

**Les origines  
de l'économie de l'offre**

## **VINGT ANS DE POLITIQUE AMÉRICAINE ET LES PERSPECTIVES ACTUELLES VUES DE L'EXTÉRIEUR**

Rapport de Lawrence Klein (\*)

### **La période Kennedy-Johnson**

L'histoire très documentée des cycles économiques qu'ont connus les Etats-Unis et qui a été établie par le National Bureau of Economic Research, leur attribue une périodicité moyenne de quatre ans (en temps de paix). Au cours d'une expansion inhabituelle qui a duré neuf ans, l'économie progressa dans les années 60 (constamment de 1960 à 1969) sans connaître aucune interruption cyclique proprement dite.

Il y eut une courte amorce de récession en 1966, mais cela ne peut être tout à fait qualifié de crise. Lorsqu'on considère cet excellent record en lui-même, on peut supposer que les deux administrations successives ont su prendre, en ce qui concerne la politique économique, un certain nombre de mesures adéquates. Premièrement, je soulignerai ce qui a été fait en bien, mais tout compte rendu impartial doit également reconnaître que certaines graines ont été semées à cette époque qui ont, au cours des années 70 germé en de graves problèmes d'inflation. Néanmoins, le

---

(\*) University of Pennsylvania.

pays enregistra des succès significatifs, qui doivent certainement être reliés aux politiques fiscales vigoureuses qui ont été appliquées :

- le crédit d'impôt pour investissement ;
- une méthode d'amortissement comptable accéléré ;
- la réduction de l'impôt sur les personnes physiques en 1964.

### Les succès de la période

Les opinions des économistes, à propos de la politique économique, ne concordent jamais tout à fait, mais en général, leurs impressions convergent sur le point que le crédit d'impôt pour investissement et l'amortissement comptable accéléré contribuèrent de manière significative à développer la formation privée de capital fixe. Une conférence (1967), entièrement consacrée à ce sujet, parvint à cette conclusion, à l'exception de Robert Eisner qui ne partagea pas cette opinion, tout au moins en ce qui concerne l'importance accordée aux gains obtenus par ces politiques (1).

Dans les travaux plus récents, Eisner reprend le même problème, mais ses propres vues sont contredites par de nombreux auteurs (2). Du point de vue de l'analyse économique, on peut distinguer deux aspects importants dans les incitations créées par le crédit d'impôt pour investissement, qui restent extrêmement pertinents dans le débat fiscal d'aujourd'hui.

L'incitation fiscale à l'investissement, particulièrement le crédit d'impôt était considérée, au cours des années 60, comme des remèdes anti-cycle. Durant l'Administration Johnson, ces motivations furent à plusieurs reprises appliquées puis supprimées pour parer à la mini-récession de 1966-1967. A mon avis, cela semble avoir été une erreur manifeste. Les plans d'investissement en capital sont fréquemment à long terme et exigent de nombreuses années de réalisation : donc ces stimulants fiscaux devraient être des politiques à long terme et non pas seulement servir à des ajustements cycliques de court terme. D'un autre point de vue, la politique économique doit être aussi stable et continue que possible et ne doit pas varier à court terme sans nécessité. Le programme de crédit d'impôt ou d'amortissement comptable doit être harmonisé conformément aux objectifs d'investissement à long terme prévus au niveau de l'ensemble de l'économie et rien ne doit plus alors être modifié, sauf dans le cas où des circonstances intolérables surviennent. Telle ne fut pas la manière dont ces politiques novatrices furent menées durant

---

(1) G. Fromm : *Tax incentives and capital spending*, The Brookings Institution, Washington DC, 1971.

(2) Voir les contributions de D. Jorgensen et L.R. Klein dans : *Technology and Society*, par R. Landau et N.B. Hannay, Pergamon press, 1981.

la période Kennedy-Johnson. Aujourd'hui, la doctrine en vigueur est revenue une fois encore aux incitations à l'investissement, principalement pour permettre à l'économie de retrouver le taux de croissance de la productivité très favorable de la période Kennedy. Restaurer la productivité demandera du temps. Il ne s'agit pas d'une situation qui peut être transformée de manière fondamentale du jour au lendemain, surtout si cet objectif est poursuivi par le moyen de la formation de capital fixe. Cette difficulté nous suggère que les incitations à l'investissement doivent être appliquées sans interruption en vue de bénéfices à long terme, et ne pas être modifiées uniquement dans le but d'agir sur la conjoncture.

Le second aspect des politiques d'incitation à l'investissement est qu'elles sont directes. Au lieu de rechercher une plus forte accumulation de capital grâce à une réduction générale de la fiscalité de l'entreprise, à des réductions de l'impôt sur le revenu des sociétés ou à d'autres réductions du taux d'imposition sur le revenu des personnes physiques applicable aux entreprises non en sociétés, l'avantage fiscal est lié à l'acte d'investissement. Les décideurs de la politique économique des années 60 n'ont pas hésité à prendre des mesures spécifiques tout aussi bien qu'à mener une politique macro-économique générale. La plupart des critiques actuelles contre les politiques directes, et particulièrement contre le crédit d'impôt pour investissement, prétendent que cette mesure interfère avec le strict processus d'allocation des capitaux par le marché ; en conséquence, certains économistes critiquent cette mesure, ou recommandent de l'éviter. Cette politique fut encore développée plus largement au cours des années 60 : en effet, le crédit d'impôt pour investissement fut modulé suivant la catégorie d'investissement. Le taux de réduction était plus faible pour les investissements faits dans les services. Etant donné nos besoins en énergie, qu'il eût fallu prévoir déjà auparavant, sans attendre les années 70, cette discrimination était mal orientée. Je pense que l'on aurait dû différencier les crédits d'impôt en favorisant le secteur énergétique et d'autres secteurs critiques, ou de pointe, pour lesquels ces investissements sont spécialement nécessaires.

L'une des raisons pour lesquelles la période de année 60 apparut comme une phase exceptionnelle dans la conjoncture vient de ce que l'escalade de la guerre du Vietnam créa, durant les cinq dernières années de la décennie, un climat d'expansion. Tous les facteurs ne furent pas favorables mais, dans l'ensemble, l'état de guerre maintint le niveau de la production évitant de tomber ainsi dans une phase de récession.

### **La naissance de l'inflation**

Lorsque la guerre commença, et durant les premiers temps des hostilités, les économistes ne surent pas percevoir les conséquences inflationnistes de la situation. Personne ne prévint l'importance de la hausse

des dépenses de Défense, même au plus haut niveau, et les effets de celles-ci sur l'économie furent sous-estimées. En 1965, après le succès obtenu par la réduction fiscale de 1964, qui apparut comme un modèle parfait de la manière dont la gestion de la demande devait fonctionner, l'opinion se répandit qu'un second train de réduction fiscale était nécessaire. Je me rappelle fort bien une certaine réunion qui eut lieu à Washington et au cours de laquelle les invités présents ne prenaient pas au sérieux l'idée d'une pression inflationniste en 1965. Je me rappelle également à quel point les divers économistes gouvernementaux avançaient des chiffres contradictoires sur la progression des dépenses de Défense.

Le résultat final fut l'introduction d'un nouveau stimulant, sous la forme d'une réduction des taxes indirectes qui a été appliquée en 1965 à une époque où les préoccupations auraient dû se tourner vers le moyen d'empêcher l'inflation. En 1966 cependant, les conseillers du Président avaient pleinement compris le besoin d'augmenter la pression fiscale pour financer la guerre, mais cette politique ne devait pas être appliquée avant 1968.

Un temps précieux fut ainsi perdu, et c'est à ce moment-là que se mirent en place trois évolutions très liées qui se sont révélées être gênantes pour les futures administrations.

La guerre du Vietnam coûta cher, en vies humaines et du point de vue économique. Les dépenses provoquées par le conflit étaient extrêmement fortes et ont nécessité d'importants achats offshore des Etats-Unis afin de soutenir une opération militaire outre mer d'une très grande échelle. Les dépenses militaires qui, précédemment s'étaient stabilisées au niveau approximatif de 50 milliards de dollars par an, bondirent à plus de 75 milliards de dollars par an. Les partenaires commerciaux accumulèrent un large surplus de dollars et notre monnaie nationale fut fortement surévaluée. A la même époque, la reconstruction économique achevée par la RFA et par le Japon produisait des surplus extérieurs qui ne pouvaient durer. Le parfait équilibre du système monétaire mondial, qui avait été prévu par le Fonds monétaire international conformément à la doctrine adoptée à Bretton Woods, fut perturbé et devint impossible à maintenir en l'état, par suite de la surévaluation dont bénéficiait la monnaie-clé et de l'accumulation d'écarts considérables dans les balances commerciales et financières. A la fin de la décennie, le système de Bretton Woods fut remplacé par un système de change flottant qui dure depuis les années 70.

### **Les conséquences de la guerre du Vietnam**

Les dépenses d'armement, qu'elles soient intérieures ou étrangères, ne sont jamais productives au sens économique classique. Les fabrications de matériel militaire sur une grande échelle ont accumulé une grande

quantité de ferraille : chars d'assaut, avions, missiles, matériel électronique et armes diverses, dont bien peu ont eu une vie économique utile. Nos énergies ont été dissipées dans des activités non productives voire anti-productives, dont la conséquence fut, logiquement, une baisse du taux de productivité. Si les mêmes montants de capitaux avaient été consacrés à des investissements productifs, notre pays, dans son ensemble, aurait disposé de capitaux à long terme pour produire des biens avec la même main-d'œuvre durant toute la dernière partie des années 60, pendant toute la décennie 70 et au-delà. Cela aurait certainement provoqué un meilleur taux de productivité, même si d'autres forces, notamment les crises d'énergie de la période d'après 1973 ont eu des effets spécifiques néfastes sur la croissance de la productivité.

On a souvent dit avec raison que le processus inflationniste s'est formé lentement au cours des années 60, qu'en conséquence, une longue période sera nécessaire avant de ramener dans l'avenir le taux d'inflation à un niveau plus acceptable. Le point de départ de la période inflationniste contemporaine est habituellement situé au début de l'escalade de la guerre du Vietnam, c'est-à-dire en 1965. Si le financement de la guerre avait été dès le début, correctement couvert par une augmentation fiscale, le déclenchement de la pression inflationniste aurait peut-être été moins prononcé. Quand les conseillers économiques du Président Johnson comprirent les effets inflationnistes que l'état de guerre entraînait, ils recommandèrent en 1966 d'accroître la pression fiscale, mais il fallut attendre 1968 pour que la loi fiscale fut mise en vigueur, et son effet apparut relativement faible pour stopper l'inflation.

Malheureusement pour l'ensemble des institutions universitaires et de recherche, le train de mesures fiscales de Johnson, pour l'année 1968, comportait, outre une surcharge d'impôt, des réductions de dépenses qui amputèrent, entre autres domaines, le montant de l'aide à la recherche. Non seulement cette période fut marquée par l'apparition des causes profondes de l'inflation et de la baisse progressive de la productivité, mais également elle engendra des déficits dans les finances des institutions académiques, qui se trouvèrent brusquement confrontées à de larges réductions des subventions publiques pour la recherche. A partir de 1968, la recherche scientifique connut une régression aux Etats-Unis, son budget diminua en valeur réelle et en pourcentage du PNB. Cela constitua également un facteur additionnel de baisse de la productivité. De 1969 à 1977, les subventions fédérales de recherche accordées aux universités et collèges furent moins que doublées, alors que pendant la même période le montant du PNB nominal faisait plus que doubler (3). En valeur réelle, en considérant le déflateur du PNB, les dépenses de recherche du gouvernement fédéral diminuèrent après 1969, remontèrent au cours des années 70 et regagnèrent leur niveau précédent vers 1977. Depuis lors, la progression de ce budget est restée faible et irrégulière.

---

(3) National Science Foundation : *Federal funds for research and development*, NSF 79-310, Washington DC XXVII, juin 1979, p. 17.

Avant d'en terminer avec les années 60, il est un problème économique spécifique qui mérite d'être mentionné car il a eu des implications notables sur les politiques économiques qui suivirent et peut-être même sur celles à venir. Ce problème est celui des principes directeurs en matière de prix et salaires. Pendant un certain temps, au début de l'Administration de Kennedy, un système reliant les augmentations de salaires à la croissance de la productivité fut mis au point dans le but de contenir l'inflation. L'accent fut lourdement mis sur le contrôle des salaires proprement dit, et cela déclencha finalement l'hostilité des milieux syndicaux contre les politiques de revenus en général. Ces principes directeurs enregistrèrent d'abord quelques succès mais ils s'écroulèrent finalement en 1966 avec le déclenchement de la grève des mécaniciens des compagnies aériennes. Nous ne devons pas voir réapparaître un tel phénomène jusqu'à la surprenante adoption de la nouvelle économie politique (NEP) (4) par le Président Nixon en août 1971. Ce n'était pas une politique indicative, mais un blocage strict qui fut suivi par des phases de contrôle sur les salaires et les prix. La politique de Nixon se termina en 1974, fin liée à de fortes hausses de prix. Pendant longtemps la politique des revenus aux Etats-Unis a porté les marques de l'application de ces deux programmes infructueux et, je dirai même ineptes, qui ont ruiné toute possibilité d'accomplir quoi que ce soit de constructif dans ce domaine depuis lors. Récemment, il y a eu seulement quelques propositions et discussions, mais sans qu'aucune mesure concrète n'ait été prise.

### **La période Nixon-Ford**

Bien que l'économie des Etats-Unis soit largement tournée sur elle-même, en raison d'un important marché intérieur souvent considéré comme un monde clos, les événements internationaux ont, cependant, joué un grand rôle dans l'évolution économique américaine au cours des années 1970.

### **L'incidence des problèmes internationaux**

Il ne s'agit pas de nier l'importance de la récession de 1969, la mise en place de la stagflation, les problèmes d'absorption de la main-d'œuvre en forte augmentation, ni le ralentissement continu de la productivité,

---

(4) New Economic Policy.

mais nous avons commencé la décennie avec une balance commerciale et des paiements qui par leurs évolutions ont rendu la dévaluation du dollar inévitable. Il faut porter au crédit de la politique de l'Administration Nixon entrepris d'avoir la dévaluation du dollar qui débuta par le Smithsonian Agreement de 1971 et d'où sortit finalement le système actuel des taux de change flottants. Les techniciens ne tomberont jamais pleinement d'accord pour trancher sur le meilleur des deux systèmes : taux de change fixe ou taux de change flottant, mais il ne fait aucun doute que la dévaluation du dollar et sa baisse ultérieure étaient nécessaires. L'Administration Nixon ne peut être félicitée pour sa bonne capacité à prévoir les problèmes de calendrier et de progression des mesures prises, mais finalement elles produisirent leurs effets dans la bonne direction.

Le Président Kennedy tenta d'attirer les investisseurs japonais aux Etats-Unis, mais il fallut attendre que le Japon eût davantage exploité son propre potentiel de croissance et réalisé un meilleur taux de change du yen, pour que ce pays s'intéressât de manière significative aux investissements sur le territoire des Etats-Unis.

Ce processus eut une suite en Europe également, mais nos relations économiques avec le Japon se sont constamment déroulées dans un esprit étroit sur des stricts objectifs de commerce bilatéral. Cette perspective a pu trouver sa source dans les années des administrations Kennedy-Johnson, mais ce fut durant les Administrations Nixon-Ford qu'elle prit de l'extension.

Dans une autre dimension, il y eut une expansion significative des échanges commerciaux avec les économies centralement planifiées ; celle-ci fut spécialement stimulée par les relations nouées par le Président Nixon avec l'URSS ainsi qu'avec la Chine. Les échanges avec ces deux géants socialistes débutèrent virtuellement de zéro avant 1965 pour atteindre un montant de 3,5 milliards de dollars avec l'URSS et 1,5 milliard de dollars avec la Chine populaire, pour l'année 1979. Les échanges diplomatiques et culturels amorcés par le Président Nixon contribuèrent largement à faire démarrer ces relations commerciales.

La politique de gradation devint trop difficile à appliquer de manière suffisamment fine pour éviter une récession, et la période de forte expansion qui avait débuté en 1961 se termina après un maximum qui fut atteint en octobre 1969. Il y eut ensuite une brève et faible récession, le taux de chômage atteignit 6% immédiatement après et, au cours de l'été 1971, l'économie s'était détériorée à un point tel qu'il fallut appliquer un plan d'urgence (la NEP). Dans une large mesure, les pressions exercées contre le dollar et les soldes très déficitaires de la balance commerciale précipitèrent les mesures de crise.

Un autre phénomène nouveau apparut sur la scène économique de l'après guerre durant les premières années de l'administration Nixon ; il s'agit en fait de « l'étranglement du crédit » qui s'est traduit par des condi-



tions de crédit extrêmement strictes, des taux d'intérêt élevés (pour l'époque) et le recours à de nouveaux moyens monétaires par les institutions financières sur les marchés financiers. L'utilisation du marché des euro-dollars sur une grande échelle devint affaire courante, mais la Banque de Réserve fédérale imposa de coefficients de réserves limitant l'usage de ces nouveaux instruments. Voilà pour les faits, mais en même temps on assista à une évolution idéologique vers le monétarisme comme théorie du comportement économique et de la politique économique. Les estimations économétriques des équations monétaires furent introduites, représentant fréquemment des variantes de la théorie de la masse monétaire, avec des taux de corrélation impressionnants ; on en arriva même au point de construire des modèles macro-économiques, de petite dimension mais complets sur cette base. On accorda un fort crédit à la valeur de ces équations monétaires, jusqu'au moment où ces taux de corrélations impressionnantes furent confrontées à la grève de General Motors de 1970 et aux diverses mesures législatives de la NEP, pour ne rien dire des orages qui s'amoncelaient à l'horizon : le Watergate, la spéculation sur les cours des matières premières et l'embargo sur le pétrole.

### **La nouvelle politique économique**

La NEP représentait un changement complet de philosophie qui s'écartait des idées confortables du gradualisme, des règles de croissance monétaire, de la gestion de l'économie en libre marché ; elle s'orientait vers les blocages de salaires, le gel des prix, la fermeture « du guichet de l'or », la taxation des importations et un train de mesures fiscales du type Keynesien destinées à stimuler l'économie. Le pays connut un démarrage qui s'est confirmé par un fort taux de croissance au cours des diverses phases de la NEP et qui atteignit son point culminant avec les désastreux achats soviétiques de céréales, l'emballement des cours des métaux non ferreux et autres produits de base et, finalement, l'embargo pétrolier. Cela planta le décor pour une autre récession, le point maximum avant la baisse fut franchi en novembre 1973.

Entre les deux récessions de 1969 et 1973, la guerre du Vietnam se termina finalement, au sens officiel. Il n'y eut pas de recul économique cette fois, comme cela s'était produit après la guerre de Corée. La liquidation de l'opération Vietnam se prolongea sur une période si longue que cela n'eut pas d'impact immédiat ; par contre, cette situation exerça des effets importants sur l'inflation profondément enracinée, sur la baisse de la productivité, sur un solde négatif de la balance des paiements, sur la faiblesse du dollar et sur le pessimisme général de l'ensemble de la population, vis-à-vis de l'économie nationale.

On ne peut guère estimer, dans la perspective de l'histoire, que la NEP fut un programme réussi. Ce programme ne fut pas sérieusement

préparé. Je me rappelle fort bien avec quel enthousiasme les hauts fonctionnaires devaient recevoir les prévisions de Wharton le 17 août 1971 alors qu'ils cherchaient désespérément des éléments pour interpréter ce qui se passait. Pendant un certain temps, l'inflation fut tenue en échec mais, à la période suivante, le cœur n'y était plus et le démantèlement des pièces maîtresses de la NEP annula ce que le programme avait fait de bien au cours de ses phases antérieures.

Tandis que le programme de la NEP s'estompait, un événement stupéfiant se préparait dans le secteur de l'énergie. Précipités par la guerre du Kippour en octobre 1973, les pays de l'OPEP suivirent l'embargo des pays arabes et pratiquèrent une très importante hausse des prix. Ainsi, s'amorça la « crise du pétrole ». L'ensemble des pays importateurs de pétrole dans le monde en éprouvèrent un choc, et il est impossible de dire qu'un pays quelconque aurait pu faire quoi que ce soit pour en éviter les sérieuses répercussions. Il n'est pas surprenant que les Etats-Unis aient rejoint les autres démocraties industrielles dans une récession commune qui s'étendit à d'autres parties du monde, notamment aux pays en développement importateurs de pétrole.

### La crise de l'énergie

Les Etats-Unis, dans une mesure peut-être plus aiguë que d'autres pays, souffraient d'un mauvais rendement dans l'utilisation de leur énergie pétrolière, et on peut dire que les pays industriels dans leur ensemble ont commencé à contre-cœur à entreprendre d'adapter leur économie à la nouvelle structure des prix relatifs qui bouleversait l'économie mondiale. La réaction politique aurait pu modérer la stagflation qui a suivi, mais il était impossible de l'éviter complètement. Resserrer le crédit et la masse monétaire afin de combattre les hausses des prix du pétrole et appliquer une austérité fiscale générale n'ont pas paru être la solution satisfaisante ; cependant, ce furent ces politiques qui ont été adoptées par l'administration Nixon et, ultérieurement, par l'administration Ford. Il eût été plus avantageux d'engager une politique de l'énergie stricte et vigoureuse, mais cela ne se produisit pas avant quelques années.

Les résultats à long terme de la crise de l'énergie, qui débuta en automne 1973, furent que la faible performance en matière de productivité fut encore aggravée, tandis que l'industrie amorçait une tâche de longue haleine consistant à investir dans des matériels à meilleur rendement énergétique, à mesure que l'économie tendait à se résigner à subir un plus fort taux d'inflation, un plus fort taux de chômage et un plus faible taux de croissance réelle. L'imputation, pour une longue durée, d'un facteur de coût dispendieux — celui du pétrole d'importation — dans les budgets des entreprises et dans les comptes de la nation, signifiait que, durant un certain temps, des pressions accrues allaient se répercuter sur la balance des paiements. Tous ces problèmes pouvaient être surmontés,

certains présentaient des cycles potentiels de bénéfices et de pertes ; et d'autres dépendaient davantage d'une correction de la tendance.

L'Administration Ford éprouva des difficultés dans ses débuts, à estimer exactement la puissance relative des facteurs inflationnistes et celle des facteurs déflationnistes. Aussi, après un début chaotique, l'Administration se fixa une ligne de politique économique qui a consisté à rechercher simultanément des réductions de dépenses publiques et de la fiscalité. On y reconnaît assurément le précurseur du programme économique actuel, mais celui de l'époque était appliqué sur une échelle beaucoup plus petite que dans les plans du Président Reagan. La double réduction des dépenses publiques et de la charge fiscale, envisagée par le Président Ford était beaucoup moins importante en volume que les décisions de l'administration actuelle, mais la philosophie de la méthode était la même. L'une et l'autre entraient en guerre contre ce que l'on appelle le « théorème du budget en équilibre » prôné par les macro-économistes ; pour ce faire, elles faisaient appel aux bénéfices attendus d'une politique de l'offre, qui n'ont pas encore été démontrés ni statistiquement, ni par des expériences réussies de politique économique.

Au cours des Administrations Nixon et Ford, l'attention se porta de plus en plus sur le solde défavorable de la balance commerciale bilatérale existant entre le Japon et les Etats-Unis. Des pressions furent exercées sur les Japonais afin qu'ils limitent leurs exportations vers les Etats-Unis. Plus tard, cette politique fut étendue à d'autres pays de la zone Pacifique, mais son origine remonte au différend Japon-USA. Cette politique atteignit finalement, sous l'Administration Carter, le point où fut décrété le système du « trigger-price » (protection déclenchée en dessous d'un certain niveau de cours) pour l'acier ; en outre, on continua d'appliquer les anciens quotas volontaires dans les secteurs les plus sensibles (chaussures, textiles, téléviseurs) et, finalement, l'Administration Reagan régla dans ce sens le problème des voitures japonaises. Malgré tous leurs efforts, les économistes ne surent pas convaincre les générations successives d'hommes politiques américains des vertus du libre échange. Les politiciens succombèrent aux arguments des industriels prêchant les vertus du « commerce franc et loyal ». Pour justifier l'extrême attention qu'ils accordaient à l'équilibre des échanges bilatéraux avec le Japon, les pouvoirs politiques ont prétendu constamment que ce solde négatif avec le Japon était si important, comme élément du déficit global du commerce extérieur américain, que le seul moyen de transformer le déficit en excédent consistait à agir pour redresser cette seule balance bilatérale.

## **Les années Carter**

L'opinion publique générale est que la performance de Carter en matière économique fut médiocre et que cela constitua la cause princi-

pale de sa défaite électorale en 1980, en raison de son incapacité à surmonter l'inflation. Au cours de 1980, le pays connut une récession, un taux élevé d'inflation et un important déficit du budget fédéral. Tous ces éléments contribuèrent à composer une image d'échec économique global.

### **Les facteurs positifs**

On pourrait citer cependant quelques secteurs de réussite dans la politique économique de l'Administration du Président Carter. L'amorce de la déréglementation prit un bon départ sous son règne. Le cas le plus notoire fut celui de la déréglementation du trafic des compagnies aériennes, décidée par le Bureau de l'Aéronautique Civile (CAB).

Au cours des diverses phases de la mise en place de la politique anti-inflationniste, les économistes de Carter ont estimé que les implications inflationnistes du système de réglementation devaient être considérées comme l'un des domaines d'intervention de la politique économique. Le contrôle du facteur inflationniste inhérent à la réglementation fut entrepris sur une échelle systématique ; le début fut marqué par la décision prise sur le « Cotton Dust Case », qui fut finalement annulée par les tribunaux. La tendance à la déréglementation qui a été amorcée au temps de l'Administration de Carter est aujourd'hui poursuivie encore plus activement par le Président Reagan.

Dans les premiers temps de sa présidence, Carter attacha une grande importance à poursuivre une politique énergétique privilégiant la conservation des ressources. Sa politique fut jugée inacceptable par le Congrès et, finalement, sous les pressions accrues, il s'engagea dans une politique de déréglementation progressive des prix de l'énergie, et instaura des subventions du secteur public en faveur de la production de carburant synthétique ou de carburant de substitution au pétrole. De même, fut amorcée une politique de stockage au sein d'une réserve stratégique de pétrole. Le mérite de l'Administration de Carter fut de mettre en place une politique de l'énergie. Celle-ci est aujourd'hui toujours en vigueur ; pour la première fois depuis 1973, le pays disposait d'une politique énergétique réaliste qui porta ses fruits sous deux aspects importants : les ratios « Coût de l'énergie/Montant du PNB » baissèrent dans une proportion significative ; les importations de pétrole furent réduites. Cette politique, sur ces deux points, continue sur sa lancée, et il reste beaucoup à faire encore dans ce domaine, mais l'initiative date de la période Carter.

Pendant trois années sur les quatre de l'Administration Carter, le chômage fut fortement réduit, davantage que la plupart des observateurs ne le croyaient possible, et le budget s'orientait vers l'équilibre. A partir d'un déficit pour la première année d'environ 60 milliards de dollars, le solde budgétaire négatif descendit à environ 20 milliards de dollars.

mais la récession 1980, dont l'Administration Carter ne s'est jamais correctement préoccupée dans ses plans, ruina les programmes officiels. Le déficit grimpa rapidement durant la récession de 1980 et le taux de chômage augmenta. On n'avait jamais cru possible qu'un gouvernement démocrate pût délibérément créer une récession, mais c'est ce qui se passa en réalité du fait de la politique suivie.

En 1976, la plupart des économistes considéraient que le dollar était surévalué et la politique qui consista à laisser notre monnaie se déprécier, ou même à encourager sa baisse, se révéla être une sage décision. L'affaire ne fut pas menée avec une extrême finesse, mais cette politique contribua fortement à transformer le déficit des opérations courantes en surplus. On enregistra une vive appréhension et un certain cynisme durant les premiers temps de l'expérience défavorable résultant de l'effet dit « courbe en J », mais finalement, les lois économiques l'emportèrent et la situation commerciale réagit favorablement à la position des Etats-Unis, qui était devenue plus compétitive après que le dollar eût considérablement baissé.

Tandis que la politique des taux de change était saine, la performance de la politique commerciale était complexe. Comme nous l'avons déjà dit, des coupes sombres protectionnistes furent faites par l'établissement des quotas et du trigger price pour l'acier, mais dans les autres secteurs, la politique des échanges resta libérale, spécialement en ce qui concerne l'approbation de la Conférence de Tokyo.

Pour l'essentiel, la politique économique de Carter fut critiquée pour ne pas avoir réalisé ses objectifs, et pour avoir perdu la bataille contre l'inflation, mais du point de vue de la forme, on l'accusa d'être instable, reculant tour à tour et tergiversant entre l'expansion et le contrôle. Ces mêmes accusations avaient été lancées contre les présidents Nixon et Ford. On avait fortement recommandé au président Carter de demeurer logique, persévérant et ferme dans la même direction, mais il prit un très mauvais départ en proposant une réduction des impôts en janvier 1977, pour l'annuler deux mois après. Quant aux personnels de son administration, il se vit accuser de changer trop fréquemment son fusil d'épaule, et de manière exagérée.

### **Les faiblesses de cette politique**

Vue sous un angle légèrement différent, la politique économique de Carter peut être taxée de « courte vue » et d'opportuniste. Plutôt que de se concentrer sur ce qui était le meilleur pour le peuple américain, Carter porta ses efforts sur des politiques susceptibles de produire des résultats rapides et de composer une image politique démontrant qu'un progrès économiques était enregistré en 1980. Les mesures à long terme qui auraient dû viser à stimuler la formation de capital dans le secteur

privé furent négligées et repoussées jusqu'à ce qu'il fût trop tard (été 1980) pour que l'on puisse en tirer avantage. On nota également une certaine tendance à balancer le pour et le contre. Cela empêcha l'Administration Carter d'orienter le système de taxes de manière à favoriser les entreprises plutôt que les personnes physiques. Ce ménagement de la chèvre et du chou domine dans l'Administration Reagan également mais, pour différentes raisons, l'action se porte sur une politique de l'offre.

Durant la dernière année de l'Administration Carter, il se produisit une déviation brutale dans les principes de gestion appliqués en politique monétaire, qui fut marquée par un retour, une fois de plus, au monétarisme. Au début d'octobre 1979, la Banque de Réserve fédérale adopta un nouveau règlement de gestion par lequel elle contrôlerait spécialement les différents postes de la masse monétaire (M 1 A, M 1 B, ... M7, crédit total). Le degré de succès de cette nouvelle méthode politique reste encore à déterminer, mais sa philosophie est claire. Adhérer strictement au point de vue monétariste signifie que l'on concentre son attention uniquement sur les éléments de la masse monétaire, tandis que les taux d'intérêt sont laissés libres d'évoluer pour le meilleur et pour le pire. C'est apparemment ce qui s'est passé. On a constaté des variations anormales dans les taux d'intérêt depuis 1979 mais, à l'heure actuelle, ils sont bloqués à des taux records. Ceci porte préjudice à l'économie, aussi bien aux Etats-Unis qu'à l'étranger ; cependant les principes monétaristes l'ont emporté sur les avertissements amicaux recommandant de changer de politique qui ont été exprimés lors du Sommet d'Ottawa durant l'été de 1981.

### **L'Administration Reagan : une politique économique hardie**

Une expérience hardie est actuellement en cours et on ne peut encore savoir si elle sera un succès ou un échec. Cette politique vient seulement d'être inaugurée dans sa première phase ; il faudra attendre et observer, pendant un an ou davantage, la réaction de l'économie, avant que l'on puisse commencer à entrevoir ses conséquences ; du point de vue historique à long terme, il s'écoulera peut-être une décennie avant que l'on puisse rendre un jugement définitif.

### **La continuité par rapport aux politiques antérieures**

De toutes les politiques suivies par l'Administration actuelle, il en est particulièrement une dont les résultats se sont déjà fait sentir : il s'agit précisément de la décision de déréglementer les prix du pétrole brut (janvier 1981). Ce résultat peut sembler de faible portée, parce qu'il ne fait

qu'avancer l'application de quelque neuf mois d'une mesure politique qui avait déjà été décidée par le Président Carter. Néanmoins, cette déréglementation plus rapide, qui cadre fort bien avec l'objectif global du Président Reagan de libérer davantage l'activité économique américaine, semble avoir encouragé une conservation supplémentaire de l'énergie et fourni un élan nouveau pour la prospection de gisements nationaux. Cette mesure a provoqué une hausse soudaine des cours de certaines formes d'énergie mais ces augmentations ont été rapidement absorbées et les nouvelles hausses ont été stoppées, en partie sous l'effet d'une surproduction de pétrole sur le marché mondial. Quoi qu'il en soit, les importations américaines de pétrole brut ont diminué à un degré significatif cette année et le ratio « Coût de l'énergie/Montant du PNB » continue d'évoluer dans une direction favorable. Il est donc difficile de critiquer cette mesure particulière de politique économique décidée par le Président Reagan.

Comme nous l'avons dit plus haut, le Président Ford avait proposé simultanément des réductions de dépenses publiques et des réductions fiscales. Le Président Carter avait encouragé la déréglementation ; il avait fixé comme principal objectif d'atteindre l'équilibre du budget fédéral. Quant au Président Nixon, il avait amorcé des politiques monétaristes qui furent appliquées par le système de Réserve fédérale en octobre 1979. Ainsi, la plupart des objectifs et des politiques de l'administration actuellement en place ont été bâtis sur des thèmes qui étaient déjà présents dans la politique économique américaine. C'est essentiellement la hardiessa, la soudaineté et l'envergure des politiques du Président Reagan qui méritent une considération spéciale.

Les politiques budgétaire et monétaire sont déjà en place, même si elles ne sont pas encore totalement appliquées, mais elle ne représentent cependant qu'une poussée politique de départ. Peut-être d'autres politiques du même genre seront-elles inaugurées dans les mois à venir ; c'est-à-dire, que si les politiques fiscales actuelles récemment votées devaient s'avérer conduire à une augmentation du déficit du budget fédéral (qui est pour l'extérieur le principal indicateur), dans ce cas, l'administration devra procéder à des réductions de dépenses additionnelles ou envisager de lever de nouveaux impôts ou encore de modifier le cours de sa politique monétaire, si elle veut atteindre l'objectif d'équilibrer le budget. Il peut exister d'autres options également, mais on discute déjà ouvertement de la possibilité de nouvelles réductions budgétaires.

Il est fort possible que des initiatives américaines tendent à faire augmenter d'autres types d'impôts : taxes sur la valeur ajoutée, taxes sur les dépenses et taxes indirectes. Ces considérations peuvent paraître contredire les objectifs politiques actuels, qui sont de réduire les impôts, mais il peut être nécessaire de transiger avec les principes afin de résoudre les contradictions internes que l'on décèle dans le programme actuel, spécialement en ce qui concerne les mesures destinées à réaliser l'équilibre du budget.

\*\*

D'autres sujets politiques font actuellement l'objet de discussions, mais ne sont nullement inclus dans le programme de Reagan. Ce sont :

- La politique économique « sectorielle » ;
- La politique des revenus ;
- L'utilisation des politiques de l'offre.

La baisse du taux de croissance de la productivité, la faiblesse manifestée par le dollar depuis quelques années, la persistance d'un déficit de la balance commerciale et enfin l'érosion générale de la puissance économique américaine dans le monde ont commencé à répandre l'opinion que nous pourrions bien avoir perdu le mordant qui nous rendait naguère si compétitifs. Dans une certaine mesure, cette idée traduit une interprétation hâtive des faits. Notre position commerciale globale s'est rétablie depuis les deux dernières années et le dollar a retrouvé sa force. En outre, les Etats-Unis sont devenus un pays financièrement extrêmement attractif, un paradis des investisseurs dans un monde instable. Il est beaucoup trop tôt pour conclure que nous avons perdu notre belle compétitivité, et nous devons distinguer, dans nos ennuis, les aspects cycliques des aspects permanents ; néanmoins, il serait judicieux d'examiner les principes de la politique industrielle pour rétablir la prédominance américaine dans certains secteurs (acières, moteurs, constructions mécaniques) et pour assurer notre position dans les nouveaux secteurs modernes (microprocesseurs, bio-ingénierie, informatique, agriculture). Dans la mesure où cette politique est *activiste* et constitue un bouleversement des forces traditionnelles du marché, il est vraisemblable qu'elle recevra peu d'encouragement du gouvernement actuel, mais elle restera à l'ordre du jour des débats.

De même que l'Administration actuelle s'opposerait à une politique industrielle activiste, elle serait extrêmement réticente vis-à-vis d'une politique des revenus. A l'époque de Carter, la Maison Blanche éprouvait pour celle-ci une sympathie et un intérêt certains, mais insuffisants pour que l'Administration puisse faire passer le concept dans les milieux du Congrès. Le principe y a reçu un certain encouragement. Si le Gouvernement actuel ne réussit pas, à sa manière, à juguler l'inflation, il est parfaitement possible que l'Administration suivante tente d'expérimenter des principes de politique des revenus.

Les réductions fiscales à large échelle et portant sur plusieurs années, décidées par l'Administration Reagan, représentent apparemment une politique économique de l'offre, dans l'idée de ses partisans, mais à mon avis, la théorie orthodoxe de l'offre va beaucoup plus loin que les stimulants au travail et à l'épargne que la communauté des économètres juge être relativement faible. Un concept plus large de la politique de l'offre inclut d'encourager le volume de la production agricole, dont la majeure partie est destinée à l'exportation. Cela englobe également les moyens propres à résoudre les questions d'évolution catégorielle de la population active, à faire face à des approvisionnements limités en ma-



tières premières de base (y compris le pétrole et le gaz) et à réorganiser l'énergie à base de charbon. L'alimentation, le pétrole, l'environnement, la démographie sont actuellement des problèmes qui relèvent tous des principes de l'offre en économie ; ils sont bien connus et populaires. De nouvelles crises feront surgir de nouvelles ressources et remèdes de l'offre. De cette manière, nous nous libérerons progressivement de nos préoccupations axées sur la gestion de la demande globale. Cette politique a été fructueuse à son époque, aux Etats-Unis et partout ailleurs. Elle est un composant essentiel d'une politique saine, mais la gestion de la demande au niveau macroéconomique ne peut résoudre la plupart des problèmes politiques qui se posent aujourd'hui à l'économie ; c'est pourquoi nous devons envisager de nous orienter plus franchement vers une politique de l'offre.