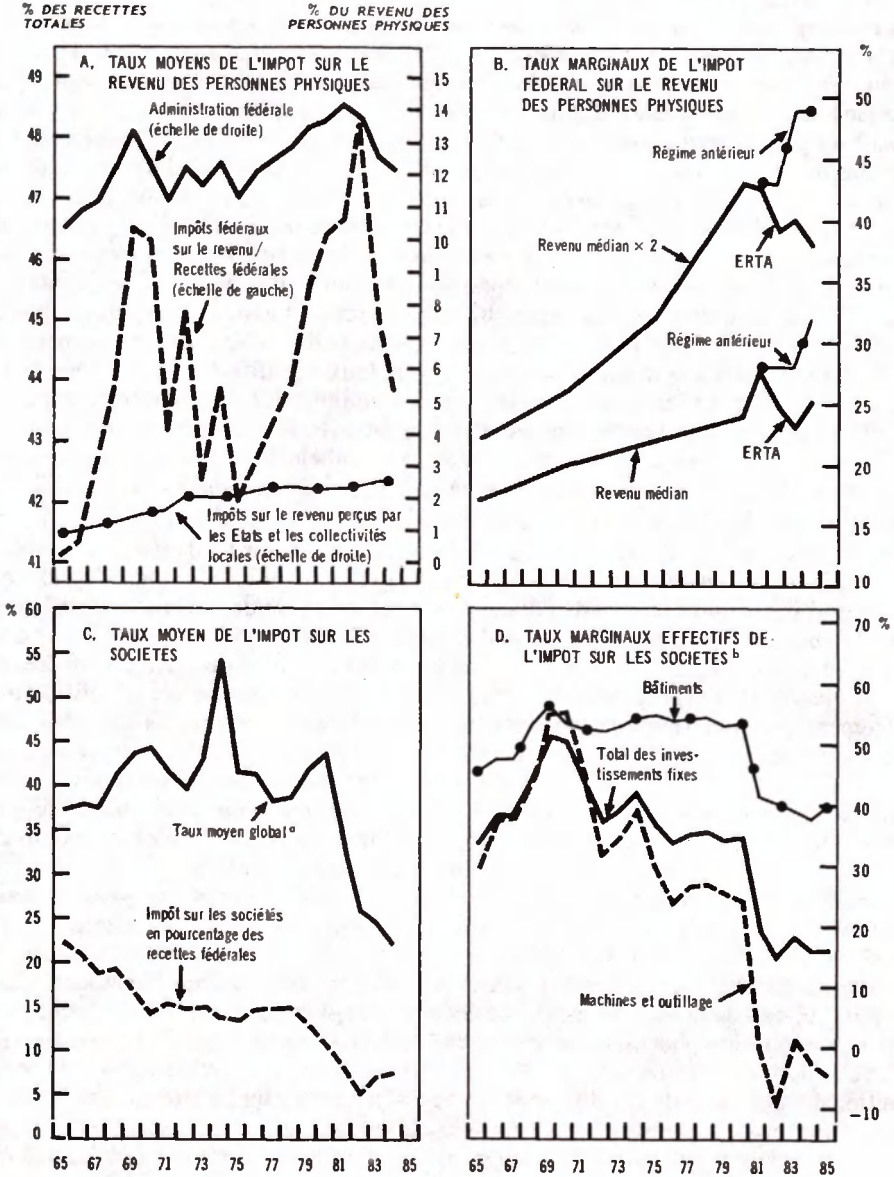
attendu du rythme de l'inflation (entraînant une baisse des recettes) et en partie, des hypothèses sur des taux d'intérêt plus élevés. De ce fait, l'assainissement budgétaire devenait encore plus urgent. La proposition de relever les impôts ayant été mal reçue par l'électorat lors de la campagne présidentielle, la nécessité de réduire les dépenses a été de plus en plus largement reconnue. Compte non tenu du service de la dette, le budget pour 1986 prévoyait le maintien des dépenses fédérales à leur niveau de 1985 (tableau 8)²⁴. Il n'était pas proposé de modifier les prestations de sécurité sociale, tandis que les dépenses militaires, quoique réduites par rapport aux montants prévus, devaient encore s'accroître de 12½ pour cent (8¼ pour cent en termes réels) durant l'exercice 1986²⁵. Comme en 1984, le programme de réductions de dépenses préconisé par le Congrès différait des propositions de l'Administration (encore qu'une assez large convergence de vues soit apparue depuis que le débat est centré sur des réductions de dépenses et non sur un alourdissement de la fiscalité).

Les chiffres indicatifs de compromis adoptés par le Congrès au début du mois d'août prévoient en fin de compte des réductions d'un montant de 55 milliards de dollars par rapport au chiffre de l'Administration (déficit de 230 milliards de dollars pour l'exercice 1986), le déficit devant ainsi, selon les estimations du CBO, s'établir à 175 milliards de dollars (tableau 8)²⁶. Les autorisations de dépenses militaires ont été bloquées en termes réels en 1986 (leur croissance devant ensuite être maintenue au taux de 2 pour cent en termes réels), et des réductions ont été également apportées aux programmes de prestations tels que le Medicare, et aux mécanismes de soutien des prix agricoles. Le gel des augmentations des prestations de sécurité sociale et la suppression d'un large éventail de programmes, l'un et l'autre demandés par l'Administration, n'avaient pas été retenus. Compte tenu de ce que, dans le passé, les commissions chargées de la mise en œuvre de la résolution (n'ayant pas force obligatoire) avaient engagé des dépenses supérieures aux niveaux convenus, certains ont douté que les réductions annoncées se concrétisent²⁷. De fait, l'Administration estime qu'il n'y a guère de chances que l'objectif retenu par le Congrès pour le chiffre du déficit de l'exercice 1986 soit atteint, et prévoit un déficit de l'ordre de 185 milliards de dollars à moins que de nouvelles compressions ne soient opérées. Lors de l'Examen de milieu de session (tableau 8), l'Administration a reformulé ses propositions concernant les réductions des programmes civils qui seraient nécessaires pour ramener le déficit en deçà de 180 milliards de dollars pour l'exercice 1985. De plus, comme les estimations de l'Administration et du CBO sont fondées sur un taux de croissance de 4 et 3½ pour cent respectivement en 1986, il est évident que les déficits prévus ne laissent aucune marge de manœuvre. Si l'activité économique était moins soutenue que prévu, le déficit pourrait à nouveau dépasser 200 milliards de dollars. (Sur la base de l'hypothèse d'une croissance réelle de 2¾ pour cent pour 1986, l'OCDE prévoit un déficit fédéral de 188 milliards de dollars dans l'optique des comptes nationaux même si les projets de dépenses sont mis en œuvre). Pour écarter le risque de voir persister des déficits élevés, le Sénat et la Chambre des Représentants ont chacun adopté des projets de loi prévoyant un «budget équilibré» qui – si un accord pouvait être conclu par une commission mixte – exigeraient des compressions générales de dépenses de tous les «postes contrôlables» afin d'assurer l'équilibre du budget fédéral d'ici l'exercice 1991²⁸.

Réforme de la fiscalité

Les réductions d'impôts décidées en 1981 se fondaient sur la conviction que le système fiscal existant décourageait l'épargne des ménages et affaiblissait les incitations au travail. Les taux d'imposition des personnes physiques ont donc été réduits de 23 pour cent en trois étapes. Cette mesure n'a cependant eu que des effets limités et partiels. Compte tenu de ce que

Graphique 7. Taux effectifs de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur les sociétés



a) Le taux d'imposition moyen est le rapport entre les impôts dus par les sociétés américaines et leurs profits (base NIPA), correction faite de la consommation de capital et de la revalorisation des stocks, moins les bénéfices de la Réserve fédérale.

b) Les taux marginaux d'imposition sont calculés sur la base des hypothèses suivantes : les actifs sont financés à 100 pour cent sur fonds propres ; les sociétés ont un rendement réel après impôt de 4 pour cent, et toutes les déductions ou crédits peuvent être utilisés au cours de l'année où le bénéfice est réalisé. L'inflation attendue chaque année est calculée en fonction des taux antérieurs d'inflation.

Sources : Congressional Budget Office ; Council of Economic Advisors ; Conseil de la Réserve fédérale.

de nombreux contribuables étaient automatiquement passés dans des tranches d'imposition plus élevées du fait de l'augmentation de leurs revenus, ces réformes ont effectivement abaissé les taux (marginaux et moyens) d'imposition des personnes physiques d'un peu plus de 10 pour cent depuis 1980 (graphique 7, annexe 2). Cela n'a sans doute pas été suffisant pour canaliser les ressources vers les emplois les plus productifs, pas plus que pour dissiper l'impression de complexité et d'injustice liée à l'impôt sur le revenu. L'épargne étant désormais en grande partie exonérée d'impôts, tandis que les intérêts sur les emprunts sont déductibles du revenu imposable, le processus « d'arbitrage » entre les différentes formes de placement a pu, de ce fait, s'intensifier sans que l'offre d'épargne totale soit nécessairement accrue. Le taux d'épargne des ménages est tombé en dessous de son niveau moyen du passé, et la vigoureuse expansion des investissements a dû être financée par des entrées de capitaux étrangers. Les réformes ne semblent donc guère avoir eu d'effet sur les incitations à l'épargne²⁹. Les taux effectifs de l'impôt sur les placements financiers varient considérablement selon les actifs³⁰, certains revenus, notamment ceux des obligations municipales, étant exonérés d'impôt, tandis que d'autres bénéficient de taux négatifs. Ces distorsions ainsi que l'érosion de l'assiette de l'impôt sur le revenu due à la prolifération des abattements spéciaux³¹ ont relancé le processus de réforme fiscale. Par ailleurs, si le développement du capital-risque et de la prise de risques a probablement été lié à l'abaissement des taux d'imposition, l'incitation au travail ne semble guère avoir été renforcée si l'on en juge par la faible augmentation des taux d'activité depuis 1981³².

La réforme fiscale paraît avoir eu des effets plus marqués sur les dépenses en capital que sur l'épargne et l'offre de main-d'œuvre, encore qu'il soit difficile d'isoler l'incidence des allègements d'impôts proprement dits de celle du ralentissement de l'inflation, de la baisse des prix relatifs des biens d'équipement et de l'évolution des taux d'intérêt réels sur le coût du capital (voir section IV). Les taux moyens de l'impôt sur le revenu des sociétés ont été réduits de moitié depuis 1980 (graphique 7C) tandis que les taux marginaux effectifs, qui sont probablement plus déterminants pour les décisions d'investissement, sont tombés de 35 à 15 pour cent (voir annexe 2). Les taux sur les investissements en machines et outillages sont ceux qui ont été le plus fortement réduits, et ils sont récemment devenus nuls ou même négatifs ; les taux sur les investissements en bâtiment se sont maintenus autour de 40 pour cent, donc proches du taux de 46 pour cent prévu par la loi. Le régime plus favorable dont bénéficiaient les investissements en machines par rapport aux bâtiments industriels a cependant été réduit, certaines catégories d'actifs telles que le matériel de bureau, les camions et les machines utilisées dans la construction semblent en fait être soumises à des taux d'imposition plus élevés depuis les réformes de 1981-1982³³ (voir section IV). Comme en outre, malgré les réformes, le système fiscal ne traite pas de la même façon les différentes catégories d'investissements, son incidence économique globale est difficile à apprécier. Pour assurer une imposition plus uniforme du revenu qui réduirait l'impact de la structure fiscale sur l'affectation des ressources, le Trésor a présenté en novembre 1984 une nouvelle proposition de réforme de la fiscalité pour tenter d'atténuer la complexité du système. Conçue pour avoir une incidence neutre sur les recettes, elle visait à simplifier le système de l'impôt sur le revenu des personnes physiques en supprimant les « failles » du régime (de façon à élargir l'assiette de l'impôt), en ramenant de 11 à 3 le nombre des tranches d'imposition et en fixant à 15-35 pour cent l'éventail des taux marginaux (11-50 pour cent actuellement). Le taux de l'impôt sur les sociétés devait être abaissé, les crédits d'impôt à l'investissement supprimés et les calendriers d'amortissement allongés. Des mesures moins radicales ont été proposées en mai 1985, la possibilité d'exploiter les « failles » du système fiscal étant moins strictement limitée. L'objectif reste cependant de transférer une plus large part de la charge fiscale aux entreprises, la pression fiscale sur les ménages devant être réduite de 5¼ pour cent tandis que

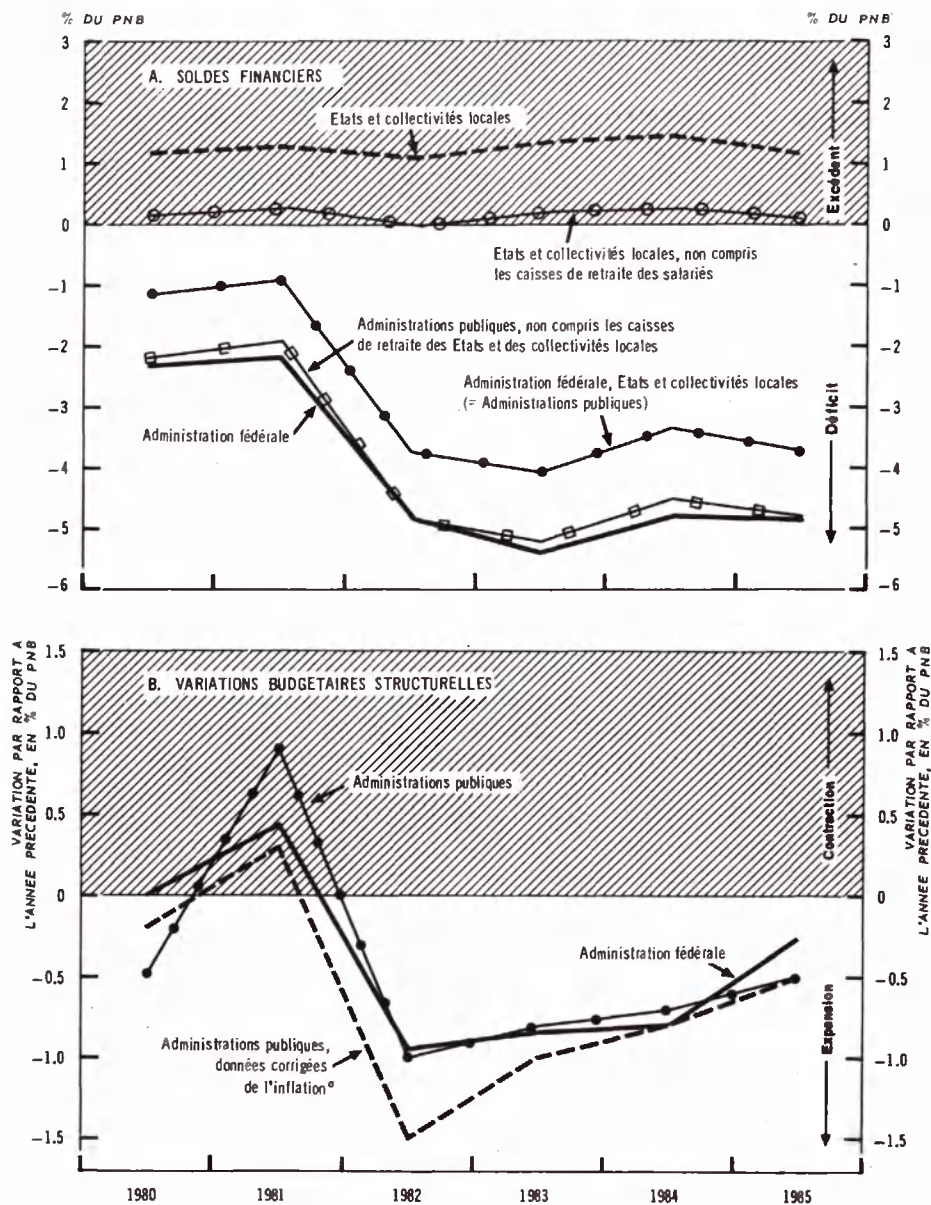
la fiscalité des entreprises serait majorée de 23 pour cent. Une réduction du taux de base de l'impôt sur les sociétés, ramené de 46 à 33 pour cent, compenserait en partie la suppression des avantages fiscaux consentis aux sociétés, dans le but de réduire le coût après impôt du financement sur fonds propres par rapport à celui des émissions obligataires (ce qui permettrait d'atténuer les tensions sur le marché des obligations et d'abaisser les taux d'intérêt à long terme). La suppression du crédit d'impôt au titre des investissements augmenterait les recettes fiscales de 37½ milliards de dollars d'ici 1990. L'amortissement serait plus étroitement lié à la durée de vie économique utile des actifs et prendrait en compte l'effet de l'inflation sur les biens capitaux (ce qui alourdirait la charge fiscale des entreprises de 15½ milliards de dollars en 1990).

L'orientation de la politique budgétaire et la reprise

Le déficit de l'ensemble des administrations publiques est probablement le meilleur indicateur de la contribution de la politique budgétaire à la reprise de l'activité³⁴ (graphique 8 et tableau 5). L'excédent budgétaire des États et des collectivités locales a suivi une tendance ascendante et peut être considéré comme la contrepartie des emprunts fédéraux³⁵. Fait sans précédent depuis la seconde guerre mondiale, le chiffre des dépenses par habitant des administrations des États et des collectivités locales (en dollars constants) a baissé de 6½ pour cent entre 1978 et 1983. Cette baisse a été le fait de la «révolte fiscale» de 1978-81 au cours de laquelle les impôts des États et des collectivités locales ont diminué dans la proportion de 1½ pour cent du revenu des ménages, tandis que les subventions fédérales étaient réduites. La récession de 1980-1982, en contractant fortement les recettes, a également exercé une pression à la baisse sur les dépenses. La situation s'est nettement améliorée en 1983, du fait des majorations d'impôts entrées en vigueur et du rythme plus soutenu que prévu de la reprise économique, qui ont entraîné une augmentation des recettes des États et des collectivités locales en proportion du revenu des ménages³⁶. Les dépenses réelles par habitant ayant baissé, l'excédent global a atteint le niveau, sans précédent depuis la guerre, de 44 milliards de dollars (1½ pour cent du PNB), contre 33 milliards en 1982 (graphique 8). La situation budgétaire s'est encore améliorée en 1984, l'excédent total passant à 51 milliards de dollars. Alors qu'en 1983 l'amélioration s'était produite au poste «Autres ressources», en 1984 l'augmentation de l'excédent a été due pour l'essentiel au système d'assurance sociale ; toutefois, les recettes supplémentaires dues au dynamisme de l'activité économique ont porté l'excédent du poste «Autres ressources» à près de 10 milliards de dollars.

Compte tenu de l'excédent des États et des collectivités locales (1¼ pour cent du PNB), le déficit budgétaire de l'ensemble des administrations publiques a atteint 3½ pour cent du PNB en 1984. Ce chiffre est inférieur de ½ point à la moyenne de l'OCDE, et de près de 1 point à celle des autres grands pays (graphique 8 et tableau 5). Le trait distinctif, dans le cas des États-Unis, est l'ampleur du renversement du solde financier qui, d'excédentaire, est devenu déficitaire à partir de 1979³⁷. Ce glissement apparaît encore plus marqué dans une optique budgétaire structurelle et contraste fortement avec la tendance à «l'assainissement» des budgets structurels en Europe et au Japon. De 1980 à 1984, le solde budgétaire structurel a accusé une détérioration de 2 pour cent du PNB (graphique 8, partie B). Après correction de l'inflation – c'est-à-dire compte tenu de l'effet du ralentissement de l'inflation sur l'encours de la dette en termes réels³⁸ – cette variation s'établit à – 2½ pour cent du PNB. Si l'on prend en compte les décalages habituels en matière de dépenses, il y a lieu d'attribuer en partie la récente reprise de l'activité à l'orientation expansionniste de la politique budgétaire. L'expérience passée montre qu'aux États-Unis il existe une corrélation positive entre la variation du déficit structurel et la croissance du PNB au cours de l'année suivante ; dans cette

Graphique 8. Indicateurs budgétaires



a) Solde budgétaire structurel des administrations publiques, moins la variation réelle nette de l'encours de la dette publique (Voir *Perspectives économiques de l'OCDE*, juin 1985).

Sources : Ministère du Commerce (Bureau of Economic Analysis); estimations du Secrétariat.

Tableau 9. L'orientation de la politique budgétaire et la reprise

	1981	1982	1983	1984	1985
Etats-Unis					
Variation du solde budgétaire structurel ¹ [valeur négative = expansion du déficit budgétaire] (% du PNB)	-0.3	0.4	-1.8	-0.8	-0.8
Effet à court terme sur la croissance du PNB réel (% par an) ²	0.4	-0.5	2.5	1.1	1.3
Croissance réelle en volume du PNB (% par an) ³	3.0	-2.1	3.7	6.8	2.5
Proportion de la croissance en volume du PNB « expliquée » par les modifications de l'action budgétaire (%)	13.0	24.0	67.0	16.0	50.0
OCDE Europe⁴					
Variation du solde budgétaire structurel ¹ [valeur négative = expansion du déficit budgétaire] (% du PNB)	1.5	-0.7	0.3	-0.1	-0.4
Effet à court terme sur la croissance du PNB réel (% par an) ²	-1.1	0.5	-0.3	0.1	0.3
Croissance réelle en volume du PNB (% par an) ³	0.0	0.6	1.3	2.3	2 ¹
Proportion de la croissance du PNB « expliquée » par les modifications de l'action budgétaire (%)	nég.	80.0	nég.	4.0	13.0

1. Le déficit budgétaire structurel de l'ensemble des administrations publiques corrigé de l'inflation.

2. L'incidence des modifications du déficit corrigé de l'inflation sur la croissance du PNB réel, calculée à partir d'une régression sur la forme réduite $\# g = a + b \# B_{t-1}$, sur la période 1970-1983, où g est le taux de croissance réelle, B est le déficit budgétaire structurel corrigé de l'inflation et $\#$ représente les variations annuelles. Pour les Etats-Unis, $\# g = 2.94 + 1.36 \# B_{t-1}$ [SE. = 0.58; $R^2 = 0.30$] (une variation positive de B ayant un effet de stimulation). Cette relation existe aussi, à des degrés divers, dans la plupart des grands pays d'Europe.

3. Prévisions de l'OCDE pour 1985.

4. Quatre principaux pays (Allemagne, France, Royaume-Uni et Italie).

Source: Calculs du Secrétariat de l'OCDE.

optique, le tableau 9 suggère qu'une proportion notable de la variation du PNB en 1982 et 1983 peut être attribuée aux fluctuations budgétaires³⁹. Si la forte croissance enregistrée en 1984 n'est imputable que pour une faible part au caractère expansionniste de la politique budgétaire, le fait que le déficit budgétaire structurel a continué d'augmenter en 1984 et en 1985 devrait signifier que la politique budgétaire aura une incidence positive, quoique de plus en plus faible, sur la croissance du PNB au cours des dix-huit prochains mois.

B. Politique monétaire

Ces dernières années, l'évolution des agrégats monétaires a été assez irrégulière, et l'orientation de la politique monétaire, appréciée en fonction de la croissance de ces agrégats, est parfois difficile à interpréter. La Réserve fédérale a généralement poursuivi ses objectifs anti-inflationnistes, mais son approche est devenue plus pragmatique depuis 1982, tant en ce qui concerne l'éventail des indicateurs pris en compte pour formuler la politique monétaire que l'interprétation des rapports entre les agrégats monétaires et l'activité économique. Les innovations financières se sont accompagnées d'une instabilité à court terme de la demande de monnaie. En outre, les taux d'intérêt à long terme ont souvent baissé et le dollar s'est parfois apprécié durant les phases de croissance particulièrement rapide de $M1$, ce qui donne à penser que les anticipations d'une baisse de l'inflation ne sont pas directement fonction de la masse monétaire. En raison des circonstances particulières du moment, on a accordé moins d'importance à l'évolution de $M1$, et bien que jouant encore un rôle de premier plan, les

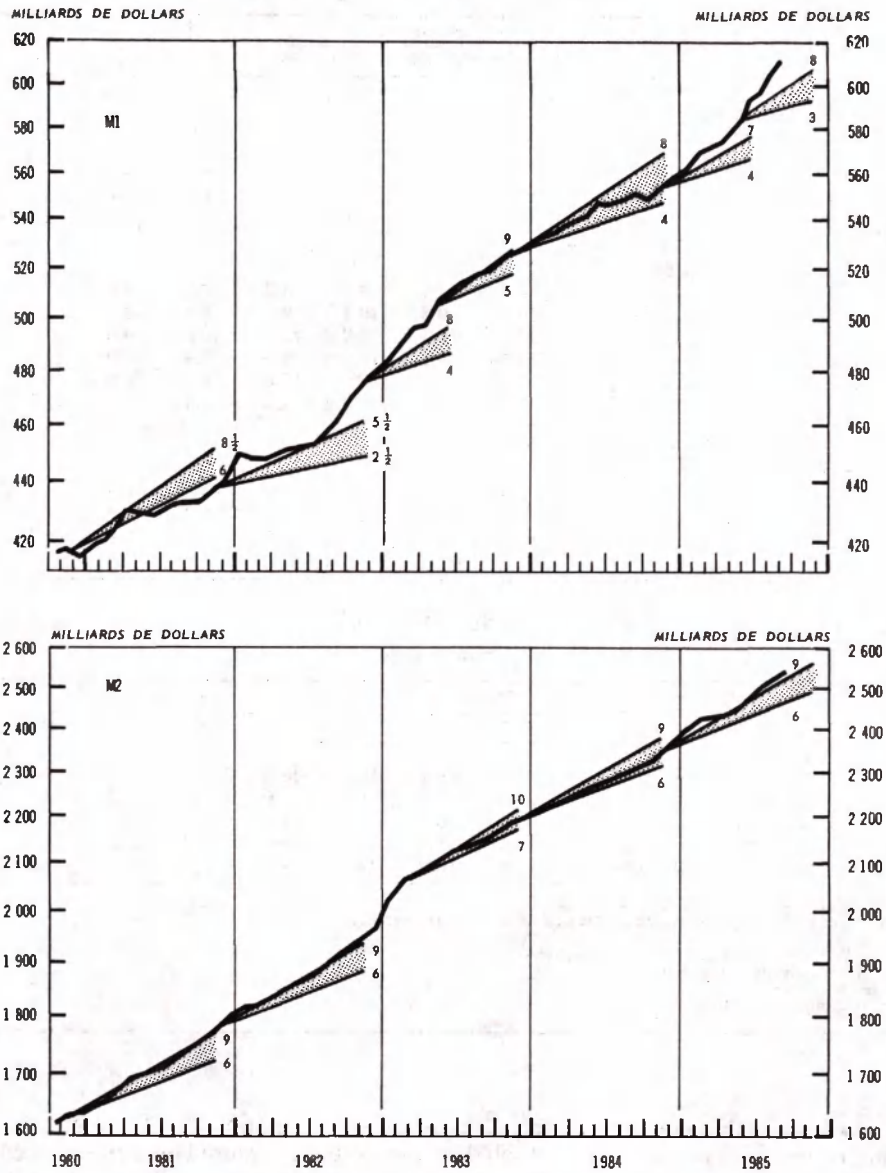
agrégats monétaires ont dû, plus que d'ordinaire, être interprétés à la lumière des conditions économiques et financières existantes⁴⁰. On peut estimer que les interventions récentes de la Réserve fédérale visent à soutenir la reprise aussi longtemps que l'inflation paraît maîtrisée. A cet égard, les bons résultats sur le front de l'inflation pourraient aussi être considérés comme liés à des facteurs non monétaires, notamment le comportement du marché du travail, la concurrence et la déréglementation.

Pratique des objectifs monétaires et contrôle des réserves

La croissance rapide des agrégats monétaires au sens étroit intervenue entre le milieu de 1982 et le milieu de 1983 a été interprétée par la Réserve fédérale comme le reflet d'une modification des portefeuilles peu susceptible de s'inverser rapidement. En juillet 1983, les autorités ont donc renoncé aux objectifs monétaires existants et adopté de nouvelles fourchettes indicatives plus élevées, la période de référence étant repoussée au deuxième trimestre de 1983 (graphique 9, tableau 10). Par la suite, l'expansion de M1 est devenue plus normale ; au second semestre de 1984, elle est revenue près de la limite inférieure de la fourchette d'expansion, mais elle s'est redressée vers la fin de l'année, son taux moyen annuel atteignant 7 pour cent entre le premier trimestre de 1983 et le dernier trimestre de 1984, alors que sur la même période, le taux de croissance du PNB nominal était de 9 pour cent par an. L'agrégat M2, qui au début de 1983 avait également dépassé l'objectif de croissance qui lui avait été assigné, a progressé à un taux assez régulier, légèrement supérieur à 8 pour cent par an, après que la période de référence eut été modifiée au début de cette même année, et à la fin de 1984, sa croissance s'établissait exactement au milieu de la fourchette indicative de 6-9 pour cent. M3, l'agrégat monétaire le plus large, a dépassé son plafond de croissance (9 pour cent) en 1984, augmentant à un rythme relativement rapide (12 pour cent par an) en 1983 et 1984. L'évolution observée en 1985 a été différente. M1 a nettement dépassé la limite supérieure de sa fourchette et a continué de s'accroître plus rapidement que prévu après que la période de référence ait été modifiée en juillet. Pendant le premier semestre de l'année, son taux de croissance désaisonnalisé a été de 10½ pour cent et sa progression sur l'ensemble de l'année 1985 sera probablement plus forte que prévu. M2 et M3 ont évolué plus normalement, et à la fin de l'année, la croissance du premier de ces agrégats pourrait être légèrement inférieure à la limite supérieure (9 pour cent) de la fourchette.

L'irrégularité des taux de croissance monétaire par rapport au revenu a rendu difficile l'interprétation des agrégats. La vitesse de circulation de la monnaie (tableau 10 et graphique 10) s'est nettement ralentie entre le milieu de 1981 et le milieu de 1983 (en d'autres termes, le rapport de la masse monétaire au PNB a augmenté) du fait de l'introduction et de l'inclusion dans la masse monétaire des comptes de dépôt productifs d'intérêts⁴¹. Il est en conséquence devenu malaisé de déterminer si les variations de la demande de monnaie étaient liées à des motifs d'épargne ou de transactions. Pour éviter les risques d'interprétation erronée, la Réserve fédérale a réduit l'importance accordée à M1 à partir de la fin de 1982 et elle a incorporé dans ses agrégats une nouvelle variable : la dette intérieure des secteurs non financiers. La diminution de la vitesse de circulation de la monnaie coïncidant à l'époque avec une croissance très faible du PNB et avec des taux d'intérêt réels relativement élevés, toute tentative visant à ralentir l'expansion monétaire pour respecter les objectifs fixés présentait, semble-t-il, le risque de rendre l'orientation de la politique monétaire plus restrictive qu'on ne l'aurait voulu. Les objectifs fixés pour M1 ont donc fait place à des « fourchettes indicatives ». De fait, dans la mesure où la déréglementation financière a entraîné une modification de la composition de la masse monétaire au sens étroit en faveur de l'épargne et au détriment des encaisses de transaction, l'incidence économique des mouvements

Graphique 9. Évolution et objectifs monétaires



Source : Conseil de la Réserve fédérale.

Tableau 10. Indicateurs monétaires

A. MONNAIE, CRÉDIT ET VITESSE DE CIRCULATION DE LA MONNAIE
 Pourcentage de variation par rapport à l'année précédente

	Moyenne annuelle			Quatrième trimestre				
	1970-1980	1980-1982	1982-1984	1981	1982	1983	1984	1985
Objectifs en matière de monnaie et de crédit ¹								
M1				6.2	4.0	7.0	6.0	5.5
M2				7.5	7.5	8.5	7.5	7.5
M3				8.0	8.0	8.0	7.5	7.8
Dettes				..	..	10.0	9.5	10.5
Croissance de la monnaie et du crédit								
M1	6.6	6.9	9.1	5.2	8.7	10.6	5.2	12.4 ⁴
M2	10.0	9.5	10.1	9.3	9.5	12.1	7.5	9.5 ⁴
M3	11.5	11.6	9.9	12.4	10.6	9.4	10.4	8.1 ⁴
Dettes totales	10.6	9.2	12.0	9.7	8.9	10.9	13.6	12.7 ³
Fédérale				11.8	19.4	18.3	16.5	n.d.
Non fédérale				9.0	6.4	9.0	12.8	n.d.
Variation de la vitesse de circulation de la monnaie ²								
M1	3.4	1.2	0.3	5.2	-5.5	-0.2	4.1	-6.1 ⁴
M2	0.2	-1.3	-0.7	1.2	-6.2	-1.5	1.9	-3.5 ⁴
M3	-1.1	-3.1	-0.5	-1.5	-7.1	0.9	-0.8	-2.3 ⁴

B. TAUX D'INTÉRÊT

Pourcentage

	Moyenne annuelle			Quatrième trimestre				
	1982	1983	1984	1981	1982	1983	1984	1985 ⁴
Fonds fédéraux	12.3	9.1	10.2	13.6	9.3	9.4	9.3	7.9
Recours à l'escompte	11.0	8.5	8.8	13.0	9.0	8.5	8.5	7.7
Bons du Trésor à 3 mois ³	10.6	8.6	9.5	11.8	7.9	8.8	8.8	7.5
Billets et bons du Trésor à 10 ans	13.0	11.1	12.4	14.1	10.7	11.7	11.7	10.8
Obligations des sociétés cotées AAA	13.8	12.0	12.7	14.6	11.9	12.4	12.4	11.6

1. Moyenne des fourchettes retenues comme objectifs.
2. Rapport du PNB à l'agrégat monétaire (taux de variation en pourcentage).
3. Second marché.
4. Troisième trimestre 1985/quatrième trimestre 1984.
5. Juin 1985/quatrième trimestre 1984.
6. Deuxième trimestre.

Source: Federal Reserve Board.

monétaires est restée peu apparente⁴². La vitesse de circulation de M1 se redressant, le Comité fédéral de l'open market a rétabli dans une certaine mesure l'importance accordée à cet agrégat. En janvier 1984, lorsqu'il a publié les objectifs de croissance pour 1984, le Comité a indiqué qu'il continuerait d'accorder une large place à M2 et M3 et qu'il évaluerait M1 en fonction des définitions élargies de la monnaie et du crédit. Dès juillet 1984, les autorités monétaires avaient redonné à M1 son importance antérieure, sa relation cyclique avec le PNB nominal semblant être redevenue plus conforme à l'évolution passée; les autorités ont

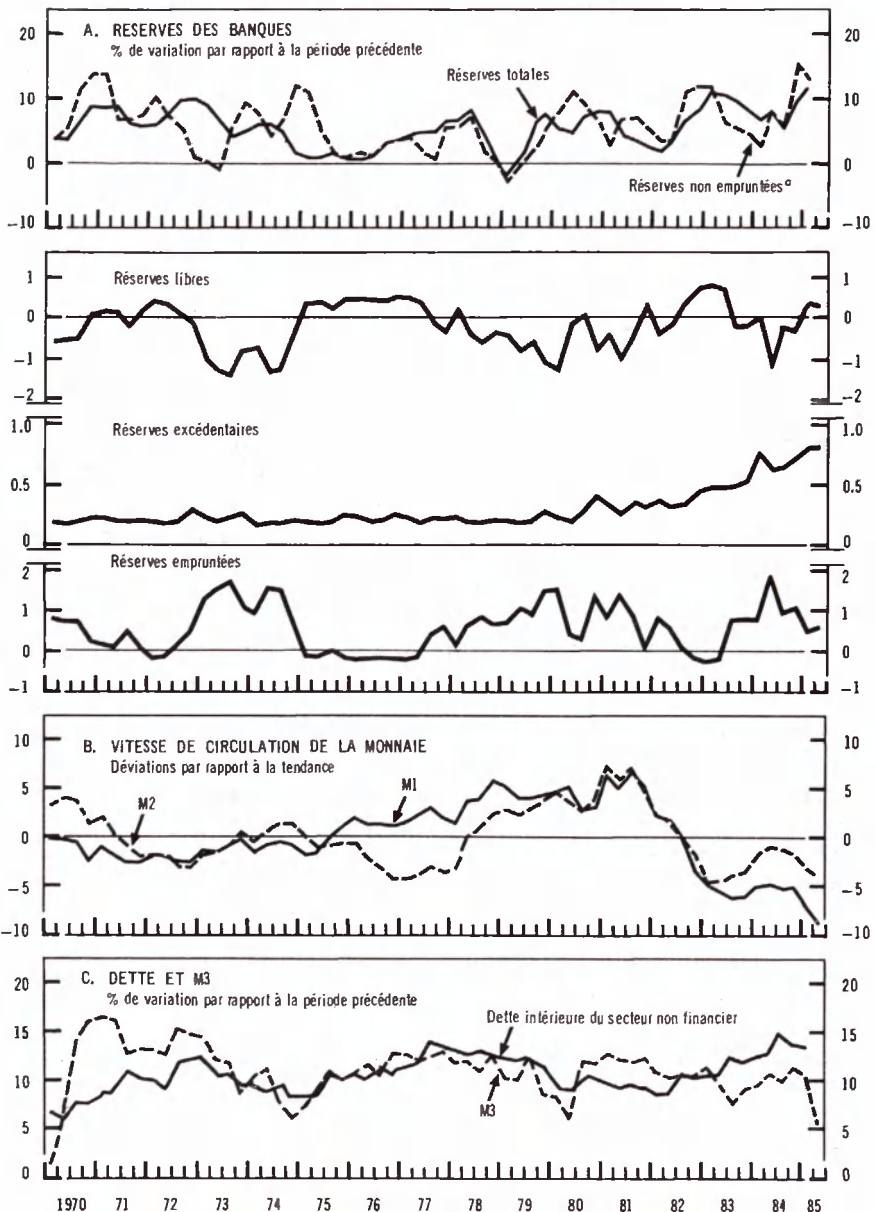
confirmé cette orientation en février 1985. Néanmoins, le Comité fédéral de l'open market a continué d'évaluer les agrégats en fonction de l'évolution observée dans l'économie et sur les marchés intérieurs et internationaux de capitaux, ainsi qu'en fonction des perspectives concernant l'inflation et l'expansion du crédit⁴³.

La variable « dette intérieure du secteur non financier » s'est révélée doublement utile pour évaluer l'incidence de la politique budgétaire sur le marché du crédit et pour apprécier les tensions possibles des bilans dans le secteur privé (tableau 10 et graphique 10)⁴⁴. Le rythme de croissance de la dette fédérale a été particulièrement préoccupant. En 1984, il a atteint 16½ pour cent, alors que, dans un cycle normal, il aurait dû redescendre aux alentours de 4 pour cent. Mais la progression de la dette privée s'est elle aussi accélérée pour s'établir à 13 pour cent, chiffre également élevé par comparaison avec les précédentes reprises. De ce fait, la croissance de la dette intérieure du secteur non financier est restée tout au long de l'année 1984 supérieure à la fourchette d'expansion retenue comme objectif (8-11 pour cent), en s'établissant à 14 pour cent⁴⁵. La Réserve fédérale s'est déclarée préoccupée par cette augmentation rapide de l'endettement, qui concernait souvent des dettes à court terme et assorties de taux variables, rendant par là même les emprunteurs particulièrement vulnérables aux modifications imprévues de la conjoncture (voir la section III). De façon plus générale, pour fixer le montant des réserves non empruntées, le Comité a pris en considération, outre la masse monétaire, le taux d'expansion de l'activité et l'évolution des prix, ainsi que le comportement des marchés du crédit et des capitaux. Il a continué de douter de l'opportunité de réagir de manière quasi-automatique aux variations à court terme des agrégats, comme cela avait été fait d'octobre 1979 à octobre 1982⁴⁶, préférant interpréter l'évolution de la masse monétaire en fonction des circonstances ; de ce fait, les variations des tensions exercées sur les réserves bancaires n'ont pas été automatiques, mais déterminées en fonction de plusieurs indicateurs⁴⁷. Dans ce cas, l'ampleur du recours à l'escompte (compte non tenu des crédits prorogés) est peut-être un meilleur indicateur d'un resserrement ou d'un assouplissement délibéré de l'action monétaire que le taux des « Fonds fédéraux »⁴⁸.

La mise en œuvre de la politique monétaire en 1984 et en 1985

Au début de 1984, la masse monétaire augmentait rapidement et les autorités craignaient que le rythme d'expansion de l'économie soit trop soutenu pour être durable ; le Comité fédéral de l'open market a donc cherché à resserrer la liquidité des banques. Le taux d'escompte a été porté à 9 pour cent en avril et la Réserve fédérale a entrepris d'effectuer une ponction sur les réserves, obligeant les établissements de dépôts à recourir de plus en plus à l'escompte (graphique 10). On craignait à l'époque que le rythme soutenu de l'expansion n'entraîne des pressions sur les prix et les salaires. Le taux des « Fonds fédéraux » a dès lors amorcé une courbe ascendante (passant de 9½ pour cent au début de l'année à 11.6 pour cent en août), les difficultés de trésorerie de la Continental Illinois assombrissant les marchés de capitaux et les banques cherchant à réduire leur recours à l'escompte⁴⁹. Cet élément, s'ajoutant aux inquiétudes persistantes inspirées par l'endettement international, a contribué pendant un certain temps à créer un certain malaise sur les marchés des capitaux, de sorte que les taux d'intérêt des instruments de crédit à court terme au secteur privé ont sensiblement augmenté par rapport aux taux des titres d'État. La politique monétaire s'est assouplie à la fin de l'été, comme le Comité fédéral de l'open market a commencé de prendre en compte la faiblesse de la croissance monétaire et économique. Cette orientation a été renforcée par la volonté de modérer une nouvelle hausse du dollar ainsi que par des informations encourageantes concernant l'inflation (notamment des prévisions optimistes relatives aux prix du pétrole)⁵⁰. Le taux d'escompte de la Réserve fédérale a été abaissé en novembre et en

Graphique 10. Indicateurs monétaires et indicateurs de la dette



a) Y compris les crédits prorogés.

Source : Conseil de la Réserve fédérale.

décembre et ramené à 8 pour cent, et le taux des « Fonds fédéraux » est tombé à 8.4 pour cent en fin d'année sous l'effet d'un allègement des tensions sur les réserves (graphique 10). Cela a entraîné une nouvelle accélération de la croissance de M1 et de M2 dans les derniers mois de 1984.

Les objectifs monétaires pour 1985 ont été établis de manière à « permettre une autre année d'expansion satisfaisante » de l'activité sans accélération de l'inflation. La fourchette de croissance de M1 a été ramenée à 4-7 pour cent et les objectifs fixés à l'expansion de M2 pour 1984 (6-9 pour cent) ont été reconduits, dans la perspective d'une croissance du PNB nominal de 7-8 pour cent. Toutefois, la tendance hésitante du PNB a été l'un des facteurs dont la Réserve fédérale a tenu compte pour déterminer sa politique à l'égard de l'expansion de la monnaie et du crédit. En dépit de la rapidité persistante de l'expansion du crédit (13 pour cent en taux annuel au premier trimestre) et d'une croissance de M1 et M2 supérieure aux objectifs, la Réserve fédérale a assoupli sa position au printemps en fournissant des réserves au marché⁵¹. Le taux des Fonds fédéraux a baissé d'un point entre fin mars et fin mai, l'effet de cette variation étant accentué par une réduction du taux d'escompte, ramené à 7½ pour cent. Les taux à court terme sont généralement revenus à leur minimum cyclique. Cet assouplissement a été dû, semble-t-il, aux inquiétudes de plus en plus vives suscitées par la croissance réelle de l'économie. Il a aussi été influencé par la nécessité d'atténuer la surévaluation du dollar pour aider les industries concurrençant les importations et pour rétablir les incitations à investir dans le pays⁵². Ces considérations ont joué un rôle déterminant dans la décision prise en juillet par le Comité fédéral de l'open market de ne pas laisser « l'emballement » de M1 aboutir à un durcissement de la politique monétaire. Le brusque ralentissement de la vitesse de circulation de M1 a conduit les autorités à faire un parallèle avec l'expérience de 1982-1983, où la baisse des taux d'intérêt s'était également accompagnée d'un fléchissement de la vitesse de circulation de la monnaie. En réexaminant la fourchette de M1 pour 1985, le Comité a considéré que ce ralentissement serait dans une large mesure durable, de sorte que la période de référence a été déplacée au deuxième trimestre de 1985 et la fourchette portée à 3-8 pour cent. Si cette décision était fondée sur le fait que les perspectives économiques s'annonçaient de plus en plus incertaines, les autorités n'en souhaitaient pas moins implicitement que la croissance monétaire soit relativement modérée si la vitesse de circulation s'accélérait à nouveau et si l'économie évoluait de manière satisfaisante. Compte tenu de l'important sous-emploi des capacités, la Réserve fédérale a estimé qu'elle disposait d'une plus grande marge de manœuvre pour laisser croître la masse monétaire sans relancer l'inflation.

Masse monétaire, taux d'intérêt et reprise

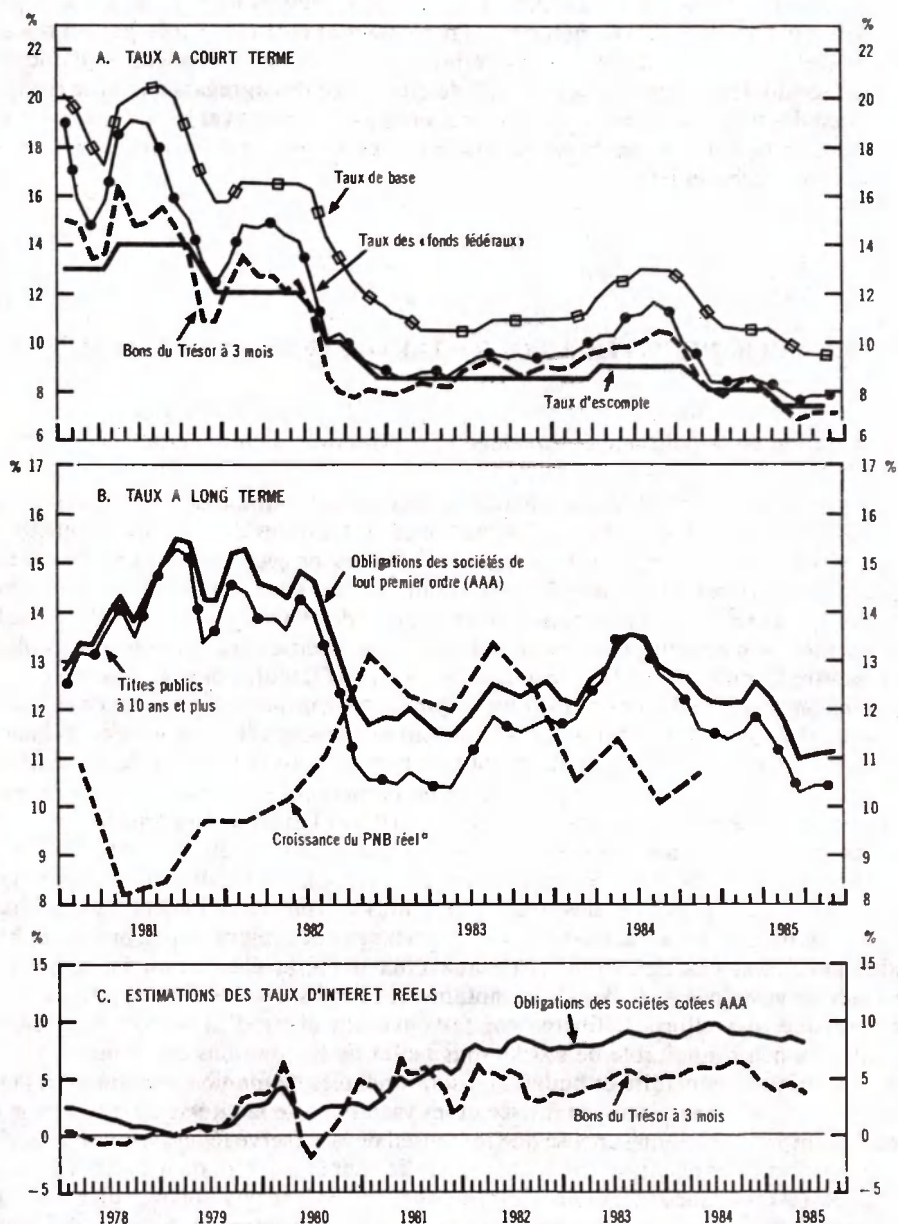
Le graphique 11 illustre la structure des taux d'intérêt à court et à long terme résultant de l'interaction de l'activité économique et de la politique monétaire. Les taux à long terme sur les titres émis par les sociétés de tout premier rang (AAA) ont atteint en moyenne 12.7 pour cent en 1984, soit environ ¾ de point de plus que leur niveau moyen de 1983 (tableau 10). Ils sont descendus à 12.1 pour cent en fin d'année, après avoir culminé à 13¾ pour cent au milieu de l'année et accusé un creux de 11½ pour cent au milieu de 1983. Depuis mai 1983, les cours des obligations étaient orientés à la baisse, mais à partir de la fin de juin 1984 ils se sont redressés du fait du ralentissement de la croissance économique et des bons résultats obtenus sur le front de l'inflation. Sur le marché des fonds d'État à court terme, le taux des bons du Trésor à trois mois a atteint 9.6 pour cent, soit près de 1 point de plus que son niveau moyen de 1983. Il a commencé de redescendre – par suite de l'intervention de la Réserve fédérale – avec un certain retard sur les taux à long terme, finissant l'année 1984 à 8 pour cent. Après

s'être légèrement redressé dans les premiers mois de 1985, il a de nouveau perdu un point dans la période s'achevant à la mi-juin. Les taux d'intérêt réels ont atteint des niveaux exceptionnellement élevés en 1984. Mesurés en fonction de l'inflation courante, les taux à long terme ont atteint en moyenne 9 pour cent pour les titres des sociétés et 8-8½ pour cent pour ceux émis par l'administration fédérale. (La section IV examine les raisons de cette hausse). Mesurés en fonction de l'inflation *prévue*, les taux à court terme aussi bien que les taux à long terme ont culminé à 7 pour cent au milieu de 1984, après les niveaux minimums de 3 et 4 pour cent respectivement enregistrés à la fin de 1982⁵³. En fin d'année, ils s'étaient légèrement repliés, revenant à 5 pour cent dans le cas des bons du Trésor à trois mois et à 6 pour cent pour les obligations d'État à 10 ans, du fait de la baisse des taux nominaux et du recul des anticipations inflationnistes. Par comparaison avec l'expérience passée, l'un des traits les plus singuliers de la présente reprise est le maintien des taux d'intérêt réels à un niveau élevé.

Les relations classiques entre les agrégats monétaires et les variables macro-économiques se sont moins bien vérifiées ces dernières années. Dans le passé, la croissance monétaire avait généralement un caractère trop expansionniste jusqu'à une phase trop avancée du cycle, et il existait une relation très étroite entre la croissance monétaire et l'inflation deux ans après⁵⁴. Cette relation n'a pas été observée au cours de la période 1982-1984, le partage de la croissance nominale entre production réelle et hausse des prix ayant été inhabituel. Si l'on en juge d'après les relations passées entre la croissance de M1 et les mouvements de prix, l'inflation, au lieu d'être inférieure à 4 pour cent, aurait dû atteindre 6-8 pour cent. Les agrégats monétaires ont donc été de mauvais indicateurs des pressions inflationnistes au cours de la reprise. (De fait, en 1983, la croissance excessive des agrégats est allée de pair avec une hausse du dollar). De même, les équations classiques de type St. Louis liant les taux de croissance du PNB nominal à la croissance monétaire décalée (et à une variable budgétaire) surestiment fortement la croissance dans la phase initiale de la reprise et la sous-estiment en 1984⁵⁵. Cela donne à penser que les modifications des portefeuilles ont joué un rôle important dans la demande de monnaie ; compte tenu de ce facteur ainsi que du niveau élevé des taux d'intérêt réels, il est en conséquence difficile d'interpréter les fluctuations de la croissance monétaire durant la période du point de vue de leur incidence sur la demande globale.

Quoique le niveau élevé des taux d'intérêt réels n'ait pas entravé la reprise, pas plus qu'il n'a empêché la dette du secteur privé d'atteindre des niveaux records, il semble y avoir une certaine corrélation entre les variations des taux d'intérêt nominaux (voire réels) et les fluctuations ultérieures de l'activité, par le biais de la demande de logements et de biens de consommation durables, et sous l'effet de la fermeté du dollar et de la pénétration des importations (voir graphique 11B). Le niveau élevé des taux d'intérêt a résulté dans une certaine mesure de la vigueur de la reprise et de l'ampleur du déficit fédéral, de sorte qu'il ne peut être un indicateur direct de l'orientation de la politique monétaire (et il pourrait même induire en erreur si on ne l'interprétait pas avec prudence). Mais compte tenu des difficultés que soulève l'interprétation de la croissance monétaire, les variations des taux d'intérêt nominaux et réels ainsi que les mouvements des taux de change peuvent fournir d'utiles informations complémentaires pour apprécier le rôle de la politique monétaire dans la reprise. L'assouplissement des conditions monétaires en 1982 est mis clairement en évidence aussi bien par les indicateurs de taux d'intérêt que par les indicateurs de la masse monétaire. L'action restrictive menée du début de 1983 au milieu de 1984, qui avait pour but de freiner le rythme de la reprise, transparaît dans les chiffres des réserves non empruntées (graphique 10) ainsi que dans la hausse des taux d'intérêt (nominaux et réels). Mais la croissance de M1 s'est maintenue dans la moitié supérieure de la fourchette d'expansion jusqu'au milieu de 1984

Graphique 11. Taux d'intérêt



a) Taux trimestriel (annualisé) de la croissance du PNB aux prix de 1972, avec deux trimestres d'avance sur les taux à long terme. La corrélation entre le taux des obligations AAA au trimestre t et le taux de croissance du PNB au trimestre $t + 2$ est égale à 0.78 sur la période 1981 T1 – 1984 T4.

Sources : Conseil de la Réserve Fédérale, estimations du Secrétariat.

(graphique 9), après quoi l'action restrictive menée précédemment semble s'être traduite par une décélération plus rapide que prévu de la croissance du PNB réel. La place accrue donnée à court terme aux indicateurs autres que les agrégats monétaires n'implique pas bien entendu que la stratégie des objectifs monétaires a été ou devrait être remplacée par un réglage des taux d'intérêt ou du taux de change. Il ne faut pas davantage en conclure qu'une attitude «souple» face au dépassement des objectifs de croissance des agrégats exclut le risque d'une réapparition des liens antérieurs entre les mouvements monétaires et les variations de prix, en particulier par le biais d'une baisse du dollar. Ces risques inflationnistes sont examinés ci-après dans la section III.

III. PERSPECTIVES A COURT TERME, TENSIONS ET RISQUES

A. Orientation de la politique économique et perspectives à court terme

Les perspectives à court terme sont entourées de très nombreuses incertitudes. La reprise économique va entrer dans sa quatrième année et certains des facteurs qui alimentaient au départ l'expansion commencent à s'affaiblir. Selon les projections de l'OCDE, le taux de croissance à court terme devrait être inférieur à trois pour cent – le taux potentiel de croissance à long terme de l'économie – jusqu'à la fin de 1986 (tableau 11). Bien que l'on ne puisse exclure la possibilité d'un ralentissement plus accusé, après la croissance hésitante observée entre le milieu de 1984 et le milieu de 1985, les facteurs pouvant assurer la poursuite de l'expansion devraient l'emporter sur les risques et les tensions associés aux déséquilibres de l'économie. D'après les indicateurs de l'utilisation des capacités et du chômage, l'économie des États-Unis dispose encore d'une importante marge de croissance avant de se heurter à des contraintes du côté de l'offre. De plus, l'emploi, en particulier dans le secteur des services, continue de s'accroître à un rythme soutenu, ce qui devrait aider à faire progresser les revenus et la consommation des ménages. Les pressions inflationnistes – qui ont contribué au rapide essoufflement des précédentes phases de reprise – devraient rester modérées malgré la chute du dollar. Et comme le rapport des stocks aux ventes se situe actuellement à un niveau d'une faiblesse sans précédent, toute modification de stocks paraît également peu probable. Bien que la réduction des stocks tienne en partie aux taux d'intérêt élevés et à l'amélioration des techniques de gestion des stocks – avec notamment l'utilisation de l'informatique –, elle est également due aux efforts délibérément faits par les chefs d'entreprise pour éviter une accumulation peu souhaitable de stocks sous l'effet de fluctuations des ventes⁵⁶.

Les politiques monétaire et budgétaire sont orientées de manière à soutenir la poursuite de la reprise. L'inflation restant maîtrisée et les variations de la vitesse de circulation de M1 demeurant imprévisibles, on suppose que le Conseil de la Réserve fédérale continuera de tenir largement compte des résultats de l'économie réelle pour évaluer les mouvements des agrégats monétaires. La croissance monétaire devrait donc, en 1986, se poursuivre à un rythme proche de la limite supérieure des fourchettes d'objectifs, provisoirement fixées à 4-7 pour cent pour M1 et 6-9 pour cent pour M2⁵⁷. En conséquence, les taux d'intérêt ne s'inscriront probablement en hausse qu'à la suite d'un net renforcement de la demande. Un affaiblissement de l'activité économique ou une nouvelle poussée du dollar pourrait inciter le Conseil de la Réserve fédérale à assouplir encore son action, mais les prévisions de l'OCDE incorporent

Tableau 11. Demande et production - Prévisions
Pourcentage de variation par rapport à la période précédente,
taux annuels désaisonnalisés, prix de 1972

	Prix courants de 1982 Milliards de dollars	1984			1985		1986				
		1984	1985	1986	I	II	I	II			
Consommation privée	1984.9	5.3	4	2½	6.0	3.2	4.7	3½	1½	2½	
Dépense publique	650.5	3.5	5½	2½	3.8	8.6	2.5	7½	½	2½	
Formation brute de capital fixe	440.9	18.0	5½	1½	20.2	9.9	4.3	3	1½	½	
Demande intérieure finale	3076.3	6.8	4½	2½	7.7	5.2	4.2	4½	1½	2½	
Formation de stocks ¹	-26.1	1.9	-1	½	2.8	-0.3	-1.2	-1	1½	½	
Demande intérieure totale	3050.2	8.7	3½	2½	10.6	4.9	3.0	3½	2½	2½	
Exportations de biens et services	348.4	4.7	-4½	3½	5.0	3.4	-8.6	-3	5½	6	
Importations de biens et services	329.4	27.0	7	3½	32.5	17.2	5.4	1	4	4½	
Solde extérieur ¹	19.0	-1.8	-1	0	-2.2	-1.3	-1.3	-½	0	0	
PNB à prix constants		6.8	2½	2½	8.3	3.6	1.7	2½	2½	2½	
Indice implicite des prix du PNB		3.8	3½	3½	4.1	3.5	4.0	3	4	4	
PNB aux prix courants	3069.3	10.8	6½	6½	12.8	7.2	5.7	6	7	6½	
<i>Pour mémoire :</i>											
Indice implicite de prix de la consommation privée		3.2	3	3½	3.0	3.3	2.9	2½	3½	3½	
Ventilation de l'investissement fixe brut du secteur privé	91.3										
Investissement résidentiel	349.6	12.2	2½	4½	11.4	-3.4	2.7	8½	3½	1½	
Investissement non résidentiel		19.8	6½	1	23.1	14.1	4.8	1½	½	½	
Emploi total		4.1	2	1½	4.5	2.4	2.1	1½	1½	2	
Taux de chômage (%)		7.5	7½	7½	7.7	7.3	7.3	7½	7½	7½	
Formation de stocks aux prix de 1972 (taux annuels) en milliards de dollars		24.8	9.2	18.9	26.0	23.7	13.7	4.8	17.6	20.3	

1. Les taux de variation annuels et semestriels portent sur des variations exprimées en pourcentage du PNB de la période précédente.
Source: Projections du Secrétariat.

l'hypothèse technique habituelle d'un taux de change inchangé. La politique budgétaire est pour sa part restée modérément expansionniste tout au long de l'année 1985 en raison de l'impulsion donnée par les dépenses militaires, mais elle pourrait l'être moins en 1986. La mise en œuvre des mesures de compression budgétaire adoptées par le Congrès devrait être un facteur positif étant donné que les éventuels effets négatifs de ces mesures sur la demande ne se feraient sentir que lentement, tandis que certains des effets bénéfiques possibles engendrés par une baisse des taux d'intérêt pourraient se manifester immédiatement dans la mesure où les marchés des obligations se tournent toujours vers l'avenir. Bien que les prévisions soient fondées sur des taux d'intérêt à long terme (AAA) de l'ordre de 11 pour cent, les transactions pourraient finalement se conclure à un taux plus faible si les mesures adoptées par le Congrès aboutissaient effectivement à une baisse du besoin de financement de l'État fédéral.

Les perspectives à court terme des dépenses de consommation semblent raisonnablement satisfaisantes. Bien que la politique budgétaire soit largement neutre en ce qui concerne les revenus après impôt⁵⁸, la croissance de l'emploi devrait continuer de soutenir l'expansion du

pouvoir d'achat. La récente détente des taux d'intérêt devrait aider à éviter tout redressement brutal du taux d'épargne dont le niveau est actuellement assez bas et à entretenir la demande de biens de consommation durables et d'autres composantes de la demande sensibles aux taux d'intérêt. On prévoit que le secteur du logement sera raisonnablement dynamique, et qu'il contribuera modérément à la croissance réelle au cours des dix-huit prochains mois⁵⁹. L'investissement productif ayant été extrêmement vigoureux en 1984, il devrait désormais marquer le pas et progresser seulement de quelque 6 pour cent (d'une année sur l'autre) en 1985, suivi d'une très faible croissance réelle en 1986. L'affaiblissement des profits des entreprises et le tassement des commandes et des livraisons des industries manufacturières, imputables à la fermeté du dollar, n'ont probablement pas été étrangers à la récente révision en baisse des intentions d'investissement, tandis que le taux élevé des locaux à usage de bureau inoccupés se traduira probablement par un marasme persistant de la demande de structures commerciales. Qui plus est, bien que la proposition de l'Administration de relever les impôts sur les sociétés puisse inciter à court terme les investisseurs à avancer la réalisation de leurs projets d'équipement, la situation de certains secteurs confrontés à de graves difficultés financières (agriculture, énergie, et certains secteurs de l'immobilier et de la banque) demeure préoccupante. On pense que toute répercussion défavorable pourra être limitée et ne s'étendra pas au reste de l'économie, de sorte que la projection est encore fondée sur un ratio investissement/PNB (machines et outillages notamment) élevé par rapport aux moyennes du passé (voir tableau 19 ci-dessous).

On prévoit une nouvelle détérioration de la balance extérieure, le déficit courant atteignant 130 milliards de dollars cette année et presque 150 milliards de dollars en 1986. Malgré la dépréciation du dollar, la réaccélération de la croissance réelle continuera de déprimer les exportations nettes, cependant moins qu'en 1984. L'expansion des importations de biens et de services (en volume) devrait se ralentir par rapport au taux de 27 pour cent atteint en 1984, pour s'établir à 7 pour cent cette année et moins de 4 pour cent l'an prochain. On prévoit que la croissance du volume des exportations ne se redressera que progressivement par rapport au creux enregistré en 1985, en raison des effets décalés de la fermeté du dollar et de l'atonie relative de la croissance économique à l'étranger. Il se pourrait donc que l'expansion de la production et de l'emploi dans les industries manufacturières demeure assez faible. L'utilisation des capacités dans ce secteur est de l'ordre de 80 pour cent, soit nettement inférieure aux taux associés dans le passé à des tensions inflationnistes (graphique 3). Il n'y a donc guère de risques de voir apparaître des contraintes de capacité dans le proche avenir. Qui plus est, bien que l'emploi paraisse devoir continuer d'augmenter à un rythme rapide, on prévoit également une croissance relativement forte de la population active, de sorte que le taux de chômage ne tombera sans doute guère en-dessous de son niveau actuel, de l'ordre de 7¼ pour cent. Sauf dans certaines professions spécifiques (ingénieurs, par exemple), ce taux ne devrait pas entraîner de pressions de la demande sur les marchés du travail. En fait, une large partie de la population active du secteur manufacturier mise à pied entre 1974 et 1982 n'a pas encore été réembauchée au cours de la présente phase de reprise. Dans ces conditions, les progrès accomplis sur le front de l'inflation au cours des quatre dernières années devraient être préservés.

La fermeté persistante du dollar a largement contribué à maintenir les prix des produits de base importés à un faible niveau et à soumettre aux pressions de la concurrence les industries axées sur l'exportation comme celles qui concurrencent les importations – lesquelles ont pour la plupart un taux de syndicalisation élevé (automobile, sidérurgie et machines). Néanmoins, la modération des salaires ne s'est pas limitée à ces secteurs et a également caractérisé les industries manufacturières et les services (tableau 12). Les ajustements de salaires convenus dans le cadre des grandes conventions collectives du secteur

Tableau 12. Accords de salaire négociés¹

I. AJUSTEMENTS SALARIAUX EFFECTIFS MOYENS EN 1984

Pourcentage en taux annuel

	Pour les travailleurs bénéficiant d'un ajustement ²	Pour l'ensemble des travailleurs (répartition au prorata)
Ensemble des ajustements	4.4	3.7
Au titre des nouveaux ajustements de 1984	3.0	0.7
Au titre des ajustements reportés des accords précédents	4.0	2.0
Au titre des ajustements pour la hausse du coût de la vie	2.7	0.9

II. AJUSTEMENTS SALARIAUX

AU TITRE DES PRINCIPALES CONVENTIONS COLLECTIVES CONCLUES EN 1984

Pourcentage de travailleurs concernés

	Ajustement au cours de la première année			Sur la durée du contrat		
	Toutes branches	Industries manufac- turières	Branches non manu- facturières	Toutes branches	Industries manufac- turières	Branches non manu- facturières
A. Ensemble des accords (proportions)	100	100	100	100	100	100
Pas de majoration de salaire	17	13	20	12	7	15
Réductions	5	1	8	4	1	7
Majorations ³	77	86	72	84	93	78
Moins de 2 %	15	6	20	30	68	8
2-6 %	48	77	32	44	22	56
Plus de 6 %	14	3	21	10	4	13
B. Ajustement moyen (%) ⁴	2.4	2.3	2.5	2.3	1.4	2.9
Augmentation moyenne (%)	3.8	2.7	4.5	3.1	1.6	4.2
Réduction moyenne (%)	-9.6	-10.9	-9.6	-6.2	-4.1	-6.3
C. Nombre de salariés (en millions)	2.26	0.83	1.43	2.26	0.83	1.43

1. Conventions couvrant 1000 travailleurs ou plus. Gains horaires moyens à l'exclusion des heures supplémentaires.

2. En 1984, 6.2 millions de salariés ont fait l'objet d'ajustements salariaux représentant en moyenne 4.4 pour cent (soit 3.7 pour cent après distribution au prorata des 7.3 millions de salariés couverts par les principaux accords). Sur ce total, 2.5 millions de travailleurs ont bénéficié d'ajustements au titre de la hausse du coût de la vie, de 2.7 pour cent en moyenne (ou 0.9 pour cent après distribution au prorata sur 7.3 millions de salariés). En conséquence, la somme des différentes composantes de cette colonne n'est pas égale au montant indiqué pour l'« ensemble des accords ».

3. Taux annuel d'ajustement.

4. Moins de 0.5 pour cent.

Source: Ministère du Travail, Etats-Unis.

privé signées en 1984 ont été en moyenne de 2.4 pour cent – progression la plus faible que l'on ait observée sur les dix-sept années couvertes par la série – alors que ceux signés entre janvier et septembre 1985 ont été de 2.9 pour cent. Pour le secteur privé non agricole dans son ensemble, la rémunération horaire au cours du troisième trimestre de 1985 n'a progressé que de 4½ pour cent par rapport à l'année précédente. Bien que les rémunérations dans le secteur non exportateur puissent se redresser quelque peu et que la croissance de la productivité puisse se ralentir – pour s'établir aux alentours de 1 pour cent par an pour l'ensemble de l'économie – la progression des coûts unitaires de main-d'œuvre devrait rester modérée, aboutissant à des taux d'inflation de 3½ à 4 pour cent sur la base des hypothèses courantes concernant le taux de

Tableau 13. Coûts et prix
Pourcentage de variation en taux annuels

	1984	1985	1986	1984 II	1985 I	1985 II	1986 I	1986 II
Gains horaires ¹	3.4	3.1	3.4	3.2	3.3	2.6	3.6	3.8
Rémunération totale	9.5	6.8	6.0	7.0	7.3	5.7	6.2	5.9
Productivité	2.6	0.5	1.0	1.2	-0.5	1.7	0.9	0.7
Coûts unitaires de main-d'œuvre	2.5	4.3	3.2	3.3	5.6	2.8	3.4	3.2
Indice implicite des prix du PNB	3.8	3.7	3.8	3.5	4.0	3.1	4.0	3.9
Indice implicite des prix à la consommation	3.2	3.0	3.3	3.3	2.9	2.8	3.5	3.5
Revenu disponible réel	6.5	1.8	1.8	4.0	1.5	0.4	2.4	2.0
Taux d'épargne des ménages ²	6.3	4.2	3.9	6.4	4.9	3.4	4.0	3.8

1. Secteur privé non agricole, chiffres ajustés en fonction des heures supplémentaires.

2. Sur la base des comptes nationaux de l'OCDE, en pourcentage des revenus disponibles.

Source: Projections du Secrétariat de l'OCDE.

change (tableau 13). A la différence de 1984 cependant, les profits ne devraient pas s'accroître par rapport au revenu du travail, et les marges pourraient être quelque peu réduites selon les hausses prévues de prix.

B. Risques et déséquilibres

Les conditions budgétaires et monétaires, conjuguées aux bons résultats obtenus sur le front de l'inflation, donnent ainsi à penser qu'après avoir récemment marqué le pas, la reprise se poursuivra. Cette prévision comporte cependant un certain nombre de facteurs de risques et de tensions que l'on ne saurait négliger, facteurs qui sont liés aux éléments suivants :

- i) L'évolution du secteur des ménages et du secteur des entreprises ;
- ii) L'écart apparu entre la demande intérieure et la croissance du PNB, du fait de l'impact de la fermeté du dollar sur les industries exportatrices et sur celles qui concurrencent les importations. Certains secteurs n'ont pas participé à la reprise et restent inhabituellement vulnérables à un ralentissement de l'activité ;
- iii) La difficulté de préserver les acquis sur le plan de l'inflation si le dollar devait encore baisser.

La situation de la dette du secteur privé

Le gonflement de la dette des ménages en 1983-1984 a porté leurs engagements financiers à 82 pour cent de leur revenu (tableau 14). L'alourdissement des remboursements et des paiements d'intérêts pourrait donc freiner les dépenses de consommation. Les crédits à remboursement échelonné destinés à l'achat de biens de consommation ont notamment augmenté de près de 2½ pour cent du revenu des personnes physiques depuis 1982, taux bien supérieur à ceux enregistrés au cours de n'importe quelle autre reprise depuis 1955, et ce malgré le ralentissement de l'inflation et la hausse des taux d'intérêt réels. Si les engagements totaux dépassent nettement la moyenne de la période 1976-1982, il en va cependant de même des avoirs des ménages (tableau 14). Les actifs liquides des ménages ont également augmenté par rapport au revenu, leurs actifs liquides nets (c'est-à-dire déduction faite des engagements) s'accroissant de 3 pour cent du revenu disponible depuis 1982. Qui plus est, selon des études

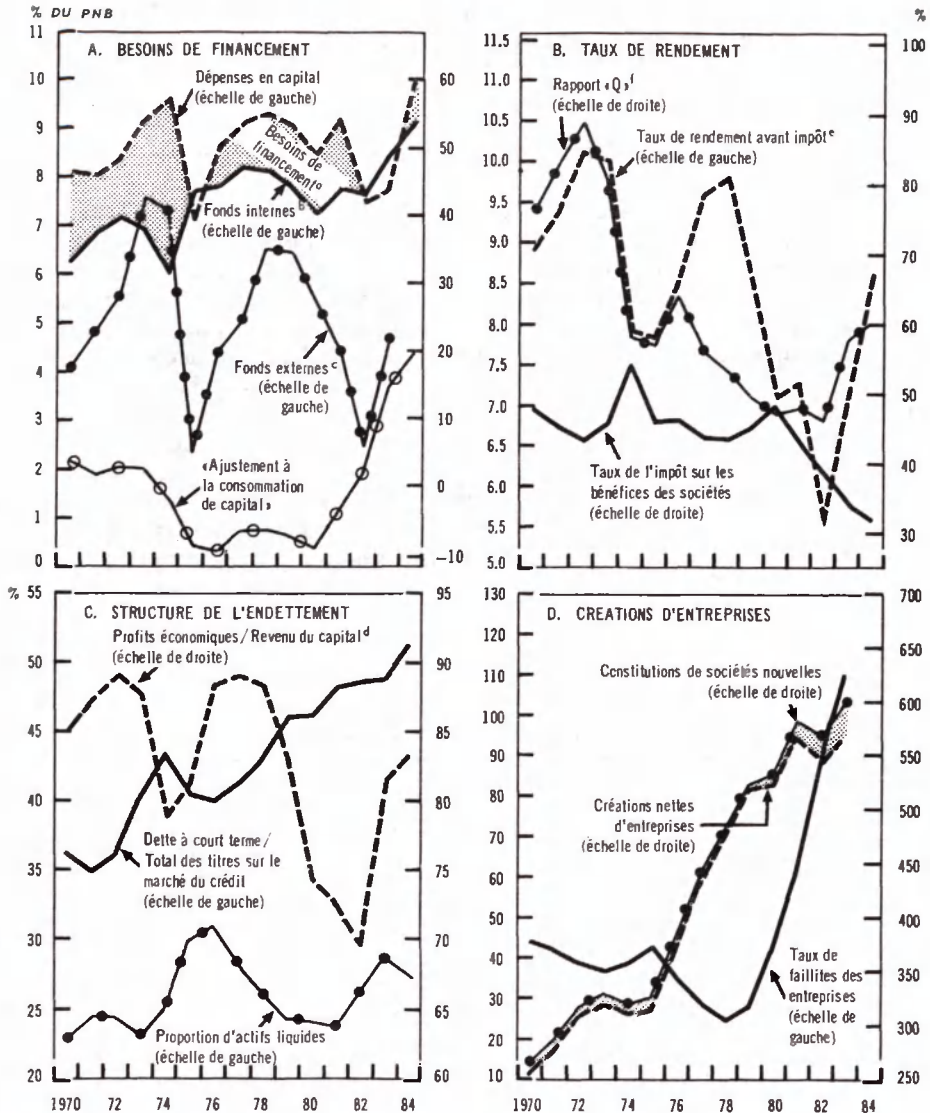
réalisées par le Conseil de la Réserve fédérale, l'endettement ne constitue probablement pas encore un problème grave, et le rapport de la dette des ménages résultant d'achats à crédit de biens de consommation au revenu disponible pourrait encore augmenter⁶⁰. Correction faite de l'utilisation des cartes de crédit pour des raisons de « commodité », la « charge de la dette » paraît être proche de la moyenne relevée sur la période 1976-1980⁶¹. D'autres facteurs particuliers pourraient encore avoir fait monter le coefficient de la dette : l'échéance moyenne des prêts paraît s'être allongée, ce qui pourrait avoir ajouté un quart de point au coefficient de la dette⁶² ; un demi-point de plus pourrait être imputable à des facteurs démographiques – l'augmentation relative des effectifs des groupes d'âge plus jeune qui ont le plus largement recours au crédit. Qui plus est, l'expansion du crédit a été limitée par l'offre en 1980-1981, période pendant laquelle les plafonds imposés aux taux ont réduit les profits sur les prêts consentis aux consommateurs⁶³. Lors de précédentes périodes (1977-1978 par exemple), il semble que des particuliers aient utilisé les emprunts hypothécaires pour financer des dépenses de consommation ; mais ce phénomène a été moins fréquent au cours de la présente phase de reprise : la dette totale des ménages (y compris les engagements hypothécaires) a augmenté légèrement moins que la dette de consommation (passant de 79 pour cent du revenu disponible en 1982 à 81.7 pour cent en 1984). Compte tenu de ces facteurs et de ce que l'essentiel des emprunts de consommation a été le fait des ménages à fort revenu⁶⁴, on peut en conclure que le secteur des ménages n'est pas encore endetté de manière excessive. Il est donc probable que la croissance de l'emploi restera le principal facteur influant sur la consommation, bien que le taux d'épargne des ménages pourrait se relever quelque peu de son niveau anormalement faible du troisième trimestre.

Tableau 14. Situation financière des ménages
Pourcentage du revenu disponible

	1976-1980	1981	1982	1983	1984	1985 I
Epargne						
Taux d'épargne des ménages	6.1	6.7	6.2	5.0	6.1	4.8
Epargne financière ¹	2.3	4.4	5.1	2.7	3.2	1.6
Encours, en fin de période²						
Actifs financiers	225.8	227.6	240.3	249.4	248.0*	254.4*
Avoirs liquides ³	114.3	116.0	118.2	120.1	125.9*	128.6*
Engagements totaux	77.8	79.4	79.5	81.4	83.5*	86.3*
Hypothèques immobilières	50.0	49.6	49.0	49.4	50.6	51.7
Total du crédit à la consommation	22.0	19.6	19.7	20.3	22.3	23.4
Achats à tempérament	16.6	14.9	14.7	15.5	17.1	18.8
(Chiffre ajusté des opérations sur cartes de crédit)	(16.3)	(14.3)	(14.1)	(14.7)	(16.2)	n.d.
Pour mémoire :						
Actifs financiers nets	147.9	148.2	160.8	168.0	164.5*	168.1*
Actifs liquides, nets ³	39.4	38.4	41.7	42.4	45.6*	45.8*
Actifs/engagements financiers des ménages ⁴	2.26	2.20	2.29	2.32	2.24*	2.24*

1. Epargne moins dépenses au titre des logements occupés par leur propriétaire (déduction faite de l'amortissement).
 2. Ménages, « trusts » et organismes non lucratifs.
 3. Les actifs liquides sont égaux à la somme des dépôts et des instruments du marché du crédit détenus par les ménages (à l'exception des titres des sociétés). Les actifs liquides nets sont égaux aux actifs liquides diminués de l'encours des engagements sur le marché du crédit.
 4. Rapport entre les instruments du marché du crédit plus les titres des sociétés et les dettes sur le marché du crédit. Sont exclus les dépôts des sociétés d'assurance-vie et des caisses de retraite.
- Sources : Conseil de la Réserve fédérale (*Flows of Funds and Federal Reserve Bulletin*, juin 1985) et estimations du Secrétariat (*).

Graphique 12. Situation financière des entreprises



- a) Besoin de financement = différence entre les investissements en capital et les fonds internes.
- b) Financement interne = bénéfices internes non distribués, plus réévaluation des stocks et «ajustements de la consommation de capital», plus provisions pour consommation de capital et gains à l'étranger.
- c) Financement externe = capitaux levés sur le marché du crédit, dette commerciale et investissement direct étranger aux États-Unis.
- d) Le revenu du capital comprend les bénéfices économiques et les intérêts nets versés.
- e) Taux de rendement = bénéfices avant impôt des sociétés, plus intérêts, divisés par le coût de remplacement du capital des entreprises (équipement, bâtiments, terrains et stocks) au début de l'année.
- f) Rapport entre la valeur marchande et le coût de remplacement des actifs pour les sociétés non financières.
- Sources : Congressional Budget Office; Council of Economic Advisors; Conseil de la Réserve fédérale; estimations du Secrétariat.

Il y a en revanche davantage lieu de se préoccuper de la dette du secteur des entreprises non-financières. Malgré l'augmentation des profits avant impôts, l'abaissement des taux d'imposition et l'amélioration de la marge brute d'autofinancement des entreprises (de sorte que le revenu des entreprises a dépassé les dépenses d'équipement en 1982-1983 (graphiques 12A et B), la situation financière des entreprises a continué de se détériorer si l'on en juge d'après les critères traditionnels fondés sur les bilans. La part de la dette à court terme n'a cessé de s'accroître par rapport à celle de l'endettement à long terme, le ratio capitaux d'emprunt/capitaux propres s'est dégradé, et le rapport des actifs liquides aux engagements à court terme a diminué (graphique 12C). D'où, pour toutes ces raisons, une structure financière qui pourrait être vulnérable aux conditions monétaires à court terme et aux fluctuations de l'activité économique. La tendance à faire une plus large place à la dette à court terme et aux capitaux empruntés par rapport aux fonds propres est une tendance longue qui résulte principalement de ce que le système fiscal permet de déduire de l'impôt sur les sociétés les taux d'intérêt nominaux acquittés sur les prêts. Cette tendance a été intensifiée pendant la majeure partie des années 70 par la rapidité et l'instabilité de l'inflation, qui s'est traduite par des taux d'intérêt réels nuls ou même négatifs sur les emprunts des entreprises. Le rendement du capital étant affaibli par les mêmes facteurs, la baisse des cours des actions par rapport au coût de remplacement du capital a découragé l'émission de nouveaux titres, encouragé l'investissement en actifs existants plutôt qu'en nouveaux actifs (voir le ratio d'évaluation au graphique 12B) et incité les entreprises à recourir à l'emprunt pour couvrir leurs besoins de financement⁶⁵. Mais le résultat final de l'alourdissement de la dette des entreprises a été une augmentation de la charge des paiements d'intérêts devant être financés sur les profits bruts, d'où une baisse du taux de profit économique par rapport au revenu du capital (graphique 12C)⁶⁶.

Le recul de l'inflation et la hausse du cours des actions ont passagèrement interrompu la tendance au financement par l'emprunt. Les entreprises ont émis un important volume d'actions et d'obligations à long terme à la fin de 1982 et au début de 1983 pour tenter de restructurer leurs finances ; mais ce mouvement a été de courte durée⁶⁷. La hausse des taux d'intérêt a dissuadé les entreprises de recourir au marché du crédit à long terme, et, à partir de la fin 1983, les émissions d'obligations se sont ralenties et l'endettement à court terme a de nouveau progressé. Plus récemment, le recul des taux d'intérêt s'est traduit par une reprise des émissions obligataires, mais malgré une hausse du cours des actions, les ratios capitaux empruntés/fonds propres ont fortement augmenté et le coefficient d'actifs liquides a baissé⁶⁸. Une partie des capitaux empruntés a été consacrée à l'achat à crédit d'actifs d'entreprises, ce qui, en substituant des capitaux empruntés à des fonds propres⁶⁹, a encore accentué les distorsions des bilans. Ces tendances peuvent présenter un aspect positif, reflétant la poursuite des efforts de rationalisation, dans la mesure où elles peuvent être la correction naturelle d'une sous-évaluation sélective des avoirs fixes réels — « le ratio d'évaluation » est encore légèrement inférieur à son niveau du début des années 70 (graphique 12B). Elles peuvent aussi correspondre à une révision par les banques de leurs préférences en matière d'emplois de leurs avoirs au profit des prêts intérieurs à une époque où le problème de l'endettement international augmentait les risques des prêts à l'étranger. Par ailleurs, en empruntant à court terme, le risque de taux d'intérêt élevés était moins grave. Le Conseil de la Réserve fédérale a été cependant préoccupé par les risques croissants de banqueroute liés à la détérioration de la composition des engagements des entreprises. Les tensions financières se sont relâchées depuis 1982, année où les déclassements d'entreprise ont atteint un nombre record, mais le taux des faillites a continué d'augmenter (graphique 12D). Bien que les constitutions d'entreprises en sociétés demeurent également élevées, la situation est potentiellement instable, et l'on ne peut négliger le risque qu'étant donné la vulnérabilité de leur bilan, les

entreprises réagissent de manière excessive à un affaiblissement temporaire de la demande en réduisant fortement leurs projets d'investissement. A cet égard, même si les emprunts à court terme des sociétés ont peut-être permis d'éviter un phénomène d'éviction financière, c'est peut-être au prix de difficultés futures de financement.

Déséquilibres sectoriels

Parmi les autres déséquilibres qui pourraient accroître les risques d'un ralentissement prononcé de l'activité ou d'une réaccélération de l'inflation, l'élargissement du déficit extérieur courant est particulièrement préoccupant, non seulement en raison du danger de protectionnisme accru, mais aussi en raison des déséquilibres sectoriels qui lui sont associés. La baisse du revenu agricole et la médiocrité relative des résultats des secteurs exportateurs ainsi que des industries concurrençant les importations constituent effectivement une source potentielle d'instabilité. Si la fermeté du dollar a contribué à contenir les pressions inflationnistes en exerçant une pression à la baisse sur les prix des produits agricoles, du pétrole et d'autres produits de base, et en freinant les salaires et les prix dans les industries concurrençant les importations, elle a imposé des coûts d'ajustement élevés à certaines branches. De plus, l'agriculture et le secteur de l'énergie en particulier, se sont trouvés confrontés à de graves problèmes financiers qui se sont répercutés sur certains autres secteurs, tels que l'agro-industrie et les établissements bancaires (y compris les institutions d'épargne) dans les régions agricoles et l'immobilier commercial dans les États dotés de vastes ressources énergétiques. Jusqu'à présent, ces problèmes ont été en grande partie contenus et n'ont eu que des retombées mineures sur d'autres secteurs, mais un ralentissement de l'activité risquerait d'aggraver les difficultés financières des branches en mauvaise posture. Nombre de régions en difficulté ont vu leur situation s'améliorer sensiblement avec la reprise, mais il est loin d'être sûr qu'elles soient déjà à même de résister à une nouvelle récession. Ces problèmes ont été aggravés par les fluctuations des anticipations inflationnistes, des taux d'intérêt réels, des taux de change et des courants commerciaux.

Pendant la majeure partie des années 70, l'agriculture américaine avait bénéficié d'une forte demande à l'exportation et de prix intérieurs relativement élevés en raison de la faiblesse du dollar et des contraintes pesant sur l'offre à l'étranger. La hausse du dollar au cours des quatre dernières années a cependant affaibli la compétitivité internationale des produits agricoles américains – dont beaucoup, comme dans nombre d'autres pays, sont artificiellement protégés par des systèmes de soutien des prix intérieurs. Les ventes à l'étranger ayant baissé, les excédents se sont gonflés, exerçant des pressions à la baisse sur les prix intérieurs. Au cours des trente derniers mois, les exportations agricoles des États-Unis se sont effondrées en valeur du fait de la baisse en volume et de la chute des prix exprimés en dollars. Le ralentissement de l'inflation a de même sévèrement affecté la valeur des terres. Beaucoup d'agriculteurs s'étaient lourdement endettés à la fin des années 70 pour acheter des terres ou des machines « surévaluées » en espérant que la demande étrangère de produits agricoles américains resterait forte, que l'inflation demeurerait élevée et que les taux d'intérêt réels seraient négatifs. Il leur a donc été difficile de faire face à des prix agricoles en baisse, à de lourds paiements au titre du service de la dette, à d'importants frais d'exploitation et à la dévalorisation de leurs terres. On ne voit guère comment leur situation pourrait s'améliorer en l'absence d'un fort recul du dollar ou de mauvaises récoltes à l'étranger qui réduiraient les stocks excédentaires de produits agricoles.

De même, l'intense activité des sociétés immobilières commerciales dans les États richement dotés en énergie a été frappée de plein fouet par la détente du marché pétrolier et

l'effondrement des opérations de forage ; des villes comme Houston, Dallas et Denver se sont trouvées de ce fait avec une offre excédentaire de bureaux et de logements et des projets ont dû y être interrompus. En conséquence, les institutions financières qui sont fortement engagées dans ces régions risquent de subir de lourdes pertes en cas de ralentissement marqué de l'activité économique. Les problèmes des institutions d'épargne et des grandes banques internationales sont assez comparables. Les premières connaissent des problèmes de disparité des emplois et des ressources depuis que l'inflation a commencé à s'accélérer, il y a vingt ans de cela. La raison en est que lorsque l'inflation était faible, elles ont accordé des prêts hypothécaires à long terme et à faible taux fixe, qu'elles ont dû financer en se procurant des exigibilités à court terme aux taux courants du marché. Au cours des vingt dernières années, diverses mesures ont été prises pour venir en aide à ces institutions, notamment par la déréglementation des taux d'intérêt, l'adoption d'hypothèques à taux variable, l'extension des activités de prêts autorisées à de nouveaux domaines et la fusion de banques menacées de faillite avec des institutions viables. Néanmoins, en adoptant le système des hypothèques à taux variable, les institutions d'épargne ont accru leurs risques de crédit tout en réduisant leurs risques de taux d'intérêt, dans la mesure notamment où l'économie devenait moins inflationniste, et la valeur de l'immobilier s'est tassée ou a même baissé dans certaines régions. De plus, pour tenter de diversifier leurs portefeuilles et améliorer leur taux de rentabilité, certaines des principales institutions d'épargne se sont engagées dans des investissements risqués qui entraînent maintenant des problèmes de paiement, comme les opérations immobilières commerciales dans les États richement dotés en énergie. Les risques et les problèmes associés aux prêts bancaires aux pays en développement – notamment l'Amérique Latine – sont également bien connus. Les grandes banques internationales restent donc très vulnérables, et les expériences de Penn Square et de Continental Illinois illustrent bien la fragilité de la situation.

Le dollar, l'inflation et les taux d'intérêt

Bien qu'une nouvelle dépréciation du dollar soit nécessaire et souhaitable pour rétablir la compétitivité de produits américains et réduire le déficit des opérations courantes, cette baisse ne pourrait probablement être obtenue qu'au prix de pressions à la hausse sur le niveau général des prix. Selon des calculs économétriques, une dépréciation de 10 pour cent du taux de change du dollar relèverait l'indice implicite des prix du PNB de 1 à 1.5 point, cet accroissement étant imputable pour environ deux tiers à l'incidence directe de la hausse des prix des importations et pour un tiers à son incidence indirecte. L'essentiel de cette accélération de l'inflation se produirait dans les deux ans suivant la modification du taux de change. Étant donné cependant que ces estimations sont fondées sur l'évolution observée depuis la mise en flottement du taux de change (au début des années 70) et ne se réfèrent donc qu'à une assez courte période, on peut se demander dans quelle mesure elles restent valables dans la situation présente, notamment si une forte baisse du dollar rendait aux syndicats leur pouvoir de négociation dans les industries manufacturières, ce qui pourrait faire tache d'huile dans d'autres secteurs. Tout bien considéré, si le dollar devait baisser de 20 à 25 pour cent encore au cours des dix-huit prochains mois, le taux d'inflation s'en trouverait probablement gonflé de deux à trois points dès la première année. Dans ces conditions, l'indice implicite des prix du PNB augmenterait d'environ 6 pour cent en 1986 au lieu des 3½-4 pour cent projetés. Une telle évolution aurait probablement un certain coût économique à court terme si le Conseil de la Réserve fédérale laissait les taux d'intérêt augmenter pour tenter d'enrayer une éventuelle poussée inflationniste. Nous reviendrons plus longuement sur cette éventualité à la section IV ci-après.

IV. DÉFICITS, DETTE ET DÉSÉQUILIBRES A MOYEN TERME

A. Déficits budgétaires, taux d'intérêt et investissement

L'ampleur persistante des déficits budgétaires menace les chances de croissance équilibrée à plus long terme. Dans les paragraphes qui suivent, nous analyserons trois aspects de ce problème concernant respectivement :

- L'incidence de la dette publique sur les taux d'intérêt ;
- Le gonflement des paiements d'intérêts et ses conséquences pour la stabilité à moyen terme ;
- L'effet des déficits sur les dépenses privées sensibles aux taux d'intérêt, compte tenu du fait que des réductions des taux marginaux d'imposition et d'autres facteurs affectant le coût du capital peuvent avoir compensé le coût élevé des intérêts.

L'existence d'un déficit extérieur courant et le recours à des importations de capitaux pour compenser l'insuffisance de l'épargne intérieure ont permis d'éviter certains des effets négatifs que le déficit budgétaire aurait normalement exercés sur la dépense du secteur privé. Il se pourrait cependant que le déficit fédéral ait également eu d'autres implications négatives par le biais de ses effets possibles sur le dollar, les taux d'intérêt étrangers et l'épargne mondiale. Dans la section suivante (B), on examinera les conséquences possibles à moyen terme du déficit extérieur courant, sous l'angle de la durabilité des importations de capitaux et des implications pour le taux de change du dollar.

Le déficit fédéral et les taux d'intérêt

On aurait tort de penser que le niveau élevé des taux d'intérêt réels aux États-Unis est uniquement imputable à l'ampleur du déficit budgétaire fédéral. L'orientation de la politique monétaire, les anticipations inflationnistes fondées sur l'évolution passée des prix et l'amélioration de la rentabilité après impôt des investissements due aux réformes fiscales de 1981 sont autant de facteurs qui peuvent également y avoir contribué⁷⁰. La thèse classique, selon laquelle l'existence d'importants déficits fédéraux fait monter les taux d'intérêt, est largement controversée. Les arguments théoriques avancés à l'encontre de cette thèse sont généralement fondés sur le fait que si l'on a recours à l'emprunt pour financer les dépenses publiques, il sera nécessaire d'accroître les impôts futurs pour assurer le service de la dette. Cet alourdissement de la fiscalité étant anticipé par les contribuables, l'épargne privée augmentera et les taux d'intérêt resteront inchangés. Cette argumentation n'a pas été confirmée par les études empiriques de la fonction de consommation. Mais il est probablement vrai qu'un déficit budgétaire aura des effets différents sur la demande selon le type de dépenses qu'il finance et selon la structure fiscale (c'est-à-dire les taux marginaux d'imposition) qui lui est associée. D'aucuns ont par exemple fait valoir que l'incitation renforcée à l'épargne résultant de l'Economic Recovery Tax Act (ERTA), conjuguée au supplément de richesse engendré par l'efficience accrue de l'industrie et l'accélération de la croissance économique, devraient avoir automatiquement augmenté les fonds disponibles pour le financement du déficit fédéral, en encourageant l'épargne privée. Il semble toutefois que l'on ait surestimé l'ampleur de ce phénomène. On a vu que, malgré la rapidité de la reprise économique, le taux d'épargne des ménages n'a pas dépassé la moyenne relevée dans le passé et que l'insuffisance structurelle de l'épargne nationale aux États-Unis s'est aggravée, rendant nécessaire l'appel à l'épargne extérieure.

Pour apprécier l'incidence du déficit sur les taux d'intérêt, il importe peut-être davantage de considérer la mesure dans laquelle le déficit accroît l'investissement et/ou la consomma-

tion. L'investissement productif dégage un « rendement » sous forme d'une accélération de la croissance et d'une augmentation des recettes fiscales, et il ne devrait pas en principe susciter chez les consommateurs de réactions compensatoires d'épargne de type ricardien. De ce point de vue, deux facteurs sont à prendre en compte dans le cas des États-Unis. Premièrement, une partie du déficit fédéral a contribué à accroître la marge brute d'autofinancement des entreprises, ce qui les a probablement aidées à rester à l'écart des marchés de capitaux (le gouvernement empruntant en fait pour leur compte). En autorisant des déductions fiscales pour amortissement supérieures au taux réel d'amortissement économique (voir l'« ajustement au titre de la consommation de capital » au graphique 12A), les réformes fiscales ont réduit les besoins d'emprunt des entreprises non financières de 30 milliards de dollars (annexe 2). En 1983, cela signifiait que la totalité des investissements a pu être financée de manière interne (voir graphique 12). En accroissant les fonds propres et le capital circulant, cela a probablement aidé à neutraliser certains des effets « d'éviction » résultant de la hausse des taux d'intérêt. Deuxièmement, le déficit a été associé à une baisse des taux marginaux effectifs d'imposition des emprunts des entreprises. L'amélioration des taux réels de rendement après impôt a permis à ces dernières de payer des taux d'intérêt réels plus élevés. A mesure que s'accroît le nombre de projets d'investissement dont le taux de rendement est supérieur à un certain « seuil », les entreprises offrent des taux d'intérêt de plus en plus élevés pour attirer un volume plus important d'épargne ; l'investissement augmente donc ainsi que le stock de capital. Les taux d'intérêt plus élevés résultant de ce mécanisme n'ont pas les implications négatives liées à « l'éviction ».

Même en tenant compte de l'effet positif du déficit sur la marge brute d'autofinancement des entreprises, il semble néanmoins qu'une large fraction de ce déficit ait été affectée au financement de la consommation publique. Il s'agit néanmoins pour une large part de dépenses militaires (voir plus haut), ce qui se traduit par des avantages pour les générations futures comme pour les générations présentes. Il n'y a donc guère lieu de supposer que les contribuables actuels seront incités à épargner davantage, comptant sur les contribuables futurs pour supporter une part du fardeau lié aux paiements d'intérêts. Si tel est le cas, le déficit contribuera probablement à intensifier les ponctions exercées sur l'épargne nationale. Il s'est cependant révélé difficile d'établir un lien empirique entre le déficit fédéral et les taux d'intérêt. Ainsi, le Congressional Budget Office, ayant examiné 24 études sur le sujet, a constaté qu'elles aboutissaient à des conclusions largement divergentes, pas plus l'encours de la dette publique que le déficit n'ayant de relation régulièrement positive et/ou significative avec les taux d'intérêt⁷¹. Plus récemment, on a reconnu qu'il est important de tenir compte des effets du cycle économique et de la politique monétaire sur les taux d'intérêt, faute de quoi les résultats obtenus risquent d'être faussés. Les demandes de crédit du secteur privé et les emprunts publics varient automatiquement avec le cycle, mais en sens inverse, de sorte que l'on peut établir une corrélation entre les augmentations du déficit budgétaire et les baisses des taux d'intérêt. En ajustant les déficits et la dette en fonction de leurs composantes structurelle et conjoncturelle, on tend à établir des liens entre les variables fiscales et les taux d'intérêt, conformes aux thèses classiques concernant les déficits et les pressions sur l'épargne⁷². Particulièrement intéressante est la corrélation entre la dette fédérale corrigée des influences conjoncturelles et les taux d'intérêt, analysée par le Bureau of Economic Analysis⁷³ et que le Congressional Budget Office considère comme l'un des résultats les plus valables des recherches menées dans ce domaine⁷⁴. En effet, en règle générale, les études qui tiennent compte des influences conjoncturelles s'exerçant sur le budget concluent à l'existence d'effets significatifs ou quantitativement importants sur les taux d'intérêt, plus régulièrement que les études qui estiment les relations entre les taux d'intérêt et les déficits ou la dette non ajustés⁷⁵. Même ainsi, on ne peut quantifier avec précision l'impact du déficit fédéral sur le niveau des

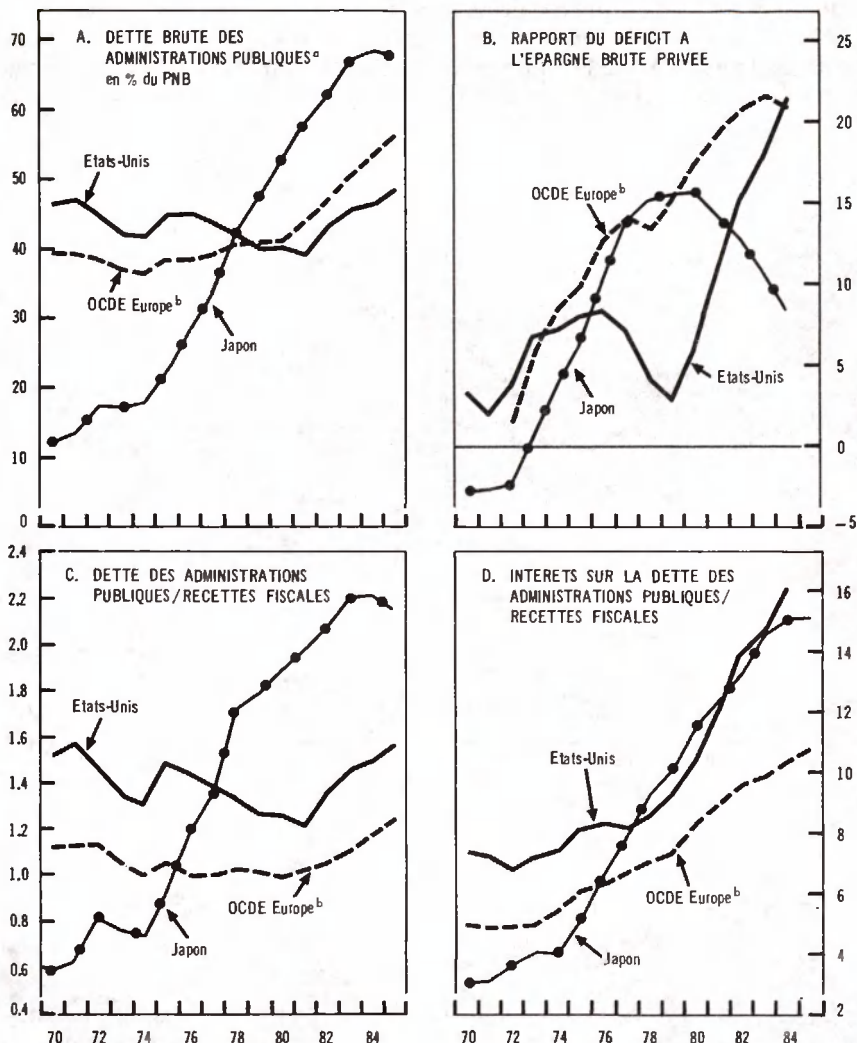
taux d'intérêt. Les études que l'on ne peut accuser de « biais de simultanéité » évaluent en moyenne à trois points l'incidence d'un déficit budgétaire de 100 milliards de dollars. Si tel était le cas, le taux d'intérêt réel de 9 pour cent observé en 1984 pourrait être imputé pour au moins la moitié à la demande de crédit des administrations publiques, mais la marge d'erreur possible est, on l'a vu, potentiellement très importante⁷⁶.

Si, en fait, les taux d'intérêt aux États-Unis ont été poussés en hausse par le déficit budgétaire, les effets du phénomène ont débordé ce pays et se sont étendus à la zone de l'OCDE. En raison de l'impact de la hausse des taux d'intérêt américains sur les taux de change, d'autres économies de l'OCDE ont peut-être été contraintes de suivre des politiques monétaires plus strictes qu'elles ne l'auraient fait sans cela, tandis que l'augmentation de la demande mondiale de crédits aurait directement accru les taux d'intérêt à long terme⁷⁷. Depuis 1979, en règle générale, les taux d'intérêt moyens à long terme en Europe ont suivi de très près l'évolution des taux américains en termes nominaux (voir le graphique 16 ci-après). Rien ne permet cependant de supposer que le gonflement de la dette publique des États-Unis agit sur les taux d'intérêt mondiaux d'une manière différente du gonflement de la dette publique d'autres pays⁷⁸. Bien que les taux d'intérêt européens semblent avoir évolué en tandem avec ceux des États-Unis, la relation endettement public/taux d'intérêt devrait, si elle existe, se vérifier dans tous les pays et pas simplement aux États-Unis. Malgré la politique de rigueur budgétaire suivie en Europe et au Japon, les coefficients dette/PIB ont augmenté plus vite dans ces pays qu'aux États-Unis. Il est donc plausible qu'outre le déficit des États-Unis, les conditions budgétaires internes d'autres pays soient également responsables du niveau élevé des taux d'intérêt (à long terme) dans la zone de l'OCDE⁷⁹. Cela ne veut pas dire que le déficit des États-Unis n'a pas eu d'incidence sur les taux d'intérêt mondiaux⁸⁰, mais ce phénomène doit être considéré dans le contexte de l'évolution budgétaire – et des ponctions publiques sur l'épargne – dans l'ensemble de la zone de l'OCDE⁸¹.

Gonflement de la dette à moyen terme, paiements d'intérêts et inflation

En règle générale, les déficits peuvent affecter les taux d'intérêt de plusieurs manières : par leurs interactions avec les contraintes monétaires (par le biais de la fonction demande de monnaie), par la concurrence que se livrent secteur public et secteur privé sur le marché du crédit, et par les déséquilibres croissants des portefeuilles dans la mesure où le stock d'obligations publiques augmente plus vite que les autres avoirs financiers. Tous ces facteurs agissent sur les taux d'intérêt réels et pourraient effectivement avoir contribué au niveau élevé des taux américains. Mais le gonflement de la dette publique peut également renforcer les anticipations inflationnistes si sa rapidité est telle qu'elle menace d'être une source d'instabilité et d'intensification des pressions à la monétisation. Il est donc difficile de dire si la réaction des taux d'intérêt tient uniquement à l'offre excédentaire de titres de la dette ou si elle est imputable aux liens perçus entre les déficits et le risque d'inflation. Ce risque découle du niveau et du rythme d'accroissement de la dette publique, du taux d'intérêt versé sur cette dette (étant donné les problèmes d'instabilité dus au refinancement des paiements d'intérêts par de nouveaux emprunts) et de l'attitude des autorités monétaires. A cet égard, la situation des États-Unis semble souvent plus favorable que celle de l'OCDE dans son ensemble (l'actuel ratio dette publique/PNB y est plus faible, et la crédibilité de la politique monétaire plus grande par exemple) ; à d'autres points de vue (notamment le taux d'intérêt versé sur la dette par rapport au taux sous-jacent de croissance économique), elle n'est pas pire qu'ailleurs. Néanmoins, le taux attendu de croissance à moyen terme de la dette publique des États-Unis, et le fait que les taux d'intérêt pourraient rester pendant un certain temps supérieurs au taux de croissance économique pourraient aboutir à un alourdissement persistant à moyen terme de la charge des intérêts de la dette par rapport au PNB. Malgré la lenteur de ce processus, un tel

Graphique 13. Endettement des administrations publiques



a) Encours de la dette à la fin de l'exercice.

b) Moyenne des quatre grands pays d'Europe pondérée en fonction de leur PIB respectif.

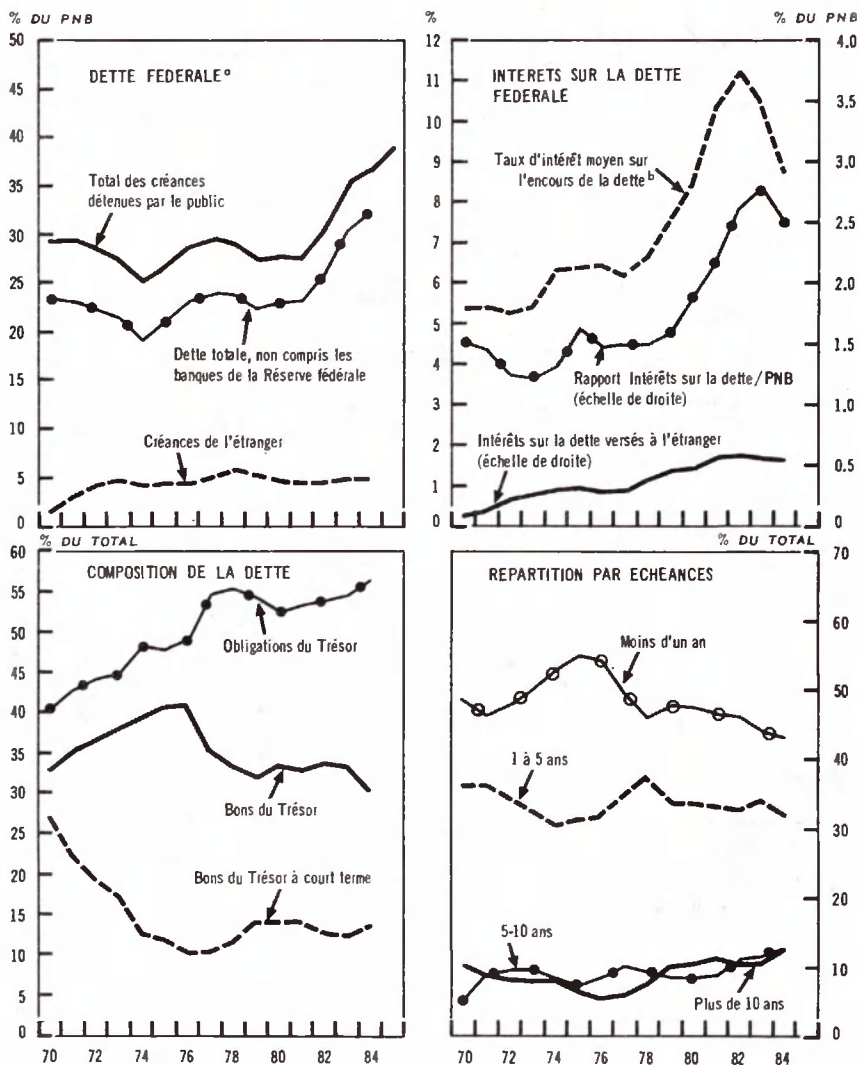
Source : Estimations du Secrétariat.

déséquilibre latent pourrait au bout du compte déboucher sur une récession ou sur une résurgence de l'inflation.

Si le ratio dette brute des administrations publiques/PNB a augmenté de 6 points aux États-Unis depuis 1979, il s'est accru en moyenne de 13¼ points dans les autres pays de l'OCDE. Ce ratio s'établit ainsi aux États-Unis aux alentours de 46 pour cent du PNB, taux encore quelque peu inférieur à la moyenne de 56 pour cent dans le reste de la zone (53 pour cent pour les pays européens de l'OCDE et 68 pour cent pour le Japon) (graphique 13). La

dettes du gouvernement fédéral détenues par le public (à l'exclusion des banques du Système fédéral de Réserve) s'est accrue nettement plus vite – passant de 22 à 32 pour cent du PNB depuis 1979 (graphique 14) – mais, rapportée à la richesse nationale, la comparaison avec les autres pays de l'OCDE reste favorable aux États-Unis : en 1984, la dette publique entrait pour 9½ pour cent dans les actifs financiers du secteur privé, contre ¼ environ au Japon, ⅓ en

Graphique 14. Dette fédérale

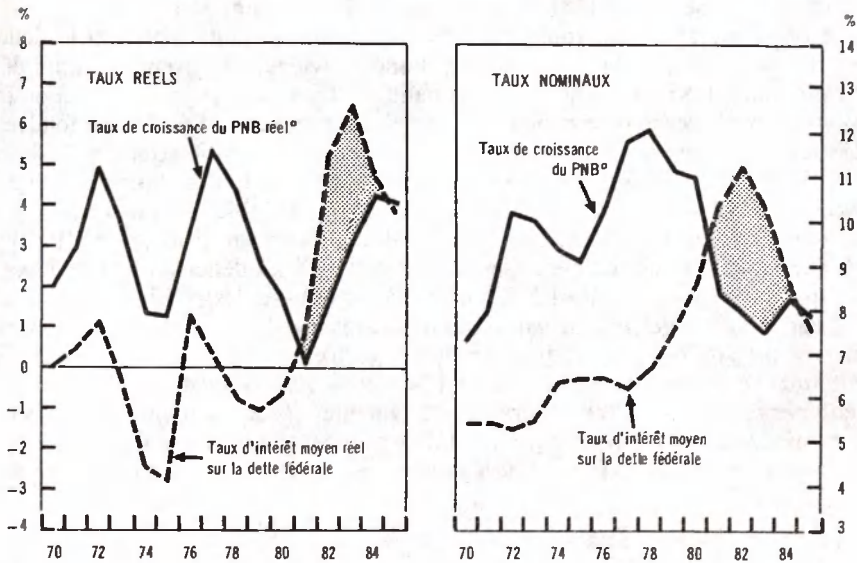


a) Encours de la dette en fin d'exercice.

b) Intérêts versés au titre de la dette publique, non compris les avoirs de la Réserve fédérale ; calculés selon la formule : $DI / [(D + D_{t-1}) / 2]$, où DI représente les intérêts versés au titre de la dette et D l'encours de la dette en fin d'exercice.

Sources : Office of Management and Budget ; estimations du Trésor et du Secrétariat.

Graphique 15. Taux d'intérêt sur la dette publique et taux de croissance du PNB



a) Moyenne mobile du taux de croissance sur 3 ans.
 Source : Estimations du Secrétariat.

Italie, et jusqu'à la moitié au Royaume-Uni⁸². Néanmoins, le ratio intérêts bruts de la dette des administrations publiques/PNB est très proche de la moyenne de l'OCDE (tableau 5). Et la situation paraît encore plus difficile si l'on considère le niveau de la dette par rapport aux recettes fiscales actuelles ou à l'épargne intérieure, laquelle est relativement faible (graphiques 13B et C), ce qui implique un plus large recours à l'épargne extérieure. En effet, les États-Unis sont en passe de devenir débiteurs nets vis-à-vis de l'étranger (voir le paragraphe 68 ci-après). Par ailleurs, le ratio dette/PNB se stabilise (ou est en baisse) au Japon, en Allemagne et au Royaume-Uni, alors qu'aux États-Unis, il continuera d'augmenter, les paiements d'intérêts dépassant peut-être le seuil au-delà duquel des mesures compensatoires de relèvement d'impôts ou de réduction des dépenses ne sont plus politiquement acceptables. La situation est aggravée par le taux élevé des intérêts sur la dette publique (phénomène qui, là encore, ne se limite pas aux États-Unis), qui a pour effet d'intensifier les pressions tendant à augmenter les impôts pour éviter que la dette et les déficits ne s'accroissent indéfiniment (graphique 15)⁸³. Il est donc à craindre que la résistance aux réductions de dépenses et à l'alourdissement de la fiscalité se traduise en fin de compte par une intensification des pressions exercées en vue de la monétisation du déficit.

La menace d'un alourdissement persistant de la charge de la dette a relancé les efforts de rigueur budgétaire au cours de l'année écoulée, l'Administration et les législateurs combattant sans relâche pour éviter que le déficit fédéral continue de s'accroître⁸⁴, compte tenu notamment des pressions à la hausse qui se sont exercées sur les taux d'intérêt tout au long de l'année 1984. Des taux d'intérêt plus élevés risquent de saper les efforts faits pour maîtriser le gonflement de la dette par des réductions « délibérées » de dépenses (voir la section II sur la sensibilité de la dette aux taux d'intérêt). Le CBO et l'Administration

estiment cependant que si les compressions de dépenses proposées se matérialisent, le ratio dette/PNB se stabilisera d'ici 1988 à un peu plus de 40 pour cent du PNB pour baisser par la suite, le déficit fédéral devant tomber en deçà de 3 pour cent du PNB; si le déficit était supérieur à 3 pour cent, et dans l'hypothèse d'une croissance du revenu nominal de 8 pour cent, le ratio dette/PNB continuerait d'augmenter⁸⁵. (Sur la base de la projection faite par l'Administration concernant le déficit des « services courants » (c'est-à-dire fondée sur les textes législatifs en vigueur), qui est de 4 pour cent en 1990, ce ratio atteindrait 54 pour cent du PNB). En utilisant des hypothèses plus pessimistes pour les taux de croissance et d'intérêt, le ratio déficit/PNB nécessaire pour stabiliser la charge de la dette en pourcentage du PIB serait plus faible, et la valeur maximale qu'atteindrait finalement le ratio dette/PNB pour un déficit donné serait plus élevée. Selon les calculs du CBO, les déficits structurels pourraient atteindre quelque 5 pour cent du PNB d'ici 1990 sur la base des politiques mises en œuvre avant l'adoption du budget, et il ne paraît pas impossible que la dette atteigne 50 pour cent du PNB si rien n'était fait pour réduire le déficit (tableau 15)⁸⁶. Les paiements d'intérêts représenteraient alors près de 4 pour cent du PNB, contre 3 pour cent en 1985 et – sur la base des hypothèses retenues – ils continueraient d'augmenter encore pendant un certain temps. Il serait donc nécessaire de trouver l'équivalent de 1 pour cent supplémentaire du PNB au cours des cinq prochaines années par des relèvements d'impôts et/ou des réductions de dépenses.

Tableau 15. Dette fédérale et déficit primaire
Budget pour l'exercice 1986

Exercice	Dette fédérale détenue par le public	Déficit primaire ¹	Versements d'intérêts sur la dette ²	Déficit total	Variation implicite du taux d'imposition ³ (cumulative)	
						% du PNB, sur la base du budget unifié
1979	27.3	0.2	1.5	1.7	—	
1980	27.8	1.3	1.6	2.9	—	
1981	27.5	0.8	1.9	2.7	—	
1982	30.5	1.9	2.3	4.2	—	
1983	35.4	4.2	2.3	6.5	—	
1984	36.7	2.5	2.7	5.2	—	
1985	39.6	2.6	3.0	5.6	0.2	
	Résolution budgétaire ⁴	Budget du CBO niveau du départ ⁵				
1986	41.1	41.8	2.1	3.1	5.2	0.3
1987	41.7	44.0	1.9	3.3	5.2	0.5
1988	41.6	46.0	1.7	3.5	5.1	0.6
1989	41.1	47.9	1.6	3.6	5.2	0.8
1990	40.2	49.7	1.5	3.8	5.3	0.9
Plafond ⁵	29.2	73.0	-0.4	5.7	5.25	2.5

1. Le déficit primaire est égal au déficit fédéral total (budget et opérations hors budget) moins les versements d'intérêts nets, ajusté en fonction des versements de la Réserve fédérale au Trésor.
2. Versements d'intérêts nets moins paiements de la Réserve fédérale au Trésor.
3. Accroissement cumulé des versements d'intérêts à partir de 1985, déduction faite d'une reprise partielle par l'impôt estimée à 15 pour cent. On obtient ainsi l'accroissement net d'impôts des paiements d'intérêt du gouvernement.
4. Les projections du déficit figurant dans la Résolution budgétaire et dans le budget « niveau de départ » sont celles qui figurent au tableau 8; elles comprennent les dépenses hors-budget qu'il est proposé de budgétiser.
5. Niveau d'équilibre auquel le rapport dette fédérale/PNB et les paiements d'intérêt monteraient (ou descendraient) si le rapport déficit/PNB se stabilisait en 1990 (54 pour cent du PNB selon les projections de « niveau de départ », 2.1 pour cent dans le scénario fondé sur la Résolution budgétaire). La croissance du PNB nominal est prévue à 74 pour cent par an, avec un taux d'intérêt moyen de 74 pour cent sur la dette.

Sources: Congressional Budget Office, 1985 Annual Report, p. 91 et Budget Update, p. 64; OMB, FY 1986 Budget; calculs du Secrétariat.

Mais comme l'alourdissement de la dette exercerait probablement des pressions à la hausse sur les taux d'intérêt, le problème du service de la dette pourrait en fin de compte se révéler plus critique, et tout scénario à moyen terme fondé sur l'inaction des autorités budgétaires et sur des taux d'intérêt constants serait peu plausible. Il est donc essentiel de réduire fortement le déficit budgétaire, d'autant que la politique budgétaire – après avoir été jusqu'à présent l'un des principaux moteurs de la reprise – finira par exercer un effet de freinage sur la croissance de la demande en raison des effets que des déficits persistants exercent sur les taux d'intérêt du fait de l'accumulation de la dette et en raison des paiements au titre du service de cette dernière. Le maintien des taux d'intérêt réels à un niveau élevé aura probablement des effets de plus en plus négatifs sur la dépense privée. Et même avec des déficits de 5 pour cent, le « déficit structurel primaire » (c'est-à-dire non compris les paiements d'intérêts en expansion) se réduira nécessairement en raison d'une croissance plus lente des services publics (tableau 15).

Compte tenu de ce que la politique budgétaire risque de freiner la croissance économique tout en maintenant les taux d'intérêt à un niveau élevé, il pourrait se révéler difficile d'éviter une expansion monétaire excessive⁸⁷. Les pressions tendant à la stabilisation ou à la baisse des taux d'intérêt pourraient se renforcer à mesure que s'alourdira le coût du service de la dette et que s'accroîtra la tentation de financer les dépenses publiques par la création de monnaie. Jusqu'à présent, malgré l'attitude plus souple des autorités concernant le contrôle des agrégats monétaires (section II ci-dessus), la stabilité des taux d'intérêt n'est pas pour autant devenue un objectif prioritaire de la banque centrale et, à court terme, l'expansion monétaire associée aux déficits fédéraux sera strictement limitée⁸⁸. Il pourrait cependant en résulter des pressions sur les taux d'intérêt, aboutissant à une contraction des dépenses privées, et à un ralentissement de la formation de capital, ce qui affaiblirait la croissance à long terme. Pour atténuer ces pressions, les méthodes utilisées pour financer le déficit ont témoigné d'un effort d'imagination grandissant au cours de l'année écoulée. Pour parer aux problèmes de financement à court terme, le Trésor a entrepris d'allonger l'échéance moyenne de la dette depuis 1976 (graphique 14) en ayant plus largement recours aux émissions de titres à moyen et long terme. Il espère pouvoir ainsi réduire la charge administrative qu'impliquent de fréquentes opérations de refinancement et les perturbations qu'elles provoquent sur le marché. En 1984, le financement a été facilité grâce à la popularité des obligations à coupon zéro⁸⁹, tandis que le Trésor lançait un nouveau programme permettant la négociation séparée du titre et des coupons de certaines émissions d'instruments de la dette publique⁹⁰. Lorsque le Congrès a aboli la retenue à la source de 30 pour cent imposée aux non-résidents, les émissions de titres destinés à ces derniers se sont également développées dans le but de réduire les coûts de l'emprunt⁹¹. Si ces innovations peuvent avoir abaissé le coût du service de la dette du gouvernement fédéral, elles n'en rendent pas moins nécessaire de s'attaquer à la racine du problème par une réduction progressive du déficit fédéral.

Taux d'intérêt, coûts du capital et investissement

Malgré la crainte de voir le niveau élevé des taux d'intérêt réels freiner les investissements des entreprises, le redressement a été plus rapide que lors des précédentes reprises, ce qui laisse supposer que les effets « d'éviction » résultant du coût élevé du crédit ont été au moins partiellement compensés par d'autres facteurs, notamment par l'amélioration de la marge brute d'autofinancement des entreprises découlant des réductions d'impôts qui ont accru leurs ressources internes (graphique 12). Mais pour que cette amélioration se traduise par un niveau beaucoup plus élevé d'investissement en capital, il aurait également fallu que les taux marginaux de rendement – c'est-à-dire la rentabilité après impôts des achats de nouveaux

actifs – s'accroissent. C'est ce qui se serait produit si la législation fiscale avait abaissé le « coût d'usage » (ou le prix de location) du capital (voir annexe 2), qui mesure le coût marginal des fonds d'investissements, correction faite des coûts du crédit, des anticipations inflationnistes, de la dépréciation des bâtiments et des matériels achetés, et des taux marginaux d'imposition présentés au graphique 7D. Les estimations des effets des récentes modifications de la fiscalité sur les coûts d'usage varient selon le type d'actif considéré et selon les hypothèses retenues concernant les taux d'intérêt et l'inflation, mais selon des calculs récents, il semblerait que les réformes fiscales aient réduit le coût des investissements en structures industrielles de près de 15 pour cent et celui de l'ensemble des actifs d'un peu moins de 5 pour cent⁹².

Le tableau 16 présente la valeur actualisée des déductions pour amortissement et des crédits d'impôt pour investissement (par dollar d'investissement) prévue sur les achats de biens d'équipement avant et après la réforme fiscale. A titre de référence, on peut noter que si le système fiscal est tel que le rendement après impôt d'un investissement de 1 dollar est égal à son rendement avant impôt, on peut parler de système fiscal « neutre » ou n'entraînant pas de distorsion ; et si les coûts d'intérêts réels sont déductibles, ce serait le cas si les déductions pour amortissement et autres crédits d'impôts compensaient exactement l'amortissement « économique » véritable⁹³. Techniquement, c'est ce qui se produit si la valeur actualisée des déductions au titre des investissements est égale au taux marginal, prévu par la loi, de l'impôt

Tableau 16. Incitations à l'investissement, 1980 et 1984
Equipement¹

A. VALEUR ACTUALISÉE DES DÉDUCTIONS POUR AMORTISSEMENT
En \$ par \$ d'investissement

Taux d'intérêt réel	Régime fiscal	Taux d'inflation	
		4 %	10 %
1 pour cent	Avant l'ERTA ²	0.495	0.436
	ERTA	0.516	0.472
	TEFRA	0.495	0.454
7 pour cent	Avant l'ERTA ²	0.435	0.390
	ERTA	0.471	0.434
	TEFRA	0.452	0.418

B. VARIATION DE LA VALEUR ACTUALISÉE
DES DÉDUCTIONS POUR AMORTISSEMENT, 1980-1984³

Due à l'évolution de l'inflation	Taux d'intérêt réels	Régime fiscal	Total
+ 0.059	- 0.060	0.017	0.016

1. Equipements âgés de 5 ans.
2. Suppose un amortissement sur 9.5 ans, la méthode dégressive (appliquant un taux double de celui qui serait utilisé avec la méthode linéaire) faisant place à la méthode basée sur le nombre des années utiles restant à courir.
3. Si l'on suppose qu'après la loi TEFRA, l'inflation était généralement de 4 pour cent et les taux d'intérêts réels de 7 pour cent, contre une inflation de 10 pour cent et des taux d'intérêts réels de 1 pour cent avant l'adoption de cette loi, la variation de \$ 0.436 à \$ 0.452 peut se décomposer en trois éléments :
un gain de \$ 0.495 - \$ 0.436 pour l'incidence d'une baisse de 6 pour cent de l'inflation (mesuré sous le régime antérieur à ERTA) ;
une perte de \$ 0.435 - \$ 0.495 pour l'effet d'un niveau d'intérêts réels plus élevé de 6 pour cent ; et
un gain de \$ 0.452 - \$ 0.435 pour l'effet de la législation fiscale (mesuré sur la base d'un taux réel d'actualisation de 7 pour cent et d'un taux d'inflation de 4 pour cent).

On notera que la valeur des allègements fiscaux varie nettement selon les hypothèses retenues concernant l'inflation et les taux d'intérêt.
Source : *Economic Report of the President*, février 1983.

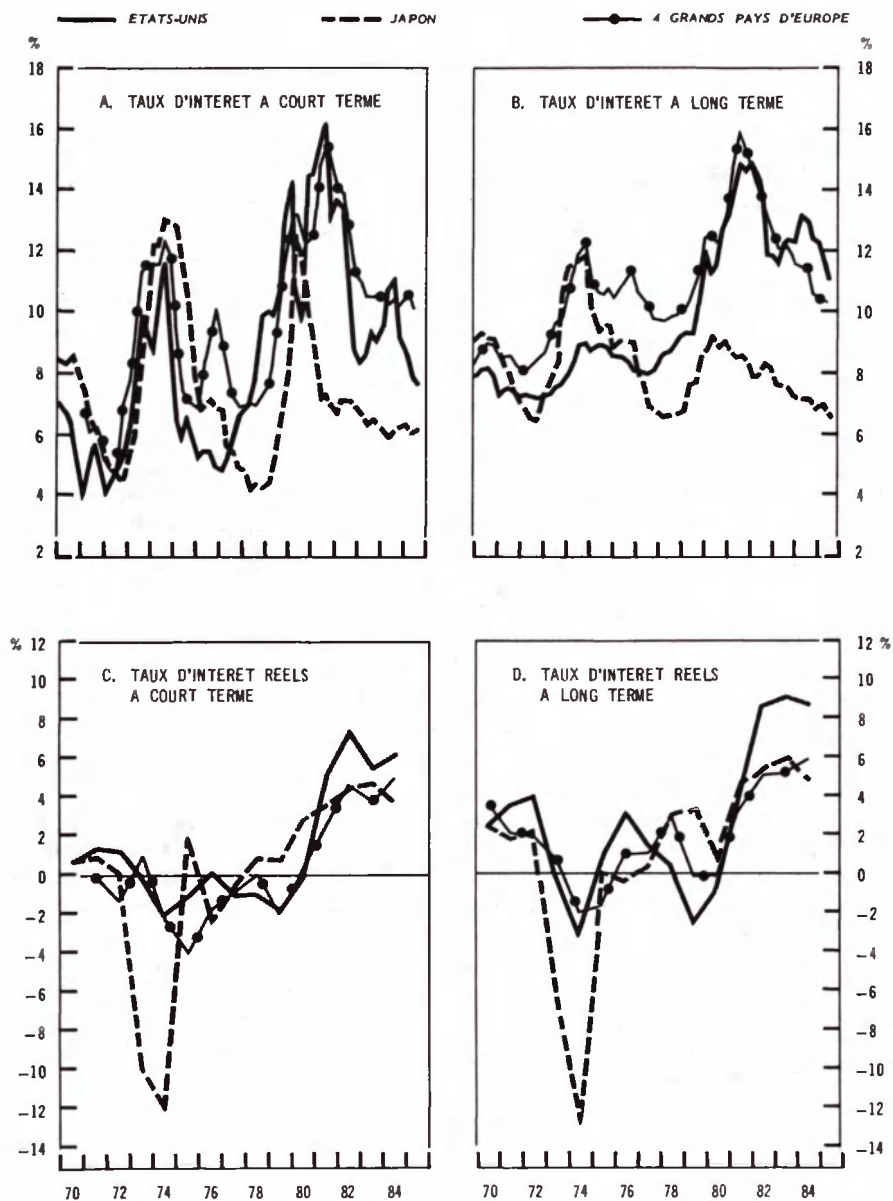
sur les sociétés (ce qui donnerait un taux marginal effectif de zéro). Comme, dans le cas des États-Unis, le taux d'imposition fixé par la loi est de 46 pour cent, toute déduction supérieure à 46 cents par dollar d'investissement agit donc comme une subvention, ramenant le coût du capital à un niveau inférieur à celui qui serait le sien en l'absence d'impôt sur les sociétés. Le tableau montre que l'effet combiné de la législation fiscale et du ralentissement de l'inflation a été apparemment de rapprocher le système fiscal de la neutralité (c'est-à-dire vers une déduction fiscale moyenne de 0.46 dollar), et que les modifications fiscales considérées isolément n'ont réduit le coût du capital que de 3 pour cent seulement, si l'on se fonde sur un taux d'intérêt réel de 7 pour cent et un taux d'inflation de 3 pour cent. Néanmoins, l'effet combiné du ralentissement de l'inflation et de la réforme fiscale pourrait avoir été juste légèrement supérieur à l'effet de la hausse des taux d'intérêt réels sur le coût du capital depuis 1980. L'incidence de l'amélioration des incitations fiscales pourrait ainsi avoir été suffisante pour compenser à peu près la moitié des effets potentiels d'éviction résultant des taux d'intérêt, même si la moitié de l'accroissement de 6 pour cent des taux d'intérêt réels était imputable au déficit budgétaire.

Dans le cadre de cette tendance générale à une baisse des coûts d'usage, on relève cependant un comportement différent des équipements productifs durables, des structures non résidentielles et des logements occupés par leur propriétaire. Les coûts d'usage de ces deux dernières catégories d'investissements ont plus ou moins suivi l'évolution des taux d'intérêt, atteignant en 1981 des niveaux records par rapport au passé récent. Bien qu'ayant légèrement fléchi depuis lors, ils demeurent encore élevés. En revanche, le coût d'usage des équipements n'a été que modérément affecté par les mouvements des taux d'intérêt. Il n'a que très faiblement augmenté malgré la forte hausse des taux au cours de la période 1978-1981, et a depuis lors diminué pour s'établir à un niveau relativement bas par rapport à l'expérience passée. Ces différences ont une double origine :

- Les coûts d'usage des structures et des logements sont plus sensibles aux variations des taux d'intérêt que ce n'est le cas des équipements⁹⁴ ;
- Le coût d'usage des équipements a bénéficié de la lenteur relative de la hausse des prix des équipements par rapport à celle des prix des structures et des prix en général.

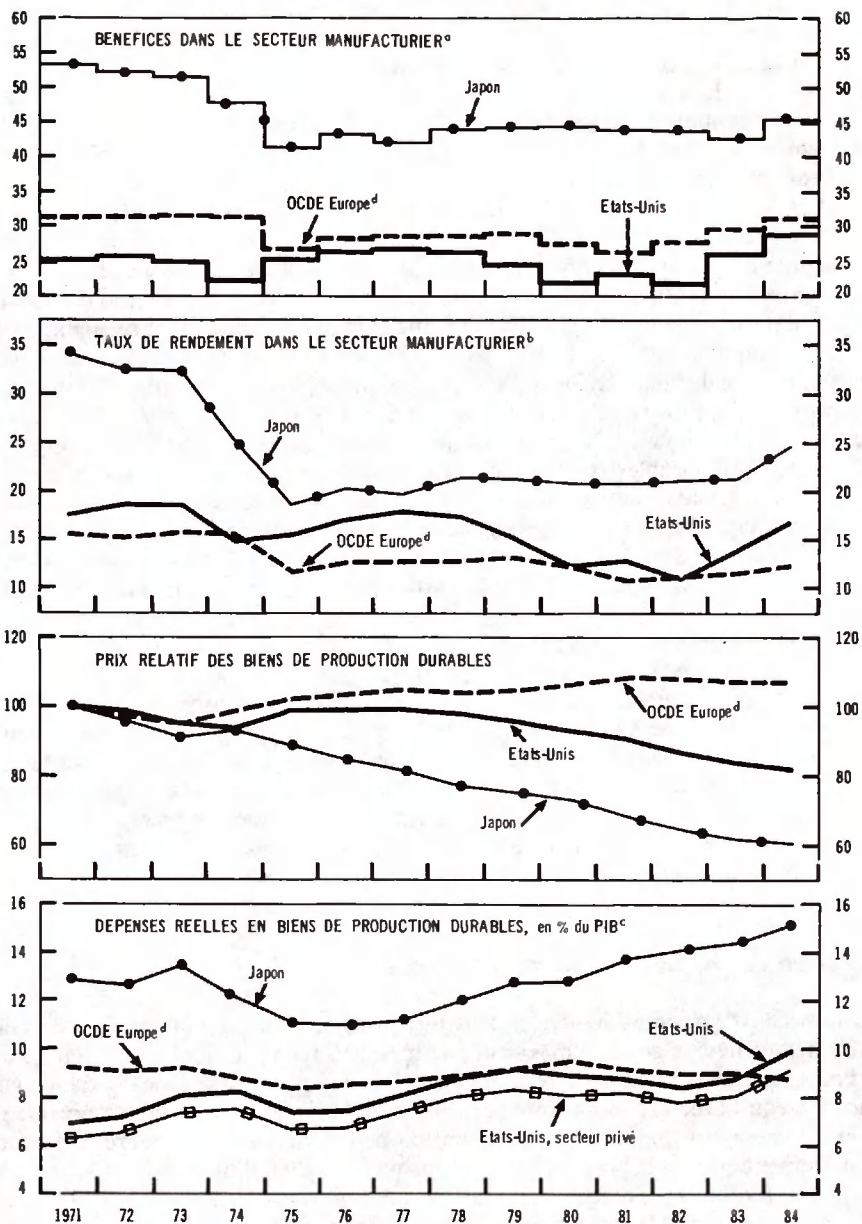
Si l'incidence des réductions de l'imposition des entreprises prévues par les textes «ERTA/TEFRA» a été proportionnellement plus forte dans le cas des bâtiments, la hausse rapide des taux d'intérêt nominaux en 1981 a eu un effet compensatoire proportionnellement plus important sur la valeur actualisée des allègements d'impôts que ce n'a été le cas pour les investissements en machines. Les dispositions des lois «ERTA/TEFRA» concernant l'imposition des personnes physiques ont également contribué à accroître le coût d'usage des logements occupés par leur propriétaire (en réduisant la valeur fiscale des déductions d'intérêts). Ces différences peuvent permettre de mieux comprendre pourquoi les équipements durables ont été la composante la plus dynamique de l'investissement fixe des entreprises. Dans ce secteur, la hausse des taux d'intérêt a été plus que neutralisée par la baisse des prix relatifs des biens d'équipement⁹⁵, par les modifications fiscales et par le ralentissement de l'inflation, tandis que les investissements en structures industrielles ont été moins soutenus, l'une des raisons en étant que le coût d'usage de ces structures a davantage suivi l'évolution des taux d'intérêt. De même, le taux de croissance des investissements résidentiels, bien que relativement vigoureux en raison de facteurs démographiques, n'a pas été aussi dynamique que lors de quelques-uns des derniers cycles. Dans la mesure où les taux d'intérêt ont été poussés en hausse par le déficit budgétaire, certains investissements en structures et en logements pourraient ainsi avoir été «évincés» (bien que le phénomène d'éviction ait jusqu'à présent essentiellement concerné les industries exportatrices et les

Graphique 16. Taux d'intérêt dans la zone de l'OCDE



Source : Estimations du Secrétariat.

Graphique 17. Investissement, profits et prix relatifs des biens d'équipement



a) Excédent d'exploitation brut en pourcentage de la valeur ajoutée brute.

b) Excédent d'exploitation brut en pourcentage du stock de capital.

c) Toutes les dépenses d'équipement, y compris les achats publics.

d) 4 grands pays d'Europe.

Sources : Perspectives économiques de l'OCDE n° 37, estimations du Secrétariat et Ministère du Commerce (Bureau of Economic Analysis).

industries concurrençant les importations). Qui plus est, si les taux d'intérêt réels devaient encore augmenter, les structures non résidentielles et le logement courraient davantage le risque d'être « évincés » que ce ne serait le cas des équipements, parce que leur coût d'usage augmente plus fortement lorsque les taux d'intérêt s'élèvent.

Le fait que la reprise ait été plus forte aux États-Unis qu'en Europe peut ainsi partiellement s'expliquer par des facteurs fiscaux. Bien que depuis 1979 les taux d'intérêt nominaux moyens à long terme en Europe soient très comparables à ceux des États-Unis, les taux réels ont été plus faibles dans les pays européens et la vigueur relative du redressement des dépenses privées y a été moindre (graphiques 16 et 17). Nombre de facteurs (l'orientation de la politique budgétaire par exemple) peuvent certes avoir contribué à créer cette différence, mais il semble que le niveau élevé des taux d'intérêt réels ait davantage freiné l'activité en Europe qu'aux États-Unis. Il est difficile de déterminer le rôle du système d'imposition des entreprises dans ce phénomène. Mais le fait que les taux de rendement se soient récemment redressés plus rapidement aux États-Unis qu'en Europe n'est certainement pas sans rapport avec la suppression de la distorsion qui s'exerçait dans le passé à l'encontre de l'investissement (et qui avait maintenu le ratio investissement/PNB à un niveau artificiellement bas pendant les années 70) (graphique 17). Par ailleurs, les variations des prix relatifs des équipements ont été beaucoup plus favorables aux États-Unis qu'en Europe (en raison de la fermeté du dollar). Néanmoins, l'incidence relative du niveau élevé des taux d'intérêt réels dépend aussi de la mesure suivant laquelle les personnes physiques peuvent déduire de leur revenu imposable les intérêts versés sur les dettes contractées pour financer des achats de biens de consommation. La plupart des pays européens prévoient la déductibilité des paiements d'intérêts sur les dépenses d'équipement (y compris les achats de logements), mais, à la différence des États-Unis, la plupart des grands pays de la zone de l'OCDE n'autorisent pas la déduction des intérêts liés à des dépenses de consommation⁹⁶. Cela signifie que si les flux de capitaux égalisent les taux d'intérêt bruts au plan international, les consommateurs européens (et parfois les acquéreurs de logements, lorsque les intérêts hypothécaires ne sont déductibles qu'à concurrence d'un certain plafond) peuvent avoir souffert davantage en termes de coûts nets du crédit que les consommateurs des États-Unis. Ceci vaut également pour les gouvernements emprunteurs du Tiers monde (ainsi que pour les gouvernements de l'OCDE qui ont recours à des emprunts à l'étranger) qui doivent acquitter la totalité des intérêts sans possibilité de compensation sur le plan fiscal.

B. Le dollar et l'évolution future du déficit extérieur

Comme on l'a vu plus haut, certains des principaux déséquilibres de l'économie des États-Unis sont liés au secteur extérieur : l'ampleur sans précédent du déficit courant, les entrées massives de capitaux et la fermeté du dollar. La question se pose de savoir si une telle situation déséquilibrée est supportable et si – outre le risque d'un protectionnisme grandissant – elle comporte de graves dangers potentiels pour l'économie intérieure. Bien que l'on ne puisse nullement exclure la possibilité d'un brusque repli du dollar dans le proche avenir, il est sans doute préférable de se placer dans une optique à moyen terme pour apprécier le caractère plus ou moins supportable du déficit extérieur et le taux de change du dollar. Certains des mécanismes à prendre en compte n'agissent que lentement, et compte tenu de la marge d'erreur qui entoure les analyses de ce genre, on ne pourra au mieux qu'identifier les facteurs qui conduisent à douter de la stabilité de la situation présente sans pouvoir déterminer avec certitude le moment auquel cette situation pourrait basculer et la façon dont les choses se passeraient.

Posée sous sa forme la plus simple, la question de la durabilité revient à se demander si, au taux de change actuel du dollar (ou à un taux voisin), les déficits projetés des opérations courantes seront compensés par des entrées ex ante de capitaux d'un volume à peu près équivalent. L'évolution vers des entrées nettes de capitaux s'est accompagnée d'une détérioration de la balance courante et d'une forte appréciation du dollar. Ceci donne à penser que les entrées ex ante de capitaux – qui ne peuvent être mesurées – ont été plus importantes que les déficits courants et les entrées nettes effectivement enregistrées. En fait, les entrées ex ante de capitaux ont été l'élément moteur, provoquant d'amples variations des taux de change réels et poussant à l'ajustement des positions des balances courantes. Avant cela, on considèrerait que, dans les pays développés du moins, c'était normalement la balance courante qui déterminait les mouvements de capitaux et le taux de change. Il est particulièrement difficile de dire si la nouvelle situation sera ou non durable. On est certes loin de comprendre tout à fait les raisons de la fermeté dont a témoigné le dollar au cours des quatre dernières années. Pour nombre d'observateurs, la vigueur du dollar est principalement liée au niveau élevé des taux d'intérêt (nominaux et réels) aux États-Unis, lui-même considéré comme le résultat du dosage des instruments de la politique économique (importants déficits budgétaires fédéraux conjugués à une politique monétaire de non-accompagnement). Pour d'autres, la force de la monnaie américaine serait imputable à l'attrait intrinsèque des investissements physiques aux États-Unis et des placements en dollars, opinion confortée par la réputation de « refuge » dont jouissent les États-Unis, mais aussi par les bons résultats récemment enregistrés par l'économie américaine sur les plans de la croissance réelle et de l'inflation. Même si ces facteurs ne se modifiaient pas sensiblement, on pourrait se demander si cela suffirait à engendrer des entrées ex ante croissantes de capitaux correspondant à la détérioration attendue de la balance extérieure courante. Quand bien même le déficit courant des États-Unis resterait de l'ordre de 150 milliards de dollars par an, il n'est pas sûr que les détenteurs de patrimoine à travers le monde soient prêts à continuer d'acquérir des actifs américains à ce rythme sans une modification sensible de la composition des portefeuilles au détriment des avoirs en dollars.

L'analyse désagrégée des flux qui ont jusqu'à présent financé le déficit de la balance courante n'apporte aucune réponse convaincante à ces questions (tableaux 17 et 18). Pour

Tableau 17. Dette extérieure
Milliards de dollars

	Balance courante des États-Unis	Ecart statistique de la balance des paiements	Actifs étrangers nets ¹	Actifs des États-Unis à l'étranger	Actifs étrangers aux États-Unis			Revenus d'investissement nets
					Total	Titres d'Etat (détenus par le secteur privé)	Obligations et actions des sociétés	
1976	4.2	10.5	83.6	347.2	263.6	7.0	54.9	16.0
1977	-14.5	-2.0	72.7	379.1	306.4	17.6	51.2	18.0
1978	-15.4	12.5	76.1	447.8	371.7	8.9	53.6	20.6
1979	-1.0	25.4	94.5	510.6	416.1	14.2	58.6	31.2
1980	1.9	25.0	106.1	606.9	500.8	16.1	74.1	30.4
1981	6.3	22.3	143.1	719.6	576.5	18.5	75.4	34.1
1982	-9.2	32.9	149.5	838.1	688.6	25.8	93.6	27.8
1983	-41.6	9.3	106.0	887.5	781.5	33.9	114.6	23.5
1984	-101.6	30.0	4.0	908.6	904.5	..	..	18.1
1985 ¹	-128.0	0	-124.0	..	..	..	..	..
1986 ¹	-146.0	0	-270.0	..	..	..	..	..

1. Les données pour 1985 et 1986 sont fondées sur les estimations et les projections de l'OCDE relatives à la balance courante. Sources: Ministère du Commerce, Bureau of Economic Analysis; estimations de l'OCDE.

Tableau 18. **Compte des opérations en capital de la balance des paiements**
En milliards de dollars

	Niveaux					Variations		
	1980	1981	1982	1983	1984	1982	1983	1984
Flux bruts								
Sorties brutes								
de capitaux des Etats-Unis ¹ (-)	-78.0	-105.8	-113.9	-48.3	-18.0	-8.1	65.6	30.4
Capitaux à long terme	-28.0	-20.4	-9.4	-17.6	-16.2	11.0	-8.2	1.4
Investissements directs	-19.2	-9.6	4.8	-4.9	-6.0	14.4	-9.7	-1.1
Autres	-8.8	-10.8	-14.2	-12.7	-10.2	-3.4	1.5	2.5
Court terme	-3.2	-1.2	6.6	-5.3	5.6	7.8	-11.9	10.9
Banques	-46.8	-84.2	-111.1	-25.4	-7.3	-26.9	85.7	18.1
Entrées brutes								
de capitaux étrangers ² (+)	44.2	77.0	92.6	75.6	88.2	15.6	-17.0	12.5
Long terme	26.2	32.5	23.0	22.5	53.4	-9.5	-0.5	30.9
Investissement directs	16.9	23.1	14.9	11.3	21.2	-8.2	-3.6	9.9
Autres	9.3	9.4	8.1	11.2	32.2	-1.3	3.1	21.0
Court terme	7.3	2.4	3.7	4.0	7.1	1.3	0.3	3.1
Banques	10.7	42.1	65.9	49.1	27.6	23.8	-16.8	-21.5
Total des flux de capitaux comptabilisés	-33.8	-28.8	-21.3	27.3	70.2	7.5	48.6	42.9
Flux nets								
Capitaux à long terme	-1.7	12.0	13.5	4.9	37.2	1.5	-8.6	32.3
Investissements directs étrangers	-2.3	13.5	19.7	6.4	15.2	6.2	-13.3	8.8
Autres	0.6	-1.5	-6.1	-1.5	22.0	-4.6	4.6	23.5
Capitaux à court terme	4.1	1.2	10.3	-1.3	12.7	9.1	-11.6	14.0
Erreurs et omissions	25.0	22.3	32.9	9.3	30.0	10.6	-23.6	20.7
Flux bancaires	-36.1	-42.0	-45.1	23.7	20.3	-3.1	68.8	-3.4
Total des opérations en capital	-8.7	-6.5	11.6	36.6	100.2	18.1	25.0	63.6

1. Transactions sur les actifs des Etats-Unis à l'étranger, non compris les actifs sous forme de réserves officielles.

2. Transactions sur les actifs étrangers aux Etats-Unis, non compris les transactions des autorités monétaires.

Note: Les chiffres étant arrondis, les totaux ne correspondent pas nécessairement à la somme des composantes.

Source: Ministère du Commerce, Bureau of Economic Analysis.

diverses raisons – notamment la fongibilité de la monnaie, l'important poste «erreurs et omissions» qui figure dans les statistiques de la balance des paiements des États-Unis et l'écart de la balance mondiale des paiements courants – l'utilisation finale et la source ultime de ces fonds ne peuvent être déterminées avec précision, et l'interprétation des données existantes se heurte à diverses difficultés⁹⁷. On peut cependant noter que le principal poste responsable du renversement du solde de la balance des opérations en capital des États-Unis, laquelle a fait apparaître un excédent de 100 milliards de dollars en 1984 après de faibles déficits en 1980 et 1981, est celui des flux bancaires nets. Ceux-ci ont essentiellement correspondu à la quasi-interruption des achats d'actifs étrangers par les banques américaines (qui, de 65 milliards de dollars en moyenne, sont tombés à moins de 10 milliards de dollars). Jusqu'à présent, de ce fait, la contrepartie du déficit croissant des opérations courantes a été davantage un tarissement des sorties de fonds américains qu'une accélération des entrées de capitaux étrangers⁹⁸. Cette évolution permet de penser que les améliorations futures de la balance des opérations en capital devront venir de la modification d'autres flux. Cette hypothèse semble plausible, mais cela ne veut nécessairement pas dire qu'il sera plus difficile de la voir se vérifier. A la fin de 1984, les créances détenues par des banques américaines sur l'étranger étaient de l'ordre de 400 milliards de dollars, dont à peu près la moitié sur les pays

d'Amérique latine et des Caraïbes. En raison des difficultés des débiteurs, il pourrait être malaisé de réduire fortement l'encours de ces créances. Celles qui concernent les pays européens ne s'élèvent qu'à 100 milliards de dollars et, dans certaines conditions, on pourrait envisager de les réduire, mais l'ampleur des chiffres en cause donne à penser que, désormais, tout nouvel accroissement des entrées nettes résultera probablement pour l'essentiel d'une accélération des entrées de capitaux étrangers – par le biais des banques américaines ou par d'autres mécanismes – plutôt que d'un nouveau ralentissement ou d'un rapatriement effectif des investissements américains à l'étranger. La suppression, au milieu de l'année 1984, de la retenue à la source sur certains types d'intérêts versés aux étrangers a contribué au doublement des achats étrangers nets de bons du Trésor des États-Unis (20 milliards de dollars pour l'année dans son ensemble) ; les investissements étrangers de ce type pourraient se poursuivre à un niveau élevé. Plus important peut-être, les marchés des euro-dollars et des euro-obligations, du fait de leur ampleur et de leur sophistication, offrent une réserve pratiquement illimitée de fonds aux banques et aux entreprises américaines sous réserve que certaines conditions soient réunies – en d'autres termes, que la structure des différentiels d'intérêts, les perspectives de croissance et d'inflation et la confiance dans le dollar par rapport aux autres monnaies justifient de tels emprunts.

Bien que l'analyse désagrégée des flux passés ne soit guère concluante, l'interaction entre les flux financiers et les stocks constitue un mécanisme lentement mais puissamment déstabilisateur. Les déficits courants et les entrées nettes des dernières années ont eu pour contrepartie une forte détérioration du solde des investissements internationaux des États-Unis : de créditeur net à la fin de 1982 pour un montant de 150 milliards de dollars, celui-ci était pratiquement égal à zéro à la fin de 1984. Et l'on prévoit que les États-Unis deviendront débiteurs nets – pour la première fois depuis la première guerre mondiale – avant la fin de cette année et que leur position se dégradera encore au cours des années à venir⁹⁹. Outre l'incidence psychologique qu'elle pourrait avoir sur les mouvements de capitaux ex ante, cette modification devrait surtout affecter le revenu des investissements et la balance courante. En tant qu'important créditeur net, les États-Unis voyaient leur balance courante régulièrement renforcée par de substantiels revenus nets au titre de l'investissement. Si, comme on le prévoit, le pays devient en fait fortement débiteur net, le revenu des investissements se réduira progressivement et finira par devenir négatif, ce qui aura un effet défavorable sur la balance des opérations courantes. Or, un important déficit accélérera la détérioration du solde des investissements et l'alourdissement des paiements nets d'intérêts aux non-résidents. En conséquence, les importants déficits courants s'entretiennent d'eux-mêmes : pour se stabiliser, il faut que leurs composantes « opérations commerciales » et « services invisibles » s'améliorent sans interruption pour compenser la détérioration progressive du revenu des investissements associée à la dégradation du solde des investissements internationaux. D'ici 1986 par exemple, il se pourrait que la balance courante des États-Unis se soit affaiblie de quelque 25 milliards de dollars en raison des modifications du revenu net des investissements associées aux déficits courants cumulés depuis 1982. Si le déficit des États-Unis se maintenait jusque, disons, en 1990, à son niveau actuel – de l'ordre de 2½ à 3 pour cent du PNB – les États-Unis se trouveraient débiteurs nets pour un montant de l'ordre de 700 à 800 milliards de dollars, soit 10 à 15 pour cent du PNB. Dans l'hypothèse d'un taux d'intérêt effectif de 8½ pour cent, il faudrait que la balance commerciale et les services invisibles dégagent un excédent de l'ordre de 1 pour cent du PNB, simplement pour couvrir le service de cette dette, même si la balance courante redevenait équilibrée. Ces exemples hypothétiques simples illustrent les risques qu'il y aurait à laisser le solde des investissements internationaux devenir trop fortement négatif. Si cette évolution survenait comme conséquence des déficits commerciaux persistants, il ne suffirait peut-être pas de corriger le

déséquilibre de ce flux. Pour empêcher la position débitrice de s'aggraver – et peut-être pour tenter de l'améliorer – il faudrait sans doute « sur-corriger » le déséquilibre commercial. Plus on tardera à procéder à l'ajustement, plus important devra être l'excédent commercial en longue période.

On a jusqu'à présent surtout traité l'aspect financier du problème. Mais, à plus long terme, la question de savoir si le déficit est ou non supportable dépendra sans doute de l'évolution de l'économie réelle. En théorie, aussi longtemps que le taux de rendement du capital aux États-Unis dépasse le taux d'intérêt réel versé aux étrangers, la production supplémentaire couvrira, et au-delà, les paiements d'intérêts – sous réserve naturellement que les entrées nettes (et les ressources réelles acquises par le biais du déficit de la balance courante) se traduisent en investissements réels et non en consommation. Néanmoins, même si les ressources nécessaires sont disponibles, elles ne se traduiront pas en exportations si les conditions compétitives ne sont pas adéquates – et des pressions à la baisse pourraient alors s'exercer sur le taux de change. En conséquence, les deux questions essentielles sont de savoir si les ressources réelles supplémentaires fournies par le déficit courant se transforment bien en investissement productif, et si la compétitivité est suffisante pour qu'à l'avenir les exportations nettes supplémentaires couvrent les paiements d'intérêts qui seront dûs sur les entrées nettes de capitaux d'aujourd'hui. On a vu plus haut que, selon certains, la cause fondamentale du déficit extérieur des États-Unis serait la vigueur de l'économie et une augmentation du taux de rendement attendu du capital physique, qui a entraîné un excédent de l'investissement ex ante sur l'épargne. Cela s'est traduit par un niveau élevé des taux d'intérêt réels par rapport aux autres pays de l'OCDE et, par le biais des flux de capitaux ex ante, par une appréciation du dollar et l'apparition d'un important déficit de la balance courante des États-Unis. Pour les tenants de cette thèse, c'est parce que les taux de change réels se sont fortement écartés ces dernières années des positions correspondant globalement à la parité des pouvoirs d'achat que l'épargne excédentaire des pays où le taux de rendement du capital est relativement faible a été acheminée vers les États-Unis, assurant ainsi une répartition optimale de l'épargne mondiale et la maximisation du bien-être. Selon ce modèle, le caractère plus ou moins supportable du déficit ne pose pas un problème majeur puisque les États-Unis produiront un volume supplémentaire de production qui couvrira au moins les paiements d'intérêts sur la dette extérieure correspondante. Le dollar pourrait en outre fléchir de manière progressive, à mesure que les taux réels de rendement s'égaliseront au plan international. Ce pourrait être là dans une certaine mesure l'explication de l'évolution observée au cours des deux dernières années. Mais la hausse des taux d'intérêt américains et l'appréciation durable du dollar avaient débuté à la fin de 1980, bien avant le gonflement des investissements réels. C'est probablement la raison pour laquelle nombre d'observateurs ont d'abord lié la fermeté du dollar à la modification du dosage des instruments de politique économique. Dans la mesure où le niveau élevé des taux d'intérêt réels a tenu à la structure de la politique économique, notamment à l'ampleur du déficit budgétaire, ainsi qu'à d'autres facteurs, il est probable que les modifications du taux de change et le transfert de l'épargne excédentaire vers les États-Unis ont davantage contribué à financer des dépenses publiques supplémentaires, des dépenses de consommation privée et des investissements non productifs (construction résidentielle) que des investissements productifs. Qui plus est, bien que l'on prévoie un nouvel élargissement du déficit courant, la forte expansion des investissements pourrait bien commencer à s'essouffler, de sorte que même si la situation était foncièrement soutenable jusqu'à présent, elle pourrait bien ne plus l'être à l'avenir¹⁰⁰.

Ces doutes semblent largement confirmés par les chiffres et les projections disponibles. Sur les quatre années se terminant en 1986, les États-Unis devraient enregistrer un déficit courant cumulé de plus de 400 milliards de dollars, alors que leur balance était pratiquement

équilibrée en 1981-1982. Au cours de cette période, l'investissement productif net pourrait être du même ordre de grandeur, ce qui représenterait une augmentation d'environ 125 milliards de dollars par rapport au niveau cumulé extrapolé de 1981-1982 (304 milliards de dollars)¹⁰¹. On pourrait naturellement faire valoir que sans la détérioration de la balance extérieure courante, l'investissement aurait été encore inférieur à son niveau moyen de 1981-1982, mais l'écart entre les variations cumulées de la position extérieure et de l'investissement est relativement important et paraît devoir encore se creuser à l'avenir. Si l'on ne considère que l'évolution effective, les données relatives aux flux de capitaux font également apparaître que les modifications du solde extérieur courant ont été nettement plus importantes que celles de l'investissement. De 1979 à 1984, l'investissement net est resté plus ou moins inchangé à 4¼ pour cent du PNB, tandis que la balance courante se détériorait d'environ 2½ pour cent du PNB, avec, pour contrepartie, une baisse de l'épargne intérieure, dans la mesure où les impôts étaient réduits et où le déficit budgétaire augmentait. Quant à l'investissement net réel, il atteignait en 1984 4½ pour cent du PNB, soit un niveau légèrement supérieur à celui de 1979 ; il convient néanmoins de souligner qu'en 1974 et 1978, années où il avait atteint le même niveau record, la balance extérieure réelle se soldait par un excédent de l'ordre de 2 pour cent du PNB et non, comme en 1984, par un déficit proche de 1 pour cent du PNB. De ce fait, la quasi-totalité de la détérioration de la balance extérieure courante réelle entre 1978 (ou 1974) et 1984 – de l'ordre de 2½ à 3 pour cent du PNB – a eu pour contrepartie une diminution de l'épargne intérieure. L'impression relativement négative que l'on peut retirer de ces chiffres doit cependant être nuancée étant donné le dynamisme inhabituel dont a témoigné jusqu'à ces tout derniers temps l'investissement fixe brut. Dans la mesure où ils ont incorporé une technologie plus avancée et où ils ont permis des gains de productivité, les remplacements d'équipements – de même que les adjonctions au stock de capital net associées à des importations – se traduiront par une production supplémentaire et réduiront peut-être le désavantage compétitif des exportateurs américains au taux de change actuel du dollar.

Si, en raison des considérations qui précèdent ou pour d'autres motifs, il apparaissait nécessaire de réduire sensiblement le déficit extérieur des États-Unis, cela supposerait

Tableau 19. Epargne intérieure et étrangère
% du PNB

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Epargne intérieure												
Epargne privée nette	5.2	4.9	6.5	4.8	4.0	4.1	3.6	3.8	4.8	4.7	4.1	5.4
Epargne publique	0.6	-0.3	-4.1	-2.1	-0.9	0	0.6	-1.2	-0.9	-3.8	-4.1	-3.4
Epargne nette totale	5.8	4.6	2.4	2.7	3.1	4.1	4.2	2.6	3.9	0.9	0	2.0
Epargne extérieure nette	-0.5	-0.3	-1.2	-0.3	0.7	0.7	0.1	0.2	0.1	-0.2	-1.1	-2.6
Investissement non résidentiel intérieur net												
Nominal	5.3	4.5	1.5	2.7	3.9	4.7	4.3	2.5	3.9	1.1	1.1	4.3
Réel	5.4	4.4	1.4	2.5	3.7	4.4	4.1	2.4	3.8	1.1	1.1	4.7
Pour mémoire :												
Investissement fixe des entreprises en termes réels (brut)	10.8	10.9	9.7	9.7	10.2	11.0	11.5	11.3	11.4	11.3	11.1	12.5

Source: Calculs du Secrétariat de l'OCDE.

Tableau 20. Importations par grandes catégories

	Importations en 1984 en milliards de dollars	% de variation par rapport à 1982	% de variation pondérée
Machines et matériel de transport	123.1	62.6	54.9
Biens manufacturés	94.4	46.0	34.5
Combustibles minéraux, etc.	63.3	-6.4	-5.1
Produits alimentaires et animaux vivants	19.4	23.5	4.3
Produits chimiques, etc.	14.4	45.5	5.2
Matières premières non comestibles	11.9	27.7	3.0
Autres	14.7	23.2	3.2
Total	341.2	33.9	100.0

Source: Ministère du Commerce, Bureau of Economic Analysis.

logiquement une forte dépréciation du dollar – mais opérée de façon progressive. Cette dépréciation n'agirait fortement et durablement sur la balance courante que si elle s'accompagnait de mesures adéquates de réduction des dépenses pour permettre l'accroissement des exportations nettes. La contrepartie de toute amélioration de la balance extérieure est nécessairement un accroissement de l'épargne intérieure totale, y compris sous forme d'une réduction du déficit budgétaire. Pour les États-Unis, un risque serait qu'étant donné le rythme auquel les non-résidents achètent actuellement des actifs libellés en dollars, un déplacement soudain et passager des préférences en matière d'actifs n'entraîne une baisse trop accusée et trop rapide du dollar, faisant ainsi naître des pressions à la hausse sur les prix aux États-Unis. Si les autorités monétaires n'accompagnaient pas ces pressions en laissant s'accélérer l'expansion de la masse monétaire, les taux d'intérêt pourraient s'élever, ce qui risquerait d'annuler les effets expansionnistes exercés par la dépréciation sur la production intérieure ou pourrait même entraîner un recul absolu de l'activité à court terme tant aux États-Unis qu'à l'étranger. On pourrait même concevoir que, dans un cas plus extrême, les autorités monétaires soient confrontées à une nette perte de confiance dans le dollar, à laquelle elles pourraient juger nécessaire de répondre par une forte hausse des taux d'intérêt, avec le risque de grave perturbation financière qui en serait le corollaire. En outre, les États-Unis devenant un débiteur net, les changements intervenant dans les flux des capitaux et dans la situation du marché des changes pourraient être davantage pris en compte par les autorités monétaires. Il est cependant probable que, grâce au récent accord du Groupe des cinq, les risques de voir se matérialiser des hypothèses aussi pessimistes (correction retardée, puis effondrement du dollar) soient nettement moindres.

L'existence d'importants déséquilibres extérieurs, potentiellement déstabilisateurs, entre les grands pays industriels, et l'intensification des pressions protectionnistes ont été parmi les considérations à la base de la déclaration d'intentions faite de concert à la fin de septembre par les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales des pays du Groupe des cinq. On ne peut encore savoir quelle sera, en longue période, l'incidence que l'accord exercera sur le marché. L'intervention coordonnée des pouvoirs publics, dans le contexte de changements des résultats économiques et de mesures de nature à favoriser la convergence, pourrait néanmoins contribuer utilement à assurer un retour en bon ordre du dollar et des autres grandes monnaies à des niveaux reflétant mieux les conditions économiques de base.

V. DÉRÈGLEMENTATION ÉCONOMIQUE : TRANSPORTS ET COMMUNICATIONS

Le présent chapitre traite des problèmes d'efficience de plusieurs branches qui ont connu ces dernières années un allègement substantiel des contrôles réglementaires : transports aériens, transports de surface (chemins de fer, camionnage, autocars) et télécommunications. Après un bref historique du contexte réglementaire aux États-Unis, on examine les raisons et l'ampleur de la déréglementation. Les développements ultérieurs sont ensuite analysés dans le cadre général de la théorie des marchés livrés à la concurrence. Dans les derniers paragraphes, on s'efforce de tirer les principales leçons de l'expérience des États-Unis en matière de déréglementation.

A. Les raisons et l'ampleur de la déréglementation

Dans le secteur des transports comme dans celui des télécommunications, les institutions investies du pouvoir de réglementation ont été mises en place aux États-Unis durant le dernier quart du 19^e siècle et le premier tiers du 20^e siècle. Le postulat de base était qu'en l'absence de contrôles régissant l'accès au marché, une concurrence meurtrière se développerait dans les secteurs en question. La limitation de l'accès au marché conférant toutefois aux opérateurs un pouvoir monopolistique en matière de prix, ceux-ci étaient également soumis à réglementation. Initialement, les compagnies ferroviaires ont accepté la réglementation dès lors qu'elle leur garantissait stabilité et croissance ordonnée, tandis que le monde agricole y voyait le moyen de se protéger des conséquences d'un comportement monopolistique des chemins de fer. Toutefois, l'évolution technologique a abaissé les coûts de certains services et donné naissance à de nouveaux modes de transport et de communications, ce qui a compliqué la tâche de la réglementation. Dans les transports, le système réglementaire, jusque-là limité aux chemins de fer, s'est étendu à des activités structurellement concurrentielles comme le camionnage. Dans le secteur des communications, les méthodes de tarification fondées sur la péréquation entre produits (et aboutissant à des subventions indirectes) sont devenues la règle, les bénéfices du progrès technique étant répartis en fonction de considérations politiques (plutôt qu'économiques). Au cours des vingt-cinq dernières années, des études économiques ont commencé à mettre en lumière les inefficiences instaurées par la réglementation et à mettre en cause l'argument du monopole naturel sur lequel était fondée cette politique ; et les pouvoirs publics ont fini par acquiescer la conviction que leurs propres interventions avaient été une source d'inflation et d'inefficience. On a aussi commencé à reconnaître que les organismes chargés de la réglementation n'étaient pas le lieu où il convenait de décider s'il existait un marché pour des technologies nouvelles, d'autant que de jeunes entreprises commençaient à réclamer bruyamment l'autorisation d'entrer sur le marché lorsque l'évolution technologique le leur permettait. En outre, il était évident que, du fait de la réglementation, les entreprises se souciaient moins de maîtriser leurs coûts ou de répondre aux désirs des consommateurs. Commencées dans le secteur des communications dès les années 50, les réformes se sont étendues progressivement aux transports et ont atteint un maximum d'intensité à la fin des années 70 et au début des années 80. Dans les télécommunications, la réforme s'est traduite par une intervention des pouvoirs publics qui ont procédé à un démembrement – le démantèlement d'American Telephone and Telegraph (AT&T) – et à une déréglementation. En revanche, dans les transports aériens, la déréglementation économique a entraîné la quasi-disparition des interventions publiques, avec la suppression des contrôles de l'administration sur les liaisons et les tarifs. Pour les transports, ce sont le Congrès et les Commissions

qui ont été les principaux agents de la réforme ; en ce qui concerne les télécommunications, le Ministère de la Justice, les tribunaux et la Commission ont pris les mesures de déréglementation essentielles.

La présente section décrira d'abord le cadre réglementaire mis en place par le Civil Aeronautics Board (Bureau de l'aviation civile) (CAB), avant d'évoquer les raisons pour lesquelles il est apparu de plus en plus nécessaire de le réformer et avant d'analyser la nature et l'ampleur de la déréglementation dans les transports aériens. La politique du CAB concernant l'accès au marché se fondait sur une distinction entre plusieurs types de transporteurs : les compagnies d'envergure nationale, qui desservaient les marchés principaux ; les transporteurs régionaux, qui assuraient une desserte subventionnée à l'intérieur des régions et acheminaient le trafic d'apport pour les compagnies d'envergure nationale ; les compagnies de troisième niveau, dotées de petits appareils, qui desservaient les marchés les plus clairsemés, sans réglementation des tarifs ou des liaisons ; des transporteurs d'appoint qui assuraient des vols affrétés ; et un petit nombre de transporteurs équipés d'avions à réaction et opérant uniquement dans les limites d'un État. Les tarifs et les liaisons des compagnies opérant à l'intérieur d'un État n'étaient pas soumis à la réglementation du CAB, tandis que ceux des transporteurs réglementés (nationaux et régionaux) étaient fixés suivant une formule déterminée. L'impulsion initiale en faveur de la déréglementation a été donnée par des études comparant les coûts et tarifs des compagnies réglementées à vocation nationale avec ceux des transporteurs non réglementés opérant à l'intérieur d'un État. Les analyses des économistes ont montré que les tarifs des liaisons non réglementées à l'intérieur des États étaient inférieurs de près de 50 pour cent à ceux des grandes liaisons réglementées ; en outre, les grandes compagnies aériennes opérant à l'intérieur d'un État étaient généralement rentables, même avec des tarifs plus bas¹⁰². Selon d'autres études¹⁰³, l'absence de contrôle du CAB sur les investissements aéronautiques et sur la fréquence des vols, ainsi que l'utilisation d'une formule réglementaire pour le calcul des prix selon laquelle la marge de profit tendait à s'accroître avec la distance, avaient abouti à des coefficients de remplissage insuffisants sur les longs courriers. D'autres analyses encore¹⁰⁴ ont abouti à la conclusion qu'il n'existait pas d'économies d'échelle appréciables dans le secteur des transports aériens. Ainsi, après la suppression des contrôles administratifs du CAB en 1976, et l'adoption par le Congrès de l'Airline Deregulation Act (loi de déréglementation des compagnies aériennes) en 1978, un programme de déréglementation totale a été adopté. La réglementation des dessertes devait être progressivement supprimée d'ici le 31 décembre 1981, et celle des tarifs un an plus tard. Les autres tâches du CAB, concernant notamment les négociations internationales et la desserte des petites agglomérations, ont été dévolues au Ministère des Transports le 1^{er} janvier 1985, date à laquelle le CAB a suspendu ses activités.

Dans le secteur des transports de surface, les mesures de déréglementation n'ont pas été aussi radicales que dans celui des compagnies aériennes. Le contrôle de l'Interstate Commerce Commission (Commission du commerce inter-États) (ICC) sur les chemins de fer remonte au dernier quart du 19^e siècle et a été étendu au secteur du camionnage et des transports par autocars par le Motor Carrier Act (Loi sur les transports routiers) de 1935. La réglementation des activités de camionnage était assurée par la délivrance de certificats spécifiant les produits pouvant être transportés et les itinéraires autorisés dans chaque cas. Contrairement aux licences du secteur de l'aviation, les certificats délivrés par l'ICC étaient négociables. Les tarifs ferroviaires étaient strictement contrôlés et le coût du transport des biens manufacturés était plus élevé que celui du vrac et des produits agricoles. En revanche, les taux de fret des produits manufacturés étaient sensiblement les mêmes par rail et par route, ce qui a permis aux camionneurs d'enlever cette activité rentable aux chemins de fer (tableau 21)¹⁰⁵. Ainsi, au fil du temps, les chemins de fer ont progressivement perdu leur

Tableau 21. Estimations des coûts comparatifs dans le secteur des transports

A. TRAFIC PASSAGERS URBAIN¹

	Passagers/heure		
	1000	10000	30000
Coût par passager (\$ de 1972)			
Automobiles	\$ 4.15	\$ 4.15	\$ 4.15
Rail BART	\$ 26.85	\$ 5.63	\$ 3.73
Autobus	\$ 4.46	\$ 2.98	\$ 2.50

B. FRET DE SURFACE²

	Produits manufacturés		Produits en vrac	
	Région « officielle »	Région sud-ouest	Région « officielle »	Région sud-ouest
Coût marginal (cents de 1972/tonne-mille)				
Rail	4.892	2.925	1.931	0.981
Transporteurs routiers	4.922	4.602	4.169	3.972

C. TRAFIC PASSAGERS DE VILLE A VILLE³

	Boston-New York	Chicago-Los Angeles
	Coût des liaisons ville à ville (\$ de 1968)	
Rail	\$ 6.90 - \$ 9.50	\$ 44.00 - \$ 110.00
Autocar	\$ 8.40	\$ 54.60
Automobile	\$ 13.60	\$ 132.00
Avion	\$ 15.00	\$ 60.00

1. Estimations des coûts totaux (y compris la valeur du temps) pour un acheminement sur une distance de six milles, selon les hypothèses suivantes : taux d'actualisation de 12 pour cent, valeur du temps : 3 dollars par heure et qualité de service optimale.
2. Les estimations représentent les coûts marginaux pour chaque couple marchandises/région de transport, évalués aux niveaux de production effectifs de 1972 des transporteurs routiers de marchandises spéciales et des réseaux ferrés de classe I. Les coûts pour la région « officielle » concernent la Nouvelle-Angleterre, les Etats du Centre-Atlantique et les Etats du Centre-Est.
3. Les coûts de transport par chemin de fer, par autocar et par avion sont établis à partir du coût par mille-passager, les coûts de transport par route à partir du coût par mille-véhicule. Les coûts ferroviaires varient en raison d'hypothèses différentes concernant le nombre de places offertes.

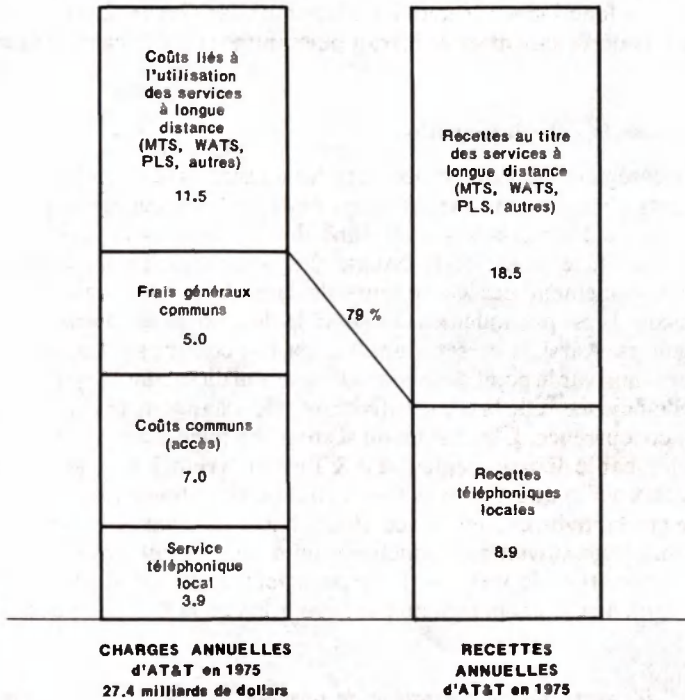
Source : Voir Winston (1985), *op. cit.*, p. 66.

trafic à tarif élevé et à forte marge, tout en conservant le trafic à faible marge. Le rendement des investissements ferroviaires a été en moyenne de 2.42 pour cent à peine entre 1962 et 1978, d'où un faible niveau de renouvellement des équipements, une maintenance insuffisante et une détérioration du service. La faillite de la Penn Central ayant attiré l'attention sur la situation désastreuse des chemins de fer¹⁰⁶, le Railroad Revitalisation and Regulatory Reform Act (4 R Act) (loi de revitalisation et de réforme réglementaire des transports ferroviaires) a été promulgué en 1976. En 1980, le Congrès a adopté le Staggers Act concernant les chemins de fer et le Motor Carrier Act relatif au camionnage. Les deux textes législatifs sur les chemins de fer consacraient la coexistence de domaines dans lesquels le rail et la route pouvaient réellement se faire concurrence et de domaines caractérisés par des marchés captifs (où le rail avait un net avantage sur la route, comme par exemple le transport de charbon). La réglementation des tarifs et l'intervention au niveau des prix ne devaient être maintenues que sur ces marchés captifs – tel que celui du charbon – où il n'existait pas de véritable concurrence. Les pressions exercées dans le sens d'une déréglementation des

transports routiers ont été également renforcées par des études qui indiquaient que les mesures de suppression des contrôles entraîneraient des gains d'efficacité et un abaissement des prix¹⁰⁷). La réforme du secteur des transports routiers aux États-Unis a assoupli les conditions d'accès au marché en transférant la « charge de la preuve » aux opposants à la création de nouvelles entreprises, qui devraient démontrer les effets nuisibles qui en résulteraient pour les consommateurs. La loi sur les transporteurs routiers n'a pas supprimé le non-assujettissement à la législation antitrust en ce qui concerne les ententes en matière de fixation des tarifs, tout en prévoyant une zone de liberté des prix. La réforme du secteur des transports inter-États par autocars mise en œuvre par le Bus Regulatory Reform Act (loi de réforme de la réglementation des transports par autocars) de 1982 est allée de pair avec le processus de déréglementation et de réforme des activités de camionnage¹⁰⁸. La législation sur les transports de surface est donc libérale, mais elle est allée beaucoup moins loin dans le sens de la déréglementation que les mesures qui ont été adoptées pour le secteur des transports aériens en 1978.

La réglementation des télécommunications avait pour objet d'assurer dans tout le pays un service de haute qualité à des prix raisonnables. La réglementation des services à longue distance d'AT&T par la Federal Communications Commission (Commission fédérale des communications) (FCC) a commencé en 1934, mais chaque État a continué de réglementer les services assurés sur son territoire. Étant donné que les services inter-États utilisaient les centraux locaux et que les technologies nouvelles avaient fortement réduit les coûts des communications à longue distance, les responsables de la réglementation dans les États ont cherché à transférer une plus large part des coûts des communications locales sur les appels à longue distance¹⁰⁹. Le graphique 18 illustre le système de subventions indirectes qui en est résulté. Par la suite, les nouvelles possibilités techniques en matière de télécommunications, notamment les faisceaux hyperfréquence et les communications par satellite, ont atténué le caractère monopolistique naturel des lignes à longue distance¹¹⁰. Petit à petit, la FCC s'est orientée dans le sens d'une ouverture du marché, et les tribunaux sont allés encore plus loin. Ainsi, dès 1959, par sa décision relative à l'utilisation du spectre au-delà de 890 MHz (« Above 890 »), la FCC a autorisé les entreprises à utiliser les faisceaux hyperfréquence pour des lignes privées, c'est-à-dire à créer des services téléphoniques n'impliquant pas l'utilisation des centraux locaux de Bell. En 1969, la FCC a autorisé Microwave Communications, Inc. (MCI) à construire un réseau hyperfréquence limité desservant Chicago, St. Louis et neuf agglomérations intermédiaires. La Cour d'Appel du District de Columbia, dans ses « Execunet Rulings » de 1977-78, est allée plus loin que la FCC, en accordant la liberté d'entrée sur le marché et en autorisant la concurrence directe avec AT&T dans le secteur des services téléphoniques à longue distance¹¹¹. Le progrès le plus important dans le sens de la déréglementation du secteur des télécommunications a cependant résulté de l'action antitrust intentée par le Ministère de la Justice des États-Unis contre AT&T en 1974 et réglée au début de 1982. Aux termes du jugement final, AT&T a accepté de se séparer des services locaux de ses vingt-deux filiales d'exploitation du Bell System, qui ont été regroupées en sept monopoles réglementés distincts. Ces sept nouveaux groupes d'exploitation ont été autorisés à acheter des équipements de terminaux à tout fournisseur de leur choix (et non pas seulement à AT&T), et (après modification du décret) à commercialiser (mais non à produire) ces équipements. AT&T peut continuer d'assurer des services de télécommunications à longue distance et de fabriquer des équipements pour terminaux, mais les clients peuvent faire appel à la société de télécommunications de leur choix. Cette possibilité est renforcée par les dispositions du décret relatives à l'égalité des conditions d'accès au marché, qui stipulent que toutes les sociétés de communications à longue distance devront disposer (d'ici 1986) d'un système de raccordement aux réseaux locaux identique à celui fourni à AT&T. En contrepartie, le gouvernement a

Graphique 18. Subventions indirectes dans les télécommunications : services locaux et à longue distance (milliards de dollars)



Source : Breyer (1982), repris d'une étude sur les charges directes intrinsèques d'AT&T.

supprimé les contraintes qui limitaient AT&T au domaine de la téléphonie traditionnelle et a autorisé le groupe à entrer dans le secteur des systèmes informatiques.

La déréglementation se fonde sur le principe que les pouvoirs publics devraient encourager le jeu de la concurrence pour la conquête des marchés. Selon la théorie de l'ouverture des marchés à la concurrence¹¹², ce n'est pas parce que les entreprises sont de grande taille ou qu'elles sont peu nombreuses que le fonctionnement des marchés sera nécessairement mauvais. Ce sont les obstacles à l'accès au marché et à la cessation d'activité, et non le degré de concentration ou l'échelle des opérations, qui constituent probablement la principale atteinte à l'efficacité du marché (au sens où celle-ci tend à la mise en place de structures industrielles propres à réduire les coûts au minimum). Bien que pas plus le marché des transports que celui des télécommunications ne puisse vraisemblablement faire l'objet d'une concurrence parfaite, le degré d'intensité de la concurrence offre un critère utile pour évaluer les mesures de déréglementation et leurs résultats dans ces deux secteurs. Par exemple, la réglementation tend à maintenir le système de la péréquation aboutissant à des subventions indirectes ; la déréglementation devrait – si les entreprises peuvent se livrer concurrence – se traduire par une diminution considérable de ces subventions. De même, la réglementation tend à favoriser les produits de prix élevé et de haute qualité ; la

déréglementation devrait – si l'option prix bas/qualité inférieure est viable – aboutir à la création d'un plus large éventail de produits à des prix différents. Les dispositions réglementaires créent des limites artificielles qui réduisent le champ d'activité des entreprises et ne les incitent pas à fonctionner de manière efficiente ; dans les secteurs qui se prêtent au jeu de la concurrence, la déréglementation devrait puissamment contribuer à l'amélioration de la productivité.

B. Conséquences de la déréglementation

Si, depuis la déréglementation, les secteurs des transports et des télécommunications ont connu d'importants changements sur les plans de la technologie, de la productivité et des coûts, le processus de libéralisation n'est sans doute pas seul en cause. Le secteur des transports a dû faire face à une forte hausse des coûts (liée principalement au prix des carburants), au licenciement des contrôleurs de la navigation aérienne, et à une longue période de récession. Il est pratiquement impossible de chiffrer avec précision l'incidence de ces différents facteurs. Aussi, la présente analyse est-elle centrée sur les aspects qualitatifs de la question, notamment sur le point de savoir si l'évolution du secteur des transports reflète une amélioration de l'efficacité et de la compétitivité, et si les changements intervenus vont dans le sens du jeu de la concurrence. L'évolution du secteur des télécommunications est encore plus difficile à apprécier, car le démantèlement d'A&T est intervenu il y a à peine plus d'un an. On peut néanmoins aborder la question sous l'angle qualitatif et fournir quelques indications sur les problèmes de productivité et d'efficacité. Pour chacun des deux secteurs, on examinera les quatre grandes questions suivantes : l'amélioration de la productivité de la main-d'œuvre et des systèmes de prestation de services, l'élargissement de l'éventail de choix prix/qualité, l'ajustement des prix aux coûts marginaux et l'évolution de la structure des marchés et de la rentabilité.

Productivité des systèmes de prestation de services

De façon générale, tous les modes de transport se caractérisent par la possibilité de réaliser des économies selon la dimension des véhicules (voir annexe 3). Ces économies résultent de ce que l'utilisation de la main-d'œuvre et du carburant est d'autant plus efficiente que la taille des véhicules est plus importante. Si le transport par autocars et le camionnage permettent de réaliser des économies importantes en fonction de la dimension des véhicules utilisés, ces économies d'échelle sont plus fortes dans les transports aériens et les chemins de fer, du fait des pratiques d'emploi et de la dynamique des véhicules propres à ces secteurs. Dans le domaine de l'aviation, du fait des économies d'échelle, seuls les marchés les plus porteurs permettent à plus de deux compagnies d'offrir des services de liaisons interurbaines compétitifs dans des conditions économiques. Un gain de productivité substantiel lié à la déréglementation des transports aériens a découlé de l'abandon progressif des liaisons linéaires de type ferroviaire en faveur de réseaux en étoile articulés autour de plaques tournantes. En regroupant des passagers d'origines et de destinations différentes, un transporteur peut accroître le nombre moyen des passagers par vol et donc abaisser ses coûts en exploitant ces économies d'échelle. En 1978, la part des vols intérieurs en partance de la «ville base» dans le trafic total des compagnies réglementées était partout inférieure à 20 pour cent ; dès 1983, la plupart des compagnies avaient atteint ce pourcentage.

Dans le secteur du camionnage, la formule de la desserte en étoile s'est là encore rapidement développée après la suppression des limitations concernant les itinéraires. Les petites cargaisons de différentes origines sont regroupées à certains grands terminaux, chargées sur de nouveaux camions et expédiées vers leurs diverses destinations. De plus, il est

possible de réaliser d'importantes économies en développant des réseaux de distribution communs et en centralisant les services de réparations, de gestion, etc. Les entreprises bénéficiant de ces économies ne peuvent pratiquer des tarifs très supérieurs à leurs coûts sans risquer de perdre une partie de leur clientèle au profit des transporteurs qui exploitent des lignes avoisinantes et qui seraient en mesure d'élargir assez rapidement le réseau de leurs opérations.

Sous le régime de la réglementation, le secteur des chemins de fer, comme celui des transports aériens, était caractérisé par une « balkanisation » des entreprises¹¹³. Aucune compagnie n'avait de réseau national intégré et les plaques tournantes, comme Chicago, étaient souvent congestionnées. En outre, le transport ferroviaire conservait un caractère essentiellement linéaire, étant donné la rigidité inhérente aux lignes de chemins de fer. Certains ont pensé qu'une coopération avec d'autres modes de transport pourrait jouer le même rôle dans les chemins de fer que la création de réseaux en étoile dans les transports aériens, et l'ICC a commencé d'encourager ce processus en allégeant les restrictions à la possession d'intérêts dans plusieurs modes de transport¹¹⁴.

Les effets du démantèlement d'AT&T sur les télécommunications commencent seulement d'apparaître. Contrairement au secteur des transports, où les contraintes réglementaires avaient empêché la mise en place de systèmes d'exploitation efficaces, l'industrie du téléphone avait pu coordonner ses activités au sein d'un réseau intégré¹¹⁵. Ainsi, aux heures de pointe, si des centraux atteignaient le maximum de leur capacité, AT&T faisait couramment transiter des appels par des centraux plus éloignés. Comme on pouvait s'y attendre, le démantèlement s'est traduit dans un premier temps par certaines perturbations dans les réseaux d'exploitation. Aux termes de l'accord sur le démantèlement d'AT&T, les sociétés d'exploitation locales sont tenues d'accorder les mêmes possibilités de connexion (c'est-à-dire l'« égalité d'accès ») à toutes les entreprises de télécommunications¹¹⁶. Durant la période de transition, la FCC s'efforce d'égaliser les conditions de concurrence entre AT&T et les petites sociétés de communications à longue distance. Comme AT&T bénéficie d'un meilleur accès au marché, elle doit payer une prime au central téléphonique local ; ainsi, en février 1985, les coûts d'accès d'AT&T étaient près du double de ceux des petites entreprises de télécommunications. Un autre problème de transition tient aux efforts constants de la FCC pour fixer les tarifs d'accès uniquement en fonction de la durée (à la minute), ce qui a conduit les gros utilisateurs à mettre sur pied leurs propres services, « court-circuitant » les centraux locaux pour internaliser les avantages liés à la baisse de leurs coûts (voir annexe 3). Dans ce cas, la question est de savoir si ce processus de « court-circuitage » est économique ou non, dans la mesure où le présent régime semi-réglé, semi-libre favorise un processus de détournement qui est plus coûteux en termes de ressources réelles, mais qui permet à une entreprise de dépenser moins qu'elle ne le ferait dans un régime réglementaire de péréquation des tarifs.

Coûts de main-d'œuvre et emploi

Outre la flexibilité des liaisons, l'ajustement des coûts de main-d'œuvre et des pratiques d'emploi a joué un rôle majeur dans l'amélioration de la productivité après la réforme. Il apparaît que la réglementation permettait aux travailleurs intéressés, notamment aux membres du syndicat des Teamsters (camionneurs) d'obtenir des salaires supérieurs de 30 à 45 pour cent à ceux des salariés des entreprises de camionnage non réglementées¹¹⁷. Les propriétaires de camions bénéficiaient eux aussi largement de la réglementation. En conséquence, le syndicat des Teamsters ainsi que l'American Trucking Association (Association américaine des transporteurs routiers) étaient franchement opposés à toute

réforme, et ce n'est qu'après la déréglementation réussie des transports aériens que les pressions tendant à un allègement de la réglementation des transports de surface ont pu aboutir. En effet, les tentatives de réforme amorcées en 1962 et en 1971 avaient été bloquées par le syndicat des Teamsters. Une étude récente sur l'effet de la déréglementation montre que les coûts de main-d'œuvre ont baissé d'environ 14 pour cent pour l'ensemble des travailleurs depuis 1977 (Tableau 22)¹¹⁸. En dépit des pressions exercées sur les prix, l'emploi dans le secteur du camionnage est resté relativement constant depuis la déréglementation (473 073 salariés en 1977, 475 700 en 1983).

Tableau 22. Indices des taux de fret réels et de la rémunération moyenne

Echantillon	Taille	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Taux acquittés par les chargeurs									
Chargements complets	35	100	100	100	99	95	88	81	75
Chargements non complets	30	100	103	105	104	101	98	91	89
Rail	23	100	102	96	102	101	100	90	93
Rémunération moyenne									
Ensemble des salariés		100	94	103	96	94	93	87	89
Chauffeurs et manutentionnaires									
Sur la base du kilométrage		100	117	124	109	105	105	106	100
Base horaire		100	88	114	92	92	92	92	90

Source: Moore (1985), *op. cit.*

Dans le secteur des chemins de fer, en revanche, les effectifs ont culminé à 501 390 en 1977, puis ils ont diminué régulièrement pour tomber à 317 119 en 1983, soit une baisse de 37 pour cent¹¹⁹. Pourtant, l'activité de ce secteur est encore entravée par des mécanismes de protection et des pratiques d'emploi rigides. Deux exemples récents illustrent bien cet état de choses. Il y a quelques années, les actionnaires de l'Orient Express avaient envisagé de faire circuler un train de luxe à travers les montagnes pittoresques situées entre Denver et San Francisco, mais ils ont dû abandonner ce projet en raison de la réglementation syndicale qui exige que les trains s'arrêtent à peu près tous les 250 kms pour la relève des équipes. Le second exemple concerne le service voyageurs d'Amtrak, qui coûte environ 35 dollars en subventions fédérales par passager, ces aides ayant totalisé quelque 716 millions de dollars en 1984¹²⁰. Pour être moins tributaire de l'aide fédérale, Amtrak a récemment envisagé d'abandonner toutes les liaisons sauf celle du « couloir Nord-Est », où le trafic est très dense, estimant pouvoir ainsi ramener ses besoins de subventions de 650 millions de dollars en 1985 à 250 millions ; il apparaît cependant que les sommes à verser au titre de la protection sociale aux travailleurs licenciés dans les autres régions se monteraient à quelque 400 millions de dollars uniquement dans la première année, de sorte que le déficit global resterait inchangé¹²¹.

**Tableau 23. Comparaison des coûts des compagnies aériennes
pour la desserte de sections de 200 milles¹**

En dollars

Catégorie de coût	Southwest	Piedmont		United	
		Coût effectif	Coût ajusté	Coût effectif	Coût ajusté
Equipage de vol	130	251	251	460	307
Carburant d'aviation, redevances de chargement et entretien de l'appareil	1 215	1 469	1 374	1 683	1 359
Personnel navigant commercial	70	86	72	149	124
Coûts spécifiques au titre des passagers	349	927	1 122	989	1 171
Frais généraux (non compris l'appareil)	136	134	144	332	338
Coûts entièrement imputés	1 900	2 867	2 963	3 613	3 298
Nombre de sièges par avion	118	110	118	103	118
Coefficient de remplissage (%)	67	56	67	60	67
Coûts entièrement imputés par passager	24	47	37	58	42

1. Pour les coûts ajustés, on suppose que les rémunérations des équipages, les redevances d'atterrissage, les coefficients de remplissage et le nombre des sièges pour United et Piedmont sont identiques à ceux observés pour Southwest. Les données portent sur la période de douze mois s'achevant au 30 juin 1981 et concernent un Boeing 737.

Source : CAB, « Domestic Fare Structure Costing Programme, Version 6, mise à jour ».

Des études récentes sur les transports aériens ont abouti à des conclusions similaires concernant le gonflement des coûts en régime de réglementation¹²². Le tableau 23 compare les coûts respectifs de desserte d'un marché de 200 milles par Boeing 737 pour United (compagnie d'envergure nationale), Piedmont (transporteur régional) et Southwest (compagnie auparavant limitée à un seul État). Le coût moyen par passager pour United (58 dollars) est plus du double de celui de Southwest (24 dollars). L'avantage de coût de Southwest tient pour partie à des éléments propres au trafic passagers, notamment un système simplifié de réservation et de billetterie. Cette compagnie ne délivre pas de billets combinés pour les vols en correspondance et elle limite l'éventail des tarifs, de sorte qu'elle peut utiliser des billets imprimés d'avance ; de plus, les tickets de caisse servent de cartes d'accès à bord et il n'existe pas de service de restauration. Toutefois, l'avantage de coût de Southwest réside aussi dans la productivité plus grande de ses salariés. Ainsi, les différences en matière de conditions de travail sont importantes¹²³.

Dans le secteur des transports aériens, comme dans celui du camionnage, les salaires paraissent être beaucoup plus élevés que dans le reste de l'économie, même pour les emplois n'exigeant pas de qualifications spécifiques au secteur concerné¹²⁴. Si les compagnies aériennes réglementées ont bénéficié de gains de productivité considérables par rapport à la plupart des autres secteurs, elles ont aussi connu une très forte progression relative des taux de salaires. Cette augmentation ne s'explique pas seulement par des différences de qualifications au profit du secteur des transports aériens mais elle semble refléter, du moins en partie, le fait qu'au cours de la période précédant la déréglementation les travailleurs des compagnies aériennes ont réussi à s'approprier une partie des gains de productivité de ce secteur¹²⁵.

Dans le nouveau contexte instauré par la déréglementation, les grandes compagnies aériennes ont cherché à renégocier leurs conventions collectives pour faire face aux pressions concurrentielles dues à la croissance rapide de transporteurs à faibles coûts comme People Express et Southwest, ainsi qu'à l'intensification générale de la concurrence dans le secteur des transports aériens. Les accords récents prévoient l'assouplissement de la réglementation

du travail, la possibilité d'engager des employés à temps partiel, l'instauration de barèmes de salaires à deux niveaux (les travailleurs nouvellement recrutés étant beaucoup moins payés que ceux engagés avant la signature de l'accord) et dans certains cas l'octroi de titres participatifs aux salariés¹²⁶. Dans l'ensemble, la productivité des salariés des compagnies aériennes a augmenté de façon spectaculaire depuis la fin de 1981, passant d'environ 175 tonnes-milles par salarié à plein temps au milieu de 1979 à 210 tonnes-milles au milieu de 1984. Cependant, la productivité moyenne par salarié pour Southwest et People Express est encore plus de trois fois supérieure à celle des plus grosses compagnies. Cela donne à penser qu'il subsistera pendant un certain temps encore une nette disparité de coûts de main-d'œuvre entre les anciens transporteurs réglementés et les compagnies nouvellement créées. L'emploi dans les principales compagnies aériennes a baissé de 10 pour cent depuis son niveau record de 1980, mais la croissance des effectifs chez les petits transporteurs a été suffisamment forte pour compenser en grande partie cette contraction, de sorte que l'emploi dans l'ensemble du secteur n'a accusé qu'une légère diminution, de 334 216 en 1979 à 313 777 en 1984.

Dans les télécommunications, tout comme dans les transports, la vague de concurrence qui a suivi le démantèlement et la déréglementation a conduit les entreprises à revoir très sérieusement leurs coûts de main-d'œuvre, leur productivité et leurs niveaux d'emploi. Cela a été particulièrement vrai pour AT&T. Comme l'indique le tableau 24, dans les deux années qui ont suivi l'annonce de son démantèlement, ce groupe a réduit ses effectifs d'environ 6 pour cent. Les compagnies d'exploitation régionales ont aussi licencié 25 pour cent de leurs salariés, et un grand nombre des travailleurs touchés sont entrés dans le secteur concurrent¹²⁷. Cette politique d'austérité n'a pas seulement concerné le personnel de direction, mais aussi le Communications Workers of America (CWA) (syndicat américain des travailleurs des télécommunications) qui groupait traditionnellement la plupart des salariés de ce secteur. Avant la déréglementation, AT&T pouvait facilement répercuter les hausses de coûts de

Tableau 24. Réductions d'emploi après le démantèlement d'AT&T

Janvier 1982: le démantèlement est annoncé	Effectifs	Janvier 1984: le démantèlement entre en vigueur	Effectifs
Sièges du groupe AT&T	13 302	Sièges du groupe AT&T	2 000
Long Lines (liaisons à longue distance inter-Etats)	42 834	AT&T Communications (liaisons à longue distance inter-Etats et certaines à l'intérieur d'un même état)	120 000
AT&T International	530	AT&T International	900
Bell Labs	24 000	Bell Labs	19 000
Western Electric	159 862	Western Electric ¹	135 000
22 sociétés d'exploitation	798 000	7 sociétés régionales indépendantes	580 000
		Central Services Organisation (groupe sur la recherche et l'ingénierie des systèmes contrôlé par les 7 compagnies régionales)	8 800
		AT&T Information Systems (filiale non réglementée créée le 1 ^{er} janvier 1983 avec un effectif de 28 000 salariés)	110 000
Total	1 038 528	Total	975 700

1. Western Electric s'appelle maintenant AT&T Technologies.
Source: Estimations d'AT&T, reproduites dans *Business Week* du 26 septembre 1983.

main-d'œuvre sur les usagers, à l'instar de ce qui se faisait dans le secteur réglementé des transports. Mais la suppression de la réglementation a rendu nécessaire l'introduction d'échelles de rémunération et de règles de travail efficaces. D'après certaines estimations, le coût de main-d'œuvre (salaire, avantages accessoires et frais généraux) lié à l'installation et l'entretien des matériels et de l'équipement atteignait 61 dollars/heure pour AT&T au début de 1984. Pour d'autres groupes réglementés tels que General Telephone and Electronics et Western Union, il était de 53 et 49 dollars respectivement. Le coût de main-d'œuvre pour un concurrent non réglementé comme IBM était de 33 dollars, soit près de 50 pour cent de moins que pour AT&T, et de 28 dollars seulement pour MCI, nouveau concurrent apparu sur le marché¹²⁸. Ces écarts de rémunération sont du même ordre de grandeur que ceux observés dans les transports aériens. Il est évident qu'AT&T est loin d'être compétitive sur ce plan. Les conclusions à en tirer concernant la productivité de la main-d'œuvre sont donc claires. Premièrement, la main-d'œuvre a été l'un des principaux bénéficiaires de la réglementation. Deuxièmement, la main-d'œuvre non syndiquée a élargi sa part d'emplois et remplacé progressivement la main-d'œuvre syndiquée avec l'apparition de nouvelles entreprises au lendemain de la déréglementation. Troisièmement, pour les compagnies auparavant réglementées, le processus d'ajustement par renégociation des contrats d'emploi a été lent et difficile, mais les pressions de la concurrence le rendent inévitable.

Diversité des options qualité/prix et fixation des prix en fonction des coûts

Un troisième groupe de questions qui a pris de l'importance depuis la suppression de la réglementation concerne les prix et la qualité des services. Dans le secteur du camionnage, les premiers signes témoignant de l'efficacité des mesures de libéralisation de l'accès au marché ont été la perte de valeur des autorisations d'exploitation (certificats de transport négociables délivrés par l'ICC) et l'augmentation du nombre des transporteurs¹²⁹. Non seulement le nombre de nouveaux transporteurs a augmenté, mais les entreprises existantes ont obtenu davantage d'autorisations, ce qui a notablement accru les pressions concurrentielles sur les prix. Les statistiques de prix présentées dans la moitié supérieure du tableau 22 indiquent que les taux de fret supportés par les chargeurs ont sensiblement diminué dans la période qui a suivi la réforme. Les taux réels pour les chargements complets ont baissé régulièrement, leur indice tombant de 100 en 1975 à 75 en 1982. Pour les chargements incomplets faisant l'objet de groupages, l'indice des taux est passé de 100 en 1975 à 105 en 1977 puis à 89 en 1982. Ainsi, les créations d'entreprises ayant été plus nombreuses dans le secteur des transports de chargements complets que dans celui des groupages, cela signifiait que la baisse des tarifs réels a été plus forte dans le premier secteur que dans le second. Il est particulièrement intéressant de noter que ces baisses (- 25 pour cent et - 11 pour cent respectivement) se sont produites au cours d'une période où le prix du carburant diesel a plus que doublé.

En revanche, les tarifs des chemins de fer n'ont commencé à baisser qu'en 1979 et n'ont diminué que de 7 pour cent, beaucoup moins que ceux du secteur du camionnage. Néanmoins, les compagnies de chemins de fer ont effectivement réduit les tarifs dans nombre de cas, tout en développant leur trafic. Fait peut-être plus significatif, elles ont fortement augmenté leur activité de transport de produits autres que le vrac, secteur dans lequel elles souffraient d'un désavantage de coût du fait de la réglementation des tarifs. Le tableau 25 présente les indices des tonnages transportés par rail pour divers types de marchandises au cours de la période postérieure à la réforme. On constate que le tonnage des fruits et légumes transportés par rail a plus que doublé après mai 1979, date à laquelle les chemins de fer ont pu offrir des tarifs fondés sur les coûts (et ne répondant plus à des considérations de péréquation). De même, le ferroutage s'est accru de moitié, tandis que le tonnage de céréales transportées par chemin de fer demeurait à peu près constant. Ainsi, les avantages de coût relatifs des différents modes de

Tableau 25. Indice des tonnages transportés par rail

Trafic	1978 = 100						
	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Fruits	100	104	136	196	232	260	—
Légumes	100	92	140	203	232	192	—
Charbon	100	119	129	130	127	118	134
Céréales	100	107	117	101	94	103	106
Ferroustage	100	101	90	95	105	127	146

Source : Moore (1985), *op. cit.*

transport ont commencé de jouer dans la période qui a suivi la réforme. Là où le chemin de fer disposait d'un avantage de coût qui n'avait pu être répercuté sur les prix avant la déréglementation, le trafic ferroviaire a augmenté. Dans les domaines où l'avantage de coût était déjà pris en compte dans les tarifs antérieurs à la réforme – comme c'était le cas pour le transport des marchandises en vrac –, le rail a maintenu son trafic.

Le « Stagers Act » a créé un précédent en autorisant les compagnies de chemins de fer à négocier leurs tarifs avec les chargeurs au lieu d'appliquer des tarifs fixes réglementés. A la fin de 1983, quelque 13 000 contrats négociés, couvrant pratiquement toutes les marchandises, avaient été transmis à l'ICC¹³⁰. Beaucoup portent sur les marchandises en vrac, tels que les produits chimiques et les produits minéraux, pour lesquelles les chargeurs bénéficient maintenant de tarifs réduits. Les contrats négociés sont également utilisés pour détourner une partie du trafic des autres modes de transport¹³¹ et représentent actuellement plus de 25 pour cent des recettes d'exploitation des grandes compagnies de chemins de fer. Dans le camionnage, on observe aussi une nette tendance à la pratique des tarifs négociés, du fait notamment de la suppression de l'obligation de déposer les barèmes de prix pour les transports sous contrat. Selon des enquêtes récentes, les chargeurs indiquent que les transporteurs sont beaucoup plus disposés à négocier les tarifs et les services qu'avant la déréglementation. En outre, plusieurs formules nouvelles sur le plan de la qualité et des prix commencent à faire leur apparition. Par exemple, dans le secteur des déménagements, plusieurs transporteurs proposent maintenant des devis définitifs et des dates de livraison garanties ; par ailleurs, les chargeurs bénéficient de possibilités d'assurance plus étendues que ce n'était le cas avant la promulgation du Motor Carrier Act¹³².

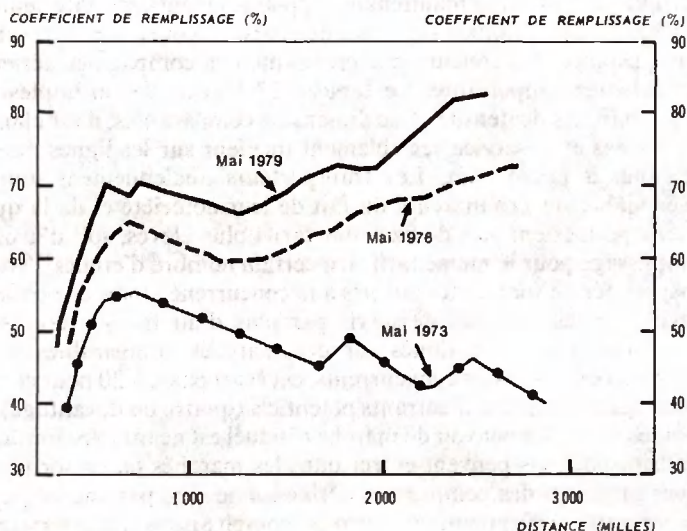
Le secteur des transports par autocars a lui aussi mis au point des formules nouvelles en matière de prix et de services depuis la déréglementation. Durant pratiquement les deux décennies qui ont précédé l'adoption de la loi de 1982, les tarifs des autocars ont suivi de très près l'inflation et les prix du carburant mais ils n'ont pas tellement reflété l'évolution de la demande ou les différences de coûts selon la nature des services fournis. Le principal effet de la loi sur la fixation des tarifs pourrait découler de la clause qui permet à l'ICC d'annuler les décisions des commissions d'État concernant les tarifs à l'intérieur des États. L'ICC peut maintenant mettre fin aux tarifs exagérément bas imposés par les États, qui ont constitué un problème dans le secteur des transports par autocars, tout comme dans le fret aérien ou les télécommunications. Si la déréglementation entraîne une certaine réduction des dessertes ainsi que certaines augmentations de prix, elle permet aussi aux compagnies d'autocars de répondre aux besoins des usagers en créant de nouveaux services. Par exemple, certaines d'entre elles proposent des liaisons commodes avec les aéroports où opèrent des transporteurs pratiquant des tarifs réduits. Une différenciation des tarifs entre heures de pointe et heures creuses est apparue en Floride et dans l'Arizona, où les liaisons à l'intérieur de l'État ont été

déréglementées deux ans avant l'adoption du Bus Reform Act (loi de réforme des transports par autocars). Des structures de prix similaires commencent aussi à voir le jour dans les transports inter-États¹³³.

Dans les transports aériens, la déréglementation des tarifs a commencé en 1977. Le tarif «superéconomique» introduit à titre expérimental entre New York et la côte Ouest en avril 1977 a marqué le début du processus de réduction des tarifs. Cette formule offrait une ristourne importante aux voyageurs disposés à acheter leurs billets longtemps à l'avance. Ce système de tarification à deux niveaux a permis aux compagnies aériennes d'améliorer leur efficacité en transférant le trafic non urgent sur les périodes creuses grâce à un dispositif de gestion des capacités qui permet d'accroître le nombre de sièges disponibles sur ces vols. En outre, les bas tarifs ont stimulé le trafic et entraîné de ce fait un accroissement du coefficient de remplissage et de la taille des appareils susceptibles de desservir un marché dans des conditions rentables. Les transporteurs d'envergure nationale ont préféré cette solution à celle de vols distincts pour les deux types de clientèle (vols réguliers au tarif normal et vols affrétés à prix fortement réduit). S'il est utilisé avec discernement, le système des tarifs réduits abaisse le coût du service aussi bien pour les passagers à plein tarif que pour les passagers à tarif réduit. La pratique des tarifs réduits s'est étendue à la plupart des principales liaisons, car il est bientôt devenu évident que ce genre de tarifs ne pouvait pas être limité à quelques vols, les voyageurs ayant pris l'habitude de transiter par les villes qui leur offraient les conditions de prix les plus intéressantes.

La flexibilité des tarifs est de plus en plus courante dans les transports aériens pour offrir un éventail de services et de prix adaptés à la demande du marché. Sous le régime de la réglementation, non seulement les coefficients de remplissage étaient trop bas, mais en outre ils variaient en sens inverse de la distance (voir graphique 19). L'exploitation est maintenant plus conforme au déploiement rationnel des ressources des compagnies aériennes, comme en témoigne le fait qu'après la déréglementation les coefficients moyens de remplissage tendaient

Graphique 19. Productivité des compagnies aériennes : coefficient de remplissage/distance



à s'élever et à s'accroître avec la distance, comme le laissait prévoir la théorie. En effet, après la réforme, ils ont augmenté de près de 30 points sur les liaisons de longue distance¹³⁴. Il est intéressant de noter que si l'efficience s'en est trouvée accrue, le service s'est également amélioré, puisque la fréquence des vols a augmenté. C'est là une évolution surprenante, étant donné que – toutes choses égales par ailleurs – l'élévation de la fréquence entraîne une réduction du coefficient de remplissage. D'après certaines estimations¹³⁵, la fréquence des vols pondérée en fonction des liaisons a progressé de 9.2 pour cent entre 1977 et 1983. Cette croissance s'explique en grande partie par la multiplication de vols en correspondance, due au développement du système d'exploitation en étoile.

Tableau 26. **Indice des tarifs des compagnies aériennes**

En pourcentage du tarif établi selon la formule du CAB, deuxième trimestre 1983

Distance par ligne (milles)	Volume de la clientèle (passagers/jour)			
	10-50	51-200	201-500	501-1 000
1- 400	114	112	95	71
401-1 500	110	97	87	80
Plus de 1 500	1	75	65	60

1. Lignes trop peu nombreuses pour permettre une comparaison valable.

Source: Kaplan (1985), *op. cit.* CAB Origin-Destination Survey.

En 1983, les tarifs aériens étaient en fait, en moyenne, plus bas que ne l'indiquaient les formules tarifaires réglementaires, et ce malgré la flexibilité totale dont bénéficiaient les transporteurs aériens dans ce domaine (tableau 26). La baisse du prix des billets était manifeste sur tous les marchés, à l'exception des liaisons les plus courtes et les moins fréquentées ; elle était particulièrement apparente sur les vols longue distance, où les tarifs étaient inférieurs de 40 pour cent en termes réels à leurs niveaux d'avant la déréglementation. De fait, la concurrence sur les prix a maintenant supplanté la méthode antérieurement utilisée qui, de toute évidence, sous-estimait les coûts des liaisons courtes et surestimait ceux des liaisons de longue distance. La concurrence croissante des compagnies aériennes à faibles coûts se révèle également importante. Le tableau 27 fournit des exemples types de prix comparés. Pour les marchés de densité et de dimension comparables, il est clair que les tarifs sont nettement plus bas et le service sensiblement meilleur sur les lignes desservies par les compagnies aériennes à faible coût. Les transporteurs anciennement implantés offrent souvent un service viable sur ces marchés du fait de leur notoriété et de la qualité de leurs prestations qui leur permettent soit de fixer des tarifs plus élevés, soit d'avoir un meilleur coefficient de remplissage pour le même tarif. Un certain nombre d'études¹³⁶ révèlent que les marchés du transport aérien sont certes ouverts à la concurrence mais que celle-ci n'y est pas parfaite. Les tarifs sur les marchés desservis par plus d'un transporteur sont inférieurs d'environ 10 pour cent à ceux pratiqués sur des marchés comparables en situation de monopole ; avec l'arrivée de nouveaux concurrents, cet écart passe à 20 pour cent. Toutefois, il faut encore un assez grand nombre d'entrants potentiels (quatre ou davantage) pour abaisser substantiellement les tarifs. Ce pouvoir de marché résiduel est néanmoins limité par la facilité avec laquelle les transporteurs peuvent entrer dans les marchés ou en sortir.

Les politiques tarifaires des compagnies aériennes ne sont pas encore parfaitement au point, les transporteurs expérimentant diverses combinaisons prix/services. Depuis la

déréglementation, les compagnies ont eu recours à des méthodes de contrôle des capacités, pour limiter le nombre des sièges à tarif réduit disponibles sur les vols de pointe, de manière à ce que les passagers payant plein tarif soient à peu près assurés d'obtenir une place sur ces vols plus demandés, tout en augmentant le pourcentage des sièges à tarif réduit sur les vols en période creuse. De fait, la proportion des passagers voyageant à tarif réduit a augmenté considérablement, passant de largement moins de 20 pour cent pendant la période de déréglementation à plus de 60 pour cent ces dernières années. L'introduction de tarifs combinés réduits est également intervenue dans cette progression. Ces tarifs ont été utilisés pour inciter les passagers à emprunter un vol semi-direct pour des destinations qu'une compagnie concurrente dessert par des vols sans escale. Étant donné que les vols en correspondance sont plus longs que les liaisons directes, les voyageurs n'opteront pour la première solution que si le coût en est plus bas. Le transporteur est disposé à offrir des réductions sur ses vols pour utiliser des capacités qui seraient autrement inemployées et rendre ainsi plus rentable son exploitation à partir de plaques tournantes. Une autre innovation en matière de prix consiste à offrir des conditions spéciales aux passagers qui font des vols fréquents, ce qui revient à réduire les tarifs pour les gros clients. Ce sont d'ordinaire les entreprises qui paient les billets d'avion, mais l'employé utilise la compagnie aérienne de son choix. En restant fidèle à la même compagnie, le passager peut obtenir une prime personnelle consistant en l'octroi d'un siège de première classe ou de voyages gratuits. Pour les déplacements de loisir, les passagers bénéficient principalement de tarifs plus bas, en particulier sur les longues distances. Ainsi qu'il apparaît au tableau 26, les passagers des vols

Tableau 27. Résultats comparatifs en matière de prix
Lignes aériennes exploitées par People Express** ou Southwest*
comparées à d'autres lignes similaires
Premier trimestre 1980 et 1984
Dollars courants

Lignes	Distance	Passagers en 1980	Tarifs 1980	Pourcentage de variation du tarif	Pourcentage de variation du nombre de passagers
New York-Buffalo**	282	100 832	\$ 48	-25 %	179 %
Boston-Philadelphie	281	100 590	\$ 52	53 %	2 %
New York-Norfolk**	284	51 800	\$ 48	-30 %	264 %
Chicago-Columbus	284	50 460	\$ 48	103 %	12 %
Dallas-Little Rock*	303	23 650	\$ 59	-17 %	123 %
Atlanta-Mobile	303	17 340	\$ 56	56 %	-8 %
Albuquerque-Phoenix*	329	23 550	\$ 61	-27 %	160 %
Columbus-Washington, D.C.	322	25 420	\$ 53	96 %	-18 %
El Paso-Phoenix*	246	11 110	\$ 74	-41 %	178 %
St. Louis-Tulsa	351	12 100	\$ 60	83 %	-20 %
Houston-Tulsa*	453	38 930	\$ 74	-23 %	83 %
Philadelphie-Detroit	453	40 880	\$ 65	53 %	-7 %

Source: Kaplan (1985), *op. cit.*, CAB Origin-Destination Survey.

longue distance ont été nettement plus avantagés que ceux des vols courts. Selon des indications récentes, la déréglementation des compagnies aériennes a profité non seulement aux passagers voyageant pour leurs loisirs mais aussi aux personnes en déplacement professionnel, grâce au redéploiement des activités des transporteurs sur des réseaux en étoile et à l'élargissement des conditions d'accès aux tarifs réduits¹³⁷. La fiabilité des appareils américains n'a pas diminué après la déréglementation. De fait, sur quatre des cinq dernières années du régime de déréglementation, les pertes de vies humaines ont été moins nombreuses que durant n'importe quelle année depuis 1962, 1970 excepté. Toutefois, la diminution des accidents est attribuée davantage aux progrès techniques en matière de contrôle du trafic qu'au régime réglementaire en vigueur¹³⁸.

Dans les télécommunications, comme dans le secteur des transports, on estimait que la concurrence permettrait d'abaisser les tarifs généraux tout en augmentant le volume de l'activité. Il apparaissait qu'une déréglementation intégrale entraînerait une hausse des tarifs locaux, mais une baisse pour les communications à longue distance. Le tableau 28 présente une estimation des effets probables d'une fixation des prix plus conforme aux coûts marginaux¹³⁹. Les prix courants pour l'accès au réseau local, dans l'hypothèse d'un tarif forfaitaire pour les communications locales, seraient presque doublés par rapport à leur niveau actuel, passant de 11.73 à 21.73 dollars par mois. En revanche, les tarifs des appels à longue distance seraient réduits de plus de 60 pour cent et passeraient de 0.25 dollar par minute à 0.09 dollar par minute. Pour les personnes qui utilisent autant le réseau interurbain que le réseau local, la facture nette se trouverait allégée ; mais pour celles qui effectuent principalement des appels locaux, ce serait l'inverse. Du point de vue de l'économiste, les hausses de tarifs (locaux) aussi bien que les réductions de tarifs (longue distance) représentent un gain de bien-être. En effet, la fixation de prix inférieurs aux coûts entraîne un volume excessif de communications locales, de même qu'une tarification supérieure aux coûts marginaux incite l'usager à renoncer à des services interurbains pourtant utiles.

Depuis la déréglementation, la concurrence est très vive sur le marché des commutateurs téléphoniques en expansion. En 1983, la part de marché d'AT&T pour les autocommutateurs privés était de 29.1 pour cent, contre 17.9 pour cent pour Northern Telecom et 16.7 pour cent pour Rolm. En 1984, les prix du matériel téléphonique étaient inférieurs de 50 pour cent à leur

Tableau 28. Communications des particuliers : coûts et tarifs au premier trimestre 1985

	Coût	Tarif courant	Tarif comprenant l'ensemble des coûts d'accès courants	Tarifification Ramsey
Communication locale				
Abonnement forfaitaire (\$/mois)	21.73	11.73	22.80	19.98
Abonnement avec comptage (\$/mois)	21.73	6.03	22.80	19.98
Taxe locale de pointe (cents/minute)	2.00	0.11	2.07	2.35
Taxe locale en période creuse (cents/minute)	0.70	0.07	0.72	0.98
Communications interurbaines				
Intra LATA (cents/minute)	6.70	17.82	6.70	7.18
Inter LATA (cents/minute)	8.00	22.85	8.00	9.50
Inter-Etats (cents/minute)	9.00	25.28	9.00	9.81

Note: Les tarifs locaux correspondent à la recette moyenne par minute, y compris le temps de communication des clients qui choisissent un abonnement forfaitaire pour lequel il n'existe pas de taxation. L'élasticité-demande est d'environ 0.04 pour l'abonnement avec comptage, de 0.2 pour les communications locales et de 0.6 à 0.8 pour les communications inter-urbaines.

Source: Perl (1983), *op. cit.*

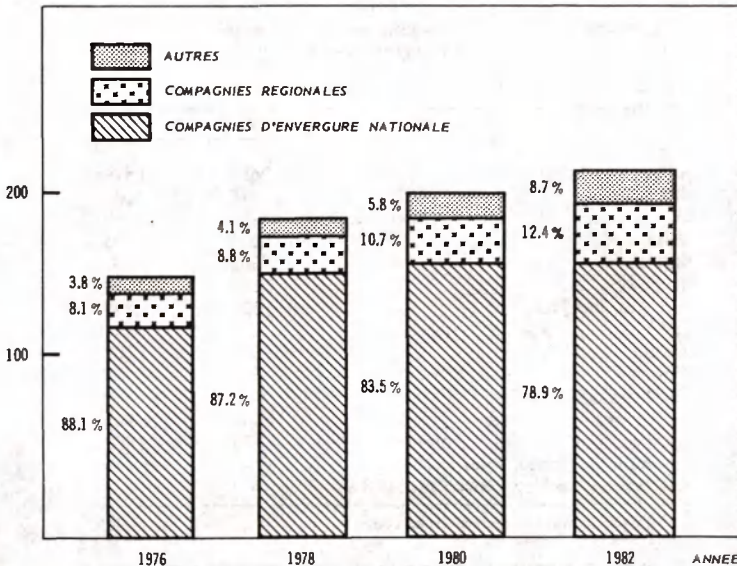
niveau habituel, le coût d'une ligne atteignant à peine 550 dollars. Bien qu'AT&T se soit vu interdire d'écouler à bas prix ses anciens autocommuteurs privés, le groupe accorde des réductions pour les grosses commandes et les promesses d'achat de nouveaux produits. Le marché des autocommuteurs privés est affecté à la fois par le changement technique et par la déréglementation ; les fabricants s'efforcent de rendre ces appareils compatibles avec tous les équipements bureautiques, de façon à ce qu'ils puissent devenir les « pivots » du bureau automatisé futur. La période de l'« après-démantèlement » a également été marquée par la création de co-entreprises, phénomène qui n'avait pas été prévu dans toute son ampleur¹⁴⁰.

Structure de marché et rentabilité

Le graphique 20 illustre, pour les différents segments de l'industrie américaine des transports aériens, les parts de marché et les taux de croissance observés après la déréglementation. Les petites compagnies aériennes ont pu dans l'ensemble se développer, du fait des avantages de coûts dont bénéficiaient les nouveaux arrivants sur le marché et de la capacité des compagnies locales de créer de nouvelles liaisons à partir de leurs plaques tournantes régionales. En outre, les chocs économiques qui se sont produits au cours des cinq dernières années de déréglementation ont relativement moins touché les petits transporteurs que les gros. Les compagnies aériennes locales et les nouveaux arrivants sur le marché disposaient de la flotte appropriée (biréacteurs) à une époque où les prix du carburant étaient élevés et où la demande de voyages était faible sous l'effet conjugué de la récession et de l'inflation. Ainsi, les parts de marché des transporteurs régionaux et des nouveaux arrivants sont passées d'environ 12 pour cent du total des passagers payants-kilomètres en 1973 à

Graphique 20. Parts de marché et croissance des compagnies aériennes après la déréglementation

RECETTE PAR PASSAGER-MILLES
(EN MILLIARDS)



21 pour cent en 1982. Bien que la demande globale ait augmenté, du fait principalement du plus large éventail de formules à tarif réduit, le nombre de passagers payants-kilomètres pour les compagnies aériennes d'envergure nationale est demeuré à peu près au même niveau (en 1982) qu'avant la déréglementation (1976). Parmi cette catégorie d'entreprises, les deux principaux transporteurs nationaux, American et United, ont maintenu leur part de marché tandis que les autres ont perdu du terrain devant les transporteurs régionaux et les nouvelles compagnies dont l'efficacité était supérieure.

Les expériences contrastées des différentes compagnies aériennes transparaissent dans leurs recettes. Les marges bénéficiaires des transporteurs d'envergure nationale ont été négatives durant les quatre premières années de déréglementation, avant de se redresser en 1984. En 1979, la position financière du secteur a été ébranlée par une grève à United ainsi que par l'immobilisation de la flotte de DC 10 des États-Unis pendant une grande partie de la période de pointe estivale, tandis qu'en 1981 les marges ont été érodées par la grève des contrôleurs aériens et par la récession. Les difficultés des compagnies nationales ont été illustrées par la faillite de Braniff Airways en mai 1982¹⁴¹. Toutefois, en dépit de cette faillite, la valeur boursière des compagnies aériennes d'envergure nationale prises dans leur ensemble était à peu près la même en 1983 qu'en 1976, alors que l'indice global de la Bourse de New York accusait une baisse de 3 pour cent sur la même période (tableau 29)¹⁴². Certains transporteurs ont progressé, la hausse d'American Airlines étant particulièrement nette, tandis que d'autres compagnies d'envergure nationale se sont moins bien comportées. Les transporteurs régionaux pris dans leur ensemble ont sans conteste enregistré la plus forte progression.

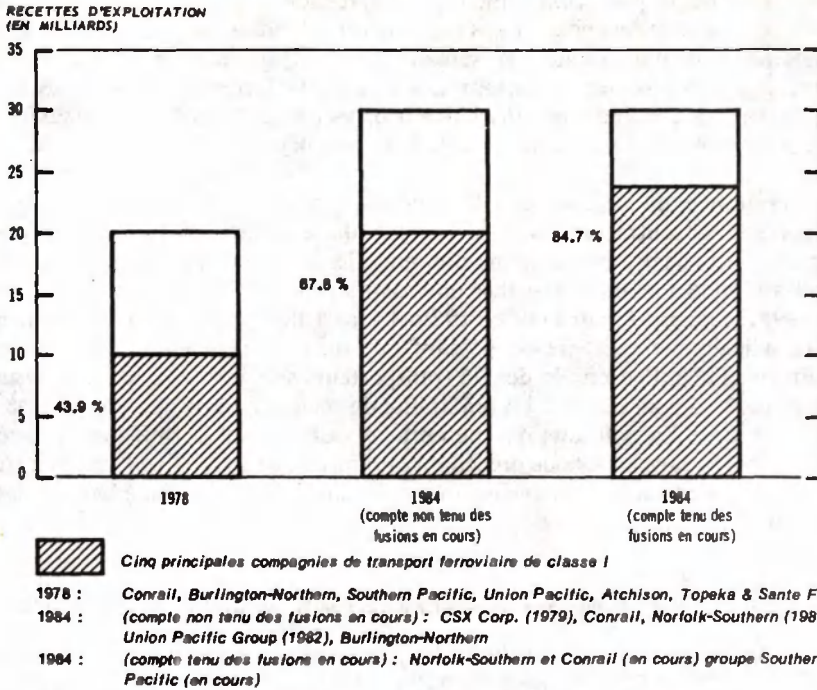
Dans le secteur des chemins de fer, les parts de marché et les schémas de croissance diffèrent largement de ceux des transports aériens, dans la mesure où l'on a surtout observé une tendance grandissante (et sans doute persistante) à la concentration. Les cinq principales compagnies ferroviaires (Conrail, Burlington-Northern, Southern Pacific, Union Pacific et Atchison, Topeka & Santa Fé) ont porté leur part dans les recettes d'exploitation du secteur

Tableau 29. Valeurs boursières des compagnies aériennes d'envergure nationale¹
Millions de dollars de 1983

	1976	1983
American	635	1 819
Braniff	348	n.d.
Continental	168	89
Delta	1 233	1 655
Eastern	302	202
Northwest	1 148	1 031
Pan Am and National	1 527	840
TWA	274	38
United	1 092	1 202
Western	218	69
Total des compagnies d'envergure nationale	6 944	6 945
Total des compagnies régionales	479	2 803
Ensemble des actions sur la Bourse de New York : moins 3 %		

1. Prix par le nombre des actions en cours.
Source : Moore (1984), *op. cit.*

Graphique 21. Parts de marché et croissance des compagnies de chemin de fer après la réforme



de 43.9 pour cent en 1978 à 67.8 pour cent en 1984 (graphique 21)¹⁴³. A supposer que les deux opérations de fusion en cours soient approuvées, la part du marché détenue par les cinq plus grosses compagnies passera à 84.7 pour cent, soit près du double de son niveau de 1978. Comme on peut le voir au tableau 30, les recettes des compagnies de chemin de fer se sont redressées : de négatif en 1976-77, le rendement des fonds propres est revenu à quelque 6 pour

Tableau 30. Rendement du capital pour les transports de surface
Sur la base du revenu net, en pourcentage

	Transporteurs ferroviaires de classe I	Transporteurs routiers de marchandises de ville à ville Classe I	Transporteurs routiers de passagers de ville à ville Classe I
1976	-0.34	23.67	9.01
1977	-1.34	16.37	8.56
1978	1.55	17.21	8.25
1979	5.44	11.72	9.96
1980	6.00	1.16	14.46
1981	11.76	17.26	9.82
1982	7.19	7.29	5.14
1983	6.95	16.97	5.87

Source : Rapport annuel de l'ICC; les données pour les chemins de fer (1981-3) ont été ajustées en fonction de la dépréciation mesurable liée aux voies.

cent en moyenne sur la période 1979-1983 (1981 a été une année exceptionnelle, avec un rendement voisin de 12 pour cent). Bien que les rendements soient encore inférieurs aux niveaux compétitifs pour l'économie dans son ensemble, la situation financière du secteur s'est considérablement assainie depuis la réforme. Le relâchement partiel des contraintes réglementaires s'exerçant sur le secteur des transports ferroviaires paraît avoir été très bénéfique du point de vue financier, aussi bien pour les compagnies de chemin de fer que pour l'utilisateur qui, à long terme, aurait souffert d'une dégradation constante des services ferroviaires.

A la différence du secteur des transports ferroviaires, l'ICC n'a pas observé de mouvements de concentration dans le secteur du camionnage¹⁴⁴. A en juger par le graphique 22, la concentration a même diminué : les 100 compagnies les plus importantes (non compris United Parcel) ont réalisé environ 49 pour cent du chiffre d'affaires total du secteur en 1982 contre 57 pour cent en 1979. La part des quatre premières entreprises de camionnage a légèrement progressé, passant de 10.5 pour cent en 1978 à 13.1 pour cent en 1983. En revanche, l'ensemble des 96 transporteurs suivants a vu sa part descendre de 41.2 pour cent à 35.5 pour cent¹⁴⁵. La rentabilité du secteur a varié considérablement depuis la déréglementation. La politique de «*numerus clausus*» avait permis des rendements sur fonds propres élevés dans la période précédant la réforme. Mais lorsque l'entrée a été libérée, un grand nombre d'entreprises nouvelles sont apparues, provoquant une baisse considérable

Graphique 22. Parts de marché et croissance des entreprises de camionnage après la réforme

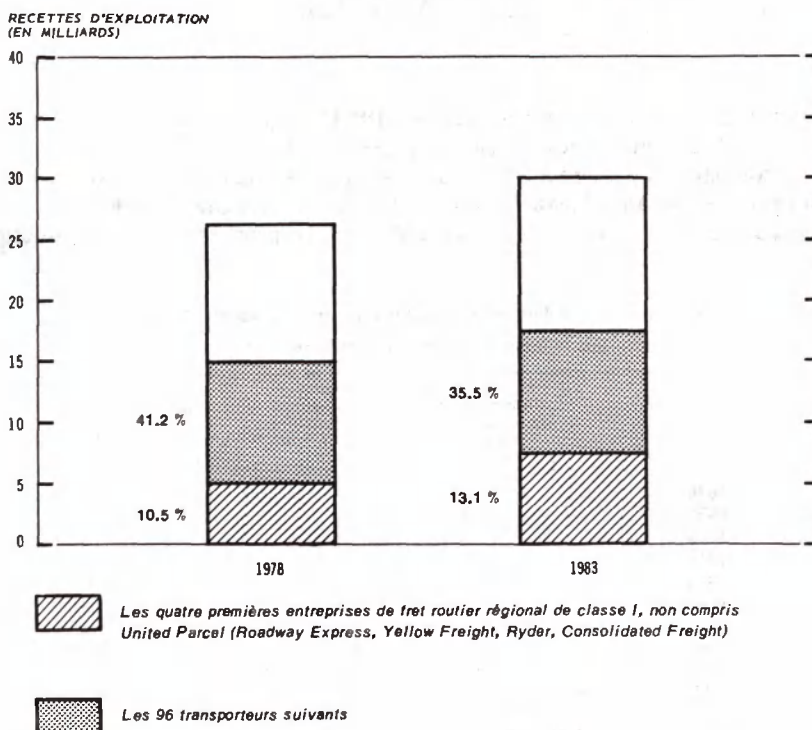


Tableau 31. **Bénéfices des sociétés d'exploitation du groupe Bell**
Neuf premiers mois de 1984

	Niveau des profits (en dollars)	Revenu net en pourcentage des prévisions pour la totalité de 1984
Ameritech	788	85
Bell Atlantic	732	77
Bell South	894	75
NYNEX	724	77
Pacific Telesis	660	80
Southwestern Bell	660	76
U.S. West	634	72

Source: *Business Week*, 3 décembre 1984.

de la valeur des certificats d'exploitation en 1980, d'où un rendement du capital très faible cette année-là. Par la suite, la rentabilité a suivi un profil cyclique plus proche de la normale. L'augmentation des faillites ces dernières années donne à penser que la réglementation a peut-être protégé des transporteurs inefficients qui ne pouvaient survivre à une concurrence plus vive.

Suivant une tendance amorcée en 1981, le secteur des transports par autocars a vu ces dernières années se réduire ses recettes, ses profits et le nombre de ses passagers. Cette activité reste extrêmement concentrée, Greyhound Lines et Trailways System continuant de réaliser quelque 60 pour cent et 20 pour cent respectivement du chiffre d'affaires total du secteur. La baisse de fréquentation des autocars est généralement attribuée à l'introduction de tarifs aériens réduits et à l'utilisation accrue de l'automobile – liée à la relative stabilité des prix de l'essence et au redressement de l'économie au cours des deux dernières années. Les transports par autocars ont été en outre touchés par une grève à la compagnie Greyhound Lines dans les deux derniers mois de 1983. Cependant, d'après le rapport annuel de l'ICC pour 1984, les effets de la récession du début des années 80 et la baisse constante du nombre des passagers durant la présente reprise auraient été plus sévères en l'absence de réforme du secteur. En bref, la politique de réforme n'a pas contribué à aggraver la situation financière du secteur des transports ; au contraire, les entreprises de camionnage et d'autocars et les compagnies aériennes paraissent à peu près aussi prospères qu'elles l'auraient été sans la déréglementation, tandis que les chemins de fer sont dans une bien meilleure situation. La concentration du marché s'est accrue dans les chemins de fer, mais pas dans les secteurs du camionnage, des autocars ou des transports aériens.

Dans les télécommunications, la structure du marché après la déréglementation reste influencée par le démantèlement d'AT&T, par l'évolution technologique et par le dispositif réglementaire. Avant la réforme, la concentration était bien plus grande dans ce secteur que dans les transports ; ainsi, en 1980, AT&T détenait encore 80 pour cent du marché des communications à longue distance. Il y a maintenant trois groupes oligopolistiques sur ce marché : AT&T, MCI et GTE Sprint, AT&T conservant son rôle prédominant¹⁴⁶. Comme l'indique le tableau 31, les sept filiales d'exploitation régionales ont dégagé des profits substantiels dans les neuf premiers mois qui ont suivi le démantèlement du groupe, en dépit de leur désavantage concernant le rapport coûts/tarifs. On s'accorde, semble-t-il, à penser que malgré les perturbations de la phase transitoire, ces sociétés connaissent une situation financière meilleure qu'on n'aurait pu s'y attendre. D'autres problèmes se posent à titre

temporaire. Pour prendre un exemple, une forte proportion d'usagers ont refusé de choisir un prestataire de services interurbains comme il le leur était demandé. Initialement, on a attribué, par défaut, ces usagers à AT&T. Cependant, à la fin de mai 1985, la FCC a réparti cette clientèle entre les prestataires selon un système proportionnel. Dans le secteur de la fabrication, il existe une concurrence internationale salubre pour la production et la commercialisation de matériels de télécommunications, tant en ce qui concerne l'équipement des abonnés, notamment les autocommutateurs, que l'équipement des compagnies téléphoniques (câblage, par exemple). Il en va de même pour le marché des ordinateurs. Pour ces sociétés, comme pour les entreprises manufacturières du secteur non réglementé, la réussite est fonction de la productivité. Néanmoins, AT&T qui pourtant apparaît comme une rivale naturelle d'IBM, a des difficultés à faire sa percée sur le marché des ordinateurs.

C. Enseignements à tirer de la déréglementation

Le principal bienfait de la déréglementation est peut-être d'avoir substantiellement accru l'efficacité des secteurs concernés. Sous le régime de la réglementation, les entreprises n'étaient guère incitées à prévoir ou à définir les marchés prometteurs ou sans avenir, pas plus qu'à contenir leurs coûts et à répondre aux désirs des consommateurs. Au contraire, la déréglementation semble donner naissance à des secteurs sensiblement plus efficaces, où il n'existe pas de péréquations tarifaires, qui offrent un large éventail de prix en fonction de la qualité des services proposés et où la majorité des entreprises s'efforcent de réduire au minimum les coûts de leurs prestations et leurs autres coûts de fonctionnement. Ces évolutions traduisent des changements fondamentaux dans la façon dont les entreprises conduisent leurs activités. Elles réalisent en effet qu'elles doivent être guidées par les opportunités du marché et les considérations financières, et non par des considérations réglementaires. Elles doivent calculer leurs coûts en fonction de chaque marché et apprendre à déterminer leurs prix en tenant compte de leurs coûts, des prix de leurs concurrents et de la stratégie du marché. Les principes réglementaires comme la péréquation des tarifs, la tarification en fonction de l'intérêt que les utilisateurs attachent aux services fournis, etc, ne peuvent subsister dans un contexte de concurrence. Les entreprises cherchent à mettre au point des produits et à les commercialiser selon une stratégie particulière, et s'emploient à trouver des créneaux offrant une certaine rente économique. Les compagnies de transport s'efforcent de mettre en place des structures de liaisons intégrées aptes à acheminer efficacement les voyageurs ou les marchandises dans l'ensemble du système. Au total, la déréglementation est en train de faire évoluer les esprits dans le sens de l'innovation et de la recherche de la compétitivité. L'expérience des États-Unis est riche d'utiles enseignements. En particulier, on peut faire valoir qu'une évolution vers un système plus libéralisé dans les autres pays Membres pourrait avoir des effets bénéfiques analogues, même s'ils n'étaient pas aussi manifestes qu'aux États-Unis. La réforme de la réglementation pourrait contribuer notablement à la modération des prix et des salaires dans les transports et les télécommunications, ce qui entraînerait une plus grande diversité de choix pour les consommateurs, les prix des différents services étant liés à leurs coûts.

Du point de vue macro-économique, la déréglementation s'est essentiellement traduite par une baisse de l'inflation et une augmentation de la productivité, encore que son incidence globale soit difficile à chiffrer avec précision. En ce qui concerne la détermination des salaires et des prix, il ne fait pas de doute que la déréglementation a eu une incidence positive dans l'ensemble de l'économie. Dans les secteurs déréglementés, les coûts salariaux ont été contenus et l'on a vu apparaître un système salarial à deux niveaux. Des gains de bien-être réels ont également été enregistrés grâce à la diminution des coûts des services et à

l'amélioration de la productivité dans les secteurs concernés, tandis qu'un effet de démonstration appréciable s'exerçait sur d'autres secteurs. En outre, la déréglementation a apporté un élément nouveau à la dynamique industrielle en développant les interrelations entre les différents modes de transport et en permettant à l'informatique et aux technologies des télécommunications de profiter mutuellement de leurs progrès. Il n'est toutefois pas certain que les forces concurrentielles ainsi libérées ne seront pas finalement étouffées par une concentration excessive des secteurs intéressés, encore que la liberté d'accès au marché doive en principe réduire ce risque. Il convient enfin de noter que l'on s'est borné, dans le présent chapitre, à une analyse partielle, quoique détaillée, de l'incidence de la déréglementation. Il est d'autres aspects importants du processus de libéralisation que l'on ne saurait ignorer, tels que le démantèlement partiel des restrictions à l'activité des banques d'affaires (héritage de la dépression des années 30) et les conséquences de la déréglementation de l'administration fédérale (qui seront examinées brièvement à l'annexe 4). La maîtrise plus ferme des nouvelles réglementations visant les intérêts de la collectivité a largement contribué à contenir l'ampleur des coûts liés à leur observation et à améliorer le système d'évaluation des coûts et des avantages dans le secteur public.

CONCLUSIONS

A l'époque du dernier examen des États-Unis par l'OCDE, en octobre 1983, l'économie américaine venait de sortir de la récession la plus grave qu'elle ait connue depuis la fin de la guerre. L'activité se redressait rapidement tandis que le chômage et l'inflation reculaient. On prévoyait alors que la reprise se poursuivrait en 1984, encore qu'à un rythme relativement modéré par rapport aux phases comparables antérieures. Si l'on s'attendait en conséquence à une évolution assez décevante des profits, de l'investissement et de l'emploi, on n'envisageait pas de forte réaccélération de l'inflation. La durabilité à moyen terme de la reprise était cependant jugée douteuse en raison de l'aggravation des déséquilibres intérieurs et extérieurs, du fait notamment que l'on prévoyait le maintien de déficits budgétaires importants, des taux d'intérêt réels élevés et un élargissement du déficit extérieur courant.

Ainsi qu'on le prévoyait alors, certains des déséquilibres fondamentaux se sont aggravés, mais, à nombre d'égards, les résultats de l'économie ont été plus favorables qu'on ne s'y attendait. Les deux premières années de la reprise ont en effet été marquées par une conjonction sans précédent depuis des décennies : rapide expansion de l'activité, forte croissance de l'emploi et modération de l'inflation. Sur les deux années se terminant à la fin de 1984, le PNB réel s'est accru de plus de 12 pour cent, entraîné principalement par la forte expansion de l'investissement non résidentiel. Quelle que soit la façon dont on la mesure, l'inflation est restée modérée, se maintenant autour de 3 à 4 pour cent. Le chômage a reculé de près de quatre points pour s'établir à environ 7 pour cent, baisse qui s'est accompagnée de la création de 8 millions d'emplois et qui contraste nettement avec l'évolution observée en Europe. De même, en 1983 et 1984, les bénéfices retirés par le reste du monde de la croissance plus dynamique de la demande intérieure aux États-Unis et de la fermeté du dollar l'ont, dans l'ensemble, sans doute largement emporté sur les effets négatifs exercés par le niveau élevé des taux d'intérêt réels et les pressions inflationnistes associées à l'évolution du taux de change.

La reprise se poursuit maintenant depuis près de trois ans, mais son rythme tend à devenir nettement plus lent et plus hésitant. Malgré les nombreuses incertitudes qui entourent les prévisions, le tableau d'ensemble devrait encore être dominé, au cours des dix-huit prochains mois, par une croissance persistante, quoique modérée. Selon les projections du Secrétariat de l'OCDE, le taux d'expansion du PNB réel devrait être de l'ordre de 2½ à 3 pour cent, l'inflation devrait demeurer faible et le chômage ne devrait guère augmenter par rapport à son niveau présent. Les risques de voir la reprise actuelle compromise dans le proche avenir par l'inflation intérieure et par des contraintes du côté de l'offre sont manifestement moins importants que lors des phases comparables des cycles antérieurs. Cependant d'autres facteurs de risques et de tensions, notamment ceux liés aux déséquilibres croissants, ne devraient pas être sous-estimés, aussi bien à court qu'à moyen terme, et ils posent des problèmes complexes et difficiles à résoudre dans la mesure où les avis divergent sur le fonctionnement de certains des principaux mécanismes en cause. Étant donné l'interdépendance de l'économie mondiale, la tâche est donc ardue pour les responsables de la politique économique tant aux États-Unis qu'à l'étranger.

Les risques qui paraissent plus directement liés au court terme tiennent essentiellement aux facteurs suivants :

- *La position des bilans du secteur privé.* Malgré le rapide gonflement de la dette du secteur des ménages, la charge qui en résulte est peut-être encore supportable. Il se pourrait en revanche que les entreprises, dont la structure des bilans se dégrade et dont les profits reviennent à des niveaux plus normaux, réagissent trop fortement à un affaiblissement passager de la demande en réduisant brutalement leurs projets d'investissement ;
- *Les déséquilibres sectoriels associés à la faible compétitivité de l'industrie américaine.* Le fléchissement du revenu agricole et la faible croissance ou la stagnation de la production des autres secteurs travaillant pour l'exportation et concurrençant les importations alors même que les services et les secteurs sans rapport avec le commerce extérieur connaissent une expansion rapide constituent une source potentielle d'instabilité. Ces facteurs tendent en outre à renforcer la tentation protectionniste. Les problèmes financiers connexes de certains autres secteurs (associations d'épargne et de prêts dans certains États, production d'énergie et opérations immobilières commerciales) pourraient aggraver les influences déstabilisatrices résultant d'un éventuel tassement prononcé de l'activité ;
- *La possibilité de voir le taux de change soumis à de fortes pressions à la baisse.* Un net recul du dollar pourrait faire naître de fortes pressions à la hausse sur le niveau général des prix. En revanche, l'adoption par les autorités monétaires de mesures visant à éviter la relance des anticipations inflationnistes et une perte de confiance dans la monnaie pourrait entraîner une hausse des taux d'intérêt.

Certains de ces risques ne sont pas très importants en eux-mêmes et/ou s'excluent mutuellement. Mais nombre d'entre eux sont interdépendants. Si l'un d'eux se concrétisait, la menace serait beaucoup plus grande de voir les autres se traduire à leur tour dans les faits. La réaction en chaîne qui pourrait ainsi s'engager risquerait alors, par ses effets cumulés, de déclencher un mouvement déstabilisateur.

Plus complexes et plus controversés sont les problèmes que posent le déséquilibre de la balance courante des États-Unis et le déficit budgétaire du gouvernement fédéral : sont-ils l'un et l'autre supportables à moyen et long terme, et quelle est la nature exacte des liens qui pourraient les unir ? Les avis sont partagés sur le caractère plus ou moins supportable du déficit de la balance courante américaine et sur les facteurs responsables de la fermeté du

dollar. Selon certains observateurs, les entrées de capitaux et la robustesse du dollar reflèteraient les bons résultats de l'économie américaine et l'attrait qu'elle exerce sur les investisseurs en raison de la politique d'allègements fiscaux et d'action sur l'offre menée par les autorités. Pour d'autres, les entrées de capitaux seraient imputables à la hausse des taux d'intérêt résultant de la demande croissante qui se porte sur l'épargne mondiale du fait de la désépargne intérieure aux États-Unis. L'important déficit de la balance courante serait alors, au moins partiellement, la contrepartie du déficit budgétaire structurel dont le volume, déjà élevé, continue d'augmenter. Les mesures que les responsables de la politique économique pourraient être amenés à prendre ne seraient naturellement pas les mêmes selon qu'ils se fonderaient sur l'une ou l'autre de ces interprétations, mais l'on peut de toute façon se demander pendant combien de temps encore les opérateurs sur le marché continueront de vouloir acheter des actifs américains à un rythme de l'ordre de 150 milliards de dollars par an avant de perdre confiance dans le dollar. De plus, les interactions entre flux et stocks financiers constituent un mécanisme déstabilisateur qui, bien que lent, n'en est pas moins puissant :

- L'important déficit courant tendra à s'entretenir de lui-même en raison de la dégradation du solde des investissements internationaux des États-Unis et de l'évolution par là-même défavorable du revenu net des investissements ;
- Compte tenu de ce que les États-Unis deviendront probablement débiteurs nets à un moment ou à un autre de cette année – pour la première fois depuis la première guerre mondiale –, il ne suffira peut-être pas de corriger le déséquilibre commercial initial. L'ajustement à moyen terme pourrait bien exiger la persistance d'excédents commerciaux sur une longue période. Plus l'ajustement sera retardé, plus la balance commerciale devra être fortement et durablement excédentaire.

Lorsqu'on tente d'apprécier le caractère plus ou moins supportable du déficit extérieur du point de vue de l'économie réelle, il existe un autre élément important d'incertitude : dans quelle mesure les entrées nettes de capitaux (c'est-à-dire la contrepartie du déficit courant) financent-elles des investissements productifs réels permettant d'assurer le service de la dette extérieure nette accrue sans avoir d'effets restrictifs sur la consommation ou l'investissement futurs ? D'après l'analyse présentée dans le projet d'étude, ce n'a été au mieux que partiellement le cas. Mais même si les entrées de capital gonflaient le potentiel d'offre de l'économie, il faudrait que la compétitivité soit suffisante pour que des ressources réelles soient effectivement transférées à l'étranger. Étant donné que la nette détérioration de la balance extérieure courante au cours des dernières années peut être largement imputée au rythme différent de croissance de la demande intérieure aux États-Unis et dans les autres pays ainsi qu'à la fermeté du dollar, toute correction – qu'elle soit souhaitable ou inévitable – sera probablement associée à des modifications des pressions relatives de la demande et de la configuration mondiale des taux de change. Une dépréciation progressive du dollar (plutôt qu'un brusque repli) serait manifestement souhaitable si l'on veut réduire au minimum les risques inflationnistes, préserver la confiance et éviter de devoir durcir la politique monétaire. La correction du déséquilibre extérieur prendrait alors naturellement plus de temps et n'irait pas sans certains risques. Mais, tout bien considéré, ceux-ci paraissent plus limités que ceux qu'entraînerait un brusque décrochement du taux de change. De ce point de vue, il faut se féliciter de l'accord récemment conclu par les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales des pays du Groupe des Cinq sur les orientations à donner à la politique économique. Des interventions coordonnées des pouvoirs publics sur les marchés des changes, dans le contexte de l'adoption de mesures propres à encourager la convergence des résultats économiques, devraient contribuer à la réalisation en bon ordre d'une configuration des taux

de change reflétant mieux les conditions économiques de base, en même temps qu'elles devraient aider à désamorcer les tentations protectionnistes.

Si les avis diffèrent sur le caractère plus ou moins supportable de la position extérieure, il semble que l'on s'accorde plus largement à reconnaître que la persistance d'importants déficits budgétaires n'est pas tolérable ou qu'elle est du moins peu souhaitable.

- Les facteurs responsables du niveau élevé des taux d'intérêt réels sont, on l'a vu, sujets à controverse. Le Secrétariat de l'OCDE est néanmoins d'avis que le déficit budgétaire fédéral a probablement fait monter les taux d'intérêt à long terme – au moins jusqu'à un certain point. Même si les allègements fiscaux ont également accru le potentiel d'offre, on peut donc considérer qu'il a contribué à renforcer les ponctions nettes sur l'épargne mondiale ;
- Bien que le rapport entre le service de la dette des administrations publiques et le PNB soit comparable à la moyenne de l'OCDE, le gonflement de la dette publique aux États-Unis paraît plus préoccupant lorsqu'on le considère au regard des recettes fiscales ou de l'épargne intérieure existantes. Si rien n'était fait pour le corriger, le déséquilibre budgétaire risquerait de porter les paiements d'intérêts au-delà du seuil à partir duquel des réductions de dépenses et/ou des relèvements d'impôt sont politiquement acceptables. La résistance aux réductions de dépenses ou aux relèvements d'impôt alourdirait alors la charge imposée à la politique monétaire. Et si, par là même, le Conseil de la Réserve fédérale était amené à laisser la croissance monétaire s'accélérer pour empêcher une hausse des taux d'intérêt ou pour les faire baisser, cela pourrait porter atteinte à la confiance dans les résultats futurs de l'inflation et dans le dollar, entraînant de ce fait un brusque tarissement des entrées de capitaux.

C'est, au total, vers une action décisive et crédible visant à réduire le déficit budgétaire fédéral à moyen terme que devraient se tourner en priorité les responsables de la politique économique. Une telle action affaiblirait la demande d'épargne privée émanant du secteur public, réduirait ou supprimerait la « prime de déficit budgétaire » qu'incorporent actuellement les taux à long terme et atténuerait l'antagonisme potentiel entre l'orientation de la politique budgétaire et l'orientation anti-inflationniste de la politique monétaire. Pour autant qu'il existe – comme le suggère l'analyse du Secrétariat de l'OCDE – une relation entre le déficit budgétaire et le déséquilibre de la balance courante, des mesures devraient également être prises pour encourager l'ajustement extérieur. Il faut espérer que les compressions des dépenses adoptées par le Congrès au mois d'août seront mises en œuvre comme prévu. Étant donné cependant les hypothèses de croissance relativement optimistes sur lesquelles les autorités ont fondé leurs projections budgétaires et le risque de voir le coût de certains programmes dépasser les estimations, des mesures supplémentaires semblent nécessaires, telles que celles discutées dans le cadre de l'amendement pour un « budget équilibré ». Il est également indispensable que le remaniement du système fiscal proposé par l'Administration reste au moins neutre en ce qui concerne les recettes. Étant donné l'importance des problèmes en cause, il serait regrettable que, à la suite de son examen par le Congrès, le projet de loi fiscale se traduise par de fortes réductions d'impôt dans les années à venir, ce qui compromettrait l'effet de compression du déficit attendu des réductions de dépenses proposées.

Si l'on ne parvenait pas à redresser la situation budgétaire, la politique monétaire risquerait alors de se trouver soumise à des pressions excessives – et potentiellement contradictoires. Strictement axée il y a quelques années sur une étroite fourchette d'objectifs, la politique monétaire est désormais conçue de manière plus pragmatique et met davantage

l'accent sur la croissance réelle, les conditions du marché du crédit, le dollar et l'inflation. Cette approche a permis de faire face avec plus de souplesse aux perturbations à court terme de l'économie. Étant donné les conditions économiques actuelles, il semble opportun de poursuivre la politique plus accommodante appliquée depuis l'automne dernier, en espérant qu'elle aidera l'économie à surmonter ses faiblesses actuelles. Mais la politique monétaire ne peut pas résoudre tous les problèmes. Même si l'important objectif de la maîtrise de l'inflation était à abandonner – ce qui serait manifestement peu souhaitable – la politique monétaire ne peut guère contribuer à supprimer le déséquilibre entre l'épargne intérieure et l'investissement. Une accélération de l'expansion monétaire ne peut se substituer à un accroissement de l'épargne nationale, et ne permettrait pas davantage d'atténuer les tensions sectorielles dont souffre l'économie.

L'intensification de la concurrence par la déréglementation est l'un des pivots du programme de redressement de l'Administration. Dans le corps du projet d'étude, on a tenté d'apprécier l'incidence micro-économique de la déréglementation dans deux secteurs : les transports et les télécommunications. La déréglementation a eu généralement pour effet de supprimer les méthodes de tarification fondées sur la péréquation entre produits, de diversifier l'éventail des tarifs et la gamme des services offerts et d'encourager les entreprises à réduire autant que possible leurs coûts, au niveau des prestations de services aussi bien qu'en ce qui concerne leurs autres coûts d'exploitation. Globalement, le principal bénéfice de la déréglementation est d'avoir accru l'efficacité. Dans le secteur des transports aériens par exemple, les compagnies ont dû adopter des stratégies qui exploitent les atouts particuliers des diverses lignes et qui, pour dégager des économies, comptent sur la cohérence de la structure des réseaux. Pour les usagers, cela s'est traduit par des tarifs plus bas et des services plus diversifiés. L'effort de déréglementation et de démantèlement du secteur des télécommunications a lui aussi été généralement bénéfique encore qu'il soit partiel. La concurrence a été intensifiée, notamment en ce qui concerne les transmissions à longue distance, ce qui a permis d'exploiter les progrès de la technologie (faisceaux hyperfréquence et communications par satellites) avec l'apparition sur le marché de nouvelles sociétés. Les tarifs ont baissé pour les appels à longue distance, grâce à la réduction des subventions indirectes dont bénéficiaient les appels locaux du fait de la politique antérieure de péréquation. Néanmoins, les coûts et les avantages ne se sont pas toujours également répartis et il est encore trop tôt pour apprécier leur incidence nette. De façon plus générale, bien que la déréglementation ait indiscutablement eu des effets positifs, il n'est pas sûr que les forces compétitives ainsi libérées ne seront pas au bout du compte réduites à néant par une concentration excessive dans les secteurs concernés. Rien jusqu'à présent – sauf dans le secteur des chemins de fer – ne permet de penser qu'il en ira ainsi. Du point de vue macro-économique, l'effet global de la déréglementation a également été bénéfique, encore qu'il soit difficile de le mesurer. Les coûts salariaux ont été contenus dans les secteurs déréglementés et la productivité s'est accrue de manière spectaculaire. Outre son incidence positive directe sur le processus de formation des salaires dans les secteurs concernés, la déréglementation a probablement eu un effet d'exemple non négligeable sur d'autres secteurs. D'autres pays pourront probablement tirer d'utiles enseignements de l'expérience menée aux États-Unis, encore que les bénéfices qu'ils peuvent en attendre risquent d'être limités par la spécificité des marchés nationaux et par d'autres facteurs.

Il incombe à tous les pays Membres de mettre en œuvre des politiques internes propres à encourager une croissance non inflationniste durable dans la zone de l'OCDE et à renforcer le système ouvert d'échanges multilatéraux. En raison de leur poids dans l'économie mondiale, les États-Unis ont une responsabilité encore plus importante à cet égard. Pour des raisons internes aussi bien qu'internationales, il est indispensable de corriger sans tarder les importants déséquilibres qui se sont accumulés ces dernières années. Par ailleurs, il n'est pas

certain que l'affaiblissement de l'impulsion fournie par les États-Unis à l'étranger sera compensé par une croissance endogène de la demande intérieure dans le reste du monde. La configuration internationale des taux de change pourrait également se modifier. Les mesures prises par les États-Unis auraient de meilleures chances de succès si d'autres pays contribuaient aussi à la mise en place d'une structure internationale des politiques économiques de nature à permettre à l'économie mondiale de fonctionner durablement de manière satisfaisante.

NOTES ET RÉFÉRENCES

1. Pendant la première année de reprise, les achats non militaires de l'administration fédérale ont baissé en termes absolus, mais au cours de la seconde année, cette contraction a été compensée par un accroissement notable des dépenses militaires.
2. Voir *Perspectives économiques de l'OCDE*, juin 1985.
3. Il s'agit là des effets «primaires», avant prise en compte de l'incidence de la baisse des exportations et de l'accroissement des importations sur le revenu intérieur (qui se traduirait par un recul des importations, compensant ainsi dans une certaine mesure l'effet de prix relatifs). Voir R.A. Feldman, «The Impact of the Recent Strength of the Dollar on the U.S. Merchandise Trade Balance», *Journal of Policy Modelling*, 6(1), 1984.
4. Ce chiffre correspond en gros au taux de croissance moyen observé de la demande intérieure totale dans la zone OCDE, à l'exclusion des États-Unis.
5. Déclaration de l'Honorable D.C. Mulford devant le Committee of Foreign Affairs, Subcommittee on International Economic Policy and Trade, 5 mars 1985.
6. Dans les entreprises non agricoles du secteur privé, la rémunération horaire est tombée à 3¼ pour cent au milieu de 1984 après avoir culminé à 10-12 pour cent en 1980 et au début de 1981.
7. Les profits et les prix ont en outre été favorablement influencés par l'affaiblissement des prix des produits de base et par les effets de la vigueur du dollar sur les coûts des moyens de production. Depuis 1981, les prix à l'importation de produits non pétroliers aux États-Unis sont pratiquement stationnaires – ou ont même légèrement baissé – ce qui a obligé les producteurs américains à contenir leurs coûts pour que leurs prix restent compétitifs. Toutefois, comme on l'a vu plus haut, cette modération ne s'est pas limitée aux secteurs tournés vers l'exportation ou concurrençant les importations, mais a caractérisé le secteur des entreprises non agricoles dans son ensemble.
8. Voir *Perspectives économiques de l'OCDE*, juin 1985.
9. Voir, par exemple, Ann et James Orr, «Job Cuts Are Only One Means Firms Use to Counter Imports», *Monthly Labour Review*, juin 1984 (Documents de conférence).
10. Voir *Perspectives économiques de l'OCDE*, juin 1985, pp. 32 et 33.
11. Voir *ibid.*, p. 32, le graphique H qui met en évidence une corrélation transversale entre la rigidité des salaires réels à court terme et l'augmentation du chômage entre 1975 et 1982.
12. Voir George Gilder, «The Real Economy»; Thomas K. Plewes, «The U.S. Economy: Incubators of Jobs» et Dorothy Chansy, «The Rise of Women Entrepreneurs», in *Economic Impact*, 1985-2.
13. Le rapport des recettes provenant de l'impôt sur le revenu des particuliers au revenu imposable des personnes physiques (revenu des personnes physiques moins transferts et autres revenus du

travail, plus cotisations individuelles d'assurance sociale) est tombé de 13.7 pour cent en 1980 à 12.2 pour cent en 1984. Cette baisse ne peut être entièrement attribuée aux modifications de la politique fiscale, la composition et la répartition du revenu ayant également accusé certains changements.

14. De 1980 à 1984, les recettes du secteur des administrations publiques (qui comprend les États et les collectivités locales ainsi que le système de sécurité sociale) ont reculé de 32 à 31 pour cent du PNB aux États-Unis, alors qu'elles ont augmenté dans le reste de l'OCDE ; les dépenses de l'ensemble des administrations publiques des États-Unis sont passées de 33 à 34½ pour cent du PNB.
15. En général, l'Administration était favorable à une compression des dépenses civiles, tandis que le Congrès recommandait une augmentation de la fiscalité et une réduction des dépenses militaires, en rejetant l'idée d'une réduction des programmes non militaires.
16. Cette estimation porte sur le niveau tendanciel du PNB au milieu de cycle et non sur la mesure plus classique de la tendance entre deux pics conjoncturels. Étant donné que les estimations du PNB potentiel faites par le Bureau of Economic Analysis ne visent pas à mesurer le taux de chômage non inflationniste (NAIRU), l'emploi du terme « structurel » pour qualifier les estimations corrigées des influences conjoncturelles (tableau 5) n'est sans doute pas tout à fait approprié.
17. Dépenses civiles discrétionnaires, plus dépenses au titre des prestations et autres dépenses obligatoires, non compris les versements d'intérêts sur la dette.
18. Intérêts sur les créances détenues par le public, à l'exclusion des banques du Système de la Réserve fédérale. Les versements bruts d'intérêts, y compris ceux versés au Système de la Réserve fédérale, sont passés de 8.1 à 12.8 pour cent des dépenses fédérales entre 1977 et 1984.
19. Les intérêts nets versés au public comprennent les paiements aux banques de la Réserve fédérale, moins les dépôts de recettes du système de la Réserve fédérale.
20. Le taux d'intérêt moyen sur les instruments de la dette gouvernementale placés dans le public (non compris les banques de la Réserve fédérale) était d'environ 6 pour cent en 1977 et de 8½ pour cent en 1984 (voir graphique 15).
21. L'accroissement serait de 18-22 milliards de dollars et se monterait à 30 milliards de dollars si les versements d'intérêts étaient ajoutés à la dette, sans être compensés par des réductions d'autres dépenses. Voir *Budget of the United States Government FY 1985*, pages 2-23 et CBO, *Federal Debt and Interest Costs*, septembre 1984.
22. La Chambre des Représentants proposait une croissance réelle des dépenses militaires de 3½ pour cent, au lieu du chiffre de 6.8 pour cent en termes réels approuvé par le Sénat et accepté par la Maison Blanche.
23. Cette augmentation était due pour partie à l'inclusion d'emprunts de 12 milliards de dollars qui avaient été précédemment classés « hors budget ». L'estimation pour 1985 a été ramenée à 211 milliards de dollars lors de l'examen de milieu de session.
24. Ce résultat devait être obtenu par : i) un blocage sélectif d'un an du financement de certains programmes ; ii) la suppression, la modification ou la réduction d'un large éventail de programmes ; iii) une réduction de 10 pour cent des dépenses administratives liées à un grand nombre de programmes ; et iv) une réduction de 6 pour cent des rémunérations des fonctionnaires civils fédéraux.
25. En matière de dépenses militaires, l'Administration a continué de se référer à l'accord de « Rose Garden », inclus dans l'examen effectué en milieu de session parlementaire, et non à l'accord conclu entre le Sénat et la Chambre des Représentants. Les augmentations prévues au titre des achats et des dépenses de recherche (en particulier dans le cadre des programmes nucléaires stratégiques) s'élèvent à 19 et 22 pour cent en 1986.
26. Les économies rendues ainsi possibles étaient estimées à 39 milliards de dollars par rapport au chiffre de référence plus faible utilisé par le CBO (qui tenait compte de l'adoption par le Congrès

des réductions de dépenses militaires évoquées plus haut). L'accord sur la réduction des dépenses militaires semble avoir été facilité par la publication d'informations concernant une sous-utilisation des crédits militaires – du fait notamment de la surestimation antérieure de la hausse des prix du matériel militaire – et de plusieurs exemples de laxisme dans la surveillance des prix et des profits des fournisseurs de certains équipements militaires.

27. Au cours des cinq derniers exercices, le Congrès a dépassé, en moyenne, les crédits prévus par ses propres résolutions budgétaires, de 28 milliards de dollars par an.
28. Le « Balanced Budget and Emergency Deficit Control Bill », proposé sous forme d'amendement au projet de loi annuel sur le plafond de la dette a été adopté le 9 octobre par le Sénat avec un large appui des deux partis. Il impliquerait le vote de budgets visant à réduire régulièrement le déficit et à le ramener de 180 milliards de dollars pour l'exercice 1986 à zéro pour l'exercice 1991. En cas de menace de dépassement du déficit projeté, le Président serait autorisé à procéder à des compressions linéaires des postes « contrôlables » des dépenses publiques.
29. Voir *Economic Report of the President*, février 1985, page 79.
30. Voir CBO, « Revising the Individual Income Tax », juillet 1983, page 5.
31. Bien que moins de la moitié du revenu des particuliers soit actuellement soumis à l'impôt sur le revenu, cette proportion n'est pas particulièrement faible par rapport à la moyenne relevée depuis la fin de la seconde guerre mondiale. Toutefois, les mécanismes d'exemption ont varié considérablement au cours de cette période. En 1947, les déductions pour charges de famille et les abattements forfaitaires représentaient environ la moitié du revenu non assujéti à l'impôt. De 1947 à ce jour, la valeur relative des déductions pour charges de famille a fortement diminué tandis que les abattements spéciaux, les déductions de frais réels et les crédits d'impôt se sont multipliés de façon spectaculaire et ont été de plus en plus utilisés. Le développement de ces avantages fiscaux spéciaux a été l'un des changements les plus importants apportés à l'imposition du revenu des personnes physiques depuis la fin de la guerre (*Ibid*, pages 10-12).
32. D'après les études sur la question, les (relèvements) diminutions du taux d'imposition (réduisent) augmentent le nombre d'heures ouvrées. De plus, le second membre d'une famille qui entre dans la population active est souvent frappé de taux d'imposition particulièrement élevés (le premier dollar gagné par le deuxième travailleur étant imposé au même taux que le dernier dollar gagné par le premier). Des études empiriques (voir notamment : J.A. Hausman, « The Effect of Taxes on Labour Supply », in H. Aaron et J. Pechman, *How Taxes Affect Economic Behaviour*, Washington D.C. 1981) montrent que l'élasticité de l'offre de main-d'œuvre par rapport au salaire net d'impôt des travailleurs à revenu moyen est faible pour les hommes mariés (environ 0.2) mais forte pour les femmes mariées (de l'ordre de 1.4). Après avoir tenu compte de l'effet de revenu, l'élasticité totale est égale à zéro pour les hommes mariés et à 0.9 pour les femmes mariées. Il convient toutefois de souligner que même si l'effet total sur l'offre de main-d'œuvre est faible, les distorsions et les coûts en termes de bien-être découlent uniquement de l'effet de substitution lié au taux marginal. (Voir l'analyse développée dans « Le rôle du secteur public », *Revue économique de l'OCDE*, n° 4, printemps 1985, page 172 et suivantes).
33. Voir B.P. Bosworth, « Taxes and the Investment Recovery » *Brookings Papers on Economic Activity* ; 1 : 1985, pp. 13-16.
34. L'évaluation des effets de la politique budgétaire sur l'activité nécessite l'utilisation d'un modèle de détermination du revenu et du patrimoine. Les avis sont très partagés sur le choix du modèle le mieux adapté. Ainsi, l'Administration appréhende la politique budgétaire suivant la théorie classique des prix, et non dans l'optique keynésienne. Les réductions d'impôts – et le déficit qui en découle – n'augmentent pas la demande totale car on estime que le recours à l'emprunt par les pouvoirs publics évince complètement les emprunteurs privés, les contribuables étant présumés d'accroître leur épargne en prévision des impôts futurs (voir Section IV). Toutefois, indépendamment des propriétés à long terme qu'ils attribuent aux déficits budgétaires, la plupart des modèles identifient des effets à court terme positifs sur l'activité. Ces derniers sont analysés ici dans un cadre simplifié.

35. Étant donné que le solde financier des États et des collectivités locales inclut l'excédent des caisses de retraite des fonctionnaires, qui, dans les comptes nationaux normalisés, est incorporé à l'épargne des ménages, il n'y a pas lieu, semble-t-il, d'accorder trop d'importance au fait que le chiffre observé pour l'ensemble des administrations publiques aux États-Unis est supérieur à la moyenne de la zone de l'OCDE.
36. «Recent Trends in State-local Finances and the Long term Outlook for the Sector», Office of State and Local Finance, U.S. Department of the Treasury, Document de travail, 28 novembre 1984.
37. Cette différence apparaît déjà dans l'évolution du déficit après la première crise pétrolière. Alors que les autres pays de l'OCDE voyaient leur déficit budgétaire s'aggraver, les États-Unis étaient le seul pays où les finances de l'ensemble des administrations publiques revenaient à l'équilibre (voir *Revue économique de l'OCDE*, n° 3, automne 1984, page 38).
38. «L'ajustement en fonction de l'inflation» consiste ici à incorporer au déficit/à l'excédent la perte de pouvoir d'achat (due à l'inflation) de l'encours des créances publiques détenues par le public, perte qui peut être considérée comme un «prélèvement dû à l'inflation» et traitée comme une recette. Comme l'inflation varie, il en va de même de ce «prélèvement».
39. Voir «Indicateurs budgétaires structurels et interprétation de l'orientation de la politique budgétaire des pays de l'OCDE», *Revue économique de l'OCDE*, n° 3, automne 1984, page 68. Le rôle de la politique monétaire dans la reprise est examiné ci-dessous.
40. S.H. Axilrod, «US Monetary Policy in Recent Years: An Overview», *Federal Reserve Bulletin*, janvier 1985.
41. Les comptes rémunérés sur lesquels des chèques pouvaient être tirés (comptes pouvant faire l'objet d'ordres de retrait négociables, dits comptes NOW) ont été étendus à l'ensemble du pays à partir de 1981. Les comptes de dépôts placés sur le marché monétaire (comptes MMDA) ont été introduits en décembre 1982 et incorporés à M2 et M3. Les comptes super-NOW, créés en janvier 1983, sont inclus dans tous les agrégats.
42. Les recherches sur ce problème ont consisté principalement à définir des «agrégats pondérés» en attribuant différents poids aux composantes suivant leur degré de liquidité. Toutefois, ce type d'agrégat n'a pas donné de meilleurs résultats que la définition classique de M1 pour les simulations de la demande de monnaie, de sorte que la Réserve fédérale ne l'a pas utilisé officiellement pour la fixation des objectifs monétaires. (Voir A. Broaddus, «Financial Innovation in the United States – Background, Current Status and Prospects», Federal Reserve Bank of Richmond, *Economic Review*, janvier/février 1985, pages 17-18).
43. «Monetary Policy and Open Market Operations in 1984», Federal Reserve Bank of New York, *Quarterly Review*; printemps 1985, pages 36 et suivantes.
44. Axilrod, *op. cit.* La dette des secteurs non financiers intérieurs comprend l'encours de la dette sur le marché du crédit de l'ensemble des administrations publiques et du secteur non financier privé. La dette du secteur privé comprend les obligations émises par les entreprises, les hypothèques, le crédit à la consommation (y compris les prêts bancaires), les autres prêts des banques, le papier commercial, les acceptations de banques et les autres titres de créances. Elle exclut les actions.
45. La croissance de l'agrégat au sens large est influencée par les entrées de capitaux et par le déficit de la balance des paiements, ce qui a pour effet de limiter la croissance monétaire mesurée par rapport à l'expansion du crédit.
46. Dans le système précédent, les déviations de la masse monétaire par rapport au sentier de croissance qui lui était assigné pouvaient se traduire automatiquement par des variations du niveau du recours des banques à l'escompte, ce qui tendait à faire fluctuer le taux des «Fonds fédéraux» et, partant, les autres taux du marché, étant donné que les banques s'efforçaient de réduire leurs emprunts.

47. Cela a nécessité la mise en place de nouveaux mécanismes opérationnels destinés à ajuster au besoin, entre deux réunions du Comité fédéral de l'open market, le sentier de variation des réserves non empruntées. Lors de ses réunions, le Comité décide du niveau souhaité de l'emprunt. Ce montant est déduit du total des réserves obligatoires de façon à obtenir le sentier initial de variation des réserves non empruntées. Dans l'intervalle entre deux réunions, lorsque la demande de monnaie et la demande de réserves s'écartent des sentiers fixés à la réunion précédente du Comité, le niveau d'emprunt souhaité est obtenu au moyen de corrections appropriées du sentier de variation initial des réserves non empruntées. Par contre, entre octobre 1979 et l'automne 1982, le recours à l'escompte pouvait varier automatiquement, de manière à ce que soit atteint le sentier de variation des réserves non empruntées fixé pour toute la période comprise entre deux réunions du Comité. Dans le passé, les réserves empruntées réagissaient donc de manière endogène à l'évolution des conditions monétaires, alors qu'actuellement elles ne varient que par suite d'une intervention délibérée du Système de la Réserve fédérale.
48. La corrélation entre le niveau d'emprunt et le taux des « Fonds fédéraux » est relativement faible. Puisqu'un niveau donné d'emprunt est compatible avec l'une quelconque des valeurs du taux des Fonds fédéraux, les procédures opérationnelles actuelles ne peuvent être considérées comme une forme de fixation de ce taux. (Durant les années 70, la tendance générale au dépassement des objectifs de croissance monétaire a été associée à un effort de la Réserve fédérale pour maintenir le taux des Fonds fédéraux – taux des emprunts entre banques – à l'intérieur d'une fourchette étroite de variation. De ce fait, les taux d'intérêt n'ont pas pu s'ajuster assez rapidement face aux pressions à la hausse s'exerçant sur le système monétaire).
49. Dans un premier temps, les emprunts de la Continental ont été déduits de l'objectif fixé aux réserves non empruntées. L'obtention de ressources par recours à l'escompte a pour effet d'accroître les réserves bancaires totales, et s'il n'avait été compensé par ailleurs, le crédit aux banques aurait entraîné une expansion monétaire largement supérieure aux objectifs fixés. Afin que le niveau des réserves demeure conforme aux intentions du Comité fédéral d'open market, des réserves d'un montant équivalent ont été absorbées par des opérations d'open market. Ces emprunts importants ont nécessairement été à l'origine de difficultés techniques et d'incertitudes supplémentaires dans la conduite des opérations d'open market, mais le Comité est parvenu à réaliser ses objectifs en matière de réserves. Au cours de l'été, plusieurs autres banques ont hésité à recourir à l'escompte dans la mesure où cela pouvait être interprété comme un signe de faiblesse.
50. A sa réunion d'octobre, le Comité a approuvé la nécessité d'une « limitation moins rigoureuse des réserves » étant donné le ralentissement sensible de la croissance des agrégats au regard de la fermeté de l'activité, des tensions inflationnistes, des conditions sur les marchés intérieurs et internationaux de capitaux et du taux de croissance du crédit.
51. On prévoyait que l'expansion de M1 serait assez rapide au début de l'année, pour se modérer par la suite. Toutefois, à sa réunion des 12 et 13 février, le Comité fédéral d'open market a décidé de resserrer légèrement la liquidité des banques si la croissance de M1 paraissait excéder un taux d'environ 8 pour cent et si la croissance de M2 et M3 dépassait 10-11 pour cent entre décembre et mars. Cette prudence (qui s'est traduite par une hausse des taux d'intérêt) a fait place, lors de la réunion du 26 mars, à une attitude plus flexible concernant l'expansion des agrégats.
52. Compte rendu des décisions du Comité fédéral de l'open market, 26 mars 1985.
53. Voir *Economic Report of the President*, février 1985, page 33. Les anticipations de prix (mesurées par l'indice implicite des prix du PNB) sont établies à partir de : NBER/American Statistical Association, *Economic Outlook Survey*.
54. *Economic Report of the President*, février 1985, pages 49-51.
55. T.D. Simpson, « Changes in the Financial System: Implications for Monetary Policy », *Brookings Papers on Economic Activity*, 1:1984, pages 251-253.
56. L'analyse des chiffres de la production, des ventes et des stocks sur les trente derniers mois de la reprise donne également à penser que les entreprises ont fait preuve d'une rapidité inhabituelle

pour ajuster leur production en fonction des commandes et des ventes. Lorsque les ventes ont chuté au milieu de 1984, puis à nouveau au début de 1985, les entreprises ont rapidement réduit leurs stocks et modifié leurs calendriers de production. Si l'on en croit également certaines sources, les entreprises accepteraient plus facilement d'avoir un arriéré de commandes à satisfaire que de voir leurs stocks se gonfler sans qu'elles l'aient souhaité. Il est naturellement difficile d'apprécier la valeur de telles informations mais si elles étaient effectivement fondées, les risques de ralentissement économique dû à un ajustement des stocks seraient moindres.

57. Les fourchettes d'objectifs pour 1986 étaient provisoirement fixées à 6-9 pour cent pour M2 et M3 – pratiquement comme en 1985 – et à 8-11 pour cent pour l'accroissement de la dette intérieure du secteur non financier (ce qui impliquait une réduction de 1 point par rapport à 1985).
58. Les tranches d'imposition sont indexées depuis le 1^{er} janvier 1985.
59. Le secteur des habitations à usage collectif pourrait connaître quelques problèmes, les constructions de ce type semblant avoir été excessives dans certaines régions du pays. Bien qu'en progression, la construction de maisons individuelles pourrait être affectée par les règles plus strictes de crédit imposées par les prêteurs et les assureurs qui ont enregistré des pertes.
60. «The Growth of Consumer Debt», *Federal Reserve Bulletin*, mai 1985.
61. Pour avoir une idée approximative de l'utilisation des cartes de crédit pour des transactions autres que des emprunts, on considère le pourcentage d'utilisateurs de cartes qui paient la totalité des sommes dont ils sont redevables à l'échéance de la période de facturation (environ 50 pour cent selon le Conseil de la Réserve fédérale).
62. Un allongement de la durée des prêts implique un rythme plus lent de remboursement et un niveau d'équilibre plus élevé du coefficient de la dette, mais pas nécessairement un alourdissement de la charge de la dette.
63. La législation des États sur l'usure a empêché les taux des prêts d'augmenter autant que sur le marché libre.
64. *Ibid* ; page 396.
65. Le ratio d'«évaluation» ou ratio «Q» illustré au graphique 12B mesure le rapport entre la valeur effective et la valeur de remplacement du stock de capital. Une baisse de ce ratio signifie une baisse de la valeur des stocks et de la rentabilité. Depuis 1982, du fait de la réforme fiscale et de la faiblesse de l'inflation sur les marchés des biens d'équipement, ce ratio s'est redressé mais reste nettement inférieur à sa valeur du début des années 70.
66. Le revenu du capital correspondant aux profits économiques plus les intérêts nets versés, l'écart entre les deux représente les paiements nets d'intérêt.
67. La substitution d'instruments d'emprunt à plus long terme et de fonds propres à la dette à court terme est classique pendant les premiers temps d'une récession et les tout débuts d'une reprise. Voir «Recent Financing Activities of Non-financial Corporations», *Federal Reserve Bulletin*, mai 1984.
68. Le ratio des actifs liquides aux engagements à court terme est cependant encore supérieur à son «creux» de 1981, et il convient sans doute d'interpréter ce recul avec prudence, étant donné qu'une partie de la baisse peut être liée au plus large accès à des lignes de crédit immédiates.
69. L'accroissement de 13 pour cent de la dette du secteur privé en 1984 peut être attribué pour près de 1½ point à des fusions, des achats à crédit d'actifs d'entreprises et des rachats d'actions, qui ont toutes pour effet final la substitution des capitaux empruntés à des fonds propres. Malgré certaines ventes importantes de nouvelles actions, les sociétés non financières ont restreint en moyenne leurs fonds propres de 77½ milliards de dollars par an en 1984 et pendant le premier semestre de 1985.
70. Selon l'analyse présentée dans «*Economic Report of the President*», février 1985, p. 35, les réformes fiscales auraient joué un rôle déterminant.

71. Congressional Budget Office, «Deficits and Interest Rates : Empirical Findings and Selected Bibliography», Appendix A, *The Economic Outlook*, février 1984.
72. Telle est la conclusion d'une récente étude du CBO. Voir J.R. Barth, G. Iden et F.S. Russek, «Do Federal Deficits Really Matter ?» *Contemporary Policy Issues*, Vol. III, automne 1984-85. Les déficits budgétaires peuvent affecter les taux d'intérêt de trois manières interdépendantes : par leur incidence sur la demande de monnaie, par le renforcement des pressions exercées sur l'épargne intérieure et par l'incidence du gonflement de la dette publique sur la structure des portefeuilles.
73. F. de Leeuw and T.M. Holloway, «The Measurement and Significance of the Cyclically-Adjusted Federal Budget and Debt», *J.M.C.B.*, Vol. 17, 2 mai 1985.
74. Barth *et al*, *op.cit.*, p. 85.
75. Bien que les travaux de recherche menés aux États-Unis aient régulièrement abouti à la conclusion que rien dans les faits ne corrobore l'existence d'un lien positif entre les déficits et les taux d'intérêt (par exemple P. Evans, «Do Deficits Produce High Interest Rates ?», *American Economic Review*, vol. 75, n° 1, 1985), la plupart des études récentes qui ne constatent pas l'existence d'effets significatifs sur les taux d'intérêt sont à utiliser peut-être avec prudence dans la mesure où elles ne tiennent pas correctement compte de ce que le cycle fait baisser les taux d'intérêt et accroître les déficits.
76. De Leeuw et Holloway trouvent un effet à long terme de 2.5 points ; d'autres études indiquent une incidence plus élevée.
77. Bien que la croissance monétaire dans les grandes économies européennes n'ait guère eu tendance à dépasser les objectifs, les décisions concernant les fourchettes d'objectifs – faut-il viser la limite supérieure ou la limite inférieure de la fourchette, ou peut-on permettre un dépassement des objectifs – ont pu être influencées par le comportement des différentiels de change et d'intérêt.
78. Certains prétendent parfois – à l'inverse – qu'en raison de l'importance des États-Unis, leur déficit pourrait avoir, sur les anticipations des marchés de capitaux, un impact plus prononcé qu'une modification équivalente du déficit d'autres pays, mais l'on ne dispose guère de données empiriques pour étayer cette thèse.
79. Les données croisées semblent corroborer l'existence d'un lien entre les déficits, la dette et les taux d'intérêt à l'échelle de la zone. Voir P. Muller et R. Price, «Public Sector Indebtedness and Long-Term Interest Rates», note préparée pour le séminaire organisé par la Banque mondiale et le Brookings Institution sur les conséquences internationales des déficits budgétaires et le dosage de politique budgétaire/politique monétaire dans la zone de l'OCDE, Washington, septembre 1984. Si l'on considère les pays de l'OCDE à l'exclusion des États-Unis, près de 2 pour cent de la hausse de 2¾ pour cent des taux réels à long terme depuis 1979 pourraient être imputés aux déficits budgétaires et à la dette de l'ensemble de la zone, le déficit des États-Unis entrant à lui seul pour environ un quart dans ces 2 pour cent.
80. Le taux d'intérêt à long terme des États-Unis semble bien être un déterminant statistiquement significatif des taux d'intérêt à long terme des autres pays de l'OCDE, mais, toutes choses étant égales par ailleurs, l'effet de répercussion du taux des obligations américaines sur les taux des autres pays paraît n'avoir été que relativement modeste (un cinquième environ). *Ibid*.
81. Le solde budgétaire structurel de la zone de l'OCDE n'ayant guère évolué depuis 1979 (l'expansion budgétaire aux États-Unis étant compensée par la politique de restriction suivie dans le reste de la zone), on fait souvent valoir que, considérés globalement, les déficits budgétaires pourraient n'avoir eu aucune incidence nette sur les taux d'intérêt de l'OCDE (voir n° 37 des *Perspectives économiques de l'OCDE*). Si l'on considère cependant un autre indicateur des pressions exercées sur le marché du crédit (moyenne pondérée des déficits présents et futurs par rapport à l'épargne privée – voir graphique 13), on constate une nette augmentation entre 1979 et 1984.

82. *Budget of the United States Government, FY 1986*, pages 3-19. Étant donné la difficulté de procéder à des comparaisons internationales, ces chiffres doivent être interprétés avec prudence. Voir «Stratégie financière à moyen terme : la coordination des politiques monétaire et budgétaire», *Document de travail de l'OCDE*, n° 9, 1983.
83. Le niveau d'équilibre du rapport dette/PIB dépend de la relation existant entre le ratio déficit budgétaire/PIB (b) et le taux nominal de croissance annuelle à long terme du PIB (g), de sorte que si b et g sont fixes, le coefficient de la dette atteint un plafond correspondant à $b/((1 + g)/g)$ (ou b/g en temps continu). Dans l'hypothèse de taux d'intérêt constants, le seul critère permettant de déterminer si le ratio dette/PNB (et le ratio intérêts/PIB) augmentera indéfiniment est donc la stabilité du ratio déficit/PNB. Si ce ratio est fixe, les ratios de la dette et des intérêts finiront par se stabiliser avec la croissance de l'économie. (Le taux d'accroissement de la dette se réduira automatiquement dans ce cas et deviendra à un certain stade égal au taux de croissance du PNB). Néanmoins, les pressions tendant à relever les impôts et/ou réduire les dépenses publiques afin de stabiliser le déficit seront plus fortes dans la mesure où les taux d'intérêt sont supérieurs au taux de croissance de l'économie.
84. Voir la déclaration de l'honorable D. T. Regan, Secrétaire du Trésor, devant le Joint Economic Committee, 8 août 1984. Lors de l'examen de milieu de session, la stabilité du ratio dette/PIB a été citée parmi les principaux objectifs à moyen terme.
85. L'Administration se fondant sur l'hypothèse d'un taux de croissance nominale du PNB de 8 pour cent, un déficit égal à 3 pour cent du PNB gonflerait le ratio dette/PNB de 0.03 (1.08/0.08) pour le porter à 40.5 pour cent, taux estimé pour 1988.
86. CBO, «The Economic and Budget Outlook : Fiscal Years 1986-1990», *Report to the Senate and House Committees on the Budget*, février 1985. Selon la projection de l'Administration fondée sur les «services courants», le déficit atteindrait 4 pour cent en 1990.
87. Cet argument (développé par Sargent and Wallace) est fondé sur les interactions cumulées de l'alourdissement des coûts d'intérêt, d'un tassement de la croissance et d'une hausse des taux d'intérêt, avec pour conséquence une expansion indéfinie de la dette. On suppose pour cela que les autorités budgétaires ne peuvent agir assez efficacement pour relever les impôts ou réduire les dépenses autres que le service de la dette.
88. Voir CBO, *op. cit.*, page 100, où cette question est analysée. Si, au cours de la période 1985-1990, les déficits fédéraux (tels qu'ils sont projetés par le CBO) devaient s'accompagner d'une expansion monétaire au même taux qu'en 1984, M1 augmenterait de 9 pour cent par an. (L'accroissement de l'encours de la dette, proche de 1.5×10^{12} dollars, contribuerait pour environ 130 milliards de dollars à la base monétaire et augmenterait M1 d'un montant cumulé de 364 milliards de dollars – soit un taux annuel moyen de croissance de 9 pour cent.) Ce taux est supérieur de 2 pour cent à la limite supérieure de l'actuelle fourchette retenue par le Conseil de la Réserve fédérale pour M1 (4-7 pour cent) en prévision de déficits inférieurs à ceux prévus par le CBO.
89. Selon les estimations, le volume des obligations à coupon zéro émises par le Trésor aurait pratiquement triplé pour atteindre quelque 45 milliards de dollars en 1984. Le principe de ces obligations est la «dissociation» d'une obligation à 20 ans, par exemple, en ses 41 composantes : 40 versements d'intérêts semestriels et 1 remboursement du principal à l'échéance. Un dépositaire conserve les composantes, et des titres représentatifs du principal et des intérêts sont vendus séparément.
90. Le nouveau programme STRIPS (separate trading of registered interest and principal on securities) annoncé en octobre 1984 et dont les détails ont été exposés en janvier 1985 a pour but de tirer parti de la demande d'obligations à coupon zéro en autorisant directement le Trésor à dissocier le titre et les coupons.
91. Les émissions destinées aux non-résidents sont vendues par des institutions étrangères et par les bureaux étrangers d'institutions financières américaines qui certifient que les investisseurs ne sont ni citoyens ni résidents américains mais qui ne dévoilent pas l'identité des acquéreurs au

Trésor. La première émission, de 1 milliard de dollars, a été vendue en octobre avec un taux de rendement inférieur d'environ 0.32 point à celui d'une émission intérieure analogue de même échéance. Un mois plus tard, le rendement de la deuxième émission destinée aux non-résidents n'a été inférieur que de 0.07 point à celui d'une émission intérieure analogue. Depuis, les rendements de ces émissions spéciales ont évolué de la même façon ou légèrement au-dessus de ceux des émissions intérieures comparables.

92. Voir Bosworth, *op. cit.*, pp. 8 et suivantes. Le coût d'usage global varie selon l'hypothèse retenue concernant les anticipations inflationnistes et selon le type de financement déterminant du coût réel (d'opportunité) de l'emprunt. Celui-ci peut être négatif si l'inflation est supérieure au taux d'intérêt de la dette (dégageant des plus-values réelles pour l'emprunteur), ce qui aura pour effet de compenser l'effet d'érosion exercé par l'inflation sur la valeur réelle des provisions pour amortissement fixées sur la base du coût d'acquisition.
93. Dans le cas d'un investissement financé par emprunt obligataire, il suffit de déduire les paiements réels d'intérêt pour que le système soit neutre ; la compensation de la composante « inflation » des taux d'intérêt agit comme une subvention. En ce qui concerne les investissements financés sur fonds propres, la neutralité dépend du coût d'opportunité d'autres formes d'investissement.
94. Le coût d'usage des équipements est moins sensible aux taux d'intérêt parce que l'intérêt représente une plus faible partie du total. L'amortissement réel – le pourcentage de dépréciation de l'actif sur une période d'un an – représente l'essentiel du coût restant, et les taux d'amortissement sont beaucoup plus élevés pour les équipements. Ainsi, une augmentation donnée des coûts d'intérêt représente une moindre variation en pourcentage du coût d'usage global des équipements.
95. Selon certains, la baisse du prix relatif des biens d'équipement aurait réduit les coûts d'usage des nouveaux matériels de 11 pour cent entre 1980 et 1984 (voir Bosworth, *op. cit.*, p. 8). Toutefois, sur la base d'une pondération fixe, les prix des équipements de production durables n'ont pas baissé autant qu'il apparaît au graphique 17, où la forte baisse est due à une modification de la composition des dépenses d'investissement au profit des équipements de haute technologie, dont l'indice implicite de prix est peu élevé.
96. Tous les paiements d'intérêts sont déductibles du revenu imposable sans aucun plafond au Danemark, en Italie, au Luxembourg, aux Pays-Bas, en Norvège, au Portugal et en Suisse. Ils sont généralement déductibles dans la limite d'un certain plafond en Belgique, en Finlande et en Irlande. Ils ne sont *pas* généralement déductibles en Autriche, en France, en Allemagne, en Espagne et au Royaume-Uni, mais des déductions sont habituellement autorisées dans le cas des achats de logements.
97. Premièrement, si, en régime de taux de change flottants, les taux de change accusent d'amples fluctuations, les flux de capitaux *ex post* peuvent être largement différents des flux *ex ante*. Ils ne peuvent donc pas donner une image exacte des transactions financières internationales responsables des tensions exercées sur les marchés des changes. Deuxièmement, du fait des récentes innovations financières et des nouvelles techniques d'intermédiation, il est difficile d'attribuer avec précision les mouvements de capitaux internationaux à des agents économiques ou des types de transactions spécifiques.
98. Le poids de ces arguments est un peu réduit lorsque l'on tient compte de l'incidence de certains facteurs structurels et de certains changements ayant affecté les flux de capitaux au cours de cette période. Il s'agit notamment d'emprunts effectués à l'étranger par des sociétés américaines sous forme d'émissions d'euro-obligations lancées par des sociétés financières affiliées situées dans les Antilles néerlandaises, et de l'institution de guichets bancaires internationaux aux États-Unis en décembre 1981 et au début de 1982.
99. Il se pourrait que, de créditrice, la position nette des États-Unis sur le plan des investissements internationaux soit déjà devenue débitrice. Il semble que d'importantes entrées de capitaux non recensées soient intervenues aux États-Unis au cours des vingt dernières années ; selon de nombreux observateurs, ces flux auraient représenté l'essentiel de l'important poste « erreurs et

omissions» systématiquement positif qui apparaît dans les statistiques de la balance des paiements des États-Unis. Au cours de la période 1979-1984, les «erreurs et omissions» cumulées ont atteint 130 milliards de dollars. A supposer qu'il ne s'agisse que d'entrées de capitaux non recensées (et non d'une sous-évaluation des transactions courantes), il faudrait ajouter ce chiffre aux flux recensés cumulés pour pouvoir mieux évaluer la position effective des stocks. Selon cette méthode, les États-Unis auraient pu être déjà débiteurs nets à la fin de 1983 (de quelque 15 milliards de dollars).

100. Dans l'analyse qui précède, la capacité d'assurer le service de la dette extérieure est liée à l'investissement fixe des entreprises. Si elle était liée à un concept plus large du capital, tel que les actifs tangibles «reconstituables» nets – qui s'élèvent à quelque 10×10^{12} dollars – le service des emprunts extérieurs d'un montant de 150 à 200 milliards de dollars par an pourrait être assuré par une production supplémentaire correspondant à un accroissement annuel relativement faible du produit marginal du capital.
101. L'évolution de la balance courante et de l'investissement productif a été la suivante :

	Milliards de dollars		
	Moyenne 1981-1982	Flux cumulés 1983-1986	Variations cumulées par rapport à la moyenne 1981-1982 ¹
Balance courante	-1½	-420	-415
Investissement fixe des entreprises, chiffre net	76	430	125

1. Ces chiffres représentent la différence entre les flux cumulés sur la période 1983-1986 (-420 et 430 milliards de dollars respectivement) et le niveau auquel ces flux se seraient établis s'ils avaient suivi en 1983-1986 l'évolution moyenne de 1981-1982 (-6 et 304 milliards de dollars respectivement).

102. M. Levine, «Is Regulation Necessary? California Air Transportation and National Regulatory Policy» *Yale Law Journal*, Vol. 74, juillet 1965, pp. 1 416-1 447. Voir aussi W.A. Jordan, *Airline Regulation in America: Effects and Imperfections*, Baltimore et Londres: The John Hopkins Press, 1970.
103. G. Douglas et J. Miller, *Economic Regulation of Domestic Air Transport: Theory and Policy*, Washington, D.C.: The Brookings Institution, 1974.
104. R. Caves, *Air Transport and its Regulators: An Industry Study*, Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1962.
105. C. Winston, «Conceptual Developments in the Economics of Transportation: An Interpretative Survey», *Journal of Economic Literature*, mars 1985, pp. 57-94.
106. Voir T. Keeler, *Railroads, Freight and Public Policy*, Washington D.C.: The Brookings Institution, 1983.
107. Voir, par exemple, T.G. Moore, *Trucking Regulation*. American Enterprise Institute – Hoover Policy Study, 1976.
108. E.A. Pinkston, «The Rise and Fall of Bus Regulation», *Regulation*, sept./déc. 1984, pp. 45-52.
109. Voir R.G. Noll, «Let Them Make Toll Calls: A State Regulator's Lament», *American Economic Review*, mai 1985, pp. 52-56.
110. Voir S. Breyer, *Regulation and its Reform*, Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1982.
111. Pour un aperçu historique, voir M.A. Sirbu, «A Review of Common Carrier Deregulation in the United States», *MIT Paper Research Programme on Communications Policy*, février 1982, et R.G. Noll, «The Future of Telecommunications Regulation» in E. Noam, ed., *Telecommunications Today and Tomorrow*, San Diego, Californie: Harcourt Brace Jovanovich, 1983, pp. 41-77.

112. Pour une description non technique de la théorie des marchés livrés à la concurrence et de son utilité pour évaluer les conséquences de la déréglementation, voir E.E. Bailey et W.J. Baumol, «Deregulation and the Theory of Contestable Markets», *Yale Journal on Regulation*, Vol. 1, 1984, pp. 111-137. On trouvera une description technique de cette théorie dans : W.J. Baumol, J.C. Panzar et R.D. Willig, *Contestable Markets and the Theory of Industry Structure*, San Diego, Californie : Harcourt Brace Jovanovich, 1982.
113. Le terme « balkanisation » a été popularisé par le rapport intitulé *Improving Railroad Productivity*, National Commission of Productivity et Council of Economic Advisors, Washington, D.C., U.S. Government Printing Office, 1973. Ce rapport sur la productivité soutient que « la structure « balkanisée » a été l'un des principaux facteurs qui ont empêché l'industrie d'élaborer et de mettre en œuvre une stratégie d'ensemble pour faire face à l'évolution du marché du fret » (p. 231).
114. La fusion, en 1984, de la compagnie ferroviaire CSX Corporation et de la société de transport par barges American Commercial Line Inc. a donné naissance à la première entreprise américaine de transport entièrement intégrée qui offre des liaisons semi-directes grâce à ses services multimodes coordonnés. L'ICC examine actuellement un autre projet d'alliance intermodale entre la compagnie ferroviaire Norfolk Southern Railroad et l'entreprise de camionnage North American Van Lines.
115. Dans « A test for Sub-additivity of the Cost Function with an Application to the Bell System », *American Economic Review*, vol. 74, septembre 1984, pp. 615-623, D.S. Evans et J.J. Heckman soutiennent qu'une fois pris en compte tous les facteurs (y compris les coûts des moyens de production, ainsi que l'intégration du réseau), il n'apparaît pas que le « Bell System » présente des économies d'échelle et/ou de structures. En revanche, A. Charnes, W.W. Cooper et T. Sveyoski, dans « A Goal Programming/Constrained Regression Review of the Bell System Break-up », (manuscrit 1985), utilisant les mêmes données, mais avec des méthodes améliorées, ont mis en évidence des économies d'échelle et de structure substantielles.
116. D'ici 1986, les usagers pourront faire appel à la société de communications interurbaines de leur choix et y accéder par le réseau local en ajoutant simplement un chiffre au numéro de leur correspondant, ce qui signifie que des sociétés comme MCI et GTE Sprint pourront concurrencer pleinement AT&T. Mais pour l'instant, les clients de ces deux sociétés doivent composer des numéros de treize à quinze chiffres pour avoir l'accès.
117. T.G. Moore, «The Beneficiaries of Trucking Regulation», *Journal of Law and Economics*, vol. XXI, octobre 1978, pp. 327-343.
118. Pour les chauffeurs et les manutentionnaires qui étaient rémunérés à l'heure (et non en fonction de la distance), le recul a été encore plus accusé (21 pour cent). (Les chauffeurs et les manutentionnaires fournissent l'essentiel des effectifs des Teamsters dans le secteur du camionnage). L'opposition des Teamsters à la déréglementation était donc justifiée. Récemment, ce syndicat a signé un accord de trois ans limitant à 3.6 pour cent environ la progression annuelle des salaires pour 1985-1987 ; il s'agissait de la première augmentation accordée depuis trois ans. Les concessions comprennent la suppression quasi totale de l'indexation annuelle sur le coût de la vie, la réduction de 30 pour cent du salaire de départ pour les employés nouvellement recrutés et la baisse de salaire de 8.3 pour cent pour les travailleurs temporaires ou « occasionnels ». Néanmoins, certaines des petites entreprises de camionnage ont déclaré ne pas être en mesure d'accepter cet accord. T.G. Moore, «Trucking and Rail Deregulation: The Creation and Redemption of Surface Freight Transportation», manuscrit, 19 mars 1985.
119. *Rapports annuels de l'ICC.*
120. Chiffres publiés dans *The Wall Street Journal*, 8 mai 1985 et *Business Week*, 6 mai 1985. Toutefois, au moins une compagnie de chemins de fer, le Florida East Coast Railroad, fournit un exemple de compagnie américaine ayant réussi à baisser ses coûts et à améliorer son service en sortant du système de conventions collectives et de réglementations du travail (voir Harris et Keeler (1983) *op.cit.*).

121. De même, Amtrack pourrait économiser jusqu'à 60 millions de dollars en renégociant les contrats des employés du service marchandises qui font circuler les trains de voyageurs sur certaines lignes de la compagnie. Contrairement aux cheminots d'Amtrak travaillant dans le couloir Nord-Est, ces salariés sont encore payés en fonction du kilométrage et non des heures travaillées. Et bien que les trains en question dépassent rarement 130 km/h, la réglementation du travail exige deux hommes par locomotive, contre un seul sur les trains circulant dans le couloir Nord-Est. La fermeture totale du réseau Amtrak entraînerait le paiement d'indemnités estimées à plus de 2 milliards de dollars.
122. Voir Bailey, Graham et Kaplan (1985), *op.cit.*
123. En ce qui concerne l'équipage de bord, les pilotes de Southwest volaient 73 heures par mois contre 43 heures chez United et 49 chez Piedmont. La convention collective de United (révisée ultérieurement) prévoyait en outre un équipage de trois personnes sur les Boeing 737, alors que la plupart des autres compagnies, y compris Piedmont et Southwest, utilisent seulement deux personnes. Sur la seule base des conditions de travail, la productivité des pilotes de Southwest était donc plus du double de celle des pilotes de United. Par ailleurs, le salaire de base des pilotes était plus bas pour Southwest que pour United, mais la comparaison est difficile étant donné que les salariés de Southwest bénéficient d'un régime de participation aux bénéfices.
124. Ainsi, en 1980, les perforatrices employées dans les compagnies aériennes avaient un salaire supérieur de 31 pour cent à la moyenne de l'ensemble de la profession. Les mécaniciens d'aviation gagnaient environ 28 pour cent de plus que les mécaniciens de l'industrie automobile. Les inspecteurs des avions avaient une rémunération supérieure de quelque 48 pour cent au salaire moyen des agents de maîtrise dans l'industrie. Le personnel de nettoyage gagnait environ 82 pour cent de plus que les gardiens d'immeuble.
125. Pour une étude de l'amélioration de la productivité globale avec la déréglementation, voir D. Caves, L. Christensen et M. Thetheway, « Airline Productivity under Deregulation, » *Regulation*, nov./déc. 1982, pp. 25-28.
126. Pour citer deux exemples, les commandants des Boeing 727-200 d'American Airlines engagés avant le 1^{er} novembre 1983 ont un salaire maximum de 9 057 dollars par mois, alors que ceux qui ont été recrutés après cette date sont payés deux fois moins ; par ailleurs, les salariés d'Eastern Airlines ont reçu près de 25 pour cent des actions émises par la compagnie à l'automne 1983, en contrepartie de concessions sur les salaires et la réglementation du travail. Voir D.P. Kaplan, « The Changing Airline Industry », manuscrit, 1985.
127. Dès novembre 1983, afin d'alléger ses effectifs, AT&T a proposé une retraite anticipée à 13 000 de ses agents. En juin 1984, a été annoncé un programme visant à réduire les coûts de 20 pour cent. Un mois plus tard, pour la première fois de son histoire, AT&T a bloqué l'échelle des rémunérations de tous ses cadres supérieurs – une décision qui a touché 114 000 salariés ; un mois après cette mesure, AT&T a supprimé 11 000 postes dans sa division des technologies. D'après une étude effectuée par Eastern Management Group, une société de conseil du New Jersey, on compte chez AT&T quatre ouvriers pour un cadre, contre neuf pour un chez ses principaux concurrents. Voir W. B. Tunstall, *Disconnecting Parties*, New York : McGraw-Hill, 1985, et *Business Week*, 13 mai 1985.
128. Information donnée par le *New York Times* du 5 août 1984.
129. A partir de 1979, les achats d'autorisations ont fortement diminué (pour cesser presque totalement en 1982) ; mais, plus significative encore, a été la baisse de plus de 80 pour cent de la valeur de ces titres, passant de plus de 350 000 dollars par transaction dans les années précédant la réforme à 55 000 dollars en 1979. Comme l'ICC a commencé à délivrer un plus grand nombre de certificats, le nombre des transporteurs autorisés est passé d'environ 17 083 en 1979 à 25 722 en 1982. Voir Moore (1985), FP20p. cit.
130. D'après Traffic World, 26 mars 1984.

131. Beaucoup d'analystes suggèrent qu'il faudrait encourager la liberté de négocier des contrats et donc d'équilibrer les engagements et les risques financiers. Voir, par exemple, J.R. Meyer et W.B. Tye, «The Regulatory Transition», *American Economic Review*, mai 1985, pp. 46-51.
132. *Rapport annuel de l'ICC*, 1984.
133. *The Inter-City Bus Industry*, Rapport de l'ICC, janvier 1984. Voir aussi Pinkston (1984), *op. cit.*
134. Ces gains sont conformes au modèle économique des systèmes d'exploitation efficaces élaboré par Douglas et Miller, *op. cit.*
135. Voir Morrison et Winston, *op. cit.*
136. Voir, par exemple, D. Graham, D.P. Kaplan et D. Sibley, «Efficiency and Competition in the Airline Industry», *Bell Journal of Economics*, printemps 1983, pp. 118-138, et S.A. Morrison et C. Winston, «An Empirical Test of the Contestability Hypothesis», manuscrit, avril 1985.
137. Voir S.A. Morrison et C. Winston, «The Welfare Effects of Airline Deregulation», manuscrit, avril 1985.
138. D'après le *New York Times* du 28 avril 1985.
139. Ces estimations figurent dans L.J. Perl, «Social Welfare and Distribution Consequences of Cost-Based Telephone Pricing», NERA, manuscrit, 23 avril 1985.
140. Certaines de ces opérations conjointes ont un caractère international. Ainsi, en août 1983, AT&T et Philips (firme néerlandaise) ont signé un accord pour la commercialisation en Europe d'équipements de commutation et de transmission, et en décembre 1983, AT&T a pris une participation de 25 pour cent dans Olivetti, ce qui permettra à chacun des deux groupes de distribuer et de fabriquer plus facilement les produits de son partenaire. Certaines co-entreprises sont strictement américaines. En novembre 1983, par exemple, AT&T a noué des liens avec Wang et Hewlett-Packard en vue de produire, pour la première fois, des équipements informatiques compatibles. En mars 1984, AT&T Information Systems s'est associé à Rockwell International, Honeywell et Data General en vue d'élaborer des mécanismes d'échange de données entre ordinateurs au moyen d'équipements de commutation téléphonique. En juin 1985, IBM, qui avait déjà pris le contrôle de Rolm pour devenir l'un des grands producteurs de matériel téléphonique, s'est déclarée prête à prendre une participation à concurrence de 30 pour cent dans MCI, en vue d'obtenir également une part substantielle du marché des communications à longue distance.
141. Braniff, qui avait été la dixième compagnie aérienne des États-Unis, a profité de la loi de déréglementation pour pratiquer une politique d'expansion agressive. Sa croissance a été beaucoup plus forte que celle de tous les autres transporteurs (en particulier si l'on tient compte de ses nouvelles liaisons vers l'Extrême-Orient et l'Europe). Cette stratégie s'est révélée trop ambitieuse dès lors que les prix du carburant ont augmenté, que l'activité économique s'est ralentie et que les nouvelles liaisons se sont avérées beaucoup moins fructueuses que prévu ; dès le milieu de 1980, les pertes d'exploitation ont commencé à s'alourdir. Une nouvelle équipe dirigeante a été mise en place et s'est vainement efforcée d'endiguer les pertes. Les liaisons vers l'Amérique du Sud ont été cédées à Eastern (de même que Pan American tente actuellement de vendre son réseau du Pacifique à United) et une grande partie de la flotte de Braniff a été vendue à People Express (d'autres appareils ont servi au redémarrage de Braniff en 1984).
142. Ces données ont été rassemblées par T.G. Moore, dans «U.S. Airline Deregulation : Its Impact on Consumers, Capital and Labour», manuscrit, 1984.
143. La création de la CSX Corporation, résultant de la fusion de Chessie System et de Seaboard Coast Line Industries, a été, par ordre d'importance, la cinquième opération du genre de toute l'histoire des États-Unis. En 1982, l'ICC a approuvé le regroupement des compagnies ferroviaires Norfolk Western et Southern au sein d'une nouvelle société appelée Norfolk-Southern. Au dernier trimestre de 1982, l'ICC avait approuvé la quatrième grande restructuration ferroviaire de cette année – la fusion d'Union Pacific, Missouri Pacific et Western Pacific. Deux autres

«superfusions» sont en cours pour la période 1984-1985 : l'une entre Southern Pacific, Atchison, Topeka & Santa Fé et St Louis-South Western, l'autre entre Norfolk-Southern et Conrail.

144. Le nombre des nouvelles demandes d'entrée sur le marché est passé de moins de 7 000 en 1976 (dont 70 pour cent avaient donné lieu à un agrément total ou partiel) à plus de 22 000 en 1980 (dont 97 pour cent ont reçu une réponse favorable). Environ 8 pour cent des autorisations d'entrée délivrées ces dernières années sont allées à des entreprises nouvelles.
145. Ces chiffres sont tirés des statistiques sur le chiffre d'affaires des 100 premiers transporteurs routiers de Classe I établies par l'ICC ainsi que des rapports annuels de l'ICC.
146. Dans le classement des 500 premières entreprises américaines, établi par «Fortune» (29 avril 1985), AT&T vient au huitième rang pour le chiffre d'affaires, au cinquième pour les actifs ; son revenu net pour la période de douze mois s'achevant au 31 décembre 1984 s'est élevé à 1.4 milliard de dollars, ce qui la place au deuxième rang.

PAGE BLANCHE

Annexes

TABLE DES MATIÈRES

1. Flexibilité du marché du travail	120
2. Le programme d'allègement de la fiscalité et les incitations à l'investissement	135
3. Déréglementation et productivité dans les secteurs des transports et des communications	138
4. Déréglementation de l'administration fédérale	142
5. Chronologie économique	144
Notes et références	148

FLEXIBILITÉ DU MARCHÉ DU TRAVAIL¹

A. Introduction

L'un des traits les plus frappants de la performance économique des États-Unis depuis une quinzaine d'années est la forte croissance de l'emploi. Depuis 1970, près de 30 millions d'emplois nouveaux ont été créés dans ce pays, alors qu'en Europe de l'Ouest les gains ont été faibles, voire nuls. La flexibilité du marché du travail est communément invoquée pour expliquer cette disparité. Elle présente plusieurs aspects, mais on peut en gros la réduire à deux composantes :

La flexibilité des coûts de main-d'œuvre, qui englobe la flexibilité des salaires réels par rapport aux variations de la productivité, la flexibilité des écarts de salaire en fonction des niveaux de qualification, des professions et des branches d'activité, la facilité d'embauche et de licenciement, le niveau des taxes sur les salaires, des taxes de soutien à l'emploi et des autres éléments non salariaux des coûts de main-d'œuvre, ainsi que le degré d'intervention des pouvoirs publics sur les marchés du travail.

La flexibilité de la main-d'œuvre, qui recouvre divers aspects, notamment la mobilité professionnelle et géographique, la faculté de s'adapter à l'évolution des besoins sur le plan des qualifications, la facilité d'entrer et de sortir des entreprises, la flexibilité du temps de travail et la possibilité de travailler à temps partiel, la possibilité de transférer les droits à pension et les caractéristiques démographiques de la population active.

Comme beaucoup d'ajustements se produisent au niveau micro-économique et ne peuvent être saisis que par des analyses sectorielles et des enquêtes auprès des ménages, la plupart de leurs effets sont difficiles à chiffrer. La présente section examine néanmoins les principaux problèmes, après une description de l'évolution du marché du travail des États-Unis.

B. Évolution du marché du travail

Au cours de la seule reprise actuelle, l'économie américaine a enregistré plus de 7 millions de créations d'emplois, et depuis 1970 les emplois salariés non agricoles² ont augmenté d'environ 25 millions (tableau A.1). En dépit de la croissance soutenue de la population active, l'expansion de l'emploi a été suffisamment vigoureuse pour entraîner un certain recul du chômage depuis 1975, contrairement à ce qui s'est produit en Europe, où le taux de chômage des grands pays a accusé une hausse comprise entre 4½ et 7 points, et ce bien que la croissance de la population active y ait été beaucoup plus lente (tableau A.2). Ainsi, alors qu'au milieu des années 70, les pays d'Europe avaient en général des taux de chômage beaucoup plus bas que celui des États-Unis, en 1984, la situation s'était inversée. En outre, tandis que le taux d'activité de la population masculine a peu varié aux États-Unis, il a baissé de 4 à 8 points environ dans les grands pays d'Europe depuis 1975.

Le taux d'activité global (hommes et femmes) a augmenté de près de 5 points entre 1975 et 1984, alors qu'il a diminué de 2 à 4 points en France et en Allemagne. L'entrée des femmes dans la population active a été beaucoup plus massive aux États-Unis que dans la plupart des pays d'Europe, à l'exception de certains pays nordiques. Le taux d'activité des femmes a progressé de près de 10 points entre 1975

Tableau A.1. Répartition de la croissance de l'emploi par branche d'activité
Millions d'emplois

Année ou mois	Emploi civil total (enquêtes sur les ménages)	Emploi non agricole total (enquêtes sur les états de paie)	Industries manufacturières	Industries extractives et construction	Transports et réseaux publics de distribution	Commerce de gros et de détail	Services financiers, assurances et immobilier	Autres services	Administration fédérale	Administration des Etats et des collectivités locales
1950	58.9	45.2	15.2	3.3	4.0	9.4	1.9	5.4	1.9	4.1
1960	65.8	54.2	16.8	3.8	4.0	11.4	2.6	7.4	2.3	6.1
1970	78.7	70.9	19.4	4.2	4.5	14.0	3.6	11.5	2.7	9.8
1980	99.3	90.4	20.3	5.4	5.1	20.3	5.2	17.9	2.9	13.4
Décembre 1982	99.1	88.7	18.2	4.9	5.0	20.3	5.4	19.2	2.7	13.0
Décembre 1984	106.3	95.7	19.8	5.5	5.2	22.3	5.7	21.1	2.8	13.3
Variations :										
Année 1970-Déc. 1984	27.6	24.8	0.4	1.3	0.7	8.3	2.1	9.6	0.1	3.5
Déc. 1982-Déc. 1984	7.0	7.0	1.6	0.6	0.2	2.0	0.3	1.9	0.1	0.3

Source: Bureau des statistiques du travail.

Tableau A.2. Indicateurs du marché du travail dans les grands pays de l'OCDE
Pourcentages

	Croissance de l'emploi ¹			Croissance de la population active ¹			Taux de chômage			Taux de chômage des jeunes ²		Taux d'activité de la population active					
	1975-1979	1979-1982	1982-1984 ²	1975-1979	1979-1982	1982-1984 ²	1975	1980	1984	1980	1984	Total		Hommes		Femmes	
												1975	1984	1975	1984	1975	1984
Etats-Unis	3.5	0.3	2.1	2.8	1.6	1.5	8.3	7.0	7.5	13.3	13.0	68.7	73.4	84.7	84.3	53.2	62.8
Japon	0.9	0.5	1.2	1.3	1.0	1.4	1.9	2.0	2.7	3.6	4.8	70.4	72.7	89.7	88.3	51.7	57.2
Allemagne	0.2	-0.5	-0.9	0.0	0.7	-0.2	3.6	3.0	8.3	3.9	10.5	67.9	64.1	87.0	79.3	49.6	49.4
France	0.5	-0.2	-0.9	0.9	0.5	0.0	4.1	6.3	9.3	15.0	26.1	67.3	65.7	84.4	78.3 ⁴	49.9	53.5 ⁴
Royaume Uni	0.3	-2.1	0.4	0.7	0.0	0.0	4.6	6.9	11.7	13.9	21.8	58.9	60.9	84.2	80.4 ⁴	34.6	40.6 ⁴
Italie	0.9	0.5	0.4	1.3	1.0	1.6	5.8	7.5	10.4	25.2	33.5	73.5	73.3	92.1	87.6	55.1	59.0
Canada	2.8	0.8	1.6	3.0	2.1	1.8	6.9	7.5	11.3	13.2	17.9	68.1	72.8	86.2	84.5	50.0	61.2

1. Taux annuels.

2. Moyenne des taux de croissance annuels de 1983 et 1984.

3. En pourcentage de la population active totale des jeunes.

4. Pour 1983.

Source: OCDE, *Perspectives de l'emploi*, septembre 1984 et 1985.

et 1984, contre une augmentation de 3½ à 6 points seulement en France, en Italie et au Royaume-Uni, et une légère baisse en Allemagne. En conséquence, en 1984, près des deux tiers des femmes aux États-Unis appartenaient à la population active contre la moitié environ en France et en Allemagne. Cette situation traduit un net revirement de l'attitude des femmes américaines mariées à l'égard du travail. Alors que, pour des raisons économiques évidentes, les femmes célibataires ou divorcées ont toujours eu un taux d'activité élevé, les femmes américaines mariées et ayant des enfants en âge préscolaire n'étaient que 20 pour cent à exercer une activité salariée en 1960 ; actuellement, la moitié d'entre elles environ sont pourvues d'un emploi³.

Le chômage des jeunes est un autre élément de divergence entre les États-Unis et l'Europe. Tandis qu'aux États-Unis, le taux de chômage des jeunes a légèrement diminué au cours de la période 1975-1984, passant de 15.2 pour cent à 13.0 pour cent, il est monté à 22-33 pour cent en France, en Italie et au Royaume-Uni (tableau A.2). Ce contraste tient en partie à un décalage concernant le point de maturation du phénomène de « baby-boom » de l'après-guerre. A la fin des années 70, la population des moins de 20 ans a commencé de diminuer aux États-Unis dans la mesure où la génération du « baby-boom » entrait dans la classe des personnes d'âge mûr, d'où une pression à la baisse sur le taux de chômage des jeunes. En Europe, le taux de natalité ayant atteint son pic plus tard, une pression à la hausse s'est exercée sur le taux de chômage des jeunes. Il existe sans conteste un chômage des jeunes élevé parmi certains groupes ethniques aux États-Unis, mais même dans ce cas, les taux de chômage accusent en général une chute spectaculaire pour les jeunes adultes de plus de 24 ans.

Le secteur des services (transports, services publics, commerce, activités financières, administration publique) a créé 23 millions d'emplois, soit 92 pour cent de l'accroissement total, entre 1970 et 1984 (graphique 4 et tableau A.1). Le secteur manufacturier a fourni moins de 0.5 million d'emplois nouveaux et la construction 1.3 million. Contrairement à ces deux secteurs, les services ont été en général relativement épargnés par les pertes d'emplois au cours de la dernière récession. Comme l'indique le tableau A.1, l'emploi dans le secteur productif (industries manufacturières, industries extractives et construction) a accusé une baisse de 10.1 pour cent entre 1980 et décembre 1982 (moment où il est tombé à son niveau minimum), tandis que le secteur des services enregistrait une augmentation de 0.6 pour cent. Les transports (du fait en partie de la déréglementation) et la fonction publique ont subi une légère diminution entre 1980 et fin 1982, tandis que les « autres services » – services fournis aux entreprises, professions libérales, hôtellerie, services personnels et divers – ont vu leur emploi progresser de 7.3 pour cent. Mais ces chiffres globaux ne donnent qu'une idée imparfaite du rythme différent de croissance entre sous-secteurs (tableau A.3). Parmi les activités à croissance rapide, les services rendus aux entreprises et les services de réparations ont vu leur emploi augmenter de près de 20 pour cent entre 1980 et 1982 ; les services financiers ont enregistré une augmentation de 15 pour cent, les établissements de restauration et les débits de boissons de 12 pour cent et les services de santé de 12 pour cent également. Par contre, l'emploi dans l'immobilier a diminué de près de 6 pour cent par suite du ralentissement des ventes de logements, tandis que dans les domaines de l'éducation, de la religion et de la protection sociale, l'emploi est resté à peu près stationnaire. Parmi les autres industries de services ayant enregistré une croissance faible ou une diminution de l'emploi, on peut citer les chemins de fer, les services publics, les entreprises de production et de distribution de films, ainsi que les salons de coiffure et instituts de beauté⁴.

Plusieurs raisons ont été avancées pour expliquer la croissance rapide des services aux États-Unis : forte élasticité-revenu de la demande de services (pour les soins de santé notamment) ; croissance rapide du secteur de l'information et des autres technologies informatiques – dont beaucoup entrent dans la catégorie des services ; tendance croissante des entreprises manufacturières à sous-traiter les activités de comptabilité, de publicité et de traitement des données ainsi que d'autres services de façon à obtenir des coûts fixes minimaux et une flexibilité maximale ; prédominance des petites entreprises dont la création (de même que la disparition) est particulièrement facile ; et coûts de main-d'œuvre relativement bas liés à un taux de syndicalisation plus faible dans le secteur des services. La déréglementation pourrait avoir aussi joué un rôle. Les principales réformes dans ce domaine ont touché les services, en particulier les banques, les assurances, les télécommunications, les compagnies aériennes et le camionnage. Ces secteurs ont pour la plupart enregistré une forte croissance. En outre, certaines activités connexes – hôtellerie, restauration, tourisme et activités liées aux voyages – ont été parmi les industries à la croissance la plus rapide. La réduction des tarifs aériens, par exemple, a dû inciter les ménages et les

Tableau A.3. Gains et pertes d'emploi entre deux pics conjoncturels, par branche d'activité
Les dix principaux gagnants ou perdants (1973-1984)¹

Branche d'activité	Gains (pertes) d'emplois 1973 : 4 ^e trim. 1984 : 3 ^e trim. (en milliers)	Part du total des gains (pertes) ² (en %)	Variation de l'emploi par sous-périodes ¹	
			1973 : 4 ^e trim. 1979 : 4 ^e trim. (en milliers)	1979 : 4 ^e trim. 1984 : 3 ^e trim. (en milliers)
I. Les dix principaux gagnants				
Services de santé**	2 361.1	14.1	1 358.9	1 002.2
Restauration et boissons au détail**	2 265.7	13.6	1 457.5	808.3
Services fournis aux entreprises**	2 104.7	12.6	1 058.1	1 046.6
Administration des Etats et des collectivités locales	1 147.0	6.9	2 075.0	- 928.0
Commerce de gros, biens durables*	802.0	4.8	633.0	169.0
Petits commerces d'alimentation**	753.1	4.5	461.9	291.2
Hôtels et services d'hébergement**	533.9	3.2	198.0	335.9
Banques**	494.9	3.0	320.9	174.0
Services divers*	450.5	2.7	261.1	189.3
Fournisseurs commerciaux spécialisés*	434.7	2.6	207.4	227.2
Total pour les branches ci-dessus	11 347.6	67.8	8 031.8	3 315.7
Total pour l'ensemble des industries en progression	16 706.8	100.0	—	—
II. Les dix principaux perdants				
Métallurgie de base*	- 411.9	20.0	- 59.0	- 352.8
Produits des filatures**	- 260.0	12.6	- 128.5	- 131.9
Vêtements et autres produits textiles**	- 255.7	12.5	- 160.3	- 95.4
Transports ferroviaires*	- 205.1	10.0	- 23.0	- 182.1
Ouvrages en métaux*	- 185.4	9.0	41.4	- 226.8
Vente au détail de marchandises générales**	- 163.0	7.9	15.6	- 178.6
Pierre, argile et verre*	- 107.8	5.2	- 22.4	- 85.5
Cuir et articles de cuir**	- 84.5	4.1	- 41.1	- 43.4
Produits manufacturés divers**	- 77.1	3.7	- 18.2	- 58.9
Transports locaux**	- 53.3	2.6	- 14.6	- 38.6
Total pour les branches ci-dessus	- 1 803.8	87.6	- 410.1	- 1 394.0
Total pour l'ensemble des industries en perte de vitesse	- 2 059.0	100.0	—	—

1. Les quatrièmes trimestres de 1973 et 1979 sont les périodes où le cycle d'activité des Etats-Unis a atteint son maximum, selon le National Bureau of Economic Research.

2. Ce pourcentage est obtenu en divisant l'augmentation (la diminution) du nombre des emplois dans l'industrie par l'augmentation (la diminution) brute du nombre total des emplois dans les industries en progression (en perte de vitesse).

Note: Les astérisques indiquent le rapport entre le salaire horaire moyen dans l'industrie considérée et la valeur moyenne correspondante pour le secteur privé au troisième trimestre de 1984, qui était de 8.35 dollars. Un simple astérisque indique que le salaire était supérieur à la valeur moyenne, un double astérisque indique un salaire inférieur à la moyenne.

Source: Bureau des statistiques du travail.

entreprises à dépenser davantage pour le logement, les loisirs, les restaurants, les activités connexes tout en maintenant inchangé leur budget voyage (encore qu'il soit difficile de quantifier cette évolution).

Si le secteur manufacturier dans son ensemble n'a enregistré qu'une faible croissance de l'emploi au cours des quinze dernières années, cette évolution masque des profils différents de croissance et d'ajustement selon les industries (tableaux A.3 et A.4). Le recul de l'emploi dans les industries lourdes anciennes – comme l'automobile, la sidérurgie et le textile – a été compensé par une croissance rapide de l'emploi dans certaines nouvelles industries de haute technologie. Dans l'automobile, par exemple, l'emploi est tombé d'un niveau maximum d'un peu plus d'un million de postes au début de 1979 à 600 000 pendant la récession de 1982, avant de revenir à moins de 900 000 actuellement. Ce dernier

Tableau A.4. Les industries à gains ou pertes cycliques élevés en matière d'emploi de novembre 1982 à janvier 1985 inclus

Branche d'activité ¹	Perte en pourcentage durant la récession	Gain en pourcentage durant la reprise	Rapport des emplois gagnés aux emplois perdus
Pertes nettes d'emplois			
Extractions pétrolière et gazière	-12.4	-1.9	¹
Pierre, argile et verre	-13.1	4.1	0.27
Métaux de base	-27.6	5.4	0.14
Sidérurgie lourde	-33.1	-4.7	¹
Ouvrages en métaux	-16.3	7.7	0.40
Construction de machines, non compris la construction électrique	-18.6	6.4	0.28
Produits des filatures	-13.1	-1.1	¹
Construction	-8.5	3.1	0.33
Entrepreneurs généraux du bâtiment	-12.0	11.2	0.82
Bois et produits du bois	-12.2	10.6	0.76
Grands magasins	-4.2	3.8	0.87
Gains nets d'emplois			
Ameublement et équipement de la maison	-10.4	12.7	1.09
Équipement électrique et électronique	-7.2	15.2	1.96
Matériel de transport	-14.4	20.0	1.19
Véhicules à moteur et équipements connexes	-20.3	37.2	1.46
Caoutchouc et plastiques divers	-9.4	17.4	1.68
Services fournis aux entreprises	0.8	23.7	²
Commerce de gros (biens non durables)	-0.6	5.6	9.28
Vendeurs de voitures et stations-services	-1.6	8.2	5.04
Immobilier	-2.8	5.1	1.77

1. Industries n'ayant pas enregistré de gains d'emplois après la récession.

2. Industries n'ayant pas enregistré de pertes d'emplois durant la récession.

Source: Bureau des statistiques du travail.

chiffre reste encore inférieur de 10 pour cent au pic du début de 1979. Le recul de l'emploi dans l'industrie sidérurgique a été encore plus accusé. Ce secteur a regagné moins de 15 pour cent des emplois perdus pendant la récession de 1981-1982, sans compter les autres pertes substantielles survenues à la fin des années 70. Parmi les industries qui avaient subi les plus fortes pertes d'emplois durant la récession, l'automobile a enregistré une vigoureuse reprise tandis que les secteurs des métaux de base, de la construction mécanique non électrique et du textile ne sont revenus qu'à 50 pour cent ou moins de leurs niveaux d'emplois précédant la récession. En revanche, l'industrie forestière, l'ameublement et la construction se sont montrés relativement plus résistants, du fait de la poussée de la construction résidentielle dans la phase initiale de la reprise. Outre l'automobile et l'industrie du caoutchouc, ce sont la construction électrique et électronique et les services fournis aux entreprises qui ont connu la progression la plus rapide au cours de la présente reprise³.

C. Flexibilité des coûts de main-d'œuvre

Le contraste entre les États-Unis et l'Europe en matière de création d'emplois ne peut s'expliquer par des différences de rythme de croissance de la production. Dans les deux cas, le PNB réel s'est accru d'environ 30 à 35 pour cent depuis le début des années 70⁶. Il s'ensuit que la croissance de la productivité a été plus élevée dans les pays européens de l'OCDE, ce qui a entraîné une nette réduction de l'écart entre les deux régions concernant la production par salarié. L'élément qui a joué en faveur des États-Unis est la corrélation entre les variations du salaire réel et la productivité. A la différence des États-Unis, les

pays d'Europe ont vu apparaître après le premier choc pétrolier un phénomène « d'avance » des salaires réels, ceux-ci n'ayant pas été réduits malgré une forte baisse de la productivité (pondérée en fonction des termes de l'échange). Plusieurs mécanismes peuvent être utilisés pour supprimer ce décalage :

- i) Un déplacement de main-d'œuvre du fait de la substitution de capital au travail ;
- ii) Des réductions d'effectifs grâce à la suppression des activités de production non rentables ;
- iii) D'éventuelles pressions à la baisse sur les salaires réels liées au fléchissement de la demande de main-d'œuvre.

Dans une situation de « rigidité » persistante des salaires réels, l'avance des salaires réels peut être résorbée par suite de gains de productivité induits par les coûts (résultante des deux premiers mécanismes) plutôt que de la modération des salaires réels. Dans ces conditions, la demande de main-d'œuvre décroît, gonflant le chômage « structurel » (en particulier si la population active continue de s'accroître) et entraînant une inadéquation entre la capacité d'emploi du stock de capital rentable et l'offre totale de main-d'œuvre. Ainsi, les pays d'Europe⁷ ont opéré leur ajustement par des déplacements de main-d'œuvre et des réductions d'effectifs, de sorte que l'avance des salaires réels s'est amenuisée puis a disparu par le biais d'une augmentation du rapport capital/travail. En conséquence, il n'y a guère eu de croissance de l'emploi en Europe. En revanche, aux États-Unis, les coûts de main-d'œuvre réels tout comme la productivité ont commencé à baisser après le premier choc pétrolier, mais sont remontés au même rythme par la suite, ce qui a évité l'apparition d'un décalage en faveur des coûts de main-d'œuvre réels et qui a permis une croissance vigoureuse de l'emploi bien avant la reprise de 1983-1984.

Une interprétation possible de l'évolution de l'emploi est donc que les salaires réels ont été relativement « flexibles » aux États-Unis et « rigides » en Europe, les équations de salaires faisant apparaître une réaction relativement faible des salaires nominaux à l'inflation. Toutefois, il faut noter que la substitution de capital au travail s'est poursuivie en Europe bien que les coûts de main-d'œuvre réels y aient augmenté à un rythme moyen d'un peu moins de 1 pour cent – chiffre très voisin du taux observé aux États-Unis – depuis 1982. Si la flexibilité des salaires réels paraît être une condition préalable à un niveau d'emploi élevé et durable, elle ne constitue pas, semble-t-il, une condition suffisante.

De même, la flexibilité des salaires relatifs entre secteurs et entre professions a été sans doute bénéfique (en incitant les travailleurs à délaisser les industries en perte de vitesse), mais n'a pas suffi en elle-même pour réaliser les objectifs en matière d'emploi. L'analyse des structures salariales interbranchés dans le secteur manufacturier montre que c'est aux États-Unis et au Japon qu'elles sont les plus dispersées, tandis que la dispersion des salaires est généralement plus faible en Europe. En outre, à la différence des autres pays de l'OCDE, la hiérarchie des salaires aux États-Unis s'est encore élargie au cours des deux dernières décennies. Toutefois, les incidences de cette évolution ne sont pas claires, étant donné qu'il n'existe pas de relation simple entre les variations des salaires relatifs d'un secteur à l'autre et l'emploi. Le numéro des *Perspectives de l'emploi* de l'OCDE paru en 1985 cite l'exemple des disparités constatées entre le Canada et les États-Unis. Alors qu'aux États-Unis, la croissance des salaires nominaux a été relativement faible et l'éventail des salaires s'est fortement élargi dans le secteur manufacturier, le Canada a enregistré une contraction de la structure salariale. Mais en dépit de cette flexibilité plus grande aux États-Unis, l'emploi manufacturier y a progressé moins rapidement qu'au Canada depuis 1970.

Ce qui importe, semble-t-il, c'est le niveau des salaires des jeunes par rapport au salaire moyen, le chômage des jeunes étant l'un des domaines où la disparité entre États-Unis et Europe est la plus forte. Les États-Unis (ainsi que le Japon) ont connu une amélioration des salaires des jeunes (c'est-à-dire une réduction de leurs gains par rapport à ceux des groupes concurrents) dans les années 70, contrairement à ce qui a été observé dans les grands pays d'Europe. Cela peut expliquer que l'emploi des jeunes s'est davantage amélioré aux États-Unis que dans la plupart des pays d'Europe de l'Ouest⁸.

Il convient également de noter que le rapport allocation de chômage/rémunération (le « taux de compensation ») est plus bas aux États-Unis que dans la plupart des pays d'Europe, pour la double raison que le niveau des allocations de chômage y est plus bas, et que les périodes de versement y sont plus courtes. Cependant, comme le taux de compensation a baissé dans beaucoup de pays d'Europe (en raison de la montée du chômage structurel) tout en restant stable aux États-Unis, il est difficile de vérifier dans

Tableau A.5. Indicateurs de la mobilité de l'emploi dans les grands pays de l'OCDE

I. VARIATION CYCLIQUE DE L'EMPLOI ET DES VARIABLES CONNEXES¹

	PIB réel	Emploi civil	Chômage	Production manufacturière	Emploi manufacturier
Etats-Unis	8.0	5.0	56	18.9	12.9
Japon	5.6	1.9	32	17.0	2.5
France	3.9	1.9	28	13.5	2.5
Allemagne	7.0	3.2	73	13.5	6.5
Italie	8.5	3.0	23	19.6	5.1
Royaume-Uni	7.1	3.2	51	13.0	7.2
Canada	6.9	4.4	39	16.5	10.3

II. CHÔMAGE DE LONGUE DURÉE

En pourcentage du total des personnes sans emploi

	1979		1983	
	6 mois et plus	12 mois et plus	6 mois et plus	12 mois et plus
Etats-Unis	8.8	4.2	23.9	13.3
Japon	36.7	16.5	33.8	15.5
France	55.1	30.3	67.0	42.2
Allemagne	39.9	19.9	54.1	28.5
Italie	—	—	—	—
Royaume-Uni	40.0	24.8	58.1	36.5
Canada	15.6	3.5	28.0	9.5

III. ROTATION DE LA MAIN D'OEUVRE

	Ancienneté actuelle dans l'emploi (répartition en pourcentage)					Ancienneté moyenne dans l'emploi (années)			
	Total	Moins de 1 an	Moins de 2 ans	Moins de 5 ans	5 à 10 ans	Plus de 10 ans	Total	Hommes	Femmes
Etats-Unis	100	27	38	54	19	27	7.2	8.4	5.6
Japon	100	10	21	33	19	48	11.7	13.5	8.8
France	100	—	18	38	28	35	8.8	9.7	7.2
Allemagne	100	—	25	49	18	34	8.5	8.9	5.7
Italie	100	—	20	50	22	28	7.1	7.4	6.6
Royaume-Uni	100	14	24	48	22	30	8.6	9.6	6.4
Canada	100	23	33	55	19	26	7.5	8.6	5.8

1. Amplitude cyclique moyenne pour trois grandes récessions, 1969-1983; égale à la fraction de pourcentage au-dessus de la tendance lors du pic d'activité plus la fraction de pourcentage au-dessous de la tendance lors du creux du cycle.

Source: OCDE, *Perspectives de l'emploi*, septembre 1984.

les faits l'existence d'une corrélation directe éventuelle entre « salaire de mobilisation » et chômage. Dans certains cas, toutefois, les employeurs semblent envisager plus facilement d'opérer des licenciements lorsque les indemnités de chômage sont plus élevées, ce qui impliquerait une plus grande flexibilité à court terme, mais aussi un chômage structurel plus important. Il se peut aussi qu'aux États-Unis les licenciements temporaires et saisonniers soient facilités par le fait que le système d'assurance-chômage n'est pas totalement lié à l'expérience passée des entreprises (les cotisations versées par elles n'étant pas totalement liées au nombre de leurs licenciements antérieurs)⁹.

D'autres aspects qui peuvent favoriser l'accroissement du travail plutôt que du capital aux États-Unis sont liés à la liberté d'action relative dont disposent les entreprises pour moduler leurs coûts

de main-d'œuvre, si besoin est. Par rapport à la plupart des pays d'Europe, les États-Unis paraissent disposer d'assez peu de contraintes juridiques, réglementaires ou financières en matière d'embauche et de licenciement. De ce fait, on y observe des fluctuations cycliques de l'emploi beaucoup plus marquées – particulièrement dans le secteur manufacturier – qu'en Europe de l'Ouest. Aux États-Unis, l'emploi dans les industries manufacturières a marqué une variation de près de 13 pour cent en moyenne entre le pic et le creux des trois derniers grands cycles de l'activité, contre seulement 2.5 pour cent en France et 5.1 à 7.2 pour cent en Allemagne, en Italie, et au Royaume-Uni (tableau A.5). Cela signifie que les entreprises américaines ont une marge de manœuvre plus grande que leurs homologues européennes pour ajuster leurs effectifs à leurs besoins du moment. (Encore que certains signes donnent à penser que, pour s'ajuster aux fluctuations conjoncturelles de la demande, les entreprises européennes tendent plus que leurs homologues des États-Unis à faire varier plutôt la durée hebdomadaire du travail que le nombre de leurs salariés)¹⁰. Cette situation semble particulièrement bénéfique pour les petites entreprises. Celles-ci versent en général des prestations et des salaires plus faibles que les grandes entreprises et leur «taux de mortalité» est plus élevé. Cependant, les petites entreprises survivantes considérées dans leur ensemble créent beaucoup plus d'emplois et sont bien plus résistantes que les grandes entreprises, en particulier dans les phases décroissantes du cycle économique¹¹. Cela peut traduire une plus grande flexibilité au niveau des salaires et des prestations, à quoi correspond une volonté de recruter en période de reprise. On peut citer divers facteurs qui contribuent à cet état de choses. Généralement, les employeurs ont une liberté absolue en matière d'embauche et de licenciement, sauf si les décisions vont à l'encontre de l'intérêt public (c'est le cas, par exemple, d'une procédure engagée contre un salarié qui refuse de commettre une action illégale) et lorsqu'il existe un contrat¹². Par ailleurs, quand des entreprises assez importantes sont gênées par des accords salariaux, elles ont la possibilité de sous-traiter certains services. Ainsi qu'on l'a déjà noté, la croissance de l'emploi dans le secteur des services est due pour une large part au fait que les entreprises manufacturières sous-traitent certaines opérations au lieu de les effectuer elles-mêmes. Cela est particulièrement vrai pour les secteurs caractérisés par des technologies de pointe, des compétences particulières et une évolution rapide (notamment la comptabilité, les services juridiques, la publicité, le traitement de données, la recherche, etc.). Cette stratégie permet aussi aux entreprises d'accroître la flexibilité, de réduire leurs frais généraux et de transférer certains risques à des entreprises extérieures qui sont mieux à même d'évaluer et de répartir les coûts et les risques. Cette catégorie de services est de celles qui connaissent la croissance la plus rapide ; au cours des deux dernières années, elle a progressé de 12 pour cent par an et a créé près d'un cinquième des emplois nouveaux du secteur des services.

D. Flexibilité du marché du travail

Durée du chômage

Les bons résultats des États-Unis sur le front de l'emploi sont souvent attribués à la mobilité de leur population active et à la flexibilité de leurs pratiques d'emploi. Faute de pouvoir donner ici une analyse exhaustive de cette question, il est utile de noter certains faits saillants. Ainsi, en 1983, les personnes en chômage depuis douze mois ou plus ne représentaient que 13 pour cent des chômeurs aux États-Unis contre 28-42 pour cent en France, en Allemagne et au Royaume-Uni (tableau A.5). (En 1979, les pourcentages correspondants étaient de 4 pour cent pour les États-Unis et de 20-30 pour cent pour les trois pays d'Europe cités). Si l'on examine les choses sous un autre angle, au cours d'un mois moyen, il y a entre 8 et 12 millions de personnes sans emploi aux États-Unis (dans l'hypothèse d'un taux de chômage de 7-10.5 pour cent et d'une population active de l'ordre de 115 millions de personnes) ; cependant, le nombre total des personnes qui traversent effectivement des périodes de chômage au cours de l'année représente environ deux fois et demie le chiffre précédent (soit 20 à 30 millions de personnes). En temps normal, la moitié seulement des personnes en chômage durant un mois quelconque serait encore sans travail un mois après. Un quart d'entre elles aurait trouvé un emploi et le quart restant aurait quitté le marché du travail. Le fait d'être sans travail reflète donc dans une certaine mesure la mobilité de l'emploi aux États-Unis, alors qu'en Europe, il traduit une situation de chômage structurel à plus long terme¹³. En conséquence, le taux de rotation de la main-d'œuvre est beaucoup plus élevé aux États-Unis, surtout parmi les femmes, les jeunes et les salariés nouvellement recrutés. En 1983, 38 pour cent des

salariés avaient moins de deux ans d'ancienneté dans leur emploi (et 27 pour cent moins de 1 an), contre seulement 18 à 25 pour cent dans les grands pays d'Europe et 21 pour cent au Japon (tableau A.5).

Emploi des jeunes et des femmes

Aux États-Unis, la flexibilité de la population active tient à la forte proportion de jeunes, de célibataires et de femmes. Les jeunes de 20 à 29 ans représentent près de 30 pour cent de la population active, et les femmes 44 pour cent. Les jeunes et les célibataires sont une main-d'œuvre beaucoup plus flexible que les hommes mariés appartenant aux classes de forte activité, tant sur le plan de la mobilité géographique que de l'acquisition de compétences et de l'aptitude à changer d'emploi. Bien que les femmes mariées soient moins mobiles du point de vue géographique, elles constituent une main-d'œuvre généralement plus flexible à l'égard du choix des emplois, des employeurs et de la durée du travail. En outre, étant donné que les jeunes et les femmes se trouvent sur le marché du travail depuis une date relativement récente, ils sont plus susceptibles d'être employés dans le secteur des services non syndicalisé, où la main-d'œuvre est plus mobile par nature que dans le secteur manufacturier syndicalisé à salaires élevés. Les enquêtes récentes menées par le Bureau des statistiques du travail¹⁴ montrent à quel point la mobilité professionnelle fait partie intégrante du mode de vie américain. Une enquête sur les jeunes de 18 à 24 ans montre qu'environ 20 à 30 pour cent d'entre eux avaient occupé plusieurs emplois durant l'année précédente. Pour les groupes d'âge de 25-34 ans et 35-44 ans, les pourcentages correspondants étaient de 12 pour cent et 7 pour cent respectivement. En outre, il apparaît que la mobilité inter-branches est assez répandue, de même que le changement d'employeurs. Parmi les hommes travaillant dans le commerce et les bureaux, 20 à 30 pour cent seulement de ceux qui avaient changé d'emploi sont restés dans la même branche ; environ 30 pour cent d'entre eux ont trouvé un nouvel emploi dans la fabrication de produits de précision, dans les services de réparation ou dans l'administration. Même parmi les cadres, plus de la moitié de ceux qui ont changé d'employeur sont entrés dans d'autres branches d'activité. Le taux d'activité élevé des femmes et l'existence d'un grand nombre de ménages à salaires multiples accentue aussi sans doute la mobilité de la main-d'œuvre en fournissant une base de revenus plus assurée qui favorise l'expérimentation. Le Bureau des statistiques du travail a estimé que 75 pour cent des chômeurs appartiennent à des ménages dans lesquels une autre personne exerce un emploi. Autrement dit, la personne en chômage n'est le seul soutien du ménage que dans 25 pour cent des cas¹⁵.

Mobilité géographique

Un indicateur important de la mobilité de la main-d'œuvre est la variation régionale de l'emploi et du chômage. Comme l'indique le tableau A6, il y a eu une forte disparité du niveau de chômage d'une région à l'autre, et les taux de chômage ont évolué rapidement sur de courtes périodes. En 1975, la

Tableau A.6. Evolution des disparités régionales en matière de taux de chômage
En pourcentage

	1975	1979	1982	1984
Etats-Unis	8.5	5.8	9.7	7.5
Nouvelle Angleterre	10.2	5.4	7.8	4.9
Centre-Atlantique	9.3	7.0	9.4	7.6
Centre Nord-Est	8.9	6.1	12.5	9.4
Centre Nord-Ouest	5.2	4.0	7.8	6.2
Sud Atlantique	8.5	5.5	8.7	6.5
Centre Sud-Est	7.9	6.1	12.1	9.8
Centre Sud-Ouest	6.4	4.7	7.5	7.0
Montagnes Rocheuses	7.5	5.0	8.7	6.2
Pacifique	9.8	6.4	10.2	8.1

Source : Bureau des statistiques du travail.

Nouvelle-Angleterre avait le taux de chômage le plus élevé (10.2 pour cent) du fait que les industries manufacturières à forte intensité de main-d'œuvre produisant des biens non durables (textile, vêtements, chaussures) ont été transférées vers le Sud des États-Unis et à l'étranger au cours de la période d'après-guerre¹⁶. Mais en 1984, le taux de chômage dans cet État n'était que de 4.9 pour cent, chiffre très inférieur à la moyenne nationale, du fait essentiellement de la vive expansion des industries manufacturières de haute technologie et de la croissance des services. De même, New York et le New Jersey, qui au milieu des années 70 étaient parmi les États ayant le taux de chômage le plus élevé, présentaient la caractéristique inverse au début des années 80, grâce à une réorientation de l'activité au détriment des industries manufacturières anciennes et au profit d'activités en croissance rapide, notamment les services financiers, les services fournis aux entreprises et les services connexes. De plus, ces deux États n'ont connu qu'une augmentation relativement faible du chômage pendant la récession de 1981-1982, l'emploi dans ces industries de services ayant été relativement épargné par le ralentissement de l'activité. A l'opposé, les régions fortement industrialisées du Centre Nord-Est et du Centre Sud-Est – où se trouve la plus forte concentration d'activités de construction automobile, de production sidérurgique, et de construction mécanique lourde, ainsi que d'autres industries manufacturières anciennes – ont vu entre 1975 et 1984 leur taux de chômage passer d'un niveau voisin de la moyenne à des chiffres particulièrement élevés. Dans ces deux zones, le taux de chômage a doublé entre 1979 et 1982 avant de bénéficier de la reprise de 1983-1984. Un facteur particulier est intervenu depuis 1979-1980 : l'appréciation du dollar qui a contribué à réduire les activités des secteurs travaillant pour l'exportation (industries manufacturières principalement) et à déplacer les ressources vers les autres secteurs, notamment les services.

Pratiques en matière d'emploi, syndicalisation et ajustement aux coûts de main-d'œuvre élevés

Beaucoup d'industries manufacturières « anciennes » ont réussi à s'adapter aux pressions exercées sur les prix en réduisant les salaires réels par une relocalisation régionale plutôt que par la suppression des sureffectifs au moyen d'investissements induisant des économies de main-d'œuvre. D'après des études publiées par le Bureau des statistiques du travail, il apparaît que beaucoup d'industries manufacturières légères (textile, habillement, cuir, etc.) sont parvenues dans une certaine mesure à réduire l'impact de la syndicalisation sur les coûts réels de main-d'œuvre et les autres coûts en opérant une migration régionale (en général vers le sud du pays). Dans certains cas, elles ont pu maintenir ou même accroître leurs niveaux antérieurs d'emploi et de production¹⁷. Du fait de leurs investissements massifs en installations ainsi que des contraintes géographiques, les industries manufacturières lourdes (en particulier l'automobile, la sidérurgie et la construction mécanique lourde) ont eu plus de mal à échapper aux pressions syndicales et aux autres désavantages de coûts par le biais d'une relocalisation

Tableau A.7. Evolution de la syndicalisation et des conventions collectives
Millions de travailleurs

	Effectifs syndiqués				Conventions collectives
	Total salariés	Fonctionnaires	Salariés du secteur privé	Pourcentage de la population active ¹	Total salariés
1958	17.0	1.0	16.0	26.7	8.0
1962	16.6	1.2	15.4	24.9	8.0
1966	17.9	1.7	16.2	25.0	10.0
1970	19.4	2.3	17.1	24.3	10.8
1974	20.2	2.9	17.3	22.2	10.2
1978	20.2	3.6	16.6	19.2	9.6
1982	18.6	3.7	14.9	15.8	9.0

1. Secteur privé seulement.

Source : Marvin H. Koster, « Disinflation in the Labour Market », in : American Enterprise Institute, *Essays in Contemporary Economic Problems: Disinflation*, édition 1983-1984.

Tableau A.8. Caractéristiques des concessions sur les salaires et les prestations, 1979-1982

	Milliers de travailleurs touchés	Nombre de cas
Ensemble des concessions	2 533.4	139
Concessions salariales		
Report des majorations de salaire	626.6	9
Blocage des salaires ou réduction des augmentations	1 295.2	53
Réduction des salaires	239.9	43
Réduction des salaires de 5 pour cent ou plus	201.6	34
Autres concessions		
Modifications des règles de travail	455.9	18
Réduction, report ou limitation de l'indexation sur la hausse du coût de la vie	845.3	20
Blocage ou suspension de l'indexation sur la hausse du coût de la vie	300.9	30
« Détournement » de l'indexation sur la hausse du coût de la vie	888.0	13
Contreparties aux concessions sur les salaires ou les prestations	230.4	14
Contrat négocié avant expiration	1 225.1	51
Menace de fermeture de l'usine ou de défaillance de l'entreprise	305.8	25
Situation syndicale		
Salariés syndiqués	2 174.9	123
Salariés non syndiqués	358.6	18
Applicabilité de la décision		
Une seule entreprise	2 041.3	114
Entreprises multiples	492.2	26
Une seule usine	34.6	31
Usines multiples	2 498.9	109
Durée		
Courante : moins d'un an (ou indéfinie)	428.8	45
Longue durée : plus d'un an	2 104.7	95
Branche d'activité		
Construction	24.8	15
Sidérurgie	61.5	6
Travail des métaux	18.7	9
Automobiles	949.8	12
Caoutchouc	87.6	10
Production de biens d'équipement	156.5	30
Abattage et conditionnement de la viande	56.6	7
Compagnies aériennes	74.5	13
Camionnage	251.7	6
Autres transports	209.7	8
Salariés des Etats et des collectivités locales	472.4	11
Autres	169.6	12
Année :		
1979	106.4	8
1980	212.9	14
1981	487.6	33
1982	1 726.5	84

Source : Marvin H. Koster, « Disinflation in the Labour Market », in : American Enterprise Institute, *Essays in Contemporary Economic Problems: Disinflation*, édition 1983-1984.

régionale. En conséquence, elles ont suivi de préférence la stratégie européenne de « dégraissage » des effectifs en effectuant d'importants investissements générateurs d'économies de main-d'œuvre et en fermant les usines et les activités non rentables.

Une conséquence de cette évolution a été la baisse constante de l'importance des syndicats et des conventions salariales au cours des deux dernières décennies. Comme l'indique le tableau A-7, les travailleurs syndiqués représentaient 15,8 pour cent de la main-d'œuvre du secteur privé en 1982 contre 25 pour cent en 1966. On assiste effectivement depuis quelques années à un recul du niveau aussi bien que du poids relatif des effectifs syndiqués dans le secteur privé, en partie compensé par une augmentation du taux de syndicalisation des fonctionnaires, en particulier dans les années 60 et au début des années 70. Le nombre des travailleurs couverts par les principales conventions collectives a lui aussi diminué depuis le début des années 70. A l'heure actuelle, ils sont neuf millions environ, soit 8 pour cent de la population active civile totale des États-Unis. Le recul de la syndicalisation et des négociations salariales reflète probablement le déclin des industries manufacturières lourdes anciennes – qui étaient en général fortement syndicalisées. La migration des industries manufacturières légères vers le Sud et le développement des services ont également joué un rôle à cet égard.

La syndicalisation et les conventions collectives n'ont pas protégé les travailleurs contre les licenciements ou les réductions de salaires¹⁸. On estime qu'au cours de la période 1979-1982, plus d'un quart des neuf millions de salariés couverts par des conventions collectives ont dû consentir des concessions sur les salaires et prestations. Ces concessions ont pris différentes formes, notamment la renégociation des contrats existants, le report des augmentations de salaires prévues, la réduction des salaires et prestations, le blocage des salaires, la modification des clauses d'indexation, l'ajustement des règles de travail, etc. (tableau A.8). Elles ont touché principalement l'automobile, la sidérurgie et les industries de biens d'équipement. Toutefois, plus d'un demi-million des travailleurs des compagnies aériennes, du camionnage et d'autres branches des transports ont été également affectés entre 1979 et 1982, par suite notamment de la déréglementation. De plus, les salaires et prestations des ouvriers non syndiqués sont souvent étroitement liés à ceux des effectifs syndiqués, d'où des effets en cascade sur des secteurs connexes. Ainsi, la réduction des tarifs des compagnies aériennes a exercé une pression à la baisse sur les tarifs des autocars intervilles, ce qui a entraîné un ralentissement des hausses de salaire dans ce secteur (voir la section V). Ce freinage semble avoir à son tour exercé des effets de démonstration sur les anticipations salariales des conducteurs d'autocars locaux et des chauffeurs de camion, ainsi que d'autres travailleurs des réseaux de transports locaux, voire d'autres employés municipaux. Ces effets sont bien entendu difficiles à chiffrer.

Le secteur des services et les petites entreprises¹⁹

Au cours des dernières années, le secteur des services a absorbé la plupart des nouveaux entrants, en particulier les jeunes et les femmes. Ce secteur a une grande importance comme point d'entrée et lieu de formation pour la population active dans son ensemble. Une analyse par branches des nouveaux entrants a permis de constater que la quasi-totalité des nouveaux salariés du secteur productif avaient été précédemment employés dans les services, mais que la réciproque n'était pas vraie. La part comparativement élevée des services dans l'emploi aux États-Unis (en 1983, ils représentaient environ 69 pour cent de l'emploi total dans ce pays et au Canada, contre 52-56 pour cent dans les grands pays d'Europe) contribue aussi à rendre le taux de rotation de la main-d'œuvre plus élevé qu'en Europe, étant donné que l'ancienneté dans l'emploi est en moyenne plus faible dans les services. En outre, l'emploi masculin à temps partiel paraît plus courant aux États-Unis que dans les grands pays d'Europe. L'importance des services dans la création d'emplois tient à un certain nombre de facteurs, notamment le fait que les salaires moyens sont normalement plus bas dans ce secteur que dans les industries manufacturières. Cela contribue à accroître l'intensité de main-d'œuvre de certains services²⁰. Mais il ne s'agit pas là d'une règle générale. Si le secteur des services dans son ensemble présente une croissance de la productivité plus faible et une intensité capitaliste plus réduite que le secteur manufacturier, l'intensité de capital, le niveau de la technologie et la productivité varient considérablement d'un service à l'autre. Le tableau A.9 indique que, sur les 145 branches d'activité étudiées, les services constituent un grand nombre d'industries classées dans les deux déciles à plus forte intensité capitaliste – les réseaux d'oléoducs, les transports, les services publics et les services de radio et de télévision venant en tête –

Tableau A.9. Industries de services : quelques caractéristiques de l'intensité de capital et de main d'œuvre

Industries de services classées par ordre décroissant d'intensité de capital, 1973		Industries de services classées par ordre décroissant d'intensité de main-d'œuvre, 1981	
Rang	Stock de capital par homme-heure	Rang	Heures travaillées par unité produite
Premier décile (intensité de capital la plus élevée)	Réseaux d'oléoducs Transports ferroviaires Radiodiffusion et télévision Electricité Gaz Eau et services sanitaires Immobilier Publicité	Premier décile (intensité de main-d'œuvre la plus élevée)	Transports en commun municipaux Services de transports Hôtels et services d'hébergement Services d'éducation Services médicaux, non compris les hôpitaux Organismes sans but lucratif Hôpitaux Poste Services relatifs à l'agriculture, à l'exploitation forestière et à la pêche Salons de coiffure et instituts de beauté Commerce de détail, non compris la restauration et les débits de boissons
Deuxième décile	Transports par voie d'eau Transports aériens Services divers aux consommateurs Réparations d'automobiles Loisirs	Deuxième décile	Restaurants et débits de boissons Entreprises des Etats et des collectivités locales non classées ailleurs Autres entreprises fédérales non classées ailleurs Services personnels et services de réparation Commerce de gros Services aux entreprises non classés ailleurs
Troisième décile	Camionnage Services de transport Divers Services des professions libérales Services médicaux, éducatifs et services sans but lucratif	Troisième décile	Banques Transports en commun régionaux et autocars de ville à ville Amusements et services récréatifs Services des professions libérales non classés ailleurs Radiodiffusion et télévision
Quatrième décile	Institutions financières Services divers aux entreprises	Quatrième décile	Camionnage Organismes de crédit et intermédiaires financiers Transports ferroviaires
Cinquième décile	Transports et services d'autocars locaux	Cinquième décile	Publicité Assurances
Sixième décile	—	Sixième décile	Services médicaux et dentaires
Septième décile (intensité capitalistique la plus faible)	Commerce de gros Commerce de détail	Septième décile	Transports aériens
		Huitième décile	—
		Neuvième décile	Réparation automobile Réseaux d'électricité, publics et privés
		Dixième décile (intensité de main-d'œuvre la plus faible)	Réseaux d'oléoducs Distribution de gaz, non compris les réseaux publics Immobilier

Note : La base de données pour la mesure de l'intensité de main-d'œuvre ne présente pas la même configuration d'industries que celle utilisée pour mesurer l'intensité capitalistique. On peut donc noter une légère variation des branches d'activité entre les deux moitiés du tableau.

Source : Reproduit de : Ronald Kutscher et Jerome A. Mark, « The Service-Producing Sector : Some Common Perceptions Reviewed », *Monthly Labor Review*, avril 1983.

tandis que seul un petit nombre d'industries de services figurent dans les quatre déciles inférieurs, si l'on excepte le commerce de gros et de détail.

Le fait que la croissance de l'emploi dans les services n'est pas seulement liée à l'intensité de main-d'œuvre est confirmé par une analyse des petites entreprises. Celles-ci – et en particulier les entreprises nouvellement créées – assurent une part proportionnellement très élevée de la croissance de l'emploi. Selon une récente étude de l'US Small Business Administration, la totalité des créations nettes d'emplois sur la période 1980-1982 auraient été le fait de petites entreprises (100 salariés ou moins). De même, selon une étude sur l'économie de la Californie, la croissance nette de l'emploi dans cet État au cours de la période 1976-1979 s'est produite pour 80 pour cent dans les petites entreprises (moins de 100 salariés) et pour 56 pour cent dans les très petites entreprises (moins de 20 salariés). Des études conduites au MIT et à Brookings Institution ont attribué une importance plus réduite, quoique encore très significative aux petites entreprises. Il en ressort que les petites sociétés (100 salariés ou moins) ont créé entre 42 et 70 pour cent des nouveaux emplois. Cet écart important entre les estimations tient dans une large mesure aux hypothèses concernant les données manquantes ou peu fiables. D'autres études confirment généralement que la quasi-totalité des nouvelles créations d'emplois nettes intervenues ces dernières années ont été le fait de nouvelles entreprises plutôt que de sociétés existantes et qu'elles se sont produites dans le secteur des services plutôt que dans les industries manufacturières.

Annexe 2

LE PROGRAMME D'ALLÈGEMENT DE LA FISCALITÉ ET LES INCITATIONS A L'INVESTISSEMENT

A. La législation fiscale et l'allègement de l'impôt sur le revenu des personnes physiques

La Loi fiscale de redressement économique (ERTA) de 1981 a instauré une réduction générale des taux de l'impôt sur le revenu et introduit un système d'amortissement accéléré (ACRS), ces deux mesures représentant au total un allègement fiscal de 169 milliards de dollars pour l'exercice 1985 (4½ pour cent du PNB). Les dispositions ultérieures ont permis de récupérer plus d'un tiers de ce moins-perçu, notamment par le biais de la loi fiscale dite « Tax Equity and Fiscal Responsibility Act » (TEFRA) de 1982 et la loi portant amendement du régime de sécurité sociale (tableau 7 du texte)²¹. Les modifications délibérées de la fiscalité ont donc eu pour effet net de réduire la charge fiscale de 2¾ points (106 milliards de dollars sur la base des niveaux de revenu de l'exercice 1985). La loi sur la réduction du déficit (DEFRA) de 1984 devrait aussi dégager 16 milliards de dollars durant l'exercice 1986 grâce à diverses mesures visant à modifier l'assiette fiscale et les règles d'assujettissements à l'impôt (tableau 8 du texte). Toutefois, étant donné qu'entre l'exercice 1981 et l'exercice 1985, l'érosion fiscale a automatiquement relevé les niveaux d'imposition d'un montant total égal à 1¼ pour cent du PNB, les modifications de la fiscalité ont eu pour effet global une réduction relativement faible des recettes publiques, soit 1½ pour cent du PNB (63 milliards de dollars) entre 1981 et 1985.

Les réductions d'impôts prévues par les textes législatifs ont été effectuées en trois étapes, les taux étant abaissés de 5 pour cent le 1^{er} octobre 1981, de 10 pour cent le 1^{er} juillet 1982 et de 10 pour cent le 1^{er} juillet 1983, soit au total une réduction de 23 pour cent ($1 - [0.95 \times 0.90 \times 0.90] = 0.23$). Mais étant donné qu'en 1984 l'inflation avait fait passer les revenus moyens dans une tranche d'imposition supérieure, les taux d'imposition marginaux effectifs n'ont que faiblement baissé, passant de 28 à 25 pour cent du revenu familial pour les catégories médianes (graphique 7). La réduction effective de la fiscalité a donc été de 11 pour cent. De même, en raison de l'érosion fiscale, le taux *moyen* de l'impôt sur le revenu des personnes physiques a été réduit effectivement de 1½ point (passant de 13¾ à 12¼ pour cent du revenu des particuliers) entre 1980 et 1984, chiffre à comparer avec la variation délibérée de 3 pour cent qui apparaît entre la loi fiscale de 1980 et celle de 1985.

B. Impôt sur les sociétés et incitations à l'investissement

Réductions d'impôts et marge brute d'auto-financement des entreprises

En ce qui concerne l'investissement fixe des entreprises, la Loi fiscale de redressement économique (ERTA) comportait trois grandes dispositions :

- i) Elle relevait les déductions pour amortissement en raccourcissant la durée d'amortissement des actifs et en autorisant l'amortissement accéléré ;
- ii) Elle étendait le crédit d'impôt pour investissement à certains actifs à court terme qui n'en bénéficiaient pas jusque-là ; et
- iii) Elle introduisait un mécanisme de « cession-bail » qui permettait aux entreprises dégageant des profits insuffisants de négocier leurs droits aux déductions fiscales pour amortissement.

Par la suite, la loi fiscale dite « Tax Equity and Fiscal Responsibility Act » et la Loi DEFRA sont revenues sur certaines de ces réformes. La première supprimait l'accélération des calendriers d'amortissement qui avait été proposée par la loi ERTA pour 1985 et 1986, et instituait un ajustement de base de 50 pour cent du crédit d'impôt pour investissement (en d'autres termes, une entreprise bénéficiant d'un crédit d'impôt de 10 pour cent ne pourrait amortir que 95 pour cent de l'actif). Ce texte limitait également le transfert de bénéfices entre sociétés assujetties à l'impôt et entreprises exonérées, en supprimant les « paradis fiscaux ». La loi portant réduction du déficit réduisait encore les avantages offerts par l'amortissement accéléré (ACRS) en portant de 15 à 18 ans la période d'amortissement fiscal des actifs physiques. En conséquence, pour l'exercice 1985, la réduction nette des recettes a été estimée à 11.2 milliards de dollars, soit 4½ pour cent des profits des entreprises²². Contrairement à ce qui s'est produit pour l'impôt sur le revenu, l'inflation a en fait renforcé la tendance à la baisse de la pression fiscale dans le secteur des entreprises : alors qu'une forte inflation relevait le taux d'imposition effectif en élargissant l'assiette fiscale à un rythme supérieur à la croissance du profit économique réel, le ralentissement de l'inflation a inversé cet effet (graphique 7). Le taux moyen de l'impôt sur les bénéfices des entreprises a été réduit de moitié, tombant de 44 pour cent en 1980 à 22 pour cent en 1984, de sorte que la réforme fiscale a joué un rôle moins important que la décélération de l'inflation dans l'allègement des charges fiscales des entreprises²³. D'après les statistiques sur les flux de ressources, les déductions pour amortissement accordées par le régime fiscal dépassent à présent le montant de l'amortissement (« économique ») réel. La différence entre le montant des déductions fiscales pour amortissement et la dépréciation réelle (« ajustement relatif à la consommation de capital ») s'est creusée notablement entre 1980 et 1984. Pour les entreprises du secteur non financier, cet écart est passé de - 14¼ milliards de dollars (du fait que le système fiscal ne permettait pas une dépréciation réelle) à + 54½ milliards de dollars. Si on applique à cette différence le taux d'imposition marginal réglementaire de 46 pour cent, il s'ensuit un allègement fiscal de 30 milliards de dollars, ce qui aurait ramené le déficit financier des entreprises de 75 à 45 milliards de dollars en 1984²⁴.

La réforme de la fiscalité des sociétés et la baisse de l'inflation ont donc contribué à améliorer la marge d'autofinancement des entreprises en relevant le niveau après impôt des bénéfices sur les actifs existants. Cela a relevé le montant de la capitalisation boursière et accru la valeur des fonds de roulement par rapport aux ventes. Malgré la tendance persistante à faire une plus large place aux capitaux empruntés par rapport aux fonds propres (mise en évidence par l'augmentation du coefficient d'endettement – voir la Section III de l'étude) qui a exposé la trésorerie des entreprises à des risques à court terme plus élevés, cette évolution semble avoir favorisé les investissements nouveaux de diverses manières : réévaluation des actifs existants par rapport au coût des nouveaux actifs (d'où un avantage de prix relatif pour ces derniers), amélioration de l'allocation de l'épargne orientée vers les entreprises rentables, et redressement de la réputation de solvabilité du secteur des entreprises.

Taux marginaux effectifs

Toutefois, étant donné que les entreprises fondent leurs décisions d'investissement sur le rendement après impôt attendu de leurs nouveaux actifs, et non sur le taux d'imposition courant appliqué aux actifs existants, le taux d'imposition marginal sur les investissements nouveaux est plus décisif en l'occurrence que le taux moyen²⁵. Il détermine le taux de rendement avant impôt nécessaire aux entreprises pour décider d'investir dans des actifs nouveaux. Selon le Congressional Budget Office, les taux d'imposition marginaux effectifs appliqués aux entreprises ont fortement baissé, revenant de 35 pour cent à 16 pour cent ; l'effet a été particulièrement spectaculaire dans le cas des dépenses d'équipement, où les taux sont nuls ou négatifs depuis 1981 (voir graphique 7). La Loi fiscale de redressement économique a abaissé radicalement les taux marginaux effectifs qui sont tombés à 15 pour cent en 1982, soit à peine le tiers du taux maximum d'imposition prévu par la loi. La loi fiscale dite « Tax Equity and Fiscal Responsibility Act » a inversé partiellement cette tendance, et ses dispositions, s'ajoutant à l'allongement des périodes d'amortissement fiscal des biens immobiliers prévu par la Loi portant réduction du déficit, ont eu pour effet de relever de huit points le taux d'imposition marginal pour 1985. Mais comme cette variation a été plus que compensée par la baisse des anticipations inflationnistes, l'effet net a néanmoins été une réduction du taux, qui est passé de 19 pour cent à 16½ pour cent entre 1983 et 1985. Cet allègement de la fiscalité a certainement amélioré les taux de rendement après impôt et permis aux investisseurs de payer leur crédit plus cher, ce qui a peut-être contribué à la hausse des taux d'intérêt avant impôt.

Taux de rendement requis et « coût d'usage » du capital

Le taux d'imposition marginal *effectif* mesure l'écart entre les rendements avant impôt et après impôt dû à l'effet conjugué des taux normaux de l'impôt sur les sociétés, de l'inflation, de l'amortissement et des incitations à l'investissement. Le meilleur instrument pour évaluer l'importance de cet écart pour le comportement de l'investissement est probablement le critère du « coût du capital », consistant à mesurer le taux de rendement après impôt nécessaire aux entreprises pour pouvoir justifier les dépenses relatives à un projet d'investissement donné. La formule générale du coût d'usage du capital (définition néo-classique) est la suivante :

$$c = q[(r(1-t) + d) * (1 - k - t*Z)] / (1 - t)$$

où c est le coût réel du capital par dollar investi (qui est posé comme égal à la valeur actuelle du flux de revenu net induit par l'actif) ; q est le prix relatif des biens d'équipement ; $r(1-t)$ est le coût après impôt des fonds (dans le cas d'un financement sur fonds propres, c'est la mesure du coût d'opportunité d'un réinvestissement) ; d le taux de dépréciation économique réel des nouveaux actifs ; k le taux du crédit d'impôt au titre de l'investissement ; t le taux normal de l'impôt sur les sociétés, et Z la valeur actualisée (en dollars de l'année d'investissement) des déductions pour amortissement découlant de l'investissement.

Le dernier terme de la partie droite de l'équation résume l'effet du régime fiscal des entreprises, ($k + t*Z$) étant la valeur de l'allègement d'impôt consenti par les pouvoirs publics à l'entreprise. On voit que si ($k + t*Z$) est égal au taux normal t de l'impôt sur les sociétés, $(1 - k - t*Z) / (1 - t) = 1$ et le régime fiscal des sociétés est alors neutre, puisque le rendement après impôt est le même que le rendement avant impôt et que le taux d'imposition marginal effectif est égal à zéro. (Dans l'hypothèse où les versements d'intérêts sont déductibles fiscalement, tout se passe comme si l'État prenait une participation de 46 pour cent dans l'investissement et recevait 46 pour cent des profits sous forme d'impôts ; il s'ensuit que le rendement pour l'entreprise est égal à $0.54y/0.541$, soit $y/1$, où y est le revenu de l'investissement I). Si ($k + t*Z$) est inférieur à t , l'impôt sur les sociétés agit comme une contre-incitation à investir et l'écart instauré par le taux effectif marginal est positif, puisque le dernier terme est plus grand que t . Si la valeur actuelle des déductions pour amortissement est supérieure à t , l'impôt sur les sociétés se traduit par une subvention à l'investissement et les taux d'imposition effectifs sont négatifs ; par conséquent, le coût du capital est plus bas qu'il ne le serait en régime de non-imposition.

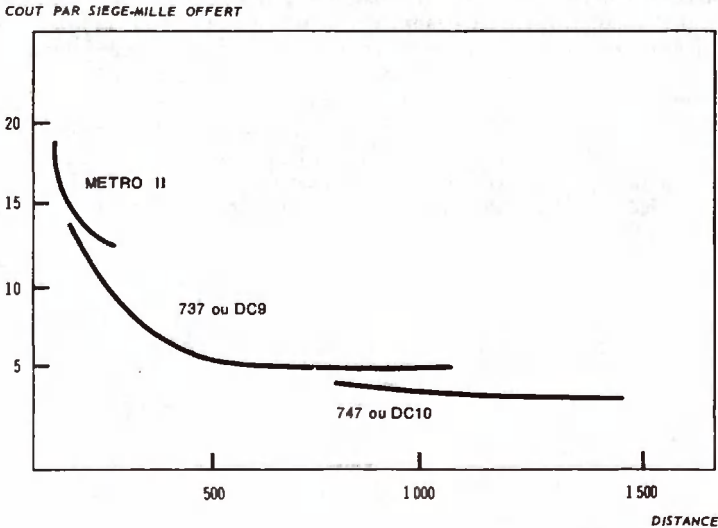
Une formulation plus générale du coût du capital devrait tenir compte de ce que l'inflation réduit le coût d'obtention des capitaux dans le cas d'un financement par l'emprunt, où le taux d'intérêt réel est $r(1-t) - p'$, p' étant l'inflation attendue. Étant donné que le système fiscal autorise la déduction fiscale des intérêts nominaux versés, l'inflation permet aux emprunteurs de réaliser des plus-values du fait de la dépréciation de l'encours de leur dette. Dans ce cas, un régime fiscal qui autorise l'amortissement économique et la déductibilité des intérêts se traduit en fait par une subvention nette à l'investissement (puisque seuls les versements d'intérêts réels devraient pouvoir être pris en compte). En revanche, il faut aussi se rappeler que l'inflation élève le taux effectif de l'impôt sur les sociétés parce qu'elle réduit la valeur réelle des provisions pour amortissement et qu'elle élargit artificiellement l'assiette fiscale. Ainsi, au tableau 16, la valeur réelle des provisions pour amortissement augmente à mesure que le taux d'inflation diminue²⁶.

DÉRÉGLEMENTATION ET PRODUCTIVITÉ DANS LES SECTEURS DES TRANSPORTS ET DES COMMUNICATIONS

Le système des plaques tournantes

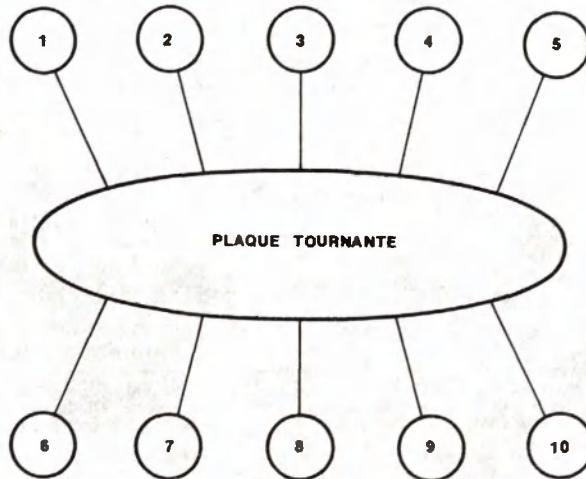
La plupart des modes de transport se caractérisent par la possibilité de réaliser des économies selon la dimension des véhicules. Ainsi, on peut accroître de 20 pour cent la productivité en utilisant des camions à deux remorques au lieu d'une seule, tandis que le remplacement des autocars traditionnels par des véhicules articulés permet des gains d'efficacité similaires. Dans le domaine de l'aviation (graphique A.1), en 1978, le coût par siège-mille offert était de 15 à 30 cents pour un appareil de troisième niveau tel que le Metro II, de 5 à 10 cents pour un Boeing 737 et de moins de 5 cents pour un Boeing 747. Du fait de ces économies d'échelle, seuls les marchés les plus porteurs permettent à plus de deux compagnies d'offrir des services de liaisons interurbaines compétitifs dans des conditions économiques. Néanmoins, à la suite de la déréglementation, les compagnies aériennes ont pu enregistrer un gain appréciable de productivité en abandonnant les liaisons linéaires de type ferroviaire en faveur de réseaux en étoile articulés autour de diverses plaques tournantes²⁷. Ce type d'exploitation s'est développé du fait de la demande limitée sur bon nombre de liaisons interurbaines, ainsi que des économies d'échelle liées à la dimension des appareils. Cette formule a permis aux compagnies aériennes d'exploiter des

Graphique A-1. Les économies d'échelle : secteur des transports aériens, 1978



Graphique A-2. L'après-déréglementation : le système des plaques tournantes

HYPOTHESE : 20 PASSAGERS SUR CHAQUE LIAISON VILLE A VILLE



L'ECHELLE D'EXPLOITATION PERMET A L'ENTREPRISE
DE TIRER PARTI DES ECONOMIES D'ECHELLE LIEES A
LA DIMENSION DES APPAREILS

économies d'échelle et les coûts plus faibles qui leur sont liés en regroupant aux aéroports « plaques tournantes » des passagers d'origines différentes et en les redistribuant entre différents appareils pour les envoyer vers leur destination finale. Étant donné que la plupart des marchés n'ont pas un trafic suffisant pour justifier des liaisons directes fréquentes au moyen d'appareils à réaction, le système des plaques tournantes permet de ne pas supprimer de lignes et d'assurer des liaisons qui autrement ne seraient pas rentables. Ainsi, dans le graphique A.2, les passagers en provenance des villes 1 à 5 peuvent disposer d'une liaison semi-directe avec les villes 6 à 10 grâce au regroupement de 120 passagers à chaque ville de départ (dont 20 se rendent à la ville centrale et 20 à chacune des villes 6 à 10). Cinq appareils à réaction pourraient assurer l'ensemble de ces liaisons dans des conditions économiques. En revanche, si des appareils à réaction assuraient des liaisons directes, leur coefficient de remplissage ne serait que de 20 ou 30 pour cent, ce qui entraînerait des tarifs beaucoup plus élevés.

Le tableau A.10 traduit en chiffres le développement des plaques tournantes dans les transports aériens. En 1983, la part des vols intérieurs en partance de la « ville base » qui constitue normalement aussi la principale plaque tournante, atteignait 20 pour cent pour la plupart des compagnies réglementées, alors qu'aucune d'entre elles n'atteignait ce pourcentage en 1978. Entre 1978 et 1983, American Airlines avait plus que doublé le pourcentage des vols intérieurs en partance de Dallas, et TWA avait fait de même à partir de St. Louis. Cette stratégie a aussi été adoptée par les transporteurs régionaux, notamment Frontier, Ozark et Piedmont. En outre, comme l'accès au marché est devenu libre, beaucoup de compagnies régionales se sont trouvées dans une position favorable pour développer leurs monopoles régionaux par l'extension géographique de leurs réseaux en étoile. L'expansion de U.S. Air (qui, à cette époque, s'appelait Allegheny) illustre de manière frappante cette stratégie. Après la déréglementation, cette compagnie a commencé d'étendre ses liaisons à partir de sa zone d'exploitation traditionnelle, pour couvrir des destinations très diverses, y compris plusieurs villes de la « sun belt ». Moins de six mois après l'adoption de l'Airline Deregulation Act (loi sur la déréglementation

Tableau A.10. Développement des réseaux en étoile dans les transports aériens

Compagnie aérienne	Principale plaque tournante en 1983	Pourcentage des départs intérieurs de la compagnie à partir de la plaque tournante	
		1978	1983
		(2 ^e trimestre)	(2 ^e trimestre)
American	Dallas/Ft. Worth	11.2	28.6
U.S. Air	Pittsburgh	16.0	23.2
Continental ¹	Houston	12.8	22.9
Delta	Atlanta	18.3	21.4
Eastern	Atlanta	18.3	21.0
Frontier	Denver	18.0	33.8
Northwest ²	Minneapolis/St. Paul	16.1	20.7
Ozark	St. Louis	15.5	35.6
Pan American ³	New York	12.3	24.0
Piedmont	Charlotte	3.7	19.6
Republic ⁴	Minneapolis/St. Paul	3.4	7.7
Trans World	St. Louis	11.9	33.0
United	Chicago	13.8	18.9
Western	Salt Lake City	10.3	16.9

1. Les départs de Continental et de Texas International ont été combinés pour l'année 1978.

2. Une grève s'est produite à la Northwest au deuxième trimestre de 1978. En conséquence, pour les deux années considérées, on a pris en compte les données relatives au trafic du premier trimestre.

3. Les départs de National et Pan American ont été combinés pour 1978.

4. Les départs de North Central, Southern et Hughes Airwest ont été combinés pour 1978.
Source: CAB Service Segment. *Implementation of the Provisions of the Airline Deregulation Act of 1978*. Rapport au Congrès, 31 janvier 1984.

des compagnies aériennes), US Air avait établi des liaisons avec Phoenix, Houston, la Nouvelle-Orléans et plusieurs villes de Floride à partir de sa principale plaque tournante à Pittsburgh. La clientèle préférant avoir recours à un seul transporteur jusqu'à destination, US Air s'est hissée au premier rang sur le marché des trajets à longue distance à destination et en partance de Pittsburgh.

A la suite de la déréglementation, la formule de la desserte en étoile s'est de même rapidement développée dans le secteur du camionnage. Dans le cas des petites cargaisons, les envois de différentes origines sont regroupés à certains grands terminaux et redistribués sur différents camions pour être expédiés vers leurs diverses destinations. Cette pratique convient pour le fret routier pour la double raison que les économies d'échelle liées à la dimension des véhicules sont substantielles et que le coût et la durée des opérations de réacheminement ne sont pas excessifs et ne risquent pas de réduire appréciablement le trafic. Comme dans les transports aériens, l'adoption de liaisons en étoile pour l'expédition de petites cargaisons a aussi permis de maintenir la desserte de nombreux itinéraires²⁸. Les petites et moyennes entreprises peuvent en particulier réaliser d'importantes économies en créant des réseaux de distribution communs pour les livraisons à courte et moyenne distance. Certaines économies d'échelle ont également été obtenues par la centralisation des services de réparations, de gestion, etc. Il n'en est cependant pas résulté une situation de monopole, les entreprises ne pouvant pratiquer des tarifs très supérieurs à leurs coûts sans risquer de perdre une partie de leur clientèle au profit de concurrents avoisinants qui peuvent élargir rapidement le réseau de leurs opérations. Néanmoins, étant donné que l'accès au marché n'est pas aussi libre que dans les transports aériens, les nouvelles conditions créées par la levée des contrôles ont entraîné plusieurs fusions d'entreprises de camionnage désireuses d'exploiter au maximum les avantages offerts par ces économies d'échelle²⁹.

Sous le régime de la réglementation, aucune compagnie de chemin de fer n'avait de réseau national intégré et peu de transporteurs étaient en mesure d'assurer à la majorité de leurs clients un service ininterrompu du point d'origine jusqu'à destination. Près de 70 pour cent du fret ferroviaire consistait en expéditions inter-réseaux faisant intervenir deux transporteurs ou plus³⁰. Il existait des plaques

tournantes comme Chicago, où convergeaient les lignes ferroviaires et où les trains étaient reformés en fonction des destinations et des transporteurs, mais ces «nœuds» étaient souvent congestionnés. En outre, le transport ferroviaire conservait un caractère essentiellement linéaire, étant donné la rigidité inhérente aux lignes de chemins de fer. Dans le cadre d'un tel système, les liaisons non rentables risquaient fort d'être abandonnées (si l'ICC en donnait l'autorisation). Certains ont donc pensé qu'une coopération avec d'autres modes de transport – barges et camions par exemple – pourrait permettre aux chemins de fer de réaliser des économies analogues à celles que la création de réseaux en étoile avait permis dans les transports aériens³¹. Par exemple, les lignes de fret abandonnées pourraient bénéficier d'une desserte ferroviaire par la mise en place de réseaux rail-route en étoile. L'ICC a récemment commencé d'encourager ce processus en allégeant les restrictions à la possession d'intérêts dans plusieurs modes de transport et les fusions entre compagnies de chemin de fer, sociétés de transport fluvial et sociétés de transport routier.

Économies d'échelle dans le secteur des télécommunications

Contrairement au secteur des transports, où les contraintes réglementaires avaient empêché la mise en place de systèmes d'exploitation efficaces, l'industrie du téléphone avait pu coordonner ses activités au sein d'un réseau intégré. Des problèmes transitoires se sont posés du fait des efforts constants de la FCC pour fixer les tarifs d'accès uniquement en fonction de la durée (à la minute). Cela tend à défavoriser les gros utilisateurs, les grandes entreprises et les sociétés de communications interurbaines se voyant appliquer des tarifs très supérieurs aux coûts marginaux. Les gros consommateurs sont en train de mettre sur pied leurs propres services, «court-circuitant» les centraux locaux pour internaliser les avantages liés à la baisse de leurs coûts. Boeing, par exemple, envisage de construire à Seattle un réseau privé de 70 000 lignes, ce qui ferait de cette compagnie aérienne la vingt-cinquième entreprise téléphonique des États-Unis³². La décision de Boeing ferait perdre chaque année des millions de dollars de recettes à la Pacific Northwest Bell Telephone Co. et obligerait à imposer des tarifs plus élevés à ses autres clients, qui auraient à couvrir les coûts fixes du réseau sans l'aide de Boeing. Ainsi, les responsables de la réglementation encouragent ce détournement de trafic en continuant leur politique consistant à imposer des tarifs élevés aux gros utilisateurs pour favoriser les petits usagers. En outre, le développement de nouvelles technologies, notamment le radiotéléphone cellulaire, menace d'entamer le monopole naturel du central téléphonique local. Si tel était le cas, le dispositif réglementaire appliqué aux compagnies téléphoniques locales perdrait sa justification économique.

Par ailleurs, des économies d'échelle croissantes au niveau d'exploitation local aboutissent à de nouveaux types d'arrangements économiques, notamment les services partagés entre les usagers d'un même immeuble ou d'un groupe d'immeubles, pour réaliser les économies d'échelle nécessaires à l'utilisation d'auto-commutateurs privés (PBX) et de réseaux informatiques interactifs locaux (LAN). Grâce à ces nouveaux systèmes, les usagers peuvent «court-circuiter» les centraux locaux. Les sociétés d'exploitation locales s'efforcent à leur tour de mettre à profit ces innovations, mais elles ont été gênées par les nouvelles restrictions résultant du démantèlement. Ainsi, en août 1984, le Ministère de la Justice a rejeté le plan d'Ameritech visant à s'engager dans ce type d'activités, car l'un de ses principaux volets – l'acheminement des communications selon le critère du moindre coût – signifiait qu'Ameritech aurait imposé le choix de la société de télécommunications interurbaine, cela en violation de l'accord amiable entériné par la Cour dans le cadre du démantèlement d'AT&T. Les usagers disposent aussi de possibilités de choix concernant le nombre de lignes à raccorder en fonction du volume total de messages à transmettre. Le choix entre Centrex et autocommutateurs privés, par exemple, détermine le nombre de lignes dont l'utilisateur disposera en fonction de la nature de ses besoins.

DÉRÈGLEMENTATION DE L'ADMINISTRATION FÉDÉRALE

Les efforts de dérèglementation n'ont pas simplement concerné les grandes industries, telles que les compagnies aériennes, le camionnage et les télécommunications. Tout aussi importantes peut-être que ces actions largement commentées, ont été les efforts visant à enrayer la prolifération des nouvelles règles et réglementations édictées par les divers organismes et ministères fédéraux³³ et à favoriser une plus grande concurrence à l'échelon des États et au niveau local. Jusqu'au milieu des années 60, la plupart des mesures réglementaires fédérales étaient d'ordre «économique», c'est-à-dire qu'elles visaient à contenir le pouvoir des monopoles, les actions concertées sur les marchés, les pratiques commerciales restrictives et le comportement anti-concurrentiel, ou, s'agissant des réglementations financières, à promouvoir la stabilité du système financier. Mais à la fin des années 60, les préoccupations à l'égard des questions d'environnement, des risques professionnels, de la sécurité des automobiles et d'autres problèmes intéressant les consommateurs ont abouti à la création d'organismes réglementaires spécialisés tels que l'Environmental Protection Agency (environnement), la Consumer Product Safety Commission (protection des consommateurs), l'Occupational Safety and Health Administration (sécurité et hygiène professionnelles), et à la prolifération de nouvelles réglementations «sociales» dans ces domaines.

Dès le milieu des années 70, il est devenu évident que ces nouvelles réglementations «sociales» imposaient des coûts considérables à l'économie et que bon nombre des anciennes réglementations «économiques» n'étaient plus nécessaires ou suscitaient de nouvelles distorsions. Dans le cadre du programme anti-inflationniste, le Président Ford avait ordonné aux organismes de réglementation d'établir des «évaluations de l'impact inflationniste» concernant les nouvelles réglementations, qui devaient être examinées par le «Conseil pour la stabilisation des salaires et des prix» (rattaché au Conseil économique) ; c'est à ce niveau qu'ont été prises les premières mesures en vue de la dérèglementation des transports aériens. Le Président Carter a étendu ce processus en demandant aux organismes et ministères d'effectuer des analyses coûts/avantages concernant les principales réglementations nouvelles qu'ils envisageaient d'introduire et en créant un comité d'examen de la réglementation au sein de la Maison Blanche. Toutefois, cette décision n'a guère ralenti le flot des nouvelles réglementations, car le comité d'examen ne disposait pas de pouvoirs pour infliger des sanctions efficaces aux organismes qui ne respectaient pas ses recommandations.

Par la suite, en 1981, le président Reagan a publié un décret³⁴ obligeant tous les organismes et ministères fédéraux à soumettre leurs analyses coûts/avantages à l'agrément de l'OMB (Office of Management and Budget) avant de publier les réglementations correspondantes. Si l'une d'entre elles ne représentait pas le moyen le plus efficace par rapport à son coût pour traiter un problème, elle était renvoyée à l'organisme intéressé pour réexamen. En janvier 1985, le Président Reagan a élargi les pouvoirs de surveillance de l'OMB en publiant un autre décret en vertu duquel chaque organisme ou ministère fédéral était tenu de publier d'avance un programme de réglementations énumérant toutes les actions réglementaires importantes qu'il prévoyait d'entreprendre dans l'année à venir, l'objectif étant d'annuler les actions réglementaires non économiques avant qu'elles ne soient commencées. En outre, l'OMB se voyait doté de larges pouvoirs pour examiner et réviser en permanence les réglementations existantes. Cette centralisation du contrôle entre les mains de l'OMB a nettement ralenti la production de réglementations nouvelles au cours des dernières années. En 1981-1982, le nouveau groupe d'étude

spécial sur la déréglementation a recensé les 125 dispositifs réglementaires les plus coûteux et les a modifiés, ce qui s'est traduit par des économies estimées à 25 milliards de dollars.

En outre, le Congrès a récemment adopté la Loi sur l'allègement des formalités administratives qui donne à l'OMB des pouvoirs étendus pour approuver ou rejeter tout formulaire fédéral utilisé pour la collecte d'informations ou les contacts avec le grand public (l'agrément n'étant valable que pour trois ans). Cette disposition s'appliquait à tous les organismes et ministères fédéraux, y compris les organismes indépendants comme le Système fédéral de réserve, la Commission des opérations de bourse, la Commission fédérale du commerce, etc. On avait alors chiffré à 2 milliards d'heures de travail par an le coût des écritures administratives exigées par le gouvernement fédéral, principalement au titre de la fiscalité fédérale et de la passation de marchés publics. L'OMB estime avoir réduit ce chiffre de 0.5 milliard d'heures (25 pour cent), la plupart des économies «faciles» ayant d'ores et déjà été réalisées.

Outre l'OMB, plusieurs organismes ont joué un rôle de premier plan dans la déréglementation. La FTC (Commission fédérale du commerce) est chargée de faire appliquer la législation anti-trust et les dispositifs visant les pratiques commerciales restrictives, ainsi que les clauses relatives à la publicité déloyale et mensongère incluses dans les différentes dispositions législatives touchant le commerce intérieur. En outre, la centaine d'économistes que compte la FTC collaborent activement avec d'autres organismes fédéraux et les administrations locales en vue de favoriser le développement de la concurrence, d'éviter les réglementations non économiques et d'entamer des actions en justice pour mettre fin aux activités illégales de caractère monopolistique ou d'entente. Ainsi, la FTC est souvent invitée à faire des déclarations ou à porter témoignage devant le Congrès ou lors d'audiences publiques, concernant la législation et les réglementations nouvelles. Bien que l'administration fédérale n'ait pas pouvoir pour traduire en justice les administrations des États, la FTC a intenté des actions contre certaines municipalités et collectivités locales pour mettre fin à des activités anti-concurrentielles telles que les monopoles locaux de taxis. Elle a aussi travaillé avec le Ministère de la Justice pour éliminer les pratiques commerciales restrictives des organisations professionnelles locales et de certaines catégories de professions, notamment les médecins, les dentistes et les avocats. De même que la FTC, le Ministère de la Justice a joué un rôle majeur dans l'application des clauses anti-monopole et des dispositions contre les pratiques commerciales restrictives incluses dans les diverses lois anti-trust. Il a eu une action déterminante dans le récent démantèlement d'AT&T. Le Système de la réserve fédérale s'est vu confier la mission essentielle de superviser et de mettre en œuvre les différentes mesures de déréglementation financière votées par le Congrès.

Annexe 5

CHRONOLOGIE ÉCONOMIQUE

1984

Janvier

Dans son Message sur l'État de l'Union, le Président annonce que le Trésor est chargé d'une étude sur la réforme et la simplification du système fiscal.

Le Président soumet au Congrès ses propositions pour le budget de l'exercice 1985, qui prévoient une première réduction du déficit fédéral par le biais de diverses compressions des dépenses et de la suppression des lacunes fiscales, l'ensemble de ces mesures représentant au total 100 milliards de dollars sur trois ans, à compter du 1^{er} octobre 1985.

Février

La Réserve fédérale annonce les objectifs de croissance de la monnaie et du crédit pour 1984, qui sont inférieurs de ½-1 point à ceux fixés pour 1983.

La Réserve fédérale remplace le système de comptabilisation différée des réserves obligatoires par un système de comptabilisation immédiate.

Mars

L'estimation « instantanée » de la croissance du PNB réel pour le 1^{er} trimestre 1984 donne un chiffre étonnamment élevé (7.2 pour cent en rythme annuel). (Dans les mois suivants, ce taux a été révisé et porté à 10.1 pour cent).

Par suite de la forte demande de crédit, les banques portent leur taux de base de 11 à 11½ pour cent.

Avril

La Chambre des Représentants, à majorité démocrate, adopte une loi fiscale prévoyant des rentrées de 49 milliards de dollars sur trois ans.

Préoccupée par la vigueur inhabituelle de l'activité économique, la Réserve fédérale relève le taux d'escompte, qui passe de 8½ à 9 pour cent.

Les banques portent leur taux de base à 12 pour cent.

Mai

Le Sénat, à majorité républicaine, vote un train de mesures (140 milliards de dollars) visant à réduire le déficit fédéral.

Les problèmes de liquidité de la Continental Illinois Bank suscitent une certaine nervosité sur les marchés de capitaux et provoquent l'apparition d'un fort écart de rendement entre les instruments privés et les instruments du Trésor sur le marché monétaire.

Les banques portent leur taux de base à 12½ pour cent.

Juin

Des Membres de la Chambre des Représentants et du Sénat, siégeant en Commission mixte, conviennent d'une première réduction de 63 milliards de dollars du déficit fédéral sur trois ans, grâce à des augmentations d'impôts (principalement les taxes sur les alcools et les cigarettes) totalisant 50 milliards, et à une réduction de 13 milliards des dépenses intérieures (les soins de santé essentiellement). Ce compromis a été par la suite approuvé par les deux Chambres du Congrès et signé par le Président. Le désaccord subsiste sur le niveau prévu des dépenses militaires.

L'estimation « instantanée » de la croissance du PNB au deuxième trimestre est de 5.7 pour cent. Dans les mois suivants, ce taux a été révisé en hausse et porté à 7.1 pour cent.

Compte tenu de la hausse des taux du marché, les banques portent leur taux de base à 13 pour cent.

Juillet

La Réserve fédérale réaffirme les objectifs de croissance de la monnaie et du crédit pour 1984 qui avaient été annoncés en janvier.

Août

Dans son « Examen du budget 1985 en milieu d'exercice », l'Office of Management and Budget réduit de 3.5 milliards de dollars son estimation concernant le déficit budgétaire de l'exercice 1984, qui passe à 187 milliards de dollars.

Septembre

L'estimation « instantanée » de la croissance du PNB pour le troisième trimestre est annoncée à 3.6 pour cent (elle sera ramenée à 1.6 pour cent dans les mois suivants).

Les banques ramènent leur taux de base à 12¾ pour cent.

Octobre

Aux termes d'un compromis budgétaire entre la Chambre des Représentants et le Sénat, la croissance réelle des dépenses militaires est fixée à 5 pour cent pour l'exercice 1986, chiffre à comparer avec les 13 pour cent demandés initialement par la Maison Blanche et les 3.5 pour cent proposés par le Parti démocrate. Cette proposition implique une réduction globale de 150 milliards de dollars sur trois ans par rapport aux projections de référence établies par l'Administration.

Compte tenu de l'affaiblissement de l'activité économique et du ralentissement de la demande de crédit, les banques réduisent à deux reprises leur taux de base, qui passe à 12½ pour cent puis à 12 pour cent.

Novembre

Le Trésor présente au Président ses propositions pour une réforme et une simplification du système fiscal. Cette série de mesures comprend un abaissement du taux de l'impôt sur les sociétés, ramené de 46 à 33 pour cent, et une simplification des taux de l'impôt sur le revenu des personnes physiques, le nombre des tranches étant ramené à 3 (les taux d'imposition s'échelonnant entre 15 et 35 pour cent). Le Trésor recommande aussi une réduction des provisions pour amortissement, la suppression de la plupart des crédits d'impôt, une diminution des déductions consenties aux particuliers et la suppression d'autres passe-droits fiscaux.

La Réserve fédérale ramène le taux d'escompte de 9 pour cent à 8½ pour cent, tandis que les banques ramènent leur taux de base à 11¾ pour cent.

Décembre

L'estimation « instantanée » de la croissance du PNB pour le quatrième trimestre est de 2.8 pour cent et sera ultérieurement révisée en hausse (4.3 pour cent).

La Réserve fédérale abaisse le taux d'escompte, qui passe à 8 pour cent, et les banques ramènent leur taux de base à 11.5 pour cent.

1985

Janvier

Le taux de base des banques est ramené à 10.5 pour cent.

Février

Le Président soumet au Congrès ses propositions budgétaires pour l'exercice 1986, prévoyant une réduction du déficit fédéral qui serait ramené à 144 milliards de dollars d'ici à l'exercice 1988, grâce à une réduction de 42 pour cent des dépenses (autres que les dépenses militaires, les dépenses de sécurité sociale et le service de la dette) par rapport au niveau prévu pour 1988 sur la base des textes actuellement en vigueur. Une augmentation de 5.9 pour cent des dotations budgétaires au titre de la défense est demandée pour l'exercice 1984, tandis que le déficit fédéral pour 1986 est estimé à 180 milliards de dollars.

La Réserve fédérale annonce ses objectifs concernant l'expansion de la monnaie et du crédit pour 1985, qui ne sont que légèrement modifiés par rapport à ceux de 1984.

Alors que la croissance du PNB au quatrième trimestre est révisée en hausse, le dollar atteint des niveaux sans précédent par rapport à la plupart des autres monnaies.

Mars

La Commission budgétaire du Sénat et le Président se mettent d'accord sur une série de compressions importantes des dépenses.

Le Gouverneur de l'Ohio ordonne la fermeture temporaire de quelque 69 caisses d'épargne bénéficiant de garanties privées, à la suite d'une « ruée » du public sur ces établissements.

L'estimation « instantanée » de la croissance du PNB pour le premier trimestre s'établit à 2.1 pour cent (elle sera ultérieurement révisée en baisse et ramenée à 0.3 pour cent), et le chiffre de la croissance du PNB au quatrième trimestre de 1984 est fortement révisé en hausse.

M. Volker déclare devant la Commission budgétaire de la Chambre des Représentants que la Réserve fédérale cesse d'assouplir son action monétaire.

Mai

Le Sénat (à majorité républicaine) adopte, après approbation du Président, une série de mesures visant à réduire le déficit de 56 milliards de dollars durant l'exercice 1986. Ce programme comprend notamment le report de l'ajustement des prestations de sécurité sociale aux coûts de la vie et le plafonnement des dépenses militaires en termes réels.

La Chambre des Représentants adopte un contre-programme démocrate qui prévoit aussi une réduction de 56 milliards du déficit pendant l'exercice 1986 mais qui s'appuie sur un blocage nominal des dépenses militaires, sans réduction des dépenses de sécurité sociale.

Le Président expose son « Plan de réforme fiscale ».

Alors que la croissance du PNB au premier trimestre a été révisée en baisse, la Réserve fédérale ramène le taux d'escompte à 7.5 pour cent et les banques abaissent leur taux de base à 10 pour cent.

Juin

L'estimation « instantanée » de la croissance du PNB pour le deuxième trimestre ressort à 3.1 pour cent (chiffre ultérieurement ramené à 1.9 pour cent).

Les banques ramènent leur taux de base à 9.5 pour cent, soit le taux le plus bas depuis octobre 1978.

Juillet

La Réserve fédérale réaffirme pour 1985 les fourchettes élargies d'expansion de la monnaie et du crédit annoncées en janvier ; elle déplace néanmoins la période de référence utilisée pour M1 en la portant au deuxième trimestre de 1985, et élargit la fourchette de cet agrégat, qui passe ainsi à 3-8 pour cent. Elle annonce également les objectifs provisoires pour 1986 : 4-7 pour cent pour M1 et 6-9 pour cent pour M2 et M3.

Août

La Commission de conciliation du Congrès (Senate and House Conference Committee) adopte une résolution budgétaire de compromis qui confirme une réduction de 55½ milliards de dollars du déficit pour l'exercice 1986 (par rapport au chiffre de référence de l'Administration).

Septembre

L'estimation « instantanée » du PNB pour le troisième trimestre est de 2.8 pour cent (chiffre porté à 3.3 pour cent avec l'estimation « provisoire » d'octobre).

Les ministres des finances des pays du Groupe des cinq conviennent de prendre des mesures plus vigoureuses pour faire baisser le taux de change du dollar.

Octobre

Le Sénat adopte un projet de loi (« Balanced Budget and Emergency Deficit Control ») en amendement au projet de loi sur le plafond de la dette annuelle (« Debt Ceiling Bill »), qui propose la suppression du déficit fédéral d'ici l'exercice 1991.

Novembre

La Chambre des Représentants adopte sa propre version du projet de loi « Balanced Budget » ; et une Commission de conciliation du Congrès (Senate and House Conference Committee) a commencé les discussions pour tendre vers un compromis.

NOTES ET RÉFÉRENCES

1. Pour une analyse approfondie des questions examinées dans cette Annexe, voir OCDE, *Perspectives de l'emploi*, (publication annuelle).
2. Les estimations de l'emploi fondées sur les données communiquées par les établissements (enquête sur les états de paie dans l'industrie) diffèrent de celles découlant des données sur les ménages (enquête permanente sur la population). Comme leur nom l'indique, les données relatives aux établissements se fondent sur des enquêtes concernant les états de paie des entreprises, tandis que les données sur les ménages sont recueillies au cours d'entretiens avec des particuliers. Du fait de son champ d'application plus large, l'enquête sur les ménages est plus exhaustive car elle prend en compte l'emploi dans les petites entreprises. Toutefois, l'enquête auprès des établissements fournit de meilleures informations sur la ventilation par branche d'activité, les salaires, les prestations, etc.
3. Voir Janet L. Norwood, « Labour Market Contrasts : United States and Europe », *Monthly Labor Review*, août 1983 ; Joyanna Moy, « Recent Labor Market Developments in the U.S. and Nine Other Countries », *Monthly Labor Review*, janvier 1984 ; et Constance Sorrentino, « International Comparison of Labor Force Participation, 1960-1981 », *Monthly Labor Review*, février 1983.
4. Michael Urquhart : « Employment Shift to Services : Where Did It Come From », *Monthly Labor Review*, avril 1984. Voir aussi Ronald Kutscher et Jerome Mark, « The Service-Producing Sector : Some Common Perceptions Reviewed », *Monthly Labor Review*, avril 1983.
5. Richard Devens, *et al.*, « Employment and Unemployment in 1984 : A Second Year of Strong Growth in Jobs », *Monthly Labor Review*, février 1985.
6. L'analyse développée dans cette section s'inspire largement de : OCDE, *Perspectives de l'emploi*, septembre 1984 et 1985, et de *Perspectives économiques de l'OCDE*, juin 1985, Chapitre 3 « Emploi et chômage ».
7. Si cette analyse vaut pour l'ensemble des pays européens de l'OCDE, il convient de noter que les pays d'Europe n'ont pas tous connu le même problème concernant les salaires réels et qu'ils ont adopté des attitudes souvent différentes face à l'évolution des conditions du marché du travail. De même, l'expérience du Japon diffère sensiblement de celle des pays européens de l'OCDE.
8. La relation entre la flexibilité des salaires et le chômage des jeunes est naturellement compliquée par les différences existant sur le plan des systèmes sociaux, des structures industrielles, des attitudes des salariés, ainsi que de la dimension et des particularités des groupes de main-d'œuvre concurrents. Ces questions sont analysées de manière plus approfondie dans « Les niveaux relatifs des salaires influent-ils sur l'emploi des jeunes ? », OCDE, *Perspectives de l'emploi*, 1984.
9. Voir « Entrée et sortie du chômage : la fréquence et le schéma du chômage répétitif dans certains pays de l'OCDE », OCDE, *Perspectives de l'emploi*, 1985.
10. Voir « L'évolution de la durée du travail et les facteurs qui le déterminent », OCDE, *Perspectives de l'emploi*, 1983.
11. Voir « L'emploi dans les petites et moyennes entreprises : d'où viennent les emplois ? », OCDE, *Perspectives de l'emploi*, 1985.
12. La plupart des accords syndicats-patronat prévoient un contrat écrit. Toutefois, en règle générale, celui-ci ne mentionne que le salaire et les conditions de travail, mais pas le nombre de salariés devant être recrutés. Les syndicats ont souvent eu des difficultés à faire tenir parole aux employeurs, en particulier lorsque ceux-ci se trouvaient dans une situation financière difficile. Dans certains cas, les tribunaux ont invoqué la notion de contrat implicite, telle qu'elle est exposée dans les manuels du personnel, mais ceux-ci concernent d'ordinaire les procédures internes de transfert, de promotion, etc. (en particulier du point de vue du principe de « l'égalité des chances »

pour les femmes et les minorités ethniques), et non les niveaux de salaires ou les droits en matière d'emploi. Normalement, une procédure en bonne et due forme est requise pour le licenciement d'un agent de la fonction publique, sauf dans le cas de licenciements collectifs. Pour un examen approfondi des aspects juridiques de l'embauche et du licenciement, voir : Jack Stieber, « Most U.S. Workers May Still Be Fired Under The Employment-at-Will Doctrine », *Monthly Labor Review*, mai 1984 (Documents de conférence).

13. Voir Janet Norwood, *op.cit.*
14. Voir Ellen Schgal, « Occupational Mobility and Job Tenure in 1983 », *Monthly Labor Review*, octobre 1984.
15. Richard Devens, *et al.*, *op.cit.*
16. Ainsi, dans le Massachusetts, qui compte la moitié des emplois de la région, le textile, l'habillement et le cuir représentaient 14 pour cent des emplois en 1947, mais 4 pour cent seulement en 1975. L'emploi total dans le secteur manufacturier a accusé une baisse de 21 pour cent dans le Massachusetts, contre une progression de 19 pour cent pour l'ensemble du pays. Voir Susan E. Shank, « Changes In Regional Unemployment Over The Last Decade », *Monthly Labor Review*, mars 1985.
17. Voir, par exemple, Ann C. Orr et James A. Orr, « Job Cuts Are Only One Means Firms Use to Counter Imports », *Monthly Labor Review*, juin 1984.
18. Voir Marvin H. Koster, « Disinflation in the Labor Market », *Essays on Contemporary Economic Problems : Disinflation*, American Enterprise Institute, 1983-1984.
19. Cette section s'inspire largement du chapitre III de la publication de l'OCDE, *Perspectives de l'emploi*, 1985. Voir aussi les chapitres III et IV de : OCDE, *Perspectives de l'emploi*, 1984.
20. Cela est confirmé par l'analyse du Bureau des Statistiques du Travail (BLS) sur l'intensité de main-d'œuvre – c'est-à-dire le nombre d'heures travaillées par unité produite – dans les industries où le capital est moins important ou plus difficile à évaluer. Comme l'indique la seconde colonne du tableau A.9, les services sont prédominants dans les industries ayant la plus forte intensité de main-d'œuvre.
21. D'autres lois ont influé sur les recettes fiscales, notamment : Highway Revenue Act (1982), Interest and Dividends Tax Compliance Act (1983) et Railroad Retirement Revenue Act (1983). Au total, ces mesures ont fourni 1.8 milliard de dollars de recettes supplémentaires pour l'exercice 1984.
22. Selon les dernières estimations du CBO, les recettes de l'impôt sur les sociétés suivant le régime antérieur à la loi fiscale de redressement économique auraient atteint 73.7 milliards de dollars. La Loi fiscale de redressement économique les a amputées d'environ 30 milliards. La loi dite « Tax Equity and Fiscal Responsibility Act » (TEFRA) a permis de récupérer 15½ milliards de dollars en interdisant les opérations de « cession-bail » pour des raisons de « paradis fiscal » (la cession-bail financière reste toutefois permise). La Loi DEFRA a permis pour sa part de récupérer 3½ milliards de dollars. La présente législation fiscale permettra donc de lever 62½ milliards de dollars.
23. Voir CBO, « Revising the Corporate Income Tax », mai 1985. Les taux moyens de l'impôt sur le revenu des sociétés apparaissant au graphique 7 sont calculés en fonction des obligations fiscales des entreprises et des profits économiques mesurés par le Bureau of Economic Analysis. Les profits économiques comprennent les ajustements au titre de l'amortissement et des stocks. Il convient cependant de noter que l'éventail des taux auxquels sont assujetties les entreprises est si large qu'il existe pratiquement un taux d'imposition différent pour chaque société (*Ibid.*, p.3). Une étude récente sur les entreprises non financières a montré qu'un quart d'entre elles ne payaient pas d'impôts tandis que 15 pour cent étaient assujetties à des taux d'imposition moyens supérieurs à 30 pour cent.
24. Ce montant est nettement supérieur au chiffre de 11 milliards de dollars cité comme l'effet direct des différentes lois fiscales sur la charge fiscale des entreprises (voir ci-dessus) ; on peut considérer qu'il représente l'influence combinée d'une inflation plus faible et d'un amortissement accéléré sur les finances des entreprises.

25. Le taux d'imposition marginal effectif est le taux d'imposition qu'une entreprise peut s'attendre à acquitter au cours de la durée de vie d'un investissement nouveau. Il prend en compte l'ensemble des impôts que la société devrait acquitter sur le revenu d'un actif, ainsi que tous les crédits d'impôts et déductions pour amortissement correspondants. Étant donné que les impôts sur le revenu et les déductions portent sur les années à venir, on les a ajustés, ou pour mieux dire, actualisés, afin de tenir compte de l'évolution monétaire. En termes techniques, le taux marginal effectif est égal au rapport de la valeur actuelle des impôts à la valeur actuelle du revenu d'un actif donné. Les estimations du taux d'imposition marginal effectif présentées au graphique 7 portent sur des immobilisations (équipement et structures) financées sur fonds propres, en ne tenant compte que du régime fiscal de l'amortissement et des crédits d'impôt. Les calculs dépendent des hypothèses relatives à l'inflation et aux taux d'intérêt futurs, de sorte qu'un changement d'hypothèses pourrait aboutir à des taux d'imposition tout à fait différents.
26. Les déductions fiscales pour amortissement étant limitées au coût initial de l'actif (c'est-à-dire n'étant pas indexées sur l'inflation), on utilise un taux nominal de rendement pour actualiser la valeur présente de t^*Z . Une augmentation du taux d'inflation attendu réduira donc la valeur des provisions pour amortissement, et vice versa. Pour un examen approfondi des questions en jeu, voir C.R. Hulten, «Tax Policy and the Investment Decision», *AER*, mai 1984.
27. E.E. Bailey, D.R. Graham et D.P. Kaplan, *Deregulating the Airlines*, Cambridge, Mass. : MIT Press, 1985.
28. Voir S.A. Morrison et C. Winston, «Transportation Route Structures under Deregulation», *American Economic Review*, Vol. 75, mai 1985, pp. 57-61.
29. Voir J.S. Wang Chaing, *Economics of Scale and Scope in Multiproduct Industries: A Case Study of the Regulated U.S. Trucking Industry*, Ph.D. Dissertation, MIT, juillet 1981.
30. Voir R.G. Harris et T.E. Keeler, «Determinants of Railroad Profitability: An Econometric Study», dans K. Boyer et W. Shepherd, eds., *Essays in Honor of James R. Nelson*, Michigan State University Press, 1981, pp. 37-53.
31. Voir Morrison et Winston (*op. cit.*).
32. Cité dans *Business Week*, 3 décembre 1984.
33. Le Congrès confère souvent aux organismes et ministères fédéraux de larges pouvoirs de décision – aussi bien explicites qu'implicites – pour mettre en œuvre la législation. Toutefois, l'organisme qui souhaite promulguer de nouvelles réglementations doit généralement suivre certaines procédures de façon à laisser à toutes les parties intéressées un délai suffisant pour les examiner et les critiquer. Les réglementations envisagées sont d'abord publiées dans le «Federal Register» pour être soumises aux commentaires du public, tandis que les propositions importantes font souvent l'objet d'auditions publiques au cours desquelles des entités «non concernées» (Federal Trade Commission, associations d'intérêt public, experts économiques ou industriels, etc.) ainsi que les parties directement touchées par les propositions sont invitées à faire des déclarations et à porter témoignage. Si elles sont approuvées, les nouvelles réglementations acquièrent force de loi. Toutefois, elles peuvent être contestées devant les tribunaux pour divers motifs : si elles «ne s'appuient pas sur une base rationnelle», c'est-à-dire si elles ne sont pas véritablement nécessaires ou si l'objectif qu'elles visent peut être atteint d'une manière plus efficace ou plus équitable ; si elles sont «arbitraires et inconséquentes» ; si elles ont été promulguées suivant des procédures incorrectes ; ou si elles vont au-delà de la réglementation fondamentale. Chaque trimestre, les nouvelles réglementations sont regroupées par thème et publiées dans le «Code des réglementations fédérales».
34. Il faut noter que les décrets ne sont généralement applicables qu'aux organismes et ministères fédéraux relevant directement du Président, et non aux organismes «indépendants» tels que le Système de la Réserve fédérale, la Commission des opérations de bourse, etc. Bien que le Président ait normalement un rôle décisif dans la nomination des directeurs de ces organismes indépendants, il n'a pas en principe le pouvoir de mettre fin à leurs fonctions dès lors que leur nomination a été approuvée par le Congrès.

ANNEXE STATISTIQUE

Quelques statistiques rétrospectives

	Moyenne 1975-84	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
A. Pourcentage de variation par rapport à l'année précédente aux prix constants de 1972											
Consommation privée	3.4	2.2	5.6	5.0	4.5	2.7	0.5	2.0	1.3	4.8	5.3
Formation brute de capital fixe	4.2	-12.2	9.4	13.6	9.9	3.8	-7.1	3.1	-6.8	9.7	18.0
Construction de logements	3.8	-12.5	21.3	18.6	2.8	-5.2	-20.3	-5.5	-15.0	41.7	12.2
Autres	4.6	-12.1	5.3	11.7	12.9	7.4	-2.4	5.5	-4.7	2.5	19.8
PNB	2.8	-1.2	5.4	5.5	5.0	2.8	-0.3	2.5	-2.1	3.7	6.8
Indice de prix implicite du PNB	6.9	9.3	5.2	5.8	7.4	8.6	9.2	9.6	6.0	3.8	3.8
Production industrielle	2.6	-8.9	10.7	5.9	5.8	4.4	-3.6	2.6	-8.1	6.4	10.7
Emploi	1.9	-1.1	3.4	3.7	4.4	2.9	0.5	1.1	-0.9	1.3	4.1
Rémunération des salariés (prix courants)	9.5	6.1	11.3	11.2	12.9	12.1	9.7	10.4	5.6	6.5	9.5
Productivité (PNB/emploi)	0.8	-0.1	1.9	1.8	0.6	-0.1	-0.8	1.4	-1.3	2.4	2.6
Coûts unitaires de main-d'œuvre (Rémun./PNB)	6.6	7.4	5.6	5.4	7.5	9.0	10.0	7.7	7.9	2.7	2.5
B. Rapports en pourcentage											
Formation brute de capital fixe en % du PNB aux prix constants	14.6	13.1	13.6	14.7	15.3	15.5	14.4	14.5	13.8	14.6	16.2
Formation de stocks en % du PNB aux prix constants	0.4	-0.5	0.6	1.0	1.1	0.5	-0.3	0.7	-0.7	-0.2	1.5
Balance extérieure en % du PNB aux prix constants	1.9	2.6	2.0	1.6	1.7	2.5	3.4	2.9	2.0	0.8	-0.9
Rémunération des salariés en % du PNB aux prix courants	60.2	60.1	60.3	60.1	60.1	60.3	60.8	59.7	60.7	60.1	59.3
Impôts directs en pourcentage du revenu des ménages	13.9	12.5	13.2	13.7	13.9	14.4	14.5	14.8	14.5	13.7	13.4
Épargne des ménages en pourcentage du revenu disponible	6.5	8.8	7.1	6.1	6.2	6.0	6.2	6.9	6.4	5.2	6.3
Chômage en pourcentage de la population active civile	7.7	8.3	7.7	7.0	6.1	5.8	7.2	7.6	9.7	9.6	7.5
C. Autre indicateur											
Balance des opérations courantes (en milliards de dollars)	-14.9	18.1	4.2	-13.5	-14.3	1.0	3.0	5.3	-9.0	-41.6	-102.0

Tableau A. Produit national et dépenses de la nation
 Pourcentages annuels désaisonnalisés de variation en volume par rapport à la période précédente

	1974-1983	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
	% p.a.											
Consommation privée	2.8	-0.7	2.2	5.6	5.0	4.5	2.7	0.5	2.0	1.3	4.8	5.3
Dépenses publiques	1.4	2.7	1.9	0	1.5	2.0	1.3	2.2	0.9	2.0	-0.3	3.5
Formation brute de capital fixe	1.2	-8.2	-12.2	9.4	13.6	9.9	3.8	-7.1	3.1	-6.8	9.7	18.0
Investissement résidentiel	-1.5	-22.6	-12.5	21.3	18.6	2.8	-5.2	-20.3	-5.5	-15.0	41.7	12.2
Investissement non résidentiel	2.2	-1.7	-12.1	5.3	11.7	12.9	7.4	-2.4	5.5	-4.7	2.5	19.8
Demande intérieure finale	2.2	-1.2	-0.1	4.9	5.5	4.8	2.6	-0.4	2.0	0.2	4.4	6.8
Formation de stocks ¹	-0.1	-0.4	-1.5	1.2	0.4	0.2	-0.6	-0.8	1.1	-1.4	0.5	1.9
Demande intérieure totale	2.1	-1.6	-1.6	6.1	5.9	5.0	2.0	-1.2	3.1	-1.2	5.0	8.7
Exportations de biens et services	3.7	11.5	-4.5	6.3	2.5	12.2	15.4	8.8	0.7	-7.8	-5.6	4.7
Importations de biens et services	4.5	-1.3	-11.5	18.6	7.4	13.0	6.2	-0.2	7.0	1.3	7.6	27.0
Balance extérieure ¹	0	1.0	0.4	-0.5	-0.3	0.1	0.9	0.9	-0.4	-0.9	-1.2	-1.8
PNB	2.0	-0.6	-1.2	5.4	5.5	5.0	2.8	-0.3	2.5	-2.1	3.7	6.8

	Niveau de 1984 (en milliards de dollars de 1972)	1983				1984				1985	
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
Consommation privée	1 062	2.6	10.0	3.8	6.8	4.6	7.9	0.6	3.6	5.2	4.9
Dépenses publiques	302	-8.1	-2.6	-0.5	-4.3	1.0	18.6	5.4	5.9	0.3	3.7
Formation brute de capital fixe	265	11.1	22.7	21.9	23.4	20.8	16.4	9.3	5.3	-0.1	12.6
Investissement résidentiel	60	64.4	78.5	31.6	4.3	20.8	1.3	-4.5	-5.9	5.5	6.1
Investissement non résidentiel	205	0.2	9.5	18.9	30.6	20.5	21.4	13.7	8.5	-1.5	14.4
Demande intérieure finale	1 630	1.4	9.1	5.4	6.9	6.3	11.1	2.9	4.3	3.4	5.9
Formation de stocks ¹	25	2.2	2.8	1.8	1.6	6.2	-2.8	2.5	-3.4	0.6	-2.6
Demande intérieure totale	1 654	3.7	12.3	7.4	8.7	12.9	7.9	5.4	0.9	3.9	3.2
Exportations de biens et services	146	4.5	-3.4	14.1	-1.7	11.5	-0.6	7.7	-0.8	-8.9	-15.2
Importations de biens et services	161	9.9	31.2	22.0	32.3	47.1	8.1	55.4	-28.3	32.2	-0.7
Balance extérieure ¹	-15	-0.3	-2.5	-0.4	-2.6	-2.6	-0.8	-3.8	3.3	-3.6	-1.3
PNB	1 639	3.3	9.4	6.8	5.9	10.1	7.1	1.6	4.2	0.3	1.9

1. Variation en pourcentage du PNB de la période précédente.
 Source: *Survey of Current Business*, US Department of Commerce.

Tableau B. **Marché du travail (s.a.)**

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1984		1985		
											T3	T4	T1	T2	
1. Nombre de personnes, en millions															
Population en âge de travailler ^{1 2}	153.2	156.1	159.0	161.9	164.9	167.7	170.1	172.3	174.2	176.4	176.6	177.1	177.5	177.9	
Population active civile ¹	93.6	96.2	99.0	102.2	105.0	107.0	108.7	110.2	111.5	113.5	113.8	114.2	115.2	115.2	
Chômage ¹	7.9	7.4	7.0	6.2	6.1	7.7	8.3	10.7	10.7	8.5	8.4	8.2	8.4	8.4	
Emploi ¹	85.8	88.8	92.0	96.0	98.8	99.3	100.4	99.5	100.8	105.0	105.3	106.0	106.7	106.8	
Emploi ³	76.9	79.4	82.5	86.7	89.8	90.4	91.2	89.6	90.2	94.5	94.9	95.8	96.6	97.3	
État fédéral	2.7	2.7	2.7	2.8	2.8	2.9	2.8	2.7	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.9	
États fédérés et collectivités locales	11.9	12.1	12.4	12.9	13.2	13.4	13.3	13.1	13.1	13.2	13.2	13.3	13.3	13.3	
Industries manufacturières	18.3	19.0	19.7	20.5	21.0	20.3	20.2	18.8	18.4	19.4	19.7	19.7	19.6	19.4	
Construction	3.5	3.6	3.9	4.2	4.5	4.3	4.2	3.9	3.9	4.3	4.4	4.4	4.5	4.6	
Autres secteurs	40.4	41.9	43.8	46.3	48.4	49.5	50.8	51.0	51.9	54.7	54.9	55.6	56.4	57.1	
2. Pourcentages annuels désaisonnalisés de variation par rapport à la période précédente															
Population en âge de travailler ^{1 2}	2.0	2.0	1.8	1.8	1.8	1.7	1.4	1.3	1.1	1.2	1.1	1.2	0.9	1.0	
Population active civile ¹	1.8	2.7	2.9	3.3	2.7	1.9	1.6	1.4	1.2	1.8	0.8	1.5	3.5	0.1	
Emploi ¹	-1.1	3.4	3.7	4.4	2.9	0.5	1.1	-0.9	1.3	4.1	1.2	2.5	3.0	0.1	
Emploi ³	-1.7	3.2	3.9	5.1	3.6	0.7	0.8	-1.7	0.7	4.7	3.9	4.0	3.3	2.9	
État fédéral	0.9	-0.5	-0.2	0.9	0.7	3.4	-3.3	-1.2	1.3	1.2	2.0	2.2	1.4	4.0	
États fédérés et collectivités locales	4.3	1.7	2.2	4.2	2.0	1.5	-0.9	-1.2	0	0.6	2.2	2.2	0.1	1.5	
Industries manufacturières	-8.7	3.7	3.6	4.2	2.6	-3.6	-0.6	-6.9	-1.8	5.3	2.1	1.1	-3.4	-2.7	
Construction	-12.3	1.4	7.7	9.8	5.5	-2.6	-3.6	-6.8	1.1	10.1	6.7	4.7	11.8	9.9	
Autres secteurs	1.0	3.8	4.5	5.7	4.5	2.4	2.5	0.5	1.7	5.3	4.8	5.5	6.1	4.6	
3. Taux de chômage															
Total	8.5	7.7	7.0	6.1	5.9	7.2	7.6	9.7	9.6	7.5	7.5	7.2	7.3	7.3	
Hommes mariés	5.1	4.2	3.5	2.8	2.7	4.2	4.3	6.5	6.5	4.6	4.5	4.4	4.4	4.3	
Femmes	9.3	8.6	8.2	7.1	6.8	7.4	7.9	9.4	9.2	7.6	7.6	7.4	7.6	7.5	
Jeunes	20.0	19.0	17.8	16.3	16.1	17.8	19.6	23.2	22.4	18.9	18.6	18.4	18.5	18.3	
4. Taux d'activité⁴	65.8	66.8	68.1	69.9	70.7	69.9	69.8	68.4	68.7	70.8	70.9	71.1	71.6	71.4	

1. Enquête sur les ménages.

2. Population âgée d'au moins 16 ans non comprise dans les collectivités.

3. Non compris les salariés agricoles.

4. Emploi en pourcentage de la population âgée de 16 à 64 ans.

Source: *Monthly Labor Review*, Department of Labor.

Tableau C. Coûts et prix
 Pourcentages annuels désaisonnalisés de variation par rapport à la période précédente

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1984		1985	
											T3	T4	T1	T2
<i>Taux de rémunération</i>														
Principales conventions salariales ¹	8.7	8.1	8.0	8.2	9.1	9.9	9.5	6.8	4.0	3.7	4.8	2.8	2.8	3.2
Indice des gains horaires ²	8.3	7.2	7.5	8.2	8.0	9.0	9.1	6.8	4.7	3.4	3.1	3.2	3.4	3.3
Traitements et salaires par personne	6.5	6.7	6.5	7.8	8.7	9.1	8.9	6.0	4.4	4.4	4.7	3.8	4.7	6.0
Rémunération par personne	7.3	7.6	7.2	8.2	8.9	9.2	9.2	6.5	5.1	5.1	4.9	4.2	5.1	5.9
<i>Productivité</i>														
Par heure de travail, secteur des entreprises non agricoles	1.8	3.2	2.1	-0.1	-0.7	-0.3	1.5	-0.3	3.4	2.7	-1.1	2.3	-3.3	1.1
Par employé, secteur des entreprises non agricoles	0.6	3.3	1.7	-0.6	-1.3	-1.3	1.4	-1.5	4.0	3.6	-1.9	1.5	-4.1	0.4
Par employé, ensemble de l'économie	-0.1	1.9	1.8	0.6	0	-0.8	1.4	-1.3	2.4	2.6	0.3	1.7	-2.6	1.8
<i>Coûts unitaires de main-d'œuvre</i>														
Secteur des entreprises non agricoles	7.4	4.8	5.1	8.0	10.8	11.2	7.7	8.1	1.3	1.4	4.9	1.3	8.5	2.2
Ensemble de l'économie	7.4	5.6	5.4	7.5	9.0	10.1	7.6	7.9	2.7	2.5	4.6	2.4	8.0	4.0
<i>Prix</i>														
Déflateur du PNB	9.2	5.2	5.8	7.4	8.7	9.2	9.6	6.0	3.8	3.8	4.0	2.8	5.4	2.6
Déflateur de la consommation privée	7.6	5.2	5.8	7.0	9.0	10.2	8.7	5.9	3.7	3.2	4.3	2.4	3.2	2.8
Indice des prix à la consommation	9.2	5.7	6.5	7.6	11.3	13.5	10.4	6.2	3.2	4.3	3.7	3.5	3.3	4.2
Alimentation	8.5	3.1	6.3	10.1	10.9	8.5	7.8	4.0	2.1	3.9	3.2	3.2	3.4	-0.3
Prix de gros	9.2	4.6	6.1	7.8	12.5	14.1	9.1	2.0	1.3	2.4	-0.9	0.4	-2.2	0.4
Produits bruts	0.4	2.9	3.2	12.0	17.0	11.0	8.0	-2.9	1.4	2.2	-4.7	-1.7	-12.6	-13.2
Produits intermédiaires	10.5	5.2	6.5	6.8	12.6	15.4	9.3	1.4	0.6	2.5	-0.5	0.4	-1.7	0.5
Produits finis	10.8	4.4	6.5	7.8	11.1	13.5	9.3	4.0	1.7	2.1	0.1	0.4	0.7	2.2

1. Ajustement total effectif des salaires dans toutes les branches d'activité résultant des conventions collectives couvrant au moins 1 000 travailleurs conclues dans les branches d'activités non agricoles.

2. Ouvriers et travailleurs autres que les cadres, secteur privé non agricole.

Sources : *Monthly Labor Review*, Bureau of Labor Statistics, Department of Labor; *Survey of Current Business*, US Department of Commerce.

Tableau D. Revenu et dépense des ménages
Définitions de l'OCDE

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
<i>Milliards de dollars</i>										
Traitements et salaires	806	890	983	1 106	1 238	1 357	1 493	1 569	1 659	1 804
Autres revenus du travail	125	146	169	195	221	243	272	296	326	369
Rémunération des salariés	931	1 036	1 152	1 301	1 458	1 600	1 765	1 864	1 985	2 173
Revenus de la propriété, etc.	266	287	321	370	430	472	564	596	627	728
Transferts courants reçus	178	194	208	224	250	298	337	376	405	417
moins : Intérêts de la dette des consommateurs	24	27	31	37	45	50	54	58	65	78
Revenu total	1 351	1 491	1 650	1 857	2 092	2 319	2 612	2 777	2 951	3 240
moins : Impôts directs	281	324	368	421	489	541	625	657	678	743
Revenu disponible	1 071	1 167	1 283	1 436	1 604	1 778	1 987	2 121	2 274	2 498
Dépense des consommateurs	976	1 084	1 204	1 346	1 507	1 668	1 849	1 985	2 156	2 342
Épargne	94	83	78	90	97	110	137	136	118	156
<i>Pourcentages annuels désaisonnalisés de variation par rapport à la période précédente</i>										
Traitements et salaires	5.3	10.4	10.5	12.5	11.9	9.6	10.1	5.1	5.8	8.7
Autres revenus du travail	11.9	17.2	15.3	15.4	13.2	10.2	12.1	8.5	10.2	13.3
Rémunération des salariés	6.1	11.3	11.2	12.9	12.1	9.7	10.4	5.6	6.5	9.5
Revenus de la propriété, etc.	4.9	7.7	12.0	15.2	16.2	9.8	19.5	5.7	5.2	16.2
Transferts courants reçus	26.2	9.0	7.0	7.7	11.8	18.9	13.3	11.5	7.7	2.9
Revenu total	8.3	10.3	10.7	12.5	12.7	10.8	12.6	6.3	6.3	9.8
moins : Impôts directs	1.9	15.3	13.6	14.5	16.0	10.7	15.6	5.0	3.3	9.5
Revenu disponible	10.1	9.0	9.9	12.0	11.7	10.9	11.7	6.8	7.2	9.9
Dépense des consommateurs	9.9	11.0	11.1	11.8	11.9	10.7	10.9	7.3	8.6	8.6
Taux d'épargne ¹	8.8	7.1	6.1	6.2	6.0	6.2	6.9	6.4	5.2	6.3
Déflateur des prix à la consommation	7.6	5.1	5.8	7.0	9.0	10.2	8.7	5.9	3.7	3.2
Revenu disponible réel	2.3	3.6	3.9	4.6	2.5	0.6	2.8	0.8	3.4	6.5
Dépense réelle des consommateurs	2.2	5.6	5.0	4.5	2.7	0.5	2.0	1.3	4.8	5.3
Biens non durables	1.6	4.7	3.6	3.3	2.5	0.7	1.5	0.6	3.7	4.6
Services	3.3	4.3	4.9	4.8	3.7	2.7	2.3	2.5	3.4	3.3
Biens durables	0.3	12.3	9.1	6.4	0.2	-6.6	2.5	-0.3	12.1	13.1

1. Épargne en pourcentage du revenu disponible.
Source: Survey of Current Business, US Department of Commerce.

Tableau E. Indicateurs monétaires

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1984		1985				
											T3	T4	T1	T2			
<i>Agrégats monétaires</i>																	
<i>(pourcentages annuels désaisonnalisés de variation par rapport à la période précédente)</i>																	
Masse monétaire M1	4.7	5.6	7.6	8.0	7.9	6.3	7.1	6.6	11.2	6.9	4.6	3.3	10.9	10.6			
Masse monétaire M2	9.3	12.9	12.7	8.5	8.3	8.1	9.5	9.5	12.6	7.6	7.0	9.4	12.6	5.4			
Masse monétaire M3	8.3	10.8	12.2	12.0	11.0	9.3	11.9	11.2	10.0	9.7	9.9	11.5	11.1	5.3			
<i>Vitesse de circulation</i>																	
PNB/M1	5.43	5.71	5.92	6.18	6.40	6.56	6.88	6.70	6.48	6.72	6.73	6.79	6.71	6.61			
PNB/M2	1.60	1.57	1.55	1.61	1.67	1.68	1.72	1.63	1.56	1.61	1.61	1.60	1.58	1.57			
PNB/M3	1.38	1.38	1.37	1.38	1.39	1.39	1.39	1.30	1.27	1.29	1.28	1.27	1.25	1.25			
<i>Réserves des banques de la Réserve fédérale</i>																	
<i>(milliards de dollars)</i>																	
Non empruntées	24.4	24.7	25.4	26.6	26.4	28.0	29.8	31.2	34.1	34.0	31.1	33.9	38.8	40.1			
Empruntées	0.2	0.1	0.5	0.9	1.3	1.4	1.4	1.1	1.0	3.7	7.1	4.6	1.4	1.3			
Totales	24.5	24.8	25.8	27.4	27.8	29.4	31.1	32.3	35.1	37.8	38.1	38.5	40.2	41.4			
Requises	24.3	24.6	25.6	27.2	27.6	29.1	30.8	31.9	34.6	37.1	37.5	37.8	39.4	40.6			
Excédentaires	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.5	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8			
Libres (excédentaires - empruntées)	0	0.1	-0.2	-0.7	-1.1	-1.1	-1.0	-0.7	-0.5	-3.0	-6.4	-3.9	-0.6	-0.5			
<i>Taux d'intérêt (%)</i>																	
Taux des fonds fédéraux	5.8	5.0	5.5	7.9	11.2	13.4	16.4	12.3	9.1	10.2	11.4	9.3	8.5	7.9			
Taux d'escompte ¹	6.2	5.5	5.5	7.5	10.4	11.8	13.4	10.9	8.5	8.8	9.0	8.5	8.0	7.7			
Taux de base ²	7.9	6.8	6.8	9.1	12.7	15.3	18.9	14.9	10.8	12.1	13.0	11.8	10.5	10.2			
Bons du Trésor à 3 mois	5.8	5.0	5.3	7.2	10.1	11.4	14.0	10.6	8.6	9.5	10.3	8.8	8.2	7.5			
Taux AAA ³	8.8	8.4	8.0	8.7	9.6	11.9	14.2	13.8	12.0	12.7	13.0	12.3	12.3	11.6			
Bons du Trésor à 10 ans	8.0	7.6	7.4	8.4	9.4	11.5	13.9	13.0	11.1	12.4	12.9	11.7	11.6	10.8			

1. Taux pratiqué par la Banque de réserve fédérale de New York.

2. Taux de base des avances à court terme aux entreprises.

3. Taux des obligations de société de première catégorie, évalué par « Moody's Investors services ».

Source : *Federal Reserve Bulletin*, Board of Governors of the Federal Reserve System.

Tableau F. Balance des paiements, selon les définitions de l'OCDE
Millions de dollars

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Exportations, fob ¹	43 319	49 381	71 410	98 306	107 088	114 745	120 816	142 054	184 473	224 269	237 085	211 198	200 257	220 343
Importations, fob ¹	45 579	55 797	70 499	103 811	98 185	124 228	151 907	176 020	212 028	249 781	265 086	247 667	261 312	327 778
Balance commerciale	-2 260	-6 416	911	-5 505	8 903	-9 483	-31 091	-33 966	-27 555	-25 512	-28 001	-36 469	-61 055	-107 435
Services, net ²	4 528	4 475	10 110	14 652	13 846	18 688	21 198	23 626	32 241	34 488	41 129	35 328	28 142	16 986
Balance des biens et services	2 268	-1 941	11 021	9 147	22 749	9 205	-9 893	-10 340	4 686	8 976	13 128	-1 141	-32 913	-90 449
Transferts privés, net	-1 117	-1 109	-1 250	-1 017	-906	-917	-859	-843	-921	-1 044	-919	-1 161	-1 012	-1 355
Transferts publics, net	-2 585	-2 745	-2 631	-6 168	-3 707	-4 080	-3 759	-4 264	-4 730	-6 033	-5 914	-6 897	-7 638	-9 845
Balance des opérations courantes	-1 434	-5 795	7 140	1 962	18 136	4 208	-14 510	-15 446	-964	1 899	6 294	-9 199	-41 563	-101 649
Capitaux à long terme														
(à l'exclusion des transactions spéciales)														
a) Privés ³	-9 105	-5 126	-7 888	-6 469	-17 926	-13 179	-10 456	-8 056	-15 241	-1 694	12 038	13 505	4 927	37 138
b) Publics	-6 711	-3 740	-6 180	-7 136	-15 968	-13 592	-8 162	-5 872	-11 455	2 855	17 446	19 265	9 742	42 266
Balance de base	-2 393	-1 386	-1 708	667	-1 958	413	-2 294	-2 184	-3 786	-4 549	-5 408	-5 760	-4 815	-5 128
Capitaux privés non monétaires à court terme ⁴	-10 539	-10 921	-748	-4 507	210	-8 971	-24 966	-23 502	-16 205	205	18 332	4 306	-36 636	-64 510
Capitaux publics non monétaires à court terme	-1 118	-659	-1 271	-182	1 130	-2 028	-2 369	-2 409	-1 420	4 124	1 249	10 289	-1 294	12 630
Erreurs et omissions	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Balance des mouvements non monétaires	-9 779	-1 879	-2 654	-1 458	5 897	10 543	-2 022	12 540	25 403	24 982	22 275	32 916	9 331	30 015
Capitaux à court terme	-21 436	-13 459	-4 673	-6 147	7 237	-456	-29 357	-13 371	7 778	29 311	41 856	47 511	-28 599	-21 865
des institutions monétaires privées	-9 029	2 406	-572	-2 325	-10 267	-8 247	-4 330	-17 465	6 394	-36 095	-42 047	-45 148	23 668	20 234
a) Avoirs ⁵	-2 368	-2 199	-5 047	-18 333	-11 175	-19 006	-10 676	-33 356	-26 213	-46 838	-84 175	-111 070	-25 391	-7 337
b) Engagements ^{5, 6}	-6 661	4 605	4 475	16 008	908	10 759	6346	15 891	32 607	10 743	42 128	65 922	49 059	27 571
Transactions nettes avec les autorités monétaires nationales	-30 465	-11 058	-5 245	-8 472	-3 028	-8 703	-33 687	-30 836	14 172	-6 784	-191	2 363	-4 931	-1 631
Total des engagements envers les institutions officielles étrangères ^{7, 8}	27 400	10 352	5 090	9 940	3 877	11 262	34 065	30 103	-14 181	13 784	4 272	2 602	6 125	4 761
Recours au crédit du FMI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Transactions spéciales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Comptes publics divers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Allocation de DTS	717	710	-	-	-	-	-	-	1 139	1 152	1 093	-	-	-
Variation des réserves (+ = augmentation)	-2 349	4	-158	1 467	849	2 558	375	-732	1 133	8 154	5 176	4 965	1 195	3 132
a) Or	-866	-547	-	-	-	-	118	65	65	-	-	-	-	-
b) Devises	-382	1	-182	30	317	268	-158	4 683	-257	6 471	861	1 040	-3 305	1 156
c) Position de réserve au FMI	-1 350	-153	33	1 265	466	2 212	294	-4 231	189	1 667	2 492	2 552	4 435	995
d) Droits de tirage spéciaux	249	703	-9	172	66	78	121	-1 249	1 136	16	1 823	1 372	65	979

1. A l'exclusion des biens militaires.
2. Les services comprennent les bénéfices réinvestis des filiales constituées en sociétés.
3. Y compris :
 - a) Les investissements directs financés par les bénéfices réinvestis des filiales constituées en sociétés.
 - b) Les investissements des institutions officielles étrangères en actions des sociétés américaines et en valeurs des sociétés et institutions gouvernementales américaines, des sociétés privées et, du gouvernement central et de ceux des États.
 - c) Les investissements des institutions financières internationales et des sociétés privées, étrangères résidentes en obligations et notes du Trésor américain.
 - d) Les avoirs et engagements à long terme des banques américaines, jusqu'en 1977.
 - e) Les avoirs et engagements à long terme d'entreprises non bancaires envers des non résidents ne représentant pas des filiales, jusqu'en 1978.
4. Y compris les investissements des institutions financières internationales et des sociétés privées étrangères résidentes en valeurs et en titres du Trésor américain, et, depuis 1979, les avoirs et engagements à long terme d'entreprises non bancaires envers des non résidents ne représentant pas des filiales.
5. Y compris, depuis 1978, les avoirs et engagements à long terme des banques américaines.
6. A l'exclusion des engagements détenus par des institutions monétaires officielles étrangères.
7. A l'exclusion des engagements envers le FMI et des investissements des institutions officielles étrangères en actions des sociétés et institutions gouvernementales américaines, des sociétés privées, du gouvernement central et de ceux des États.
8. Y compris les engagements envers la BRI.

Source : Survey of Current Business, US Department of Commerce.

STATISTIQUES DE BASE :
COMPARAISONS INTERNATIONALES

STATISTIQUES DE BASE : COMPARAISONS INTERNATIONALES

	Unités	Période de référence ¹	Australie	Autriche	Belgique	Canada	Danemark	Finlande	France	Allemagne	Grèce	Islande	Irlande	Italie	Japon	Luxembourg	Pays-Bas	Nouvelle-Zélande	Norvège	Portugal	Espagne	Suède	Suisse	Turquie	Royaume-Uni	États-Unis	Yougoslavie	
Population																												
Total	Milliers	1984	15 540	7 552	9 852	25 150	5 111	4 882	54 947	61 181	9 900	240	3 540	56 983	120 018	366	14 420	3 245	4 141	10 170	38 387	8 337	6 507	48 720	56 488	236 681	22 960	
Densité au km ² de superficie terrestre	Nombre		2	90	323	3	119	14	100	246	75	2	50	189	322	141	387	12	13	110	76	19	158	62	231	25	89	
Accroissement moyen annuel net sur 10 ans	%		1.3	0.0	0.1	1.2	0.1	0.4	0.5	-0.1	1.0	1.1	1.3	0.9	0.4	0.6	0.7	0.4	1.0	0.9	0.2	0.1	2.1	0.0	1.0	0.8		
Emploi																												
Emploi civil net (ECN) ²	Milliers	1984	6 471	3 235	3 577 (83)	11 000	2 389 (83)	2 404	20 941	24 822	3 508 (83)	114 (83)	1 111 (83)	20 418	57 660	157 (83)	4 929 (83)	1 280	1 970	3 892 (83)	10 382	4 255	3 142	14 912 (83)	23 656	105 005	..	
dont : Agriculture	% de l'ECN		6.2	9.4	3.0	5.3	7.4	12.2	7.9	5.6	30.0	10.5	17.0	11.9	8.9	4.5	5.1	11.2	7.1	24.6	18.0	5.1	6.7	58.9	2.6	3.3	..	
Industrie	% de l'ECN		28.1	38.1	30.9	25.9	28.4	32.6	33.0	41.3	28.6	36.8	29.8	34.5	34.8	35.7	27.8	32.1	28.3	37.5	32.7	29.8	37.7	16.7	32.9	28.5	..	
Services	% de l'ECN		65.7	52.5	66.1	68.8	64.2	55.2	59.1	53.1	41.4	52.6	53.2	53.6	56.3	59.9	67.1	56.7	64.6	38.0	49.3	65.1	55.7	24.3	64.5	68.2	..	
Produit intérieur brut (PIB)																												
Aux prix et aux taux de change courants	Milliards de \$ ÉU	1984	173.7	64.5	75.8	334.1	54.6	51.2	489.4	613.4	33.5	2.6	17.6	348.4	1 231.8	3.4	123.1	23.2	54.7	19.3	160.9	94.8	91.1	49.6	423.4	3 634.6	46.1 (83)	
Par habitant	\$ ÉU		11 178	8 535	7 697	13 285	10 690	10 493	8 907	10 025	3 380	10 723	4 986	6 114	10 264	9 235	8 534	7 159	13 215	1 905	4 192	11 369	14 002	1 018	7 495	15 356	2 023 (83)	
Aux prix courants convertis à l'aide des PPA courantes ³	Milliards de \$ ÉU	1983	..	75.6	105.4	343.8	59.0	49.7	613.8	703.1	54.3	..	23.6	495.1	1 280.7	4.2	147.2	..	53.7	45.7	266.7	552.6	3 275.7	..
Par habitant	\$ ÉU		..	10 010	10 690	13 803	11 538	10 220	11 276	11 447	5 512	..	6 740	8 711	10 739	11 381	10 247	..	12 999	4 549	6 977	9 802	13 969	..
Croissance annuelle moyenne, en volume, sur 5 ans	%	1984	2.6	1.6	1.0	1.7	1.5	3.3	1.1	0.9	0.8	1.1	2.1	1.1	4.3	1.7	0.3	3.1	2.6	1.3	1.4	1.5	1.5	3.9	0.6	2.0	..	
Formation brute de capital fixe (FBCF)																												
dont : Machines et autres équipements	% du PIB	1984	21.8	21.8	16.1	18.1	17.9	23.4	18.9	20.3	18.6	22.2	21.0	17.9	28.0	22.2	18.4	21.5	25.6	24.7	17.8	18.3	23.3	18.5	17.4	17.9	24.0 (83)	
Construction de logements	% du PIB		9.3 (83)	10.2	5.3 (83)	6.8	7.7	8.5	9.1	8.0	7.9	5.8	10.9	7.3	9.9 (83)	9.1 (82)	8.2	8.8 (83)	7.5	13.8 (81)	5.9 (83)	8.2 (83)	7.3	9.1 (82)	8.1	7.4 (83)	..	
Croissance annuelle moyenne, en volume, sur 5 ans	%	1984	1.3	-0.9	-3.6	-1.1	-2.6	3.8	-0.3	-0.7	-4.5	1.1	-2.9	0.9	2.6	-0.1	-2.3	4.3	3.1	-2.1	-1.4	0.3	3.5	0.1	0.7	2.5	..	
Taux d'épargne brute⁴																												
	% du PIB	1984	20.3	24.1	15.6	19.4	15.8	24.5	18.6	21.9	16.1	18.0	17.5	17.7	31.6	57.5	23.0	24.5	30.8	20.1	19.9	17.5	28.6	17.2	19.3	17.0	..	
Ensemble des administrations publiques																												
Dépenses courantes en biens et services	% du PIB	1984	17.1	18.5	17.4	21.0	25.9	19.5	16.4	20.1	19.0	17.3	19.0	19.4	10.0	15.7	16.8	15.9	18.8	14.7	12.3	27.8	13.4	8.9	21.9	18.8	15.0 (83)	
Emplois courants ⁵	% du PIB	1983	32.4	45.5	33.5	43.0	58.2	36.1	48.6	44.4	37.5	27.6 (80)	51.4 (82)	51.5	28.1	45.7 (80)	58.0	..	45.9	37.4 (81)	31.8 (82)	61.3	30.8	..	44.3	36.9	..	
Ressources courantes	% du PIB	1983	32.6	46.6	44.6	39.0	53.1	37.4	47.7	45.2	32.3	36.0 (80)	42.5 (82)	45.3	30.4	51.5 (80)	56.1	..	52.6	33.0 (81)	30.7 (82)	60.0	33.9	..	42.5	31.7	..	
Apports nets d'aide publique au développement																												
	% du PNB	1983	0.49	0.23	0.59	0.45	0.73	0.33	0.74	0.49	..	..	..	0.24	0.33	..	0.91	0.28	1.06	..	..	0.85	0.32	..	0.35	0.24	..
Indicateurs du niveau de vie																												
Consommation privée par habitant ³	\$ ÉU	1983	6 287 *	5 716	6 669	7 858	5 900	5 359	7 110	6 287	3 570	6 024 *	3 775	5 408	5 877	7 195	6 415	4 260 *	5 893	2 936	4 690	5 728 *	9 354 *	769 *	5 706	9 451	1 057	
Voitures de tourisme pour 1 000 habitants	Nombre	1983	..	306 (81)	335 (84)	421 (82)	272	291	360	412 (84)	108	405	206	346 (82)	221	385	311 (84)	446 (84)	345 (84)	135 (82)	232	369 (84)	392 (84)	18 (82)	312	547 (82)	121	
Postes de téléphones pour 1 000 habitants	Nombre	1983	540	460	414	664	719	572	541	598 (84)	336	525	235	404	535	589	391 (84)	622	622 (84)	166	362 (84)	890 (84)	1 269	55	521 (84)	760 (82)	122	
Postes de télévision pour 1 000 habitants	Nombre	1983	..	300 (81)	303 (84)	471 (80)	370	363	297 (80)	367 (84)	158 (80)	282 (82)	181 (80)	234 (80)	250 (80)	336	313 (84)	..	323 (84)	140 (80)	252 (80)	390 (84)	326	76 (79)	336 (84)	621 (80)	175	
Médecins pour 1 000 habitants	Nombre	1983	..	1.7 (82)	2.8 (84)	1.8 (82)	2.4 (82)	2.2	2.1 (82)	2.4	2.6 (82)	2.2 (82)	1.3 (82)	3.6 (82)	1.7	2.2 (84)	..	2.3	2.3	1.8 (82)	3.0	2.3	2.6 (82)	1.5	0.5	1.8 (82)	1.6 (82)	
Mortalité infantile	Nombre	1983	9.6	11.9	11.3	9.1	7.7	6.2	8.9	9.6 (84)	14.6	6.2	9.8	12.4	6.2	11.7 (84)	8.3 (84)	12.5	7.9	19.0	9.6 (82)	6.4 (84)	8.0	..	10.1	11.2	31.7	
Salaires et prix (Accroissement annuel moyen sur 5 ans)																												
Gains horaires dans les industries manufacturières	%	1984	14.9 (83)	5.7	6.9	8.5	8.4	11.0	12.5	4.4	26.5	..	15.7 (83)	17.9	5.3	..	3.6	..	9.9	..	16.2	8.9	5.1 (83)	..	11.9	6.5	..	
Prix à la consommation	%	1984	9.0	5.5	7.4	8.7	9.5	9.6	11.1	4.5	21.8	54.0	14.9	16.1	3.9	7.6	5.0	12.3	10.1	22.7	13.6	10.2	4.4	46.0	9.5	7.4	32.3	
Commerce extérieur																												
Exportations de marchandises, fob ⁶	Millions de \$ ÉU	1984	23 856	15 720	51 708 ⁷	86 868	15 912	13 464	93 120	171 012	4 812	768	9 672	73 428	169 776	.. ⁸	65 652	5 517	18 888	5 172	23 508	29 316	25 812	7 116	94 224	217 884	8 700	
en pourcentage du PIB	%		15.3	23.4	64.6	26.8	28.2	27.3	17.9	26.2	13.9	34.0	53.9	20.8	14.7	..	49.7	24.0	34.3	25.0	14.9	31.9	26.6	14.3	20.7	6.7	13.8	
accroissement annuel sur 5 ans	%		5.1	0.4	-1.7	9.2	1.7	3.8	-1.0	-0.1	4.4	-0.6	6.2	0.4	10.6	..	0.6	3.2	7.0	8.2	5.3	1.3	-0.5	23.5	0.7	3.7	6.9	
Importations de marchandises, caf ⁶	Millions de \$ ÉU	1984	23 424	19 596	55 248	74 004	16 584	12 432	103 440	152 016	9 612	864	9 684	84 336	136 080	..	61 980	6 195	13 860	7 752	28 800	26 340	29 376	10 908	105 180	325 728	10 200	
en pourcentage du PIB	%		15.1	29.2	69.0	22.8	29.4	25.2	19.9	23.3	27.8	38.2	53.9	23.9	11.8	..	47.0	26.9	25.2	37.5	18.2	28.7	30.2	21.9	23.1	9.9	16.2	
accroissement annuel moyen sur 5 ans	%		7.2	-0.6	-1.8	6.7	-2.1	1.9	-0.7	-0.7	-0.2	0.9	-0.4	1.6	4.2	..	-1.6	6.4	0.2	3.5	2.6	-1.6	0.0	13.9	0.5	9.5	-3.8	
Réserves officielles totales⁶																												
En ratio des importations de marchandises	Millions de DTS Ratio	1984	7 869	5 070	5 853	3 246	3 127	2 854	24 227	44 282	1 117	132	2 412	23 549	27 811	..	10 961	1 824	9 596	1 237	12 709	4 135	18 520	1 429	10 297	33 517	1 247	
	Ratio		4.1	3.2	1.3	0.5	2.3	2.8	2.9	3.6	1.4	1.9	3.1	3.4	2.5	..	2.2	0.3	8.5	2.0	5.4	1.9	7.8	1.6	1.2	1.3	1.5	

* Aux prix et taux de change courants.
 1. Sauf indication contraire.
 2. Suivant la définition retenue dans *Statistiques de la Population active* de l'OCDE.
 3. PPA = Parités de Pouvoir d'Achat.
 4. Épargne brute = Revenu national disponible brut moins consommation privée et consommation des administrations publiques.
 5. Emplois courants = Dépenses courantes en biens et services plus les changements courants et le revenu de la propriété.
 6. L'or compris dans les réserves est évalué à 35 DTS l'once.
 7. Y compris le Luxembourg.
 8. Inclus dans la Belgique.
 9. Y compris les constructions non résidentielles.

Sources :
 Population et Emploi : *Statistiques de la Population active*, OCDE.
 PIB, FBCF et Administrations publiques : *Comptes nationaux*, Vol. 1, OCDE, et *Perspectives économiques de l'OCDE*, *Statistiques rétrospectives*.
 Indicateurs du niveau de vie : Publications nationales diverses.
 Salaires et Prix : *Principaux indicateurs économiques*, OCDE.
 Commerce extérieur : *Statistiques mensuelles du commerce extérieur*, OCDE.
 Réserves officielles totales : *Statistiques financières internationales*, FMI.

OFFRES D'EMPLOI

Département des affaires économiques et statistiques

OCDE

A. Administrateur. Un certain nombre de postes d'économistes pourraient se libérer en 1985 dans des domaines tels que la politique monétaire et budgétaire, la balance des paiements, l'affectation des ressources, les questions de politique macroéconomique, les prévisions à court terme et les études par pays. *Qualifications et expérience requises* : diplôme universitaire de niveau supérieur en sciences économiques ; bonne connaissance des méthodes statistiques et économétrie appliquée ; deux ou trois années d'expérience de l'analyse économique appliquée ; maîtrise de l'une des deux langues officielles (anglais et français). *Autres qualifications et expérience souhaitées* : connaissance des problèmes économiques et de sources de données d'un certain nombre de pays Membres ; aptitude confirmée à rédiger ; expérience de l'estimation, de la simulation et de l'application des modèles économiques informatisés ; notions de la deuxième langue officielle.

B. Administrateur Principal. Un certain nombre de postes d'économistes de haut niveau pourraient se libérer en 1985 dans des domaines tels que la politique monétaire et budgétaire, la balance des paiements, l'affectation des ressources, les questions de politique macroéconomique, les prévisions à court terme et les études par pays. *Qualifications et expérience requises* : diplôme universitaire de niveau supérieur en sciences économiques ; vaste expérience de l'analyse économique appliquée, de préférence acquise auprès d'une banque centrale, d'un ministère de l'économie ou des finances ou d'un institut de recherche économique ; bonne connaissance des méthodes statistiques et de l'économétrie appliquée ; maîtrise de l'une des deux langues officielles (anglais et français) et aptitude confirmée à rédiger dans cette langue. *Autres qualifications et expérience souhaitées* : expérience de l'utilisation de l'analyse économique pour la formulation d'avis concernant l'orientation de l'action ; très bonne connaissance de l'économie de plusieurs pays de l'OCDE ; expérience des modèles économiques informatisés ; bonne connaissance de la deuxième langue officielle.

Il est offert pour ces postes un traitement de base (net d'impôts) à partir de FF 171 284 ou FF 211 318 (Administrateur) et de FF 242 960 (Administrateur Principal), à quoi s'ajoutent d'autres allocations selon la situation de famille et le lieu de résidence de l'agent.

L'engagement initial sera de durée déterminée (deux ou trois ans).

Ces postes sont ouverts aux candidats des deux sexes ressortissants des pays Membres de l'OCDE. Les candidatures en anglais ou en français, accompagnées d'un curriculum vitæ, doivent être envoyées, sous la référence "ECSUR", à l'adresse suivante :

Chef du Personnel
OCDE
2, rue André-Pascal
75775 PARIS CEDEX 16
France

OECD SALES AGENTS DÉPOSITAIRES DES PUBLICATIONS DE L'OCDE

ARGENTINA - ARGENTINE

Carlos Hirsch S.R.L., Florida 165, 4° Piso (Galería Guernes)
1333 BUENOS AIRES, Tel. 33.1787.2391 y 30.7122

AUSTRALIA - AUSTRALIE

D.A. Book (Aust.) Pty. Ltd.
11-13 Station Street (P.O. Box 163)
MITCHEAM, Vic. 3132, Tel. (03) 873 4411

AUSTRIA - AUTRICHE

OECD Publications and Information Center
4 Simrockstrasse 5300 Bonn (Germany), Tel. (0228) 21.60.45
Local Agent/Agent local:
Gretold and Co., Graben 31, WIEN 1, Tel. 52.22.35

BELGIUM - BELGIQUE

Jean De Lannoy, Services Publications OCDE
avenue du Roi 202, B-1060 BRUXELLES, Tel. 02/538.51.69

CANADA

Renouf Publishing Company Limited/
Éditions Renouf Limited Head Office/Siège social - Store/Magasin:
81, rue Spensky Street,
OTTAWA, Ontario K1P 5A6, Tel. (613)238-8985, 1-800-267-4164
Store/Magasin: 211, rue Yonge Street,
TORONTO, Ontario M5B 1M4, Tel. (416)363-3171
Regional Sales Office/
Bureau des Ventes régional:
7578 Trans-Canada Hwy., Suite 305,
SAINT-LAURENT, Québec H4T 1V8, Tél. (514)335-8274

DENMARK - DANEMARK

Munksgaard Export and Subscription Service
35, Nørre Søgade
DK 1370 KØBENHAVN K, Tel. +45-1-12.85.70

FINLAND - FINLANDE

Akselminnen Kirjakauppa
Keskuskatu 1, 00100 HELSINKI 10, Tel. 65.11.22

FRANCE

OCDE, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
Tel. (1) 45.24.82.00
Librairie/Bookshop: 33, rue Octave-Faullot,
75015 PARIS, Tél. (1) 45.24.81.87 ou (1) 45.24.81.81
Principal correspondents:
13602 AIX-EN-PROVENCE, 1, rue de l'Université,
Tél. 42.26.19.08

GERMANY - ALLEMAGNE

OECD Publications and Information Center
4 Simrockstrasse 5300 BONN (Germany), Tel. (0228) 21.60.45

GREECE - GRÈCE

Librairie Kaufmann, 28 rue du Stade,
ATHÈNES 132, Tel. 322.21.60

HONG-KONG

Government Information Services,
Publications (Sales) Office,
Beaconsfield House, 4/F.,
Queen's Road Central

ICELAND - ISLANDE

Snaebjörn Jónsson and Co., h.f.,
Hafnarstræti 4 and 9, P.O.B. 1131, REYKJAVIK,
Tel. 13133/14281/11936

INDIA - INDE

Oxford Book and Stationery Co.,
NEW DELHI-1, Scindia House, Tel. 458998
CALCUTTA 700018, 17 Park Street, Tel. 240832

INDONESIA - INDONÉSIE

PDIN-LIP, P.O. Box 3085/JKT., JAKARTA, Tel. 583487

IRELAND - IRLANDE

TDC Publishers - Library Suppliers
12 North Frederick Street, DUBLIN 1, Tel. 744838-749877

ITALY - ITALIE

Libreria Commissionaria Sansoni:
Via Lamarmora 45, 60121 FIRENZE, Tel. 579751/584468
Via Bartolus 29, 20155 MILANO, Tel. 365083
Sub-depositari:
Ugo Tassi
Via A. Farnese 28, 00192 ROMA, Tel. 310590
Editrice e Libreria Herder,
Piazza Montecitorio 120, 00186 ROMA, Tel. 6794628
Agenzia Libreria Peggio,
Via de' Romita 5, 70121 BARI, Tel. 540.106/540.186
Agenzia Libreria Peggio, Via S. Anna dei Lombardi 16, 80134 NAPOLI,
Tel. 314180
Libreria Hoepfl, Via Hoepfl 5, 20121 MILANO, Tel. 986446
Libreria Scientifica, Dott. Lucio de Biasio "Aesou"
Via Maravigli 18, 20123 MILANO, Tel. 907679
Libreria Zanchetti
Piazza Galvani 1/A, 40124 Bologna, Tel. 237389
Libreria Lattes, Via Garibaldi 3, 10122 TORINO, Tel. 519274
La diffusione delle edizioni OCSE è inoltre assicurata dalla migliori libreria nella città più importante.

JAPAN - JAPON

OECD Publications and Information Center,
Landic Akasaka Bldg., 2-3-4 Akasaka,
Minato-ku, TOKYO 107, Tel. 588.2016

KOREA - CORÉE

Pan Korea Book Corporation,
P.O. Box n° 101 Kwangwharum, SÉOUL, Tel. 72.7369

LEBANON - LIBAN

Documents Scientifiques/Rédicos,
Edison Building, Biss Street, P.O. Box 5841, BEIRUT,
Tel. 354429 - 344426

MALAYSIA - MALAISIE

University of Malaya Co-operative Bookshop Ltd.
P.O. Box 1127, Jalan Pantai Baru
KUALA LUMPUR, Tel. 577701/577072

THE NETHERLANDS - PAYS-BAS

Staatsuitgeverij, Verzandboekhandel,
Chr. Plantijnstraat 1 Postbus 20014
2500 EA S-GRAVEVEHAGE, Tel. nr. 070.789911
Nieuw bestellingen: Tel. 070.789208

NEW ZEALAND - NOUVELLE-ZÉLANDE

Publications Section,
Government Printing Office Bookshops:
AUCKLAND: Retail Bookshop: 25 Rutland Street,
Mail Orders: 85 Beach Road, Private Bag C.P.O.
HAMILTON: Retail: Ward Street,
Mail Orders, P.O. Box 857
WELLINGTON: Retail: Mulgrave Street (Head Office),
Cubacade World Trade Centre
Mail Orders: Private Bag
CHRISTCHURCH: Retail: 159 Hereford Street,
Mail Orders: Private Bag
DUNEDIN: Retail: Princes Street
Mail Order: P.O. Box 1104

NORWAY - NORVÈGE

Tanum-Karl Johan a.s
P.O. Box 1177 Sentrum, 0107 OSLO 1, Tel. (02) 80.12.60

PAKISTAN

Mirza Book Agency, 65 Shalrah Quid-E-Azam, LAHORE 3,
Tel. 66839

PORTUGAL

Livreria Portugal, Rua do Carmo 70-74,
1117 LISBOA CODEX, Tel. 360582/3

SINGAPORE - SINGAPOUR

Information Publications Pte Ltd,
Pai-Fu Industrial Building,
24 New Industrial Road #P 02-08
SINGAPORE 1953, Tel. 283186, 2831788

SPAIN - ESPAGNE

Mundi-Prasa Libro, S.A.
Castelló 37, Apartado 1223, MADRID-28001, Tel. 431.33.99
Libreria Bosch, Ronda Universidad 11, BARCELONA 7,
Tel. 317.53.08, 317.53.58

SWEDEN - SUÈDE

AB CE Fritzes Kungl. Hovbokhandel,
Box 16 358, S 103 27 STM, Regeringsgatan 12,
DS STOCKHOLM, Tel. 08/23.89.00
Subscription Agency/Abonnement:
Wennergren-Williams AB,
Box 30004, S104 25 STOCKHOLM, Tel. 08/54.12.00

SWITZERLAND - SUISSE

OECD Publications and Information Center
4 Simrockstrasse 5300 BONN (Germany), Tel. (0228) 21.60.45
Local Agents/Agences locales
Libreria Payot, 8 rue Grenus, 1211 GENEVE 11, Tel. 022.31.89.50

TAIWAN - FORMOSE

Good Faith Worldwide Int'l Co., Ltd.
9th Floor, No. 118, Sec. 2,
Chung Hsiao E. Road, TAIPEI, Tel. 391.7396/391.7397

THAILAND - THAÏLANDE

Sukait Siam Co., Ltd., 1715 Rama IV Rd,
Samyan, BANGKOK 5, Tel. 2511830

TURKEY - TURQUIE

Kültür Yayıncılık ve Türk Ltd. Sti.
Atatürk Bulvarı No : 191/Kat. 21
Kavaklıdere/ANKARA, Tel. 17 02 66
Dolmabahçe Cad. No : 29
BEŞIKTAS/İSTANBUL, Tel. 60 71 88

UNITED KINGDOM - ROYAUME-UNI

H.M. Stationery Office,
P.O.B. 278, LONDON SW8 5DT,
(postal orders only)
Telephone orders: (01) 822.3316, or
49 High Holborn, LONDON WC1V 6 HB (personal callers)
Branches at: EDINBURGH, BIRMINGHAM, BRISTOL,
MANCHESTER, BELFAST.

UNITED STATES OF AMERICA - ÉTATS-UNIS

OECD Publications and Information Center, Suite 1207,
1750 Pennsylvania Ave., N.W. WASHINGTON, D.C. 20006 - 4582
Tel. (202) 724.1857

VENEZUELA

Libreria del Este, Avda. F. Miranda 52, Edificio Galpan,
CARACAS 106, Tel. 32.23.01/33.28.04/31.58.38

YUGOSLAVIA - YOUGO-SLAVIE

Jugoslovenska Knjiga, Knez Mihajlova 2, P.O.B. 36, BEOGRAD,
Tel. 621.992

Les commandes provenant de pays où l'OCDE n'a pas encore désigné de dépositaire peuvent être adressées à :
OCDE, Bureau des Publications, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16.

Orders and inquiries from countries where sales agents have not yet been appointed may be sent to:
OECD, Publications Office, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16.

PUBLICATIONS DE L'OCDE

**2, rue André-Pascal
75775 PARIS CEDEX 16**

N° 43370

(10 86 02 2) ISBN 92-64-22769-5
ISSN 0304-3363



IMPRIMÉ EN FRANCE



ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

En juillet et en décembre, dans les Perspectives économiques de l'OCDE, le Secrétariat étudie les évolutions économiques les plus récentes dans la zone de l'OCDE et évalue les perspectives au moyen d'un ensemble de prévisions quantitatives.

REVUE ÉCONOMIQUE DE L'OCDE

Cette publication semestrielle, réalisée par le Département des Affaires Économiques et Statistiques du Secrétariat de l'OCDE, contient des articles axés sur des analyses macro-économiques et statistiques appliquées qui sont faites, généralement, dans une optique internationale ou comparative.

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

ÉTUDES ÉCONOMIQUES DE L'OCDE

Études annuelles du développement et des perspectives économiques dans chaque pays de l'OCDE.

Abonnement (Série 1985-1986) US\$ 80,00 £ 40,00 F 400,00

(10 86 02 2) ISBN 92-64-22769-5
ISSN 0304-3363

F 24/500