

Stratégies industrielles et stratégies de change : le cas des Etats-Unis

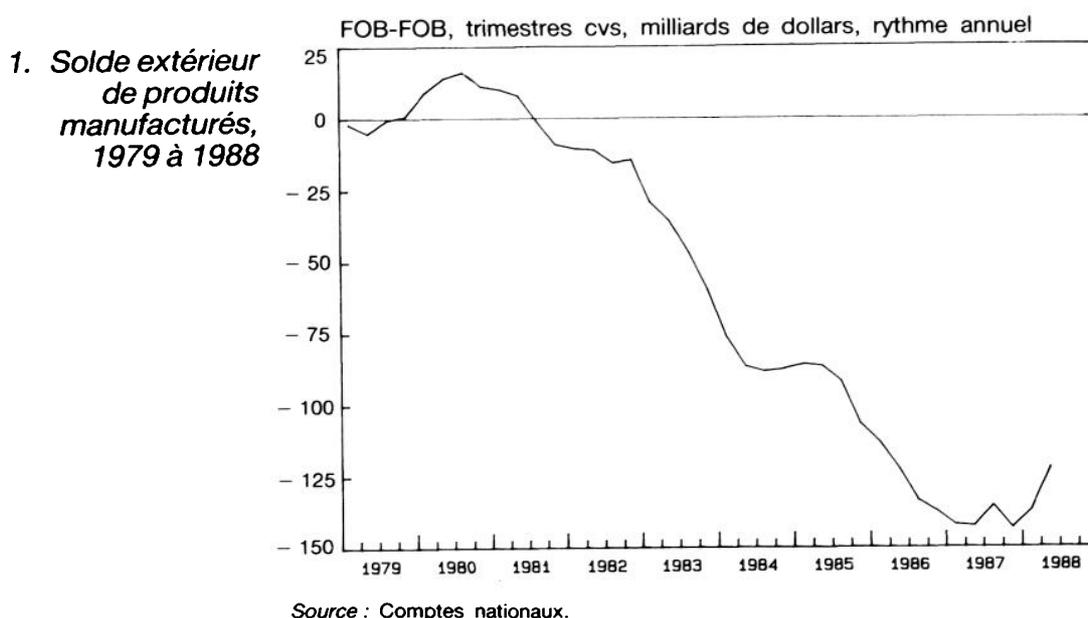
Monique Fouet

Responsable de la division internationale au département des diagnostics de l'OFCE

Les échanges extérieurs de produits manufacturés américains étaient devenus excédentaires en 1897. Leur taux de couverture a continué à s'améliorer jusqu'à la fin de la Seconde Guerre mondiale ; le mouvement de baisse ensuite amorcé a laissé réapparaître un déficit en 1972. Celui-ci a été temporairement comprimé par la dépréciation du dollar des années soixante-dix. La surévaluation des premières années quatre-vingt a assurément aggravé la situation en termes de solde ; en contraignant les entreprises à se rationaliser et à se spécialiser plus encore sur les technologies avancées, elle a toutefois en partie enrayé le processus de déclin industriel à l'œuvre depuis plusieurs décennies. Suivie d'une dépréciation brutale, elle rend bon nombre de produits américains fortement compétitifs au seuil des années quatre-vingt.

Ces mouvements du change ont été tantôt voulus, souvent acceptés, parfois subis. Ils ont joué un rôle important pour façonner la nature de l'industrie et son insertion tant dans les autres activités intérieures que dans l'environnement international. Exerçant leurs effets par le jeu des prix, ils ne peuvent concerner toutefois que les produits ayant des substituts proches. C'est pourquoi ils auraient été peu pertinents durant les décennies cinquante et soixante face à des concurrents européens et japonais qui avaient un retard technologique à combler. C'est pourquoi aussi ils ont atteint aujourd'hui la limite de leur efficacité face au continent asiatique caractérisé par des salaires faibles. Une dépréciation additionnelle du dollar, qui n'est pas impossible, ne permettrait pas à elle seule d'enrayer la perte de vitesse de l'industrie américaine. Le redressement de la situation requiert une inflexion profonde des politiques budgétaire et monétaire, nécessaire pour permettre un ajustement intérieur de la demande et une réorientation géo-sectorielle internationale.

La politique économique suivie sous les présidences Reagan est souvent présentée comme ayant provoqué des ruptures fondamentales dans l'économie américaine. Ses laudateurs affirment, par exemple, qu'elle a vaincu le chômage, ses détracteurs qu'elle a provoqué l'apparition de déficits extérieurs massifs. Elle ne mérite en fait ni cet excès d'honneur ni cette indignité. Des mutations importantes ont certes marqué les années quatre-vingt [1]. Mais elles traduisent souvent l'arrivée à maturation de processus enclenchés de longue date, que les décisions prises au cours des années récentes se sont bornées à accélérer ou simplement à sanctionner. Le commerce de produits manufacturés semble avoir été le lieu de ruptures nettes, du fait notamment de variations très amples et non linéaires du taux de change. Il faut toutefois se garder d'abstraire son évolution du contexte de longue période et de dire qu'un déficit a surgi en 1981 (graphique 1). Le déficit n'est pas apparu à ce moment-là ; il est réapparu.



Le déficit extérieur de produits manufacturés a certainement été aggravé durant les premières années quatre-vingt par la conjonction d'une surévaluation de la monnaie et d'une croissance de la demande intérieure plus rapide que celle des autres pays industrialisés. Ces deux éléments ne suffisent toutefois pas à expliquer l'existence même du déficit. Les tendances structurelles, où le géographique est étroitement lié au sectoriel, sont largement à l'origine des évolutions récentes et doivent donc être prises en compte pour fonder toute prévision en la

matière. Observer ces tendances, et donc adopter une lecture de longue période, constitue l'un des axes du présent article. Dans ce cadre, on s'interrogera sur le rôle du taux de change dans les transformations structurelles de l'industrie ⁽¹⁾. Ce rôle ne peut guère être conçu comme purement instrumental : il serait excessif d'employer les termes de « politique industrielle » et « politique de change », et de concevoir la seconde comme un outil au service de la première, dans un pays où l'une et l'autre sont censées être inexistantes. Il n'en reste pas moins que les décideurs tant privés que publics ont des stratégies industrielles, et que celles-ci peuvent s'adapter au taux de change mais aussi appeler ou susciter son niveau et le sens de ses variations.

La grille de lecture que l'on adoptera ici part des questions suivantes : de quelle type de compétitivité industrielle, dans quel type d'insertion internationale, les Etats-Unis ont-ils fait preuve au cours des étapes successives de leur histoire ? En quoi le taux de change a-t-il été un moteur ou un frein à ces évolutions, et dans quelle mesure ses variations ont-elles résulté d'un comportement volontariste ? Que peut-on enfin, au vu de cette analyse, attendre pour l'avenir à court et moyen terme ?

Au temps des changes fixes : 1793-1971

De la guerre d'Indépendance à la Seconde Guerre mondiale

Lorsqu'ils deviennent une nation indépendante en 1783, les Etats-Unis sont un petit pays agricole ; la possibilité de développer des manufactures est du reste l'une des causes du conflit avec la métropole britannique. De la guerre d'Indépendance à la guerre de Sécession l'expansion géographique et économique se fonde sur l'agriculture. Durant le demi-siècle qui sépare le début de la guerre civile de la première guerre mondiale, l'agriculture continue à se renforcer, mais l'industrie se développe plus rapidement encore. Ce développement procède par édification de pans successifs : après l'essor de l'armement, des produits alimentaires et du textile, viennent des industries lourdes, liées notamment à la construction des chemins de fer.

La composition du commerce extérieur de marchandises reflète cette transformation. La part des produits industriels s'accroît dans les

(1) Sauf mention contraire, il sera uniquement question dans cet article de l'industrie manufacturière définie au sens strict, c'est-à-dire hors produits énergétiques et hors industries agricoles et alimentaires. Pour les sources et méthodes, voire l'annexe n° 2.

exportations et diminue dans les importations (tableau 1) ; la part de l'ancienne métropole diminue dans les exportations et surtout dans les importations.

1. La part des produits manufacturés dans le commerce de marchandises

En %

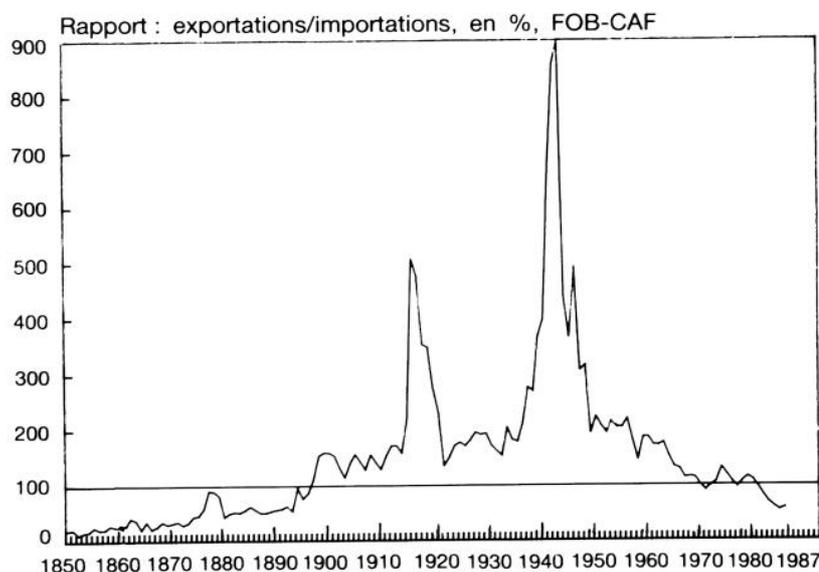
	1820	1860	1913	1939	1947	1960	1972	1987
Exportations	15	16	49	72	72	73	72	78
Importations	64	58	42	41	40	58	71	81

Sources : Historical Statistics, Department of Commerce.

Un protectionnisme par voie de droits de douane protège les industries naissantes et concerne principalement les relations avec l'Europe ; il est assoupli lorsque les industries deviennent compétitives. Par ailleurs la nécessité de trouver des débouchés extérieurs pour les produits manufacturés au lendemain de la dépression de 1893-1896 conduit à la formulation de la doctrine de l'« *open door* » ; il s'agit de substituer sur tous les continents des liens d'échanges libres entre pays indépendants aux liens de dépendance entre métropoles et colonies.

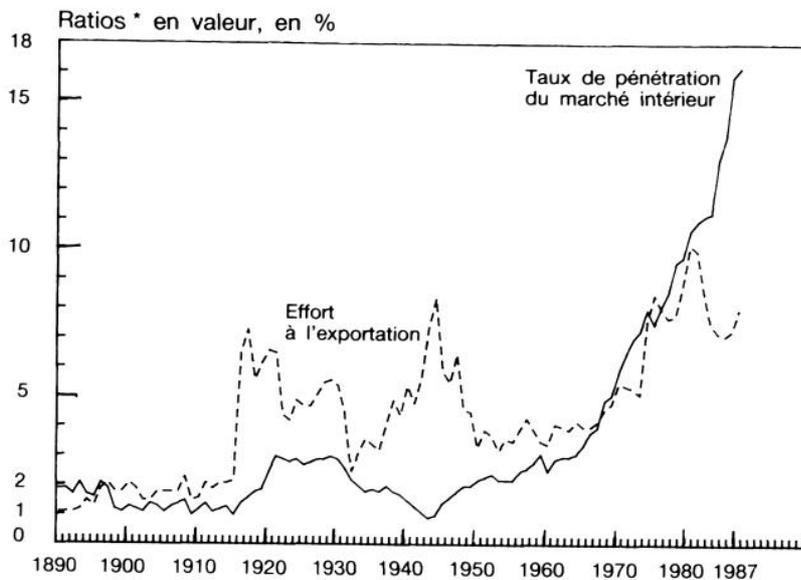
Tout au long du XIX^e siècle, le commerce de produits manufacturés se solde par un déficit. C'est en 1897 que les exportations dépassent les importations pour la première fois (graphique 2). Il en va de même pour l'ensemble des marchandises de sorte que la balance courante est déficitaire. Cela est compensé par des importations de capitaux, situation normale pour un pays en voie d'industrialisation et qui plus est d'un pays suscitant la confiance des investisseurs étrangers par son dynamisme présent et ses perspectives. Les capitaux européens affluent vers ce pays neuf [2].

2. Taux de couverture en valeur des échanges de produits manufacturés, 1850 à 1987



Sources : Historical statistics, US Department of Commerce.

La première guerre mondiale est l'occasion pour les Etats-Unis d'accroître massivement leurs exportations et donc leur excédent en produits manufacturés. Les réajustements qui s'opèrent au cours des premières années vingt abaissent l'effort à l'exportation (c'est-à-dire la part exportée de la production), mais pour le laisser à un niveau très supérieur à celui d'avant-guerre, et élèvent le taux de pénétration du marché intérieur (graphique 3). Puis le premier recommence à croître tandis que le second se stabilise dans un contexte où de nouveaux secteurs industriels se développent tant dans les biens d'équipement que dans les biens de consommation.



3. Ouverture du secteur manufacturier, 1890 à 1987

Sources : Tableaux *input-output*, Historical Statistics, Department of Commerce, calculs OFCE.

* Soit P la production, M les importations et X les exportations ; taux de pénétration = $M/(P - X + M)$; effort à l'exportation = X/P .

Dans ces conditions, le taux de couverture des échanges de produits manufacturés s'abaisse puis se redresse pour atteindre près de 200 % en 1928. Cette performance est autorisée, entre autres, par la politique de change de la Grande-Bretagne, ce pays ayant rétabli l'étalon-or en 1925 avec une définition de la livre identique à celle de 1817, qui implique une forte surévaluation de la monnaie.

La Grande Dépression entraîne une contraction du commerce mondial. La loi Smoot-Hawley votée aux Etats-Unis en 1930 est la première d'une série de dispositifs protectionnistes adoptés par les pays industrialisés. En septembre 1931 la Grande-Bretagne abandonne l'étalon-or et laisse flotter sa monnaie ; le cours en est stabilisé en 1932 à un niveau correspondant à 3,58 dollars, contre 4,85 précédemment. De nombreux pays s'alignent, de manière plus ou moins rigide, sur la monnaie britannique. En avril 1933 le dollar est à son tour détaché de l'or ; une nouvelle parité est fixée en janvier 1934, correspondant à une dévaluation plus massive encore que celle de la livre : 41 %, l'once d'or valant désormais 35 dollars. Ces dévaluations compétitives ne permettent à aucun pays d'accroître durablement ses exportations. Les importations s'effondrent avec les activités économiques nationales ; les pays

élèvent leurs tarifs douaniers, étendent les quotas et imposent des contrôles des changes. En 1939 les exportations américaines de produits manufacturés en volume sont inférieures de 9 % à leur niveau de 1929 et les importations le sont de 22 %.

La Seconde Guerre mondiale est l'occasion pour les Etats-Unis d'abaisser le taux de pénétration du marché intérieur et d'accroître considérablement la part exportée de la production. En conséquence l'excédent s'accroît : le taux de couverture culmine à 900 % en 1944. Ce niveau est assurément exceptionnel, et on peut considérer que les dernières années quarante sont une période d'ajustement. Si donc on lisse l'évolution de long terme à travers les guerres, en n'oubliant pas toutefois que celles-ci ont joué un rôle majeur dans l'économie et le commerce américains, on constate ⁽²⁾ que le taux de couverture en valeur des échanges de produits manufacturés s'était progressivement élevé pendant un siècle, qu'il s'est stabilisé à haut niveau durant les années cinquante, puis qu'il a entamé un déclin bien avant les années Reagan (tableau 2).

2. Quelques ratios en valeur concernant le commerce extérieur de produits manufacturés

En %

	1890	1913	1929	1939	1950	1971	1979	1987
Taux de couverture	57	172	191	269	194	100	107	58
Effort à l'exportation	1,1	2,1	5,6	4,4	3,3	5,4	8,8	8,0
Taux de pénétration du marché intérieur	1,9	1,2	3,0	1,7	2,2	6,5	9,8	16,2

Sources : Tableaux *input-output*, Historical Statistics, Department of Commerce, calculs OFCE.

De la seconde guerre mondiale au début de la guerre du Vietnam

Des stratégies dynamiques de commerce et d'investissement à l'étranger

Au lendemain de la Seconde Guerre mondiale les Etats-Unis bénéficient de la prépondérance militaire, économique et financière. Le Royaume-Uni, pour remédier au déficit de sa balance courante, dévalue la livre de 30,5 % en septembre 1949. En RFA la réforme monétaire de juin 1948 avait remplacé le reichmark par le deutsche mark et fixé la parité de ce dernier à 3,4 DM pour 1 dollar ; en septembre 1949 une dévaluation de 20 % établit le taux à 4,2 DM par dollar, soit un niveau fortement sous-évalué. Au Japon le plan de stabilisation mis en place

(2) Cf. également le graphique n° 2. Pour ne pas alourdir le texte on n'a pas rappelé à chaque fois sur quel graphique antérieurement présenté se fondait telle ou telle analyse. La liste des graphiques est fournie dans l'annexe n° 1.

sous l'égide des Etats-Unis fixe la parité à 360 yen pour 1 dollar, soit ici encore un niveau nettement sous-évalué.

Les années cinquante sont celles de la reconstruction de l'Europe et du Japon dans un cadre mondial assez cloisonné. Les modifications de parité sont peu nombreuses. Les Etats-Unis enregistrent une croissance moins rapide que celle de la plupart des autres grands pays industrialisés : le PNB en volume s'accroît au rythme annuel moyen de 3,1 % contre 4,6 en France, 8,0 en RFA et 8,7 au Japon (mais 2,8 au Royaume-Uni) [3].

Tandis que le taux de pénétration du marché intérieur américain de produits manufacturés s'accroît lentement jusqu'à retrouver le niveau des années vingt, l'effort à l'exportation reste soutenu. Jusqu'en 1957 la valeur des exportations de produits manufacturés reste deux fois plus élevée que celle des importations. Les investissements américains directs à l'étranger dans les pays industrialisés procèdent d'une stratégie défensive : ils constituent le moyen de restaurer, protéger ou étendre des marchés d'exportation menacés par une concurrence croissante que renforcent les restrictions à l'importation. Tandis que de nombreuses firmes reconstituent des réseaux de vente implantés de longue date mais fractionnés durant la guerre, d'autres installent des usines de conditionnement et de montage. Ces investissements appellent un flux croissant de produits semi-finis.

Cette stratégie est remise en cause à la fin des années cinquante sous l'effet du décloisonnement monétaire, commercial et économique de l'Europe. C'est seulement avec l'accord monétaire européen de 1958 que les monnaies des principaux pays deviennent totalement convertibles en devises. Le décloisonnement de l'Europe, principalement avec la création de la CEE, constitue pour les Etats-Unis une menace, mais leur offre aussi la possibilité d'accélérer leur croissance intérieure tout en étendant leur domination internationale. Menace, parce qu'il aurait été dangereux de laisser s'édifier un vaste espace concurrent abrité derrière des barrières douanières. Possibilité, parce que les éléments mêmes qui font de l'Europe un concurrent dangereux la rendent attrayante pour les capitaux américains : les gains de productivité potentiels sont considérables, la qualité de la main-d'œuvre est comparable à celle des Etats-Unis alors que les salaires y sont inférieurs, l'ouverture des marchés et le passage à la consommation de masse offrent des nouveaux débouchés. En outre, pouvoir investir à la fois en Europe et aux Etats-Unis favorise la spécialisation géographique du travail et la réalisation d'économies d'échelle ; certaines dépenses de recherche-développement ne peuvent être réalisées que si elles sont rentabilisées sur un marché plus large que celui du seul territoire américain.

Cette transplantation en Europe des mécanismes de transformation de la production et de la consommation déjà à l'œuvre aux Etats-Unis implique en retour une ouverture du marché américain et n'est pas conforme à l'intérêt de toutes les entreprises. La fraction favorable à l'ouverture l'emporte et les Etats-Unis provoquent au début des années soixante le lancement de négociations commerciales globales dans le cadre du GATT. Connues sous le nom de « *Kennedy Round* », destinées

à démanteler les obstacles au commerce de marchandises notamment par un abaissement des tarifs douaniers, elles sont précédées de l'élaboration d'un arsenal de garanties permettant de limiter les effets perturbateurs de la concurrence sur les secteurs les plus vulnérables de l'économie américaine. Il s'ensuit une vive croissance du commerce extérieur et des investissements directs à l'étranger.

Le taux de couverture des échanges de produits manufacturés, qui s'était fortement abaissé en 1958 et 1959, se redresse pour se stabiliser durant les premières années soixante à un niveau proche de 180 %. En effet l'effort à l'exportation se maintient alors que le taux de pénétration du marché intérieur cesse d'augmenter. L'Europe reste le premier partenaire commercial et le Canada le deuxième (tableau 3). L'Amérique latine fait office de débouchés, tandis que le Japon devient rapidement un fournisseur important au détriment de l'Europe (en 1960, le Japon fournissait 15 % des importations américaines de produits manufacturés, l'Europe 50 %).

3. Répartition géographique du commerce extérieur américain de produits manufacturés en 1965

En %

	Europe	Canada	Amérique latine	Japon	Autres pays d'Extrême-Orient	Divers
Exportations	32	25	19	5	7	12
Importations	45	27	5	20	2	1

Source : US Department of Commerce.

Par ailleurs le stock d'investissements américains directs à l'étranger dans le secteur manufacturier double entre 1960 et 1965 (tableau 4). Il est de plus en plus situé en Europe (40 % du stock en 1965 contre 30 % en 1960), et à l'intérieur même de l'Europe est largement concentré sur le Royaume-Uni et la RFA. Le Japon en est quasiment absent.

4. Le stock d'investissements américains directs à l'étranger dans le secteur manufacturier

En milliards de dollars

	Canada	Europe	Amérique latine	Divers	Total
1950	1,4	0,8	0,7	0,2	3,1
1960	3,4	2,4	1,2	0,9	7,9
1965	5,1	6,3	2,5	1,8	15,7
1971	8,0	12,9	4,7	4,1	29,7

Source : US Department of Commerce.

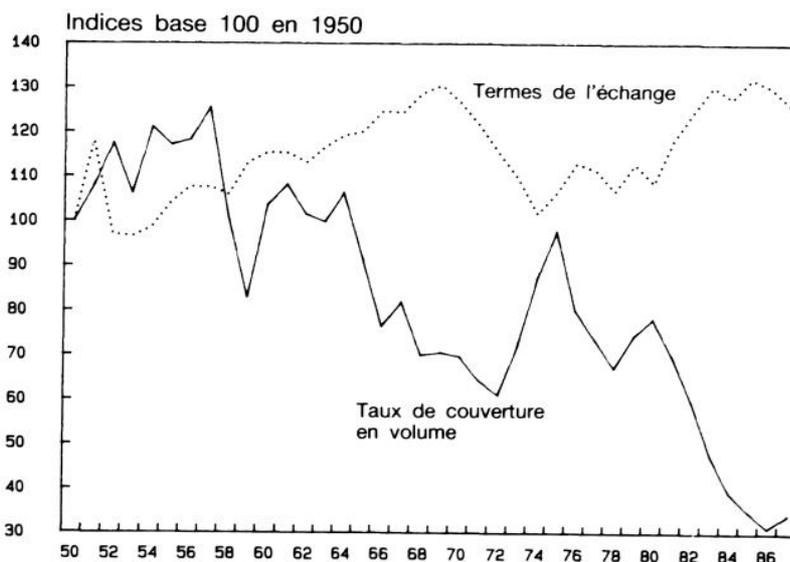
Ce stock est par ailleurs concentré sectoriellement : les machines en constituent le quart dans le monde, le tiers en Europe ; la chimie et les équipements de transports en constituent un cinquième ici et là.

L'extension de l'hégémonie

Durant la première moitié des années soixante il y a complémentarité, non pas contradiction, entre ces investissements d'une part, les exportations et la croissance américaine d'autre part [4]. Une grande partie des exportations de produits manufacturés concerne les biens d'équipement (près de la moitié en 1965) ce qui exprime la domination américaine sur l'orientation de la croissance européenne. C'est l'époque où le « Défi américain » de J.-J. Schreiber traduit les craintes européennes à cet égard. Cette domination sur les méthodes de production s'étend au-delà des pays où sont situés ces investissements : près du tiers des machines produites par des filiales implantées dans un pays de la CEE sont exportées vers d'autres pays européens.

Certains effets pervers inhérents à ce type d'internationalisation ne relèvent initialement que de l'illusion d'optique. Ainsi, la part des exportations dans le total « exportations + ventes locales des filiales » diminue assurément : mais cet indicateur isolé est trompeur quant à l'évolution absolue des exportations, qui aurait sans doute été plus lente si les économies étrangères n'avaient pas été dynamisées par les investissements américains.

Quoiqu'il en soit, jusqu'en 1964 le taux de couverture des échanges de produits manufacturés reste stable en valeur. Cela recouvre une légère dégradation du taux de couverture en volume et une amélioration des termes de l'échange (graphique 4).



4. Décomposition du taux de couverture-valeur en volumes et prix, 1950 à 1987

Sources : US Department of Commerce, US Department of Labor.

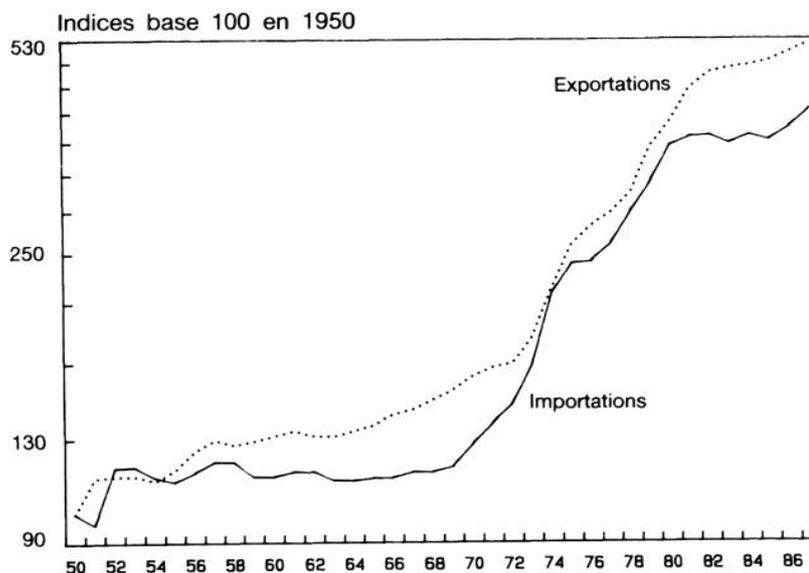
L'appréciation des termes de l'échange n'est pas, durant cette période, imputable au taux de change. Celui-ci a au contraire tendance à se déprécier en termes réels vis-à-vis des principaux pays industrialisés (tableau 5).

5. Indicateurs relatifs au taux de change réel du dollar. 1950-1966

		1950	1950 à 1960	1960 à 1961	1961 à 1966
Rythme annuel moyen de hausse des prix à la consommation du début à la fin de la période	Etats-Unis		+ 2,1	+ 1,0	+ 1,6
	RFA		+ 1,9	+ 2,1	+ 3,0
	Japon		+ 4,0	+ 5,4	+ 5,9
	Royaume-Uni		+ 3,5	+ 2,2	+ 3,6
Taux de change nominal en fin de période 1 \$ = x devises, moyennes annuelles	RFA	4,20	4,20	4,00	4,00
	Japon	360	360	360	360
	Royaume-Uni	.36	.36	.36	.36
Indicateur de change réel bilatéral en fin de période 1950 = 100, moyennes annuelles	RFA	100	102	97	90
	Japon	100	83	80	65
	Royaume-Uni	100	88	86	79

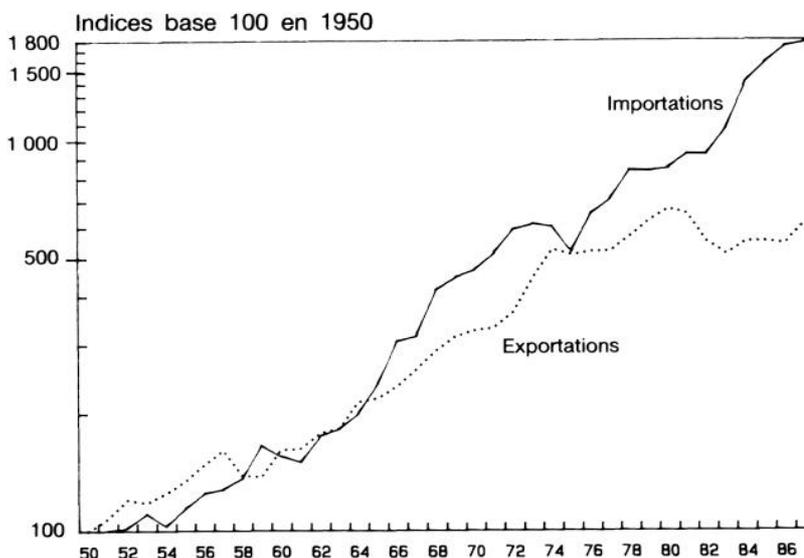
Source : FMI, *Statistiques financières internationales*.

5. Prix du commerce extérieur de produits manufacturés des Etats-Unis, 1950 à 1987



Source : US Department of Labor.

6. Volumes du commerce extérieur de produits manufacturés des Etats-Unis, 1950 à 1987



Source : US Department of Commerce.

L'appréciation des termes de l'échange, qui résulte de la simultanéité d'une hausse du prix moyen des produits manufacturés exportés et d'une stabilité du prix de ceux qui sont importés à une autre origine (graphique 5). Elle tient essentiellement à la supériorité intrinsèque des produits américains. A moyen terme en effet les prix sont une conséquence plus qu'une cause de la configuration des échanges internationaux. Il n'existe pas une demande mondiale pré-existante en montant et en composition qui s'établirait de manière autonome et sur laquelle les économies se confronteraient par le seul biais de leurs prix (ou coûts de production) relatifs. Au contraire l'enjeu même de la concurrence internationale de moyen terme consiste à façonner une demande par essence dynamique et à produire des biens qui se différencient en nature et en qualité de ceux fabriqués dans les autres pays [5]. Telle est la signification de la part prépondérante des biens d'équipement dans les exportations américaines alors que les importations sont très largement composées de produits intermédiaires et de biens de consommation arrivés à la phase de maturité du cycle de vie du produit [6]. En volume la croissance des importations est, dès cette époque, légèrement plus rapide que celle des exportations (graphique 6).

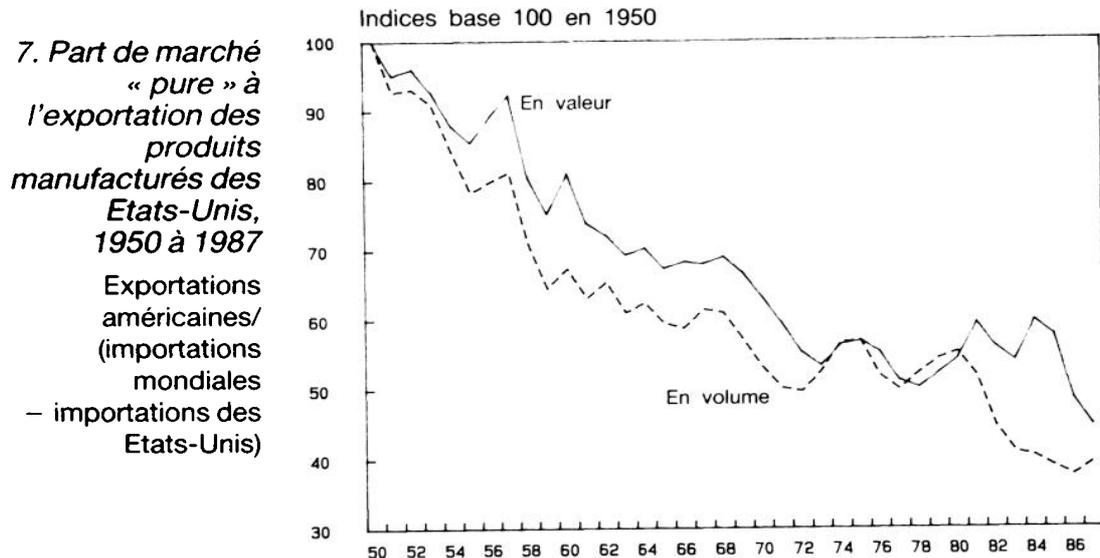
Du début de la guerre du Vietnam au 15 août 1971

La dégradation du commerce de produits manufacturés à des origines conjoncturelles...

Le commerce extérieur de produits manufacturés commence à se dégrader au milieu des années soixante ; le taux de couverture en valeur franchit le seuil des 100 % en 1971. Sa décomposition fait apparaître une poursuite de l'élévation des termes de l'échange jusqu'en 1969 puis une légère inflexion à la baisse sous l'effet d'une hausse du prix des importations. Le taux de couverture en volume baisse de manière rapide jusqu'en 1965, puis lente mais quasi continue jusqu'aux premières années soixante-dix. En effet, tandis que le rythme de croissance des exportations reste quasi inchangé, celui des importations s'accélère. Le taux de pénétration du marché intérieur s'élève alors que l'effort à l'exportation est stable. Peut-on inférer de cela que ce sont les importations qui sont responsables de la dégradation globale ? Certainement pas. Les importations américaines s'accroissent plus rapidement que les importations mondiales ; mais ces dernières augmentent plus vite que les exportations américaines, et c'est ce double déséquilibre, reflet de la dégradation de la compétitivité américaine, qui doit être explicité comme un tout.

La lenteur des exportations américaines relativement aux importations mondiales n'est pas une situation nouvelle. Pour apprécier cette différence de rythme, on a oté les importations américaines des impor-

tations mondiales, puisque les Etats-Unis ne s'exportent pas à eux-mêmes. La part de marché « pure » des Etats-Unis qui peut alors être calculée accuse une baisse dès les années cinquante, tant en valeur qu'en volume (graphique 7).



Sources : GATT, US Department of Commerce, calculs OFCE.

Toutefois, à la fin des années quarante, les Etats-Unis bénéficiaient d'une industrie renouvelée, alors que les capacités de production des autres pays industrialisés, anciennes, avaient été en partie détruites. La reconstruction des industries européennes et japonaise devait donc nécessairement se traduire par une diminution du poids relatif des Etats-Unis, qu'il faut qualifier de retour à la normale et non pas de déclin [7]. Par ailleurs la diminution de cette part de marché s'était nettement ralentie de 1958 à 1968. C'est en 1969 que s'amorce une inflexion, du fait que les exportations américaines enregistrent un net ralentissement de leur rythme de croissance alors même que les importations mondiales (hors importations américaines) enregistrent une accélération (tableau 6). La dégradation subie sur le front des exportations apparaît donc postérieure à celle qui caractérise les importations : celles-ci explosent durant les années 1965-1968, mais se ralentissent les trois années suivantes.

Dans ces conditions, en valeur, la part des importations américaines dans les importations mondiales (Etats-Unis inclus) s'accroît fortement de 1966 à 1968, puis se stabilise à haut niveau (graphique 8).

Comment expliquer ce décrochage des importations puis des exportations ? Un premier type d'analyse a trait à la situation conjoncturelle. Alors que la deuxième guerre mondiale et la guerre de Corée avaient mis fin à des récessions, la guerre du Vietnam intervient à l'issue d'une longue phase d'expansion. En 1965 de nombreuses capacités de production approchent de la saturation en dépit du fort mouvement d'investissement, tandis que l'offre de main-d'œuvre se raréfie. Une croissance équilibrée ne pourrait être obtenue (toutes choses égales par ailleurs) que si la progression de la demande intérieure était modérée. Or les achats militaires augmentent de 60 % entre 1965 et 1969, et ne

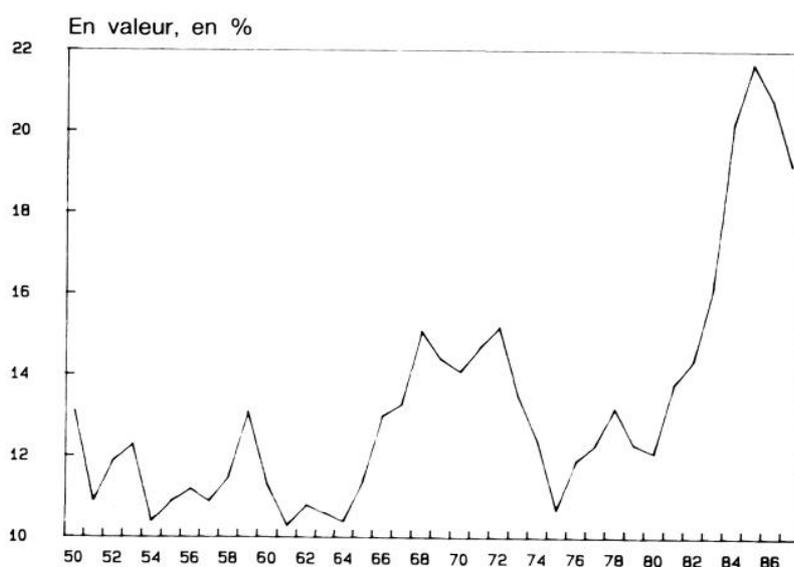
6. Commerce américain et commerce mondial de produits manufacturés

Taux de croissance annuels moyens en volume au cours de la période, en % ; et part de marché « pure » (*) en valeur à l'exportation en niveau en %, en fin de période

	1950	1950 à 1958	1958 à 1965	1965 à 1968	1968 à 1971	1971 à 1979	1979 à 1986
Importations des Etats-Unis		+ 4,0	+ 8,3	+ 20,2	+ 7,4	+ 6,3	+ 11,0
Importations mondiales hors importations des Etats-Unis		+ 8,7	+ 9,3	+ 9,1	+ 11,4	+ 8,1	+ 3,7
Exportations des Etats-Unis		+ 4,1	+ 6,8	+ 9,9	+ 4,4	+ 8,2	- 2,0
Part de marché « pure »	29,0	23,5	19,5	20,0	17,0	15,0	14,0

(*) [Exportations américaines / (importations mondiales - importations des Etats-Unis)]

Sources : GATT, US Department of Commerce, calculs OFCE.



8. Part des Etats-Unis dans les importations mondiales de produits manufacturés, 1950 à 1987

Sources : GATT, US Department of Commerce.

sont compensés ni par une réduction d'autres dépenses ni par une augmentation conséquente des impôts [8]. Le budget fédéral, qui était légèrement excédentaire en 1965, accuse un déficit de 1,6 % du PNB en 1967. Après une inflexion en 1967, la croissance économique retrouve un rythme rapide, tandis que l'inflation s'accélère vivement. Une politique monétaire fortement restrictive (*credit crunch* de la fin de 1969) précipite alors la survenue d'une phase de récession qui marque l'année 1970 et le début de 1971.

L'évolution du commerce extérieur est bien évidemment tributaire de ce contexte. Dans un premier temps, de 1965 à 1968, le surcroît de demande intérieure est largement satisfait par l'offre étrangère. Dans un second temps les entreprises américaines stabilisent leur part sur le

marché intérieur, orientant vers lui l'essentiel de leur production ; mais alors la progression des exportations se ralentit, malgré l'accélération des importations mondiales.

...mais aussi structurelles

Ces déséquilibres conjoncturels sont importants, mais ils n'expliquent pas tout. Ils viennent se greffer sur des tendances structurelles dont ils amplifient les effets défavorables en termes de commerce extérieur. Au milieu des années soixante, les mécanismes de l'expansion commencent à épuiser leurs effets [9]. Les gains de productivité se ralentissent et, à partir du moment où le dynamisme intérieur s'essouffle, les Etats-Unis deviennent moins compétitifs face à des concurrents européens qu'ils ont contribué à affermir et à un concurrent japonais dont ils ont observé l'émergence. Les produits que l'Europe et le Japon fabriquent se rapprochent technologiquement des produits américains ; les prix relatifs deviennent alors un déterminant important de la compétitivité. Or les Etats-Unis sont handicapés par le maintien du taux de change nominal à haut niveau. Le taux de change réel des deux principaux concurrents, la RFA et le Japon, s'est insuffisamment apprécié. Une forte appréciation aurait économiquement dû intervenir pour deux raisons : d'une part la sous-évaluation initiale ; d'autre part la montée du taux de change réel concomitante à l'élévation du niveau relatif de développement, c'est-à-dire à la croissance rapide de la productivité et à l'amélioration du mode d'insertion du pays dans l'économie mondiale [10].

Toutefois c'est seulement à la fin de la décennie soixante que la parité du dollar commence à être contestée. Dans un premier temps, face aux turbulences qui agitent le système monétaire international, les Etats-Unis sont moins vulnérables que le Royaume-Uni. En effet le déficit de la balance de base des premiers apparaît comme le corollaire de la puissance, puisqu'il est largement dû aux sorties de capitaux accompagnant les investissements à l'étranger ; le déficit de la balance de base britannique apparaît au contraire comme un signe de faiblesse, car il est principalement imputable à un déficit commercial. La livre est donc dévaluée, en novembre 1967, de 14,3 %. C'est alors que la spéculation commence à se porter sur le dollar. En mars 1968 les Etats-Unis décident de supprimer la convertibilité de fait en or de leur monnaie pour les détenteurs privés, à laquelle ils n'étaient pas contraints par les statuts du FMI, mais qu'ils avaient jusque-là assurée à des fins psychologiques. Ils s'engagent à la maintenir pour les seules banques centrales au prix de 35 dollars l'once. En octobre 1969 le DM est réévalué. Mais la spéculation reprend, de sorte qu'en mai 1971 la RFA décide de laisser temporairement sa monnaie flotter. Les Pays-Bas, l'Autriche et la Suisse réévaluent leurs monnaies.

Cela semble insuffisant aux dirigeants américains. Le 15 août le président Nixon annonce que les dollars présentés par les banques centrales cessent d'être convertibles en or et ne le redeviendront qu'à deux conditions : une réévaluation suffisante des autres monnaies, assortie d'une réforme du système monétaire international, et un assou-

plissement des barrières douanières. Dans le même train de mesures unilatérales les Etats-Unis imposent une surtaxe de 10 % aux importations et renforcent la fiscalité préférentielle à l'exportation.

L'époque des changes flottants : 1971-1988

Les décisions du 15 août 1971 ouvrent une période de variations amples du taux de change du dollar. Quelle que soit la clairvoyance des décideurs de l'époque, on ne peut guère considérer qu'ils aient dès ce moment-là tenté de prévenir des évolutions qui n'apparaîtront qu'au fil des ans. La dévaluation du dollar était à cette époque considérée comme un moyen de restaurer la compétitivité-prix des produits américains, non d'enrayer le déclin de l'industrie. Ce « déclin » ne deviendra un thème de réflexion majeur que durant la seconde moitié des années soixante-dix. Il est relatif, non pas absolu. Il revêt deux aspects différents, quoique liés entre eux : d'un point de vue international la perte de vitesse des Etats-Unis face à l'Extrême-Orient ; d'un point de vue intérieur la décroissance de la part du secteur manufacturier, qui peut être qualifiée, selon que l'on souhaite apporter une connotation positive ou négative, de « tertiarisation » ou de « désindustrialisation » de l'économie.

Sans donc vouloir imaginer une rationalisation *ex-ante* qui ne pouvait guère exister, l'observateur peut *ex-post* se demander dans quelle mesure les trois phases successives de variation du change ont accéléré ou freiné, voire inversé ce déclin relatif de l'industrie américaine.

La première phase de dépréciation : 1971-1979

Les avantages et les inconvénients de la dépréciation

D'août à novembre 1971 les réunions monétaires internationales se succèdent. En décembre un accord est signé à Washington. Les Etats-Unis suppriment la surtaxe sur les importations en échange de l'ouverture de négociations commerciales avec la CEE. De nouvelles parités sont définies ; le dollar est dévalué de 7,9 % par rapport à l'or, mais sa convertibilité en or n'est pas rétablie. De nombreuses monnaies sont réévaluées par rapport au dollar. Le système des parités fixes est maintenu, mais les marges de fluctuations sont élargies. Toutefois les achats de DM s'intensifient au cours des mois qui suivent, et en février 1973 les Etats-Unis dévaluent unilatéralement le dollar de 10 %. De nombreux pays décident alors de laisser flotter leurs monnaies, mais le Canada ainsi que de nombreux pays d'Amérique latine et du Moyen-

Orient conservent une parité fixe vis-à-vis du dollar. Le serpent européen, qui ne s'astreint plus à demeurer dans un tunnel vis-à-vis de celui-ci subsiste quelque temps. Mais la lire et la livre sont autorisées à flotter de manière autonome. Puis le DM est réévalué par rapport aux autres monnaies de la CEE en mars 1973 et à nouveau en juin 1973. En janvier 1974 la France quitte à son tour le Serpent, qui n'est plus alors qu'une zone mark.

Avantages et inconvénients de la flottaison des changes font l'objet de débats théoriques intenses tout au long des années soixante-dix [11]. On se bornera ici à mentionner qu'elle constitue le cadre dans lequel le dollar peut se déprécier.

La dépréciation de la monnaie abaisse, aux comportements de marge près, le prix relatif des biens vendus tant sur le marché intérieur que sur les marchés extérieurs. Elle permet donc d'accroître la production et d'améliorer le solde commercial avec certains délais et sous certaines conditions. Ces conditions sont largement déterminées par la substituabilité des produits nationaux aux produits étrangers. Les mécanismes d'ajustement mis en œuvre par une dépréciation se fondent sur le jeu de la compétitivité par les prix. Or ce jeu devient au début des années soixante-dix à la fois possible et nécessaire. Il aurait été peu pertinent durant la décennie cinquante et les premières années soixante : abaisser les prix pour vendre face aux concurrents étrangers eut alors été vain, puisque ces concurrents n'existaient guère. Les prix étaient simplement limités à la hausse par deux éléments : l'élasticité de la demande aux prix, la concurrence que les entreprises américaines se livraient entre elles. Les volumes exportés étaient en outre limités par des barrières protectionnistes, notamment en Extrême-Orient. Mais à la fin des années soixante les prix deviennent un argument de vente décisif face au Japon et à la RFA qui fabriquent désormais des produits similaires à ceux des Etats-Unis dans des secteurs industriels de plus en plus nombreux. La perte d'avance technologique donne un sens au maniement du taux de change comme un outil de rééquilibrage macroéconomique et de politique industrielle.

La position dominante des Etats-Unis leur permet d'amoindrir l'un des inconvénients majeurs d'une dépréciation du taux de change : la hausse des prix des produits importés. Les prix du pétrole et de bon nombre de matières premières sont en effet libellés en dollars. Pour les autres produits la dépréciation est à ce point longue et ample que les producteurs étrangers ne peuvent pas la compenser intégralement par des compressions de marge. Le prix des produits manufacturés importés s'accroît donc fortement. Dans le même temps, profitant de la marge de manœuvre que leur donne la baisse du change, les producteurs américains accroissent leurs prix sur les marchés intérieurs et extérieurs. Ces enchaînements sont d'autant plus inflationnistes que les prix répercutent les hausses de coût issues de la flambée des matières premières non énergétiques et du premier choc pétrolier. Toutefois l'ampleur de la hausse des prix intérieurs reste inférieure à celle de la dépréciation nominale du dollar, ce qui entraîne une baisse importante du taux de change réel vis-à-vis des principaux pays industrialisés (tableau 7).

7. Indicateurs relatifs au taux de change réel du dollar. 1966-1979
(suite du tableau n° 5)

		1961 à 1966	1966 à 1970	1970 à 1973	1973 à 1979
Rythme annuel moyen de hausse des prix à la consommation du début à la fin de la période	Etats-Unis	+ 1,6	+ 4,6	+ 4,6	+ 8,5
	RFA	+ 3,0	+ 2,2	+ 5,9	+ 4,6
	Japon	+ 5,9	+ 5,5	+ 7,4	+ 10,0
Taux de change nominal en fin de période, 1 \$ = x devises Moyennes annuelles	RFA	4,00	3,66	2,67	1,83
	Japon	360	360	272	219
Indicateur de change réel bilatéral en fin de période 1950 = 100, moyennes annuelles	RFA	90	90	64	54
	Japon	65	62	44	32

Source : FMI, *Statistiques financières internationales*.

L'une des raisons pour lesquelles le dérapage inflationniste est relativement limité en dépit de la dépréciation de la monnaie et du choc pétrolier est la très forte pression exercée sur les salaires [12]. Les décisions d'ordre externe du 15 août 1971 se sont en effet accompagnées d'une série de mesures intérieures désignées sous le nom de « *New Economic Policy* » comportant notamment une politique des revenus commençant par un blocage des prix et des salaires et continuant par un contrôle plus strict des seconds que des premiers.

La récession de 1974-1975, en provoquant une forte élévation du chômage, accélère le processus : les salaires, qui ont déjà augmenté moins vite que les prix en 1973, suivront cette tendance tout au long de la décennie soixante-dix.

La dépréciation s'accompagne donc d'une baisse des salaires réels. Elle contribue par ailleurs à freiner l'exportation des capitaux, puisqu'elle rend les investissements à l'étranger plus onéreux et, symétriquement, à favoriser les investissements étrangers sur le territoire national. Elle constitue donc un instrument de politique économique intérieure au moins autant qu'extérieure, car elle modifie le partage du revenu entre salaires et profits, et entre les différentes entreprises. Comme elle se prolonge pendant plusieurs années, elle revêt un caractère d'instrument de politique structurelle et non pas seulement de pis-aller permettant de remédier à des déséquilibres conjoncturels.

Cette dépréciation sanctionne une perte d'avance économique, puisqu'elle signifie que les Etats-Unis se confrontent désormais aux autres pays industrialisés dans le cadre de relations de concurrence par les prix, la supériorité intrinsèque de leurs produits s'étant effritée. C'est du reste parce qu'elle constitue une arme peu prestigieuse que les décideurs économiques l'ont longtemps considérée avec réticence ; la dévaluation du dollar de 1971 apparaît tardivement au regard des évolutions économiques qui l'imposent ; celle de 1973 est subie autant que voulue.

Mais, au cours des années qui suivent, les autorités économiques, affectant l'indifférence (*benign neglect*) à l'égard du taux de change, tolèrent une dépréciation qui est la conséquence logique de leur action. Les politiques budgétaire et monétaire favorisent une croissance rapide et inflationniste de l'activité à partir de la fin de 1975. Le plafonnement du prix du pétrole incite les ménages et les entreprises à ne pas économiser l'énergie. La facture énergétique s'alourdit, de sorte que la balance courante redevient déficitaire en 1976 et, en dépit de la bonne performance des échanges de produits manufacturés, le demeure jusqu'à la fin de la décennie.

Le taux de couverture en volume des produits manufacturés, au-delà de la très forte remontée concomitante à la récession ⁽³⁾, oscille à haut niveau jusqu'en 1980. En effet les exportations cessent de perdre des parts sur le marché mondial, tandis que la vive croissance des importations en volume est interrompue pendant plusieurs années. Au total le solde des produits manufacturés dégage à nouveau un excédent à partir de 1974, seule l'année 1978 faisant exception.

Est-ce à dire que le problème est réglé ? La réponse est clairement négative. Le taux de couverture en valeur oscille légèrement au-dessus de l'équilibre, mais il n'est pas en voie d'augmentation. Cette situation précaire est doublement menacée. Côté importations l'élévation du taux de pénétration en valeur du marché intérieur se poursuit, car la hausse des prix compense le ralentissement des volumes ; et surtout les volumes recommencent à s'accélérer à la fin des années soixante-dix. Côté exportations, après le sursaut du milieu de la décennie, la croissance renoue avec un rythme lent.

L'ampleur de la dépréciation

Si la dépréciation du dollar s'interrompt au début de 1979, c'est que le DM et le yen n'offrent guère plus de garanties dans un climat d'inflation généralisée, où les matières premières constituent des valeurs refuges, et que le dollar, monnaie de transaction, est d'autant plus demandé que l'inflation mondiale s'accélère. Quelle est à ce moment-là l'ampleur de la dépréciation intervenue depuis le début de la décennie ? La question n'appelle pas une réponse unique [13]. En termes nominaux, de 1970 à 1979, le taux de change du dollar a baissé de 40 % vis-à-vis du yen et 50 % vis-à-vis du DM. Or en 1979 la RFA fournit 16 % des exportations mondiales des produits manufacturés, ayant accédé au premier rang en 1976 ; les Etats-Unis viennent en deuxième place, avec 13 %, et le Japon en troisième avec 10,5. Les deux pays suivants, France et Royaume-Uni, sont à égalité aux environs de 8 %. Derrière d'autres pays européens le Canada ne compte que pour 3 % des exportations mondiales de produits manufacturés. Ces ordres de grandeur sont insuffisants pour mesurer la concurrence à laquelle les Etats-Unis se heurtent sur les marchés extérieurs, du fait

(3) Rappelons que la récession commence au second semestre 1973, avant le choc pétrolier.

qu'ils ne s'exportent pas à eux-mêmes. Or ils constituent le premier débouché des pays en développement d'Extrême-Orient. En conséquence, la part de ces PED est relativement faible dans les exportations mondiales autres que celles destinées aux Etats-Unis, c'est-à-dire sur les marchés extérieurs des Etats-Unis. En 1979 cette part n'est que de 6 %, alors que celle du Japon est de 9, celle des Etats-Unis de 14,5 et celle de l'Europe de 62,5 %. Qui plus est, une large fraction des exportations des PED d'Extrême-Orient consiste en échanges captifs avec le Japon dans le cadre de l'internationalisation des firmes nippones. En définitive l'Europe et le Japon constituent de loin les principaux concurrents sur les marchés extérieurs des Etats-Unis : la dépréciation du dollar dans une optique d'exportations est donc massive.

La ventilation géographique du commerce extérieur américain de produits manufacturés est très différente de celle du commerce mondial. Celle des exportations ne se déforme que lentement, le Japon et les autres pays d'Extrême-Orient accroissant un peu leur part, tandis que celles du continent américain et de l'Europe s'amenuisent (tableau 8).

8. Répartition géographique du commerce extérieur américain de produits

En %

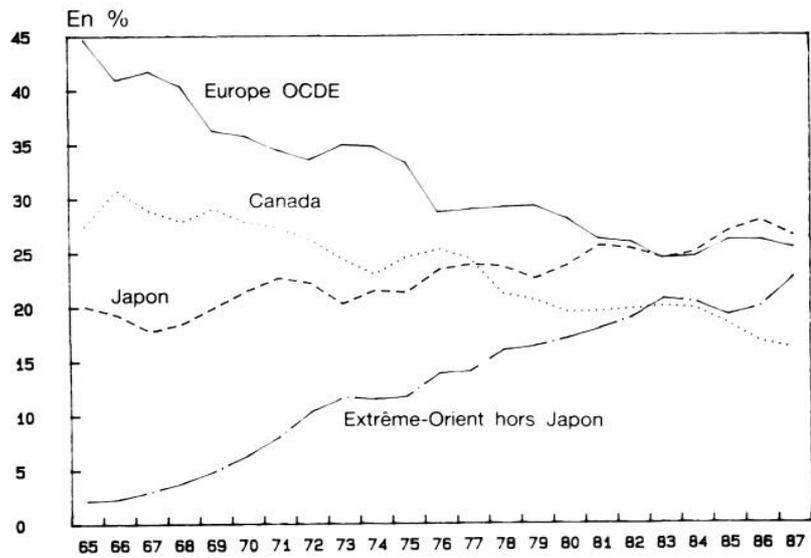
		Canada	Japon	Europe OCDE	Autres pays d'Extrême-Orient	Amérique latine	Divers
Exportations	1965	25,3	5,1	31,7	7,3	18,6	12,1
	1971	26,7	5,7	28,1	6,0	16,2	17,4
	1979	22,1	5,8	26,8	10,3	18,4	16,6
	1987	24,3	7,4	26,9	13,6	14,7	13,1
Importations	1965	27,5	20,1	44,7	2,2	5,4	0,1
	1971	27,3	22,7	34,5	8,1	4,1	3,3
	1979	20,6	22,6	29,3	16,4	6,3	4,8
	1987	16,1	26,5	25,4	29,7	6,6	2,9

Sources : OCDE séries C, US Department of Commerce, estimations OFCE.

La structure des importations en revanche se déforme rapidement, tout en laissant encore une large place au Canada, premier fournisseur en 1979 devant le Japon. Les pays européens viennent très loin derrière avec 9 % pour la RFA, 5 pour le Royaume-Uni et 3,5 pour la France. La part des pays d'Extrême-Orient en développement progresse plus rapidement encore que celle du Japon (tableau 8 et graphique 9).

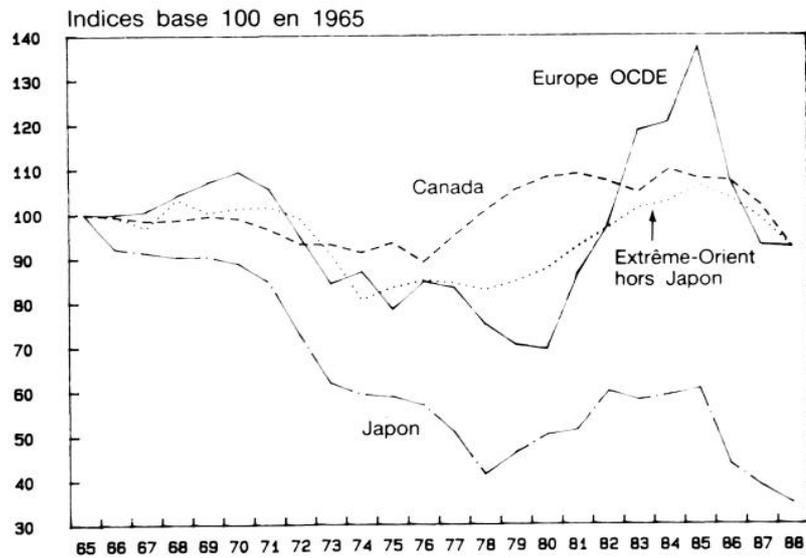
Or le Canada et les pays en développement d'Extrême-Orient ne laissent guère le dollar se déprécier vis-à-vis de leur monnaie. Il s'apprécie au contraire en termes réels à partir de 1975 vis-à-vis des PED

9. Répartition géographique des importations de produits manufacturés des Etats-Unis, 1965 à 1987



Sources : OCDE séries B et C. US Department of Commerce, estimations OFCE.

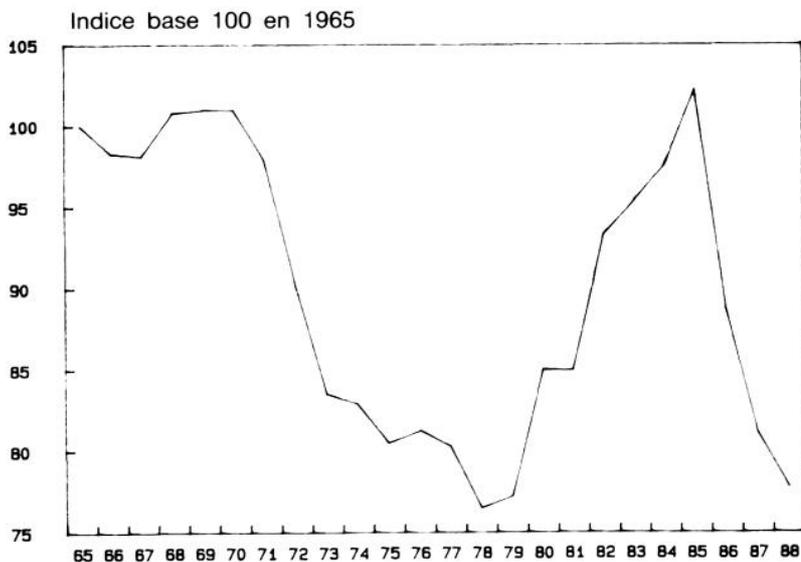
10. Indicateurs de taux de change réel * du dollar vis-à-vis des principales zones, 1965 à 1988



Sources : FMI, US Department of Commerce, calculs OFCE.

* Taux de change nominaux corrigés des prix à la consommation.

11. Indicateur de taux de change réel du dollar. Optique importations de produits manufacturés, 1965 à 1988



Sources : FMI, US Department of Commerce, calculs OFCE.

d'Extrême-Orient, à partir de 1977 vis-à-vis du Canada (graphique 10). Au total ⁽⁴⁾, dans l'optique de l'importation de produits manufacturés, les Etats-Unis ont vu leur taux de change réel s'abaisser de 17 % entre 1970 et 1973 sous l'effet des dévaluations, puis de 7,5 % entre 1973 et 1979 durant la période de flottaison à la baisse (graphique 11). Cette diminution est donc entre 1970 et 1979 moitié moins ample que celle enregistrée vis-à-vis des seules monnaies du Japon et de la RFA, c'est-à-dire à peu près moitié moins ample que celle enregistrée dans une optique d'exportation.

La phase d'appréciation : 1980-1985

Les causes de l'appréciation

En 1979 l'équilibre des échanges de produits manufacturés est précaire. Les autorités n'envisagent pas pour autant d'accentuer la dépréciation du taux de change car cela achèverait de saper les fondements de la prédominance américaine [14] et de rendre l'inflation incontrôlable. Le second choc pétrolier est en cours, et le rythme infra-annuel de hausse des prix à la consommation dépasse 15 % à la fin de l'année 1979. La lutte contre l'inflation, sous la pression notamment des agents économiques créditeurs dont le pouvoir s'est accru au fur et à mesure que s'épanouissait l'économie d'endettement, devient l'objectif prioritaire des autorités monétaires.

Par ailleurs une dépréciation additionnelle de la monnaie ne constitue pas un objectif intermédiaire de politique économique, parce qu'elle ne permettrait pas d'enrayer structurellement le déclin industriel relatif, alors même que conjoncturellement le solde extérieur ne fait pas problème. Point n'est besoin de chercher à tout prix à améliorer à court terme les échanges industriels, puisque le solde de la balance courante n'est que légèrement déficitaire. Ce flux négatif ne tire guère à conséquence, étant donnée l'ampleur du stock de créances nettes que les Etats-Unis détiennent encore sur l'étranger.

La dépréciation n'est donc pas recherchée. Il serait inexact d'affirmer que l'appréciation l'est dès l'année 1980. C'est plutôt l'indifférence qui prévaut réellement à ce moment-là quant au résultat sur les marchés des changes d'une politique dont les objectifs sont d'une tout autre nature. Les orientations macro-économiques sont impulsées de manière contradictoire par trois groupes de décideurs : le Congrès et la présidence pour la politique budgétaire, le Federal Reserve Board pour la politique monétaire. La politique monétaire restrictive délibérément menée à partir de la fin de 1979 se combine à une politique budgétaire expansive de fait à partir de la fin de 1981. Il s'ensuit pendant la première moitié de la décennie, une désinflation prononcée et une récession, puis une vive reprise et enfin une croissance lente de l'acti-

(4) Sur la construction de cet indicateur de taux de change réel, voir l'annexe n° 2.

tivité économique. Croissance et désinflation sont obtenues de manière simultanée au prix d'un haut niveau des taux d'intérêt réels et d'un approfondissement des déficits, tant du budget fédéral que de la balance courante. Dans ce contexte le taux de change du dollar s'élève fortement, mais inégalement. Les indicateurs de taux de change réels présentés plus haut font apparaître, entre 1979 et 1985, une appréciation du dollar de 95 % vis-à-vis des monnaies européennes, 30 vis-à-vis du Japon, 25 vis-à-vis des autres pays d'Extrême-Orient et, au total, 32 pour l'ensemble des importations. L'indicateur global retrouve en 1985 le même niveau qu'en 1970 ⁽⁵⁾.

Pourquoi cette évolution est-elle acceptée par les autorités économiques américaines ? Au-delà de l'aspect psychologique — le mythe selon lequel un taux de change élevé est en toutes circonstances signe et source de puissance économique — la lutte contre l'inflation constitue un motif important. En outre la dépréciation de la décennie soixante-dix avait montré ses limites au regard du solde de produits manufacturés. Elle se justifiait dans la compétition contre la RFA et le Japon, mais elle ne pouvait suffire à compenser la différence des coûts salariaux face à la concurrence de plus en plus intense des nouveaux pays industrialisés, tout particulièrement ceux d'Extrême-Orient. La logique de l'appréciation, prenant acte de cette inégalité des coûts sur les produits qui incorporent beaucoup de travail peu rémunéré, choisit d'en tirer parti et de déplacer le champ de la concurrence. D'une part elle permet d'acheter à bas prix ce qui de toutes façons sera importé. Cela vaut pour les biens de consommation issus des PED d'Extrême-Orient, mais aussi pour certains biens d'équipement en provenance de la RFA et du Japon ; l'appareil productif peut alors se moderniser à moindre coût. D'autre part elle incite — ou contraint — les entreprises à se spécialiser, pour survivre, sur la fabrication de produits compétitifs par leurs caractéristiques et non par leurs prix, c'est-à-dire sur des produits technologiquement avancés. Elle favorise une restructuration industrielle

9. Les dépenses de recherche-développement

Taux de croissance annuels moyens à prix constants

En %

	1955 à 1967	1967 à 1979	1979 à 1987
Total	+ 9,0	+ 0,7	+ 5,5
Défense et espace	+ 9,0	- 3,3	+ 8,8
Autres dépenses fédérales	+ 13,7	+ 3,9	- 3,6
Dépenses non fédérales	+ 7,9	+ 3,2	+ 6,1
Recherche de base	+ 12,7	+ 0,9	+ 4,3
Recherche appliquée	+ 7,8	+ 1,1	+ 4,8
Recherche-développement	+ 8,9	+ 0,5	+ 6,2

Source : US Bureau of the Census.

(5) Une augmentation de 32 % est égale à une baisse de 23 %, l'indice étant passé de 101 en 1970 à 76,5 en 1976 puis 102 en 1985.

apparemment dénuée de coercition par l'un des instruments les plus coercitifs qui soient. Dans le même temps des mesures de politique industrielle active sont mises en œuvre, dessinant une stratégie de compétitivité axée sur la polarisation accrue du tissu industriel vers les hautes technologies [15]. Outre la déréglementation et l'aide apportée fiscalement aux investissements, un soutien massif est apporté à la recherche. Des textes votés entre 1983 et 1985, rompant avec la législation anti-trust, permettent aux entreprises de coopérer pour leurs activités de recherche-développement. La croissance des dépenses de RD militaires bénéficie tout particulièrement aux industries de haute technologie après quinze années de marasme (tableau 9).

Les conséquences de l'appréciation

Les effets de cette appréciation, intervenant dans un contexte conjoncturel défavorable, sont désastreux pour le solde extérieur de produits manufacturés. Un déficit réapparaît dès le milieu de l'année 1981, qui atteint 100 milliards de dollars au début de 1985, soit un taux de couverture de 65 %. En effet l'amélioration des termes de l'échange est effacée, et bien au-delà, par la détérioration du taux de couverture des échanges en volume. Celle-ci est imputable aux mauvaises performances tant des exportations que des importations, quoique avec une intensité variable selon la date. Il est malaisé d'en départager les causes entre niveau de change d'un côté, décalage conjoncturel de l'autre. Outre le fait que ces deux phénomènes ne sont pas indépendants l'un de l'autre, les élasticités-volume à la demande intérieure sont tributaires de la conjoncture : en période de croissance rapide, l'élasticité des importations a tendance à s'accroître et celle des exportations à fléchir quel que soit le niveau du change. Il n'en reste pas moins qu'au moment où le marché américain enregistre une croissance soutenue alors que les marchés des pays européens languissent, que ceux d'Amérique latine s'effondrent puis se stabilisent à bas niveau, et que ceux d'Extrême-Orient restent largement hermétiques, les entreprises américaines et étrangères se tournent naturellement vers le débouché dynamique que constituent les Etats-Unis. Chronologiquement la dégradation s'opère en deux temps : elle est principalement imputable d'abord aux exportations et ensuite aux importations (tableau 10).

Du début de 1980 au début de 1983 les exportations s'effondrent bien au-delà de ce qu'implique l'évolution des marchés extérieurs. Du début de 1983 au début de 1985 la part de marché à l'exportation continue à décliner, mais beaucoup plus lentement, tandis que les marchés extérieurs se redressent (graphiques 12 et 13).

Les importations avaient certes augmenté entre le début de 1980 et le début de 1983 alors que la demande intérieure diminuait. Mais c'est surtout du début de 1983 au début de 1985 qu'elles explosent, entraînant une vive élévation du taux de pénétration en volume du marché intérieur (graphique 14) et du taux en valeur.

Les jugements portés aux Etats-Unis sur l'appréciation du dollar se modifient au fur et à mesure que celle-ci se poursuit. On le voit par

10. Demande et commerce extérieur de produits manufacturés

En volume, taux de croissance entre le début et la fin de chaque période, en %

	T1 1980 à T1 1983	T1 1983 à T1 1985	T1 1980 à T1 1985
PNB	- 1,5	+ 12,3	+ 10,6
Demande intérieure totale (*)	- 0,6	+ 15,4	+ 14,7
Demande intérieure à fort contenu en produits manufacturés (**) .	- 1,2	+ 25,6	+ 24,2
Importations de produits manufacturés	+ 12,2	+ 60,3	+ 77,6
Demande étrangère de produits manufacturés (***)	- 5,8	+ 20,8	+ 13,9
Exportations de produits manufacturés	- 25,5	+ 17,9	- 12,1

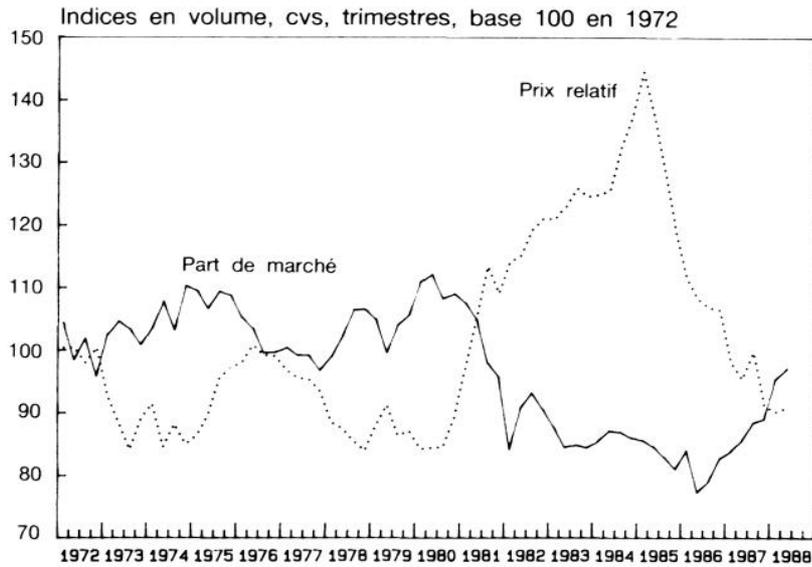
(*) Consommation des ménages + consommation publique + FBCF + variation des stocks.

(**) Consommation des ménages en biens durables + consommation des ménages en biens non durables autres que l'alimentation et l'énergie + FBCF équipement.

(***) Cf. annexe méthodologique.

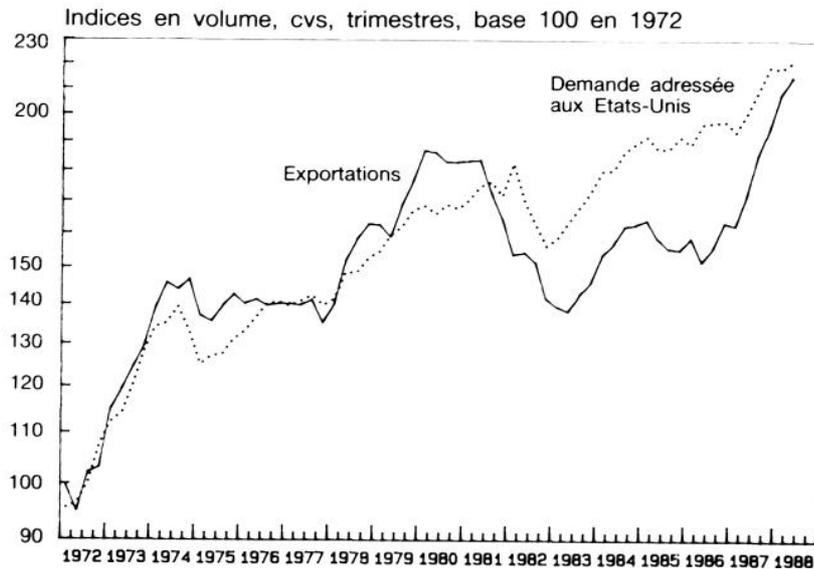
Sources : US Department of Commerce, OCDE série A, calculs OFCE.

exemple dans le revirement du discours des grandes banques [16]. A l'intérieur de l'appareil productif, le taux de change est un symptôme et un point d'application de conflits d'intérêt [17]. L'appréciation de la monnaie avantage les secteurs pour qui la baisse du prix des importations autorise la modération des coûts de production, et qui ne sont pas concurrencés par des produits étrangers. On y trouve un ensemble hétéroclite : à un extrême certaines industries de pointe se fournissent en composants étrangers et peuvent vendre, sur le marché national et à l'exportation, des produits peu vulnérables au niveau du change en raison de leur supériorité technologique ; à l'autre extrême les commerces et les services aux ménages, tournés vers un marché national où ils sont seuls à exercer ces activités, bénéficient de la modération des coûts salariaux autorisée (entre autres) par l'appréciation du dollar. A l'inverse l'appréciation du dollar pénalise les entreprises produisant des biens et services faisant l'objet d'échanges internationaux et ne bénéficiant pas d'une avance technologique marquée, ainsi que l'agriculture. Ces lignes de clivage sont mouvantes. Le camp des partisans de l'appréciation se rétrécit au fur et à mesure que celle-ci se poursuit, l'exemple le plus frappant étant le revirement d'attitude de la Silicon Valley. Il est quasi vide au début de 1985. A ce moment-là en effet le niveau atteint pénalise la quasi totalité des entreprises engagées dans l'échange international. Quelle que soit la manière dont on quantifie la surévaluation du taux de change, celle-ci est patente à cette époque.



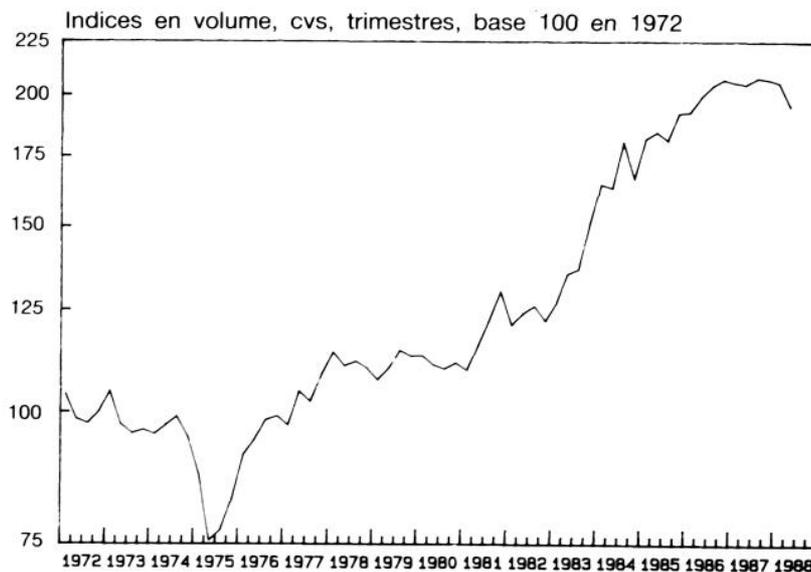
12. Indicateurs de performances à l'exportation de produits manufacturés, 1972 à 1988

Sources : OCDE série A, US Department of Commerce, calculs OFCE.



13. Marchés extérieurs et exportations de produits manufacturés, 1972 à 1988

Sources : Séries nationales, US Department of Commerce, calculs OFCE.



14. Indicateur de taux de pénétration en volume du marché intérieur de produits manufacturés, 1972 à 1988

Importations de produits manufacturés/PNB

Sources : US Department of Commerce, calculs OFCE.

La phase de dépréciation : 1985-1988

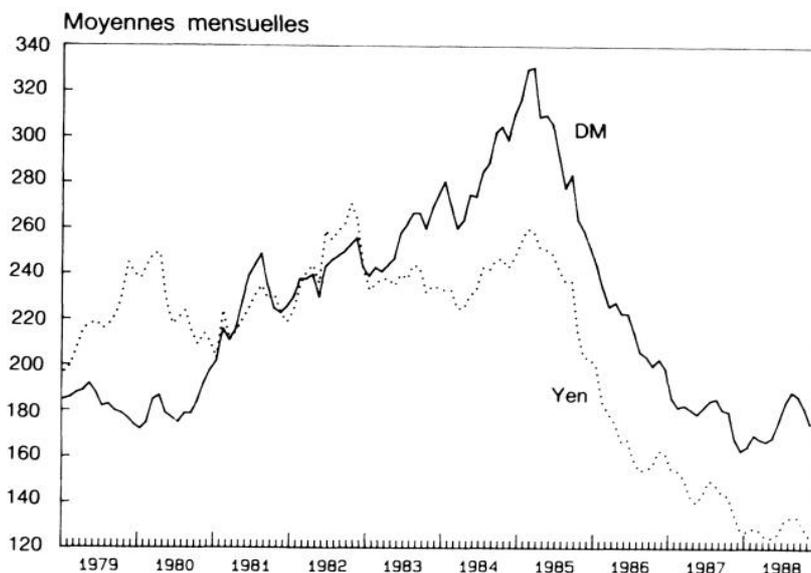
La nature de la dépréciation

Pour des autorités désireuses de (ou contraintes à) piloter un taux de change, la situation la plus confortable est celle où il faut impulser une appréciation de la monnaie à partir d'un niveau sous-évalué, ce qui était le cas des Etats-Unis à la fin de 1979 (ou, en d'autres lieux et d'autres temps, de la RFA et du Japon au début des années cinquante). La situation la pire est celle où il faut gérer une dépréciation à partir d'un niveau surévalué : dans un premier temps le *niveau* du change continue à exercer des effets défavorables sur les volumes du commerce extérieur (ainsi que sur la production) tandis que le *mouvement* du change exerce presque immédiatement des effets défavorables sur l'inflation. Au début de 1985 toutefois les autorités américaines n'ont plus le choix. La politique monétaire est assouplie ; la politique budgétaire cesse d'être expansive ; la combinaison des deux tend donc progressivement à devenir inverse de celle qui avait favorisé l'appréciation de la monnaie. Des interventions massives des banques centrales enclenchent le mouvement de baisse le 26 février. Le 22 septembre 1985, dans une réunion du groupe des Cinq (accords du Plaza), les gouverneurs des banques centrales des principaux pays industrialisés décident d'agir en commun pour obtenir une baisse graduelle et ordonnée du dollar. C'est un tournant majeur dans la stratégie des Etats-Unis qui s'engagent pour la première fois officiellement à intervenir sur les marchés des changes. Il s'agit par ailleurs de l'aveu que ce pays est désormais lui aussi soumis à une contrainte extérieure forte, que le niveau de son taux de change ne lui est pas indifférent et que, pour le faire évoluer, il lui faut compter sur l'appui d'autres puissances économiques. Cet appui est efficace dans la mesure où la dépréciation du dollar est relativement bien maîtrisée : elle ne dégénère pas en phénomènes spéculatifs, parce que les anticipations des détenteurs de portefeuille portent plus sur des variations que sur des niveaux [18]. Mais la production industrielle américaine tarde à se redresser et le déficit extérieur à s'amenuiser.

La concertation multilatérale, jugée inopérante, est alors abandonnée au profit de la pression bilatérale exercée sur le Japon et la RFA pour que ces pays prennent des mesures de relance interne. Les Etats-Unis abaissent leur taux d'escompte à quatre reprises à partir de mars 1986, puis cessent de le faire à l'automne. Cette décision est étroitement liée à la reprise des anticipations inflationnistes issues du marché pétrolier. L'une des raisons pour lesquelles la dépréciation du dollar de mars 1985 à l'automne 1986 ne s'est pas accompagnée d'une accélération de la hausse des prix intérieurs aux Etats-Unis est en effet l'effondrement opportun du prix du pétrole : le baril était passé de 28,5 dollars en novembre 1985 à 10 dollars en juillet 1986. La remontée qui le fera culminer à 19 dollars en juillet 1987 restreint la marge de manœuvre des Etats-Unis. Une nouvelle vague de défiance atteint la monnaie

américaine à partir de décembre 1986. C'est pourquoi les Etats-Unis remettent la concertation à l'ordre du jour. Par les accords du Louvre, signés le 22 février 1987, les banques centrales annoncent qu'elles jugent la dépréciation désormais suffisante et qu'elles agiront afin de maintenir les cours des changes dans des « bandes de fluctuations globalement compatibles avec les données économiques fondamentales ». A cette occasion les grands pays industrialisés ébauchent une coopération de leurs politiques économiques : les Etats-Unis prennent l'engagement de réduire leur déficit budgétaire, la RFA et le Japon de stimuler leurs demandes intérieures. Enfin, pour la première fois, ils désignent ensemble de manière officielle les NPIA comme auteurs de trouble, demandant à ces pays d'ouvrir plus largement leurs marchés intérieurs aux importations et d'apprécier leurs taux de change vis-à-vis du dollar.

Cet accord de stabilisation porte en partie ses fruits : la dépréciation du dollar est quasiment interrompue vis-à-vis des monnaies japonaises et européennes (graphique 15). Mais seul le Japon tient ses engagements de politique économique, et la remontée des taux d'intérêt allemands et américains déclenche le krach boursier d'octobre 1987. Les Etats-Unis rompent alors les accords du Louvre ; le dollar se déprécie à nouveau et à la fin de décembre 1987 le groupe des Cinq entérine les nouvelles parités. En 1988 le dollar s'apprécie légèrement vis-à-vis des monnaies des pays industrialisés jusqu'au début de l'automne, puis retombe en fin d'année à son niveau initial.



15. Taux de change mensuel du dollar vis-à-vis du yen et du DM, 1979 à 1988

Source : Cotation officielle sur le marché des changes à Paris.

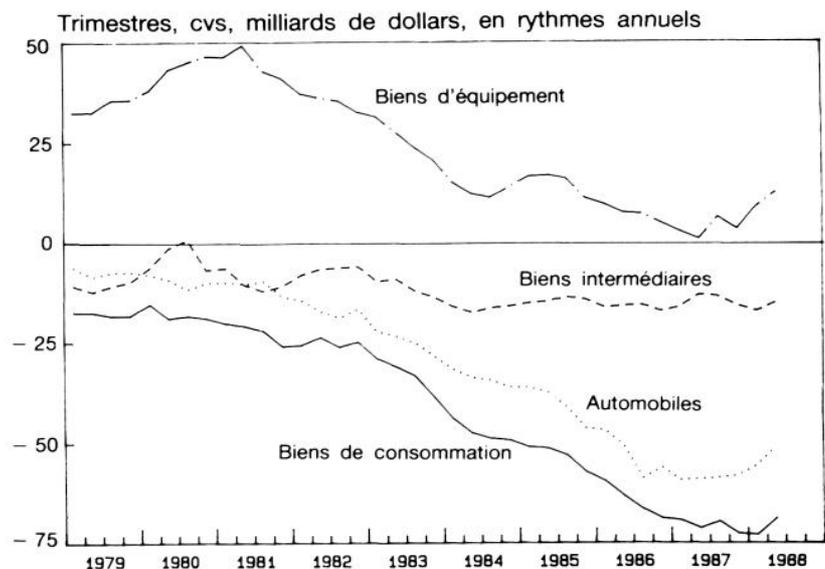
Quelle est l'ampleur de la dépréciation intervenue au cours de cette période ? En moyenne annuelle, entre 1985 et 1988, les indicateurs précités de taux de change réels accusent une baisse de 43 % vis-à-vis du yen, 33 vis-à-vis de l'ensemble des monnaies européennes, 13 vis-à-vis du dollar canadien ainsi que des devises des pays en développement d'Extrême-Orient. Au total, dans l'optique des importations de produits manufacturés, le taux de change réel rejoint en 1988 le niveau

de 1979, trois années de baisse ayant effacé six années de hausse. Le mouvement est donc brutal mais très inégal dans ses composantes, ce qui explique en partie la médiocrité des résultats obtenus dans le domaine du commerce extérieur.

La réaction des volumes et des prix

Le solde de l'ensemble des produits manufacturés s'est clairement détérioré durant les premiers trimestres de la dépréciation. Son évolution était malaisée à interpréter en 1987, la stabilisation à bas niveau pouvant être considérée soit comme un simple palier soit comme l'amorce d'une remontée. Il est en effet plus difficile de prévoir les conséquences d'un mouvement continu de dépréciation que du choc d'une dévaluation : la courbe en J peut se transformer en courbe en U, en V, ou en tôle ondulée [19]. Il apparaît nettement, avec le recul, que le déficit avait cessé de se creuser du début de 1987, et a commencé à s'amenuiser au début de 1988. Le redressement se manifeste dans tous les secteurs industriels, les biens d'équipement ayant précédé les automobiles et autres biens de consommation, (graphique 16).

16. Solde extérieur de produits manufacturés par grands groupes de produits, 1979 à 1988



Source : US Department of Commerce.

Du côté des exportations le prix relatif s'améliore dès le deuxième trimestre 1985 sous l'effet du comportement des entreprises américaines. Celles-ci n'ont guère utilisé la dépréciation de la monnaie pour regonfler leurs marges. Elles ont au contraire maintenu la progression de leurs prix en dollars à un rythme extrêmement faible afin d'améliorer leur compétitivité. Cela est vrai dans tous les grands secteurs (graphique 17). La seule hausse prononcée au cours des trimestres récents est celle du prix des biens intermédiaires, due à la progression du coût des matières premières.

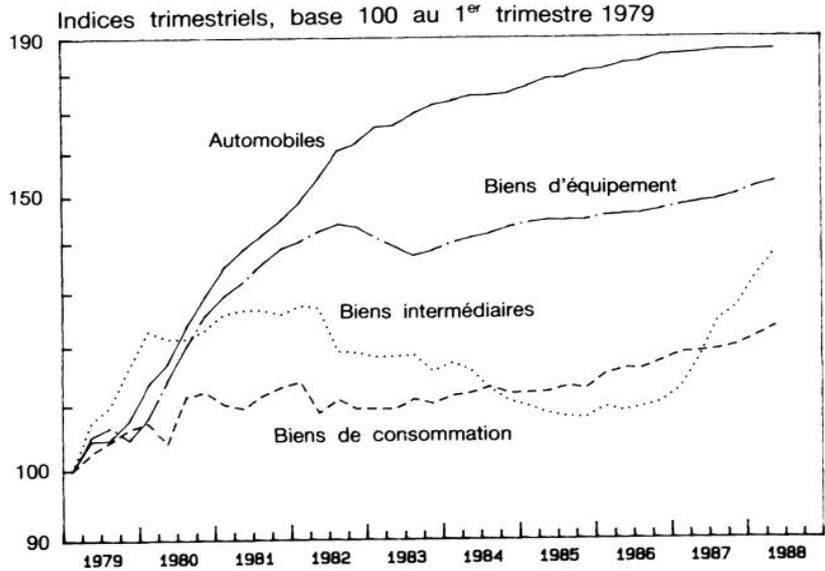
Cette amélioration du prix relatif a autorisé un redressement de la part de marché avec un délai de six trimestres, identique à ceux

observés dans le passé. Deux phénomènes méritent toutefois explication : l'absence de détérioration violente de la part de marché entre 1983 et 1986, la relative lenteur de la remontée depuis la fin de 1986 [20]. Le point à considérer ici est la nature des biens faisant l'objet d'une exportation. Certains ne sont pas concurrencés par des produits étrangers, quel qu'en soit le prix, parce qu'ils bénéficient soit d'une technologie supérieure soit de marchés captifs (pour des raisons techniques, telles que les chaînes de produits ; ou pour des raisons géopolitiques de chasses gardées [21]). Les biens non substituables constituent donc un noyau dur des exportations assez peu sensible aux variations de prix, qu'elles soient à la hausse ou à la baisse. L'appréciation du dollar avait laminé les exportations des autres biens. Dès lors que n'a plus subsisté que le noyau dur, la part de marché n'a diminué que très lentement en dépit d'une évolution défavorable des prix relatifs. A l'inverse le redressement de la part de marché globale ne se joue pas sur les biens constituant ce noyau dur, mais seulement sur ceux qui font l'objet d'une compétitivité par les prix immédiate, ayant des substituts proches des biens fabriqués principalement par le Japon et les pays européens. Une trace de ce phénomène se trouve dans l'observation des volumes agrégés par grands groupes de produits (graphique 18). Le redressement des volumes exportés intervient bien avant la dépréciation pour les biens d'équipement, puisqu'il commence en 1983 ; la dépréciation ne l'accélère qu'à partir de la mi-1987. Pour les biens de consommation, en revanche, la remontée des exportations intervient à la fin de 1985, c'est-à-dire deux trimestres après l'enclenchement de la baisse du taux de change et donc des prix relatifs correspondants.

Du côté des importations la dépréciation de la monnaie exerce un effet quasi immédiat sur les prix (graphique 19). Certes les producteurs européens et japonais ne répercutent pas l'intégralité du mouvement de change dans celui de leurs produits. Certes encore ceux des fournisseurs qui n'ont pas ou guère subi une appréciation de leur taux de change n'ont rien à répercuter ; cela ne signifie toutefois pas qu'ils renoncent à augmenter leurs prix. Bien au contraire, les NPIA se joignent au mouvement général et c'est pourquoi le prix des biens de consommation s'élève tôt et rapidement. En effet ces pays offrent des produits non substituables par les entreprises américaines ou celles des pays anciennement industrialisés, et ne se heurtent qu'à l'élasticité de la demande (qui est faible, étant donné le bas niveau de ces prix). De même le prix des produits soumis à des quotas d'importations augmente vivement puisque la demande potentielle est bien supérieure à la demande effective ; le cas de l'automobile, pour lequel le Japon a signé des accords d'« auto-limitation », est à cet égard exemplaire.

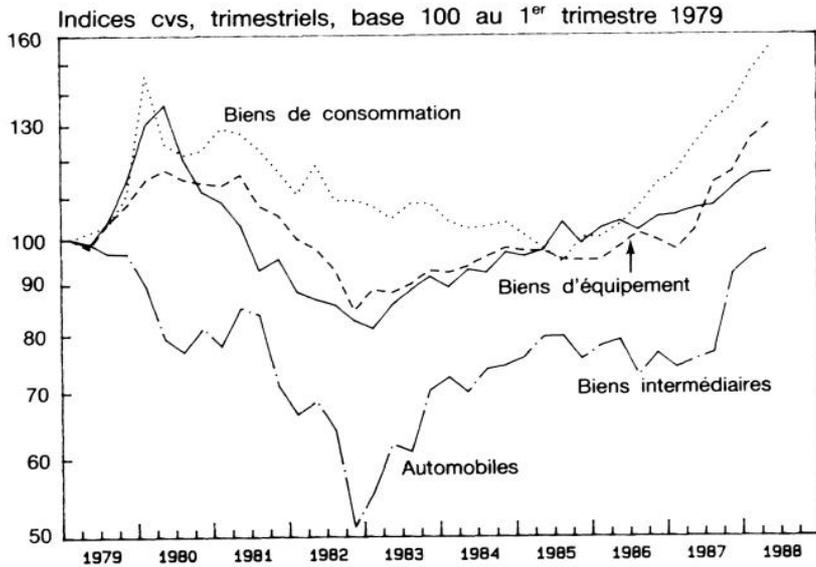
Sous l'effet de ces hausses de prix la tendance suivie par le volume des importations s'infléchit (graphique 20). Certes une progression marque encore l'année 1987. Mais cela est dû au fait que la demande intérieure, et tout particulièrement celle ayant un fort contenu en importations de produits manufacturés, continue à progresser pour sa composante ménages et recommence à le faire pour sa composante entreprises (graphique 21). Les taux de pénétration, eux, cessent d'augmenter (graphique 22). Toutefois, ils ne baissent pas. Ici encore l'un des

17. Prix des exportations de produits manufacturés, 1979 à 1988



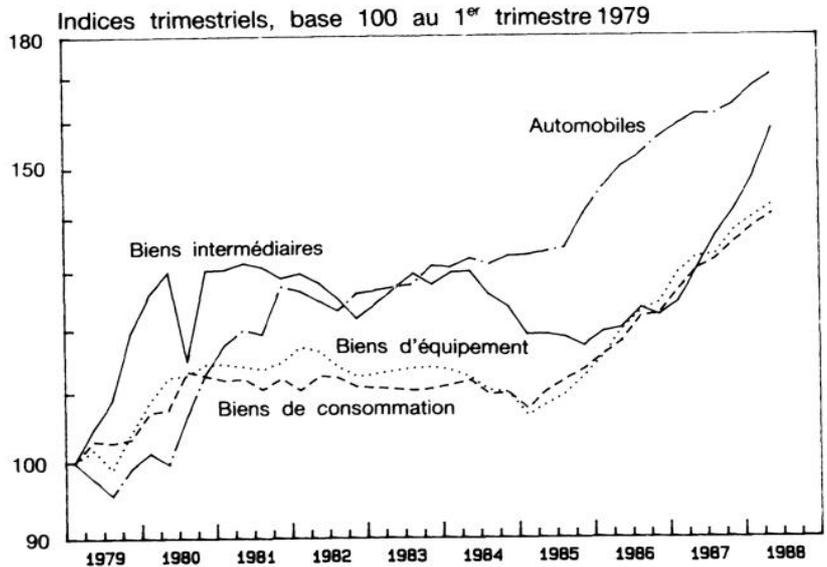
Source : US Department of Labor.

18. Volume des exportations de produits manufacturés, 1979 à 1988

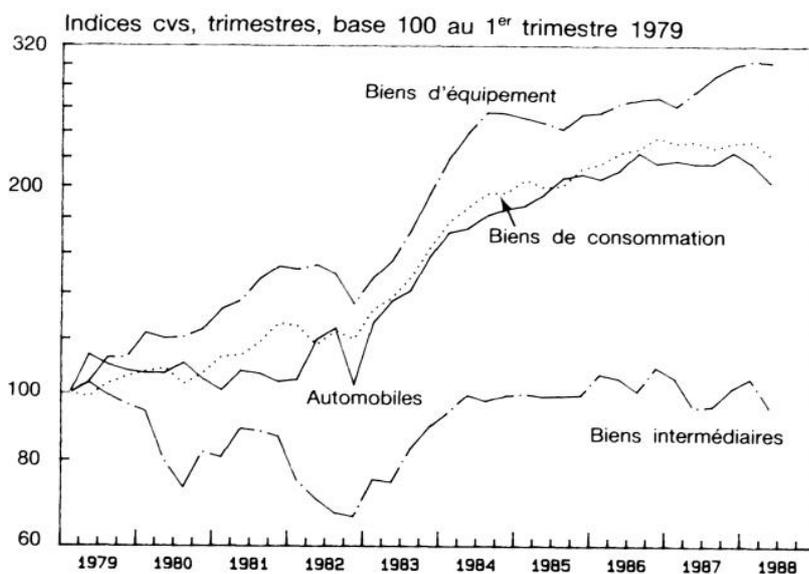


Sources : US Department of Commerce, US Department of Labor.

19. Prix des importations de produits manufacturés, 1979 à 1988

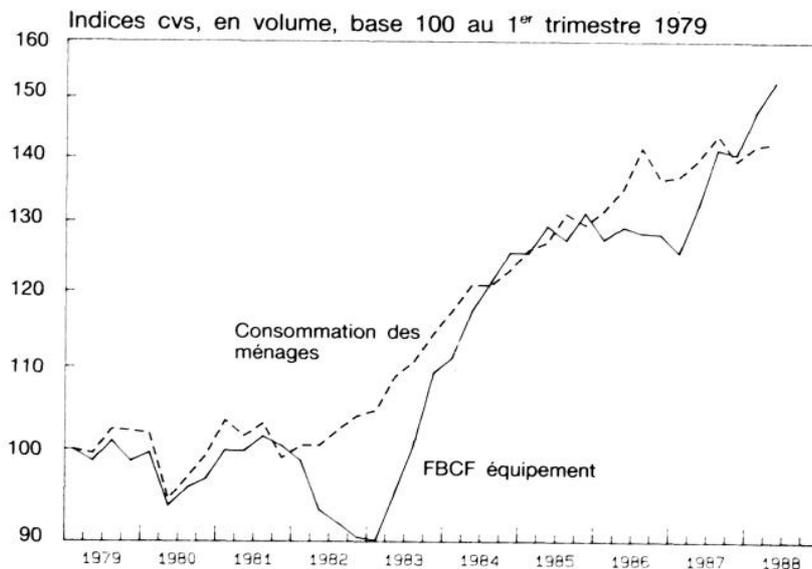


Source : US Department of Labor.



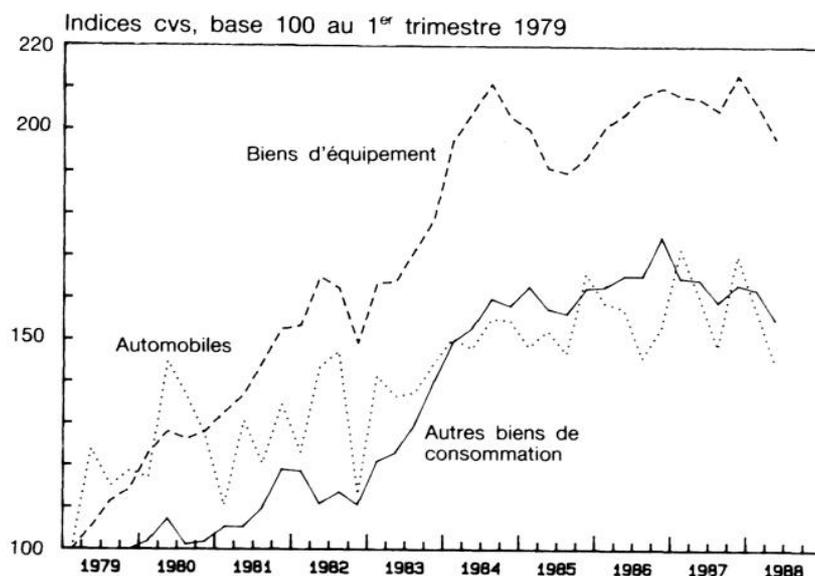
20. Volume des importations de produits manufacturés, 1979 à 1988

Sources : US Department of Commerce, US Department of Labor.



21. Composantes de la demande intérieure ayant un fort contenu en importations de produits manufacturés, 1979 à 1988

Source : US Department of Commerce.



22. Taux de pénétration en volume du marché intérieur de produits manufacturés, 1979 à 1988

Sources : US Department of Commerce, calculs OFCE.

éléments d'explication doit être cherché dans l'absence de substituabilité des biens. Sous la double poussée de la surévaluation du dollar et de la percée des NPIA, nombre d'entreprises qui fabriquaient des produits banals ont disparu du sol américain durant la première moitié des années quatre-vingt. Elles ne ressurgissent pas sous le seul effet de la dépréciation du taux de change.

Déformations des structures et soldes

Au total l'évolution des volumes depuis le début de la décennie 1980 fait apparaître une perte de vitesse relative des biens d'équipement (tableau 11). A l'exportation ils n'ont pas mieux résisté que les autres biens. A l'importation ils se sont accrus plus rapidement que les autres secteurs durant la phase de dépréciation du dollar et ont continué à le faire ensuite en dépit de la dépréciation. Ils constituent en conséquence aujourd'hui le premier poste des achats américains à l'étranger.

11. Décomposition par grands secteurs du commerce extérieur de produits manufacturés

		Variation en volume du début à la fin de période. En %			Structure en valeur au 2 ^e trimestre 1988. En %
		T1 1980 à T1 1985	T1 1985 à T1 1987	T1 1987 à T1 1988	
Exportations	Biens d'équipement	- 15,5	+ 0	+ 34,0	57,5
	Biens de consommation . . .	- 31,0	+ 15,5	+ 33,5	12,0
	Automobile	- 15,0	- 2,5	+ 32,0	17,0
	Biens intermédiaires	- 26,5	+ 10,0	+ 10,0	13,5
Importations	Biens d'équipement	+ 105,0	+ 4,0	+ 16,0	31,0
	Biens de consommation . . .	+ 90,0	+ 13,0	- 3,5	29,0
	Automobile	+ 76,0	+ 16,5	- 7,0	26,5
	Biens intermédiaires	+ 6,5	+ 5,5	- 9,0	13,5

Sources : US Department of Commerce, US Department of Labor.

Cette croissance de la part des biens d'équipement dans les importations n'est pas nouvelle, mais elle s'est accentuée au cours des années quatre-vingt (tableau 12). La part de l'automobile en revanche, après une progression fulgurante durant la seconde moitié des années soixante, s'est stabilisée.

Il en va donc du sectoriel comme du géographique. La structure des exportations est quasiment stable depuis vingt ans, alors que celle des importations se déforme profondément.

L'évolution des soldes sur la moyenne période fournit une première indication du résultat de cette asymétrie (graphique 23 et 24). Ces

12. Répartition du commerce extérieur de produits manufacturés par grands groupes de produits

En valeur, en %

		Biens d'équipement	Biens de consommation	Automobile	Biens intermédiaires
Exportations	1965	47,0	24,0	9,0	20,0
	1971	51,5	19,5	13,0	16,0
	1979	46,0	22,5	12,5	19,0
	1987	50,5	22,0	11,0	16,5
Importations	1965	17,5	42,0	7,5	33,0
	1971	19,0	39,0	24,0	18,0
	1979	23,0	37,5	21,0	18,5
	1987	28,5	39,5	22,0	10,0

Source : US Department of Commerce.

13. Taux de couverture sectoriels des échanges de produits manufacturés

En valeur, en %

	Biens d'équipement	Biens de consommation	Automobile	Biens intermédiaires
1965	410	88	183	94
1971	293	50	54	90
1979	176	64	65	112
1985	117	32	34	76
1987	103	33	29	96

Source : US Department of Commerce.

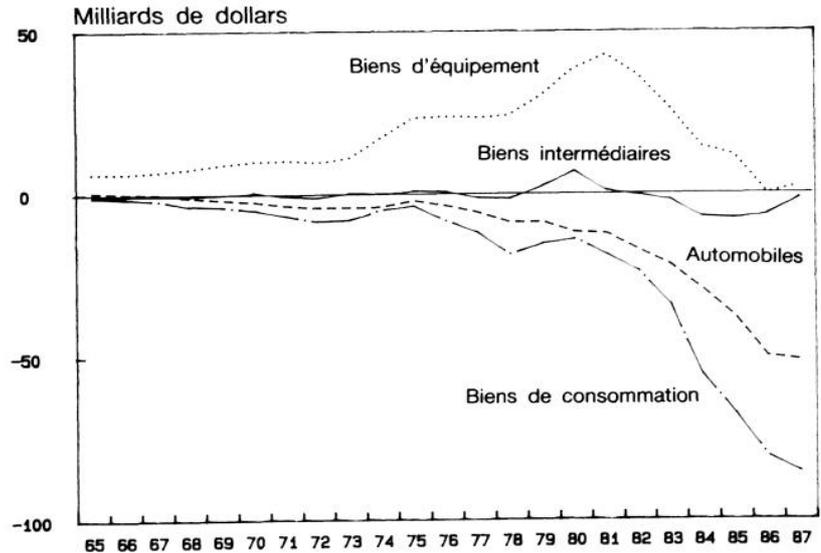
données sont toutefois insuffisantes pour qualifier la nature des évolutions en cours. L'observation des taux de couverture montre en effet que la dégradation dans le secteur des biens d'équipement n'est pas récente : elle s'observe depuis plusieurs décennies (tableau 13). Ces biens semblent peu sensibles au taux de change. Pour l'automobile et les biens de consommation, en revanche, la dégradation des taux de couverture a été enrayée durant la phase de dépréciation (1971-1979) et a été accentuée durant la phase d'appréciation.

Parallèlement l'observation des taux de couverture par pays suggère une influence assez nette du change sur certains échanges bilatéraux. Pour les échanges avec l'Europe et le Japon, ces taux avaient cessé de se détériorer durant la phase d'appréciation. Vis-à-vis du Canada de même ⁽⁶⁾ le taux de couverture s'est amélioré jusqu'en 1975, fin de la

(6) On a présenté un tableau résumé afin de ne pas alourdir outre mesure l'article. Il s'ensuit des difficultés pour choisir les dates charnières les plus pertinentes lorsque les évolutions ne sont pas simultanées.

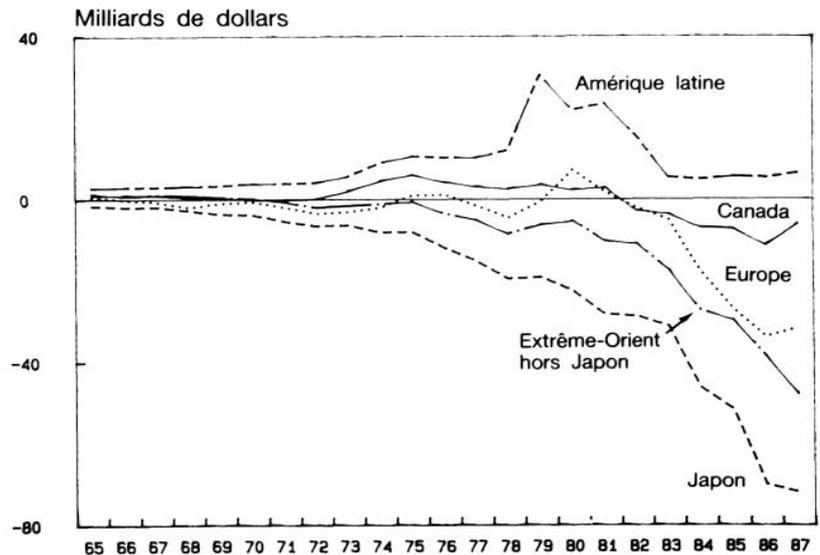
période de quasi-stabilité du taux de change réel, puis s'est détérioré avec l'appréciation réelle du dollar des Etats-Unis. Le taux de couverture s'est en revanche continuellement dégradé vis-à-vis de l'Extrême-Orient hors Japon, de l'Amérique latine et du « reste du monde », toutes zones dont les changes réels n'ont guère varié vis-à-vis du dollar (mais sur lesquelles les Etats-Unis sont confrontés aux producteurs européens et japonais) (tableau 14).

23. Solde des échanges de produits manufacturés décomposé en grandes catégories de produits, 1965 à 1987



Source : US Department of Commerce.

24. Solde des échanges de produits manufacturés décomposé en grandes zones *, 1965 à 1987



Source : US Department of Commerce.

* A l'exception de la zone « reste du monde », excédentaire.

La réalité n'est toutefois pas aussi tranchée, comme le montre l'évolution des taux de couverture croisés pays/produits (graphique 25). Les variations du taux de change réel semblent avoir exercé un effet important sur la couverture des échanges avec l'Europe, et sans doute avec le Canada. Le cas du Japon est beaucoup moins net. D'une part il n'y a pas eu de dégradation durant la période 1979-1987 pour l'auto-

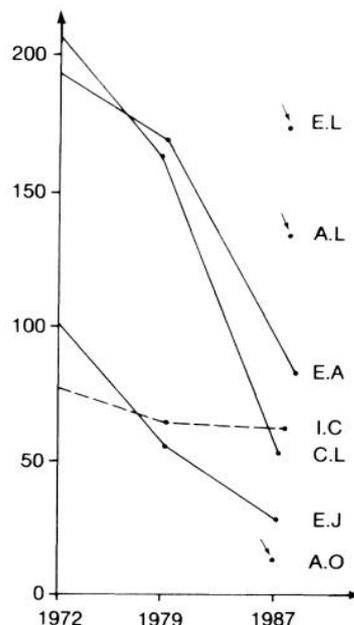
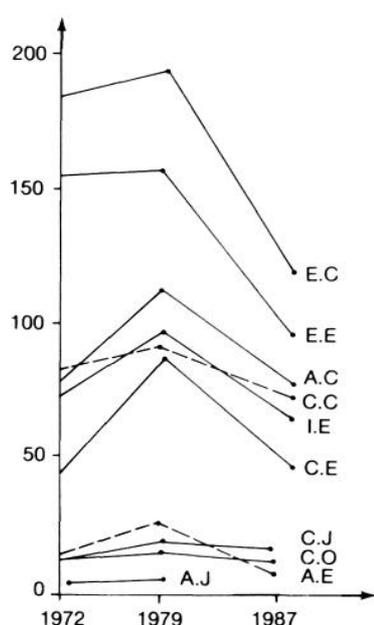
14. Taux de couverture par zone des échanges de produits manufacturés

En valeur, en %

	Canada	Europe	Japon	Extrême-Orient hors Japon	Amérique latine	Reste du monde
1965	141	109	39	517	524	1 005
1971	98	82	25	74	399	528
1979	115	98	28	67	313	370
1985	84	60	17	40	132	304
1987	88	62	16	35	129	261

Source : US Department of Commerce.

En valeur, en %



25. Taux de couverture en valeur des échanges de produits manufacturés, 1972, 1979 et 1987

Sources : US Department of Commerce, OCDE séries C, calculs OFCE.

La première lettre désigne le type de biens : E = biens d'équipement ; C = biens de consommation ; A = automobile ; I = biens intermédiaires ;

La seconde lettre désigne les zones : C = Canada ; E = Europe ; J = Japon ; O = Extrême-Orient hors Japon ; L = Amérique latine.

mobile et les biens de consommation, mais le niveau initial était tellement faible qu'une dégradation eût été difficile ; en revanche une détérioration importante a caractérisé les biens d'équipement, non seulement durant la période d'appréciation du dollar, mais encore durant la période de dépréciation qui l'avait précédée ; à l'inverse une appréciation continue a caractérisé le taux de couverture des biens intermédiaires (29 % en 1972, 56 en 1979 et 81 en 1987). Avec les pays en développement d'Extrême-Orient, de manière un peu similaire à ce qui se passe vis-à-vis du Japon, une amélioration caractérise les échanges de biens intermédiaires (excédentaires) et une dégradation continue

ceux de biens d'équipement. Le taux de couverture des biens de consommation ne diminue pas, mais parce qu'il part en 1972 d'un niveau déjà difficilement compressible ; enfin la dégradation qui affecte les échanges automobiles n'est pas encore significative, étant donnée la faible ampleur des flux. Avec l'Amérique latine, la dégradation concerne continuellement tous les secteurs, à l'exception des biens intermédiaires, en légère amélioration entre 1972 et 1979. Enfin l'interprétation des taux de couverture avec le « reste du monde » est périlleuse : les importations en provenance de cet ensemble hétérogène sont négligeables, et les exportations sont largement tributaires du prix du pétrole (le Moyen-Orient est le premier marché de ce groupe) et de considérations politiques (le COMECON étant le second).

Ces variations s'appliquent à des flux de tailles très différentes. En 1987 l'Europe reste le premier marché, sauf pour l'automobile où la part prépondérante du Canada reflète le commerce interne des firmes multinationales. Cette ventilation des exportations ne s'est guère modifiée depuis le début des années soixante-dix, contrairement à celle des importations. Japon et autres pays d'Extrême-Orient ont en effet considérablement accru leur poids en tant que fournisseurs, représentant aujourd'hui près de la moitié des importations américaines d'automobiles et de biens d'équipement et plus de la moitié des biens de consommation (tableau 15).

15. Répartition des échanges extérieurs de produits manufacturés en 1987

En valeur, en %

		Canada	Europe	Japon	Extrême-Orient hors Japon	Amérique latine	Reste du monde	Total
Exportations	Biens d'équipement	18,0	30,0	6,5	15,0	13,5	17,0	100
	Biens de consommation	20,5	29,0	8,0	12,5	11,5	18,5	100
	Automobile	76,0	6,5	1,0	1,5	10,0	5,0	100
	Biens intermédiaires	13,0	28,5	12,5	18,5	25,5	2,0	100
Importations	Biens d'équipement	13,5	31,5	25,5	19,5	7,5	2,5	100
	Biens de consommation	9,5	20,5	19,5	40,5	7,0	3,0	100
	Automobile	30,0	20,0	45,0	2,5	2,0	0,5	100
	Biens intermédiaires	18,5	39,5	14,5	6,5	11,0	10,0	100

Sources : US Department of Commerce, OCDE séries C, calculs OFCE.

Dans ces conditions les deux-tiers des importations et des exportations sont assurés par six flux sur les vingt-quatre considérés ici. A l'exception des biens d'équipement en provenance et à destination de l'Europe, il ne s'agit pas des mêmes flux (tableau 16). Si l'on isole parmi les vingt-quatre soldes ceux dont la valeur absolue est supérieure à 5 milliards de dollars en 1987, on constate que sept d'entre eux sont déficitaires pour un total cumulé de - 150 milliards, coïncidant avec les principaux flux d'importations ; que trois sont excédentaires pour un total cumulé de + 25 milliards, coïncidant avec les principaux flux d'exportation ; les quatorze autres soldes cumulent un déficit de - 10 milliards (tableau 17).

16. Les principaux flux d'exportation et d'importation de produits manufacturés en 1987

En milliards de dollars ; exportations (+), Importations (-)

	Canada	Europe	Reste du monde	Amérique	Extrême-Orient	Japon
Biens d'équipement ...	+ 17	+ 29-30	+ 16	+ 13	+ 15	- 24
Automobile	+ 16					- 32
Biens intermédiaires ...						
Biens de consommation		- 26			- 52	- 25

Sources : US Department of Commerce, OCDE séries C, calculs OFCE.

17. Les principaux soldes du commerce de produits manufacturés en 1987

Milliards de dollars ; excédents (+), Déficit (-)

	Canada	Europe	Reste du monde	Amérique latine	Extrême-Orient	Japon
Biens d'équipement ...	+ 5		+ 14	+ 6		- 17
Automobile	- 6	- 13				- 32
Biens intermédiaires ...						
Biens de consommation		- 14			- 46	- 22

Sources : US Department of Commerce, OCDE séries C, calculs OFCE.

La dépréciation du dollar entamée en mars 1985 a exercé à partir de 1987 des effets massifs sur le volume des échanges de produits manufacturés (tableau 18). Peut-on en conséquence attendre de la seule dépréciation récente du dollar un retour à l'excédent des échanges de produits industriels ? La dernière partie de cet article présentera quelques éléments pour fonder une réponse négative.

18. Demande et commerce extérieur de produits manufacturés
(suite du tableau n° 10)

En volume, taux de croissance entre le début et la fin de chaque période, en %

	T1 1980 à T1 1985	T1 1985 à T1 1987	T1 1987 à T1 1988
PNB	+ 10,6	+ 5,7	+ 5,5
Demande intérieure totale *	+ 14,7	+ 6,8	+ 4,3
Demande intérieure à fort contenu en im- portations de produits manufacturés ** ...	+ 24,2	+ 6,1	+ 9,3
Importations de produits manufacturés ...	+ 77,6	+ 19,3	+ 0
Demande étrangère de produits manufac- turés ***	+ 13,9	+ 1,0	+ 14,0
Exportations de produits manufacturés ...	- 12,1	- 1,0	+ 32,0

Sources : US Department of Commerce, OCDE série A, calculs OFCE.

* Consommation des ménages + consommation publique + FBCF + variation des stocks.

** Consommation des ménages en biens durables + consommation des ménages en biens non durables autres que l'alimentation et l'énergie + FBCF équipement.

*** Cf. annexe méthodologique.

L'industrie américaine au seuil des années quatre-vingt-dix

La dégradation à long terme du taux de couverture des produits manufacturés, comparable à celle subie antérieurement par l'ancienne économie dominante qu'était le Royaume-Uni, avait été temporairement interrompue par la dépréciation du dollar au cours des années soixante-dix. L'appréciation des années quatre-vingt, couplée à un différentiel de conjoncture, l'a ravivée.

Toutefois le haut niveau du taux de change n'a pas exercé sur l'industrie des effets uniquement négatifs. Il a aussi provoqué une amélioration des déterminants fondamentaux de la compétitivité en étant tout à la fois une incitation, une contrainte et une condition permissive. En faisant peser le poids de la concurrence étrangère, il a poussé les entreprises à se rationaliser ou à disparaître ; mais dans le même temps il a rendu moins coûteux l'achat de biens d'équipement performants à l'étranger, et donc facilité l'investissement. Cela s'est accompagné d'une accentuation des polarisations en cours depuis plusieurs décennies vers les biens d'équipement au détriment des biens de consommation, vers les biens à haute technologie au détriment des biens banals. Cette transformation sectorielle va de pair avec une transformation géographique, les liens se distendant avec l'Europe et se renforçant avec l'Extrême-Orient.

Restructuration et polarisation du secteur manufacturier

Evolution d'ensemble de la productivité et des facteurs de production

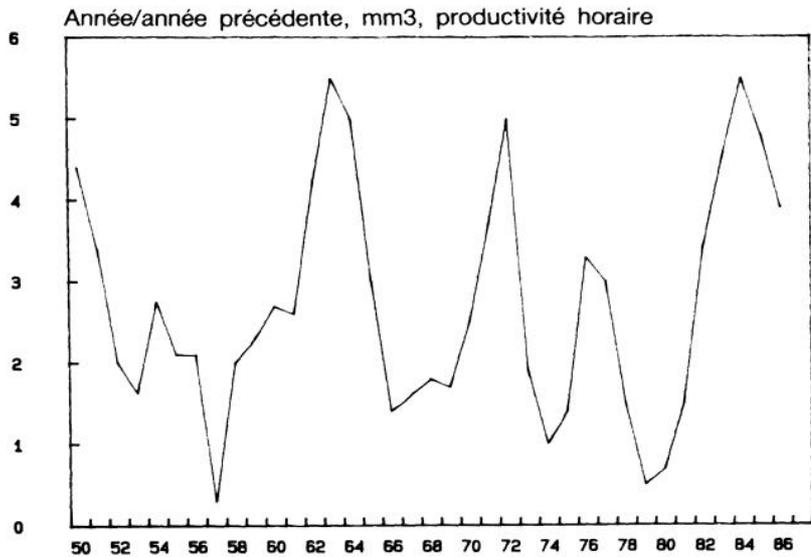
La part du secteur manufacturier américain dans l'économie mondiale décline depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, qu'on l'apprécie en termes de production ou d'exportation. Mais, parallèlement, la puissance tertiaire et notamment financière de ce pays s'affirme [22]. De même, à l'intérieur de l'économie américaine, le secteur manufacturier perd son importance relative : il ne fournit plus que 18 % de la valeur ajoutée en 1988, contre 26 en 1950, et n'emploie plus que 17 % des salariés aujourd'hui au lieu de 30 alors. Le secteur manufacturier a donc crû moins rapidement aux Etats-Unis qu'à l'étranger, et que d'autres activités aux Etats-Unis. Mais il a continué à se développer, reste le premier mondial et s'est notablement transformé depuis quelques années.

Les gains de productivité du travail, qui s'inscrivaient sur une tendance déclinante depuis la fin des années soixante, se sont vigoureusement redressés depuis le début des années quatre-vingt (graphique 26). En conséquence le niveau de cette productivité reste légèrement supérieur à celui du Japon (graphique 27).

C'est vis-à-vis du Japon que le problème se pose de manière cruciale depuis le milieu des années soixante-dix [23]. Dans le passé, la faiblesse du niveau de départ de ce pays semblait suffire à justifier par le seul rattrapage une croissance plus rapide des gains de productivité japonaise. Cependant ce niveau a fini par dépasser celui de la RFA et, bien que s'étant nettement rapproché du niveau américain, ne semble pas faiblir. Depuis plusieurs années, les gains de productivité ne se dégagent pas de la même manière dans ces trois régions du monde. Ils résultent en Europe d'une baisse très forte du nombre d'heures effectuées par la voie de suppressions massives d'emplois, au Japon d'une forte croissance de la production [24]. Le cas des Etats-Unis est intermédiaire. Le nombre d'emplois y a diminué durant les premières années quatre-vingt, puis s'est stabilisé, de sorte qu'en 1987 il est inférieur de 10 % à son point haut de 1979 et identique à celui de l'année 1966 (graphique 28).

Les dépenses d'investissement ont à nouveau enregistré une vive croissance à partir de 1984 (graphique 29). Contrairement aux vagues d'investissement précédentes, celle des années récentes ne s'est pas traduite par une augmentation du stock de capital. De nombreux équipements ont été mis au rebut par des firmes qui, dans le même temps, investissaient : les enquêtes effectuées auprès des entreprises indiquent que 70 % des dépenses d'investissement effectuées dans le secteur manufacturier depuis 1985 ont été allouées à la modernisation des capacités de production, non à leur extension. D'autres capacités de

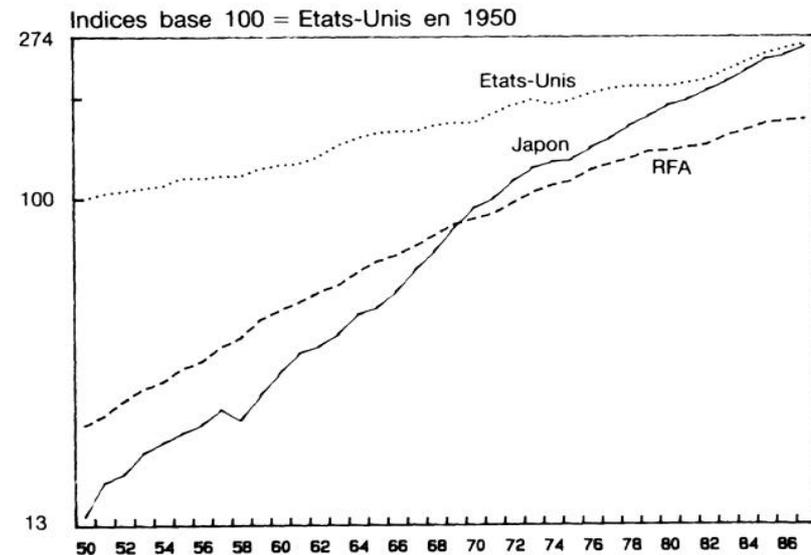
26. Variation de la productivité du travail dans le secteur manufacturier américain *, 1950 à 1987



Source : US Department of Labor.

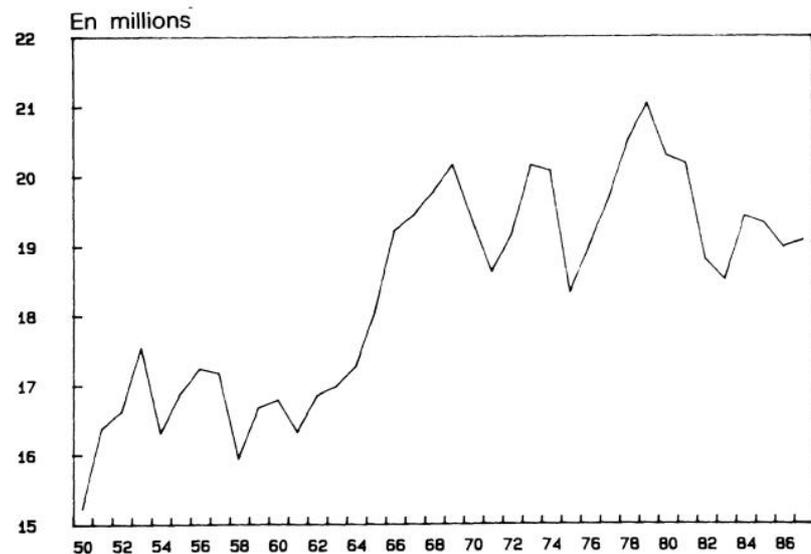
* IAA includes.

27. Niveaux de la productivité horaire du travail dans l'industrie manufacturière *, 1950 à 1987



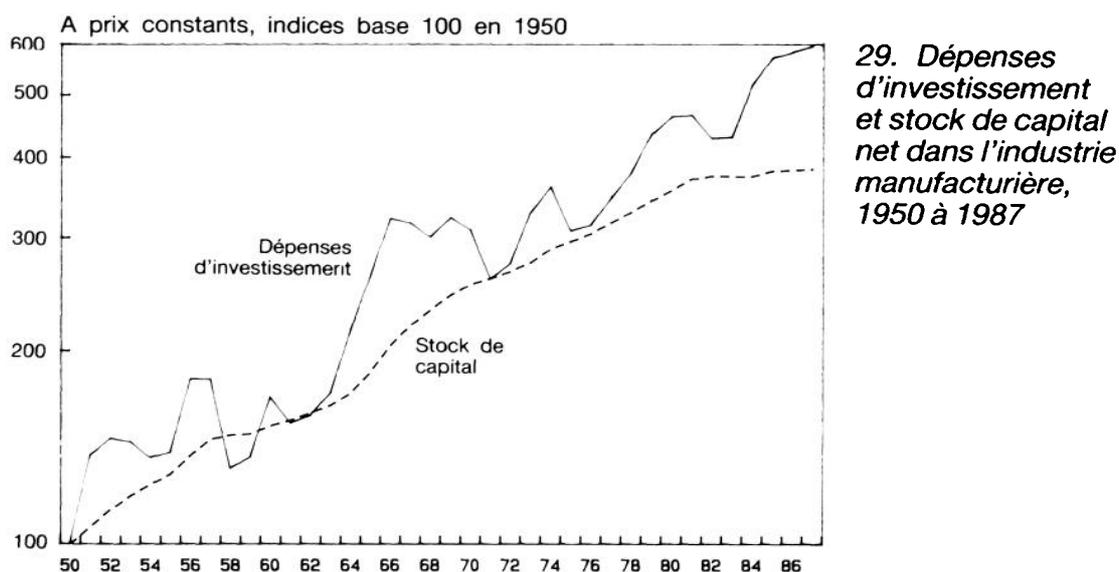
Source : CEPII, US Department of Labor, calculs OFCE.

28. Nombre des emplois salariés dans l'industrie manufacturière, 1950 à 1987



Source : US Department of Labor.

production ont été détruites lors des restructurations qui ont secoué le tissu industriel par le biais d'OPA qui avaient en grande partie pour objet de démanteler des conglomérats hybrides et de regrouper des activités viables et économiquement complémentaires [25]. Par ailleurs l'efficacité de la combinaison capital-travail a été améliorée par le développement de procédés tels que les cercles de qualité et la participation des salariés aux bénéficiaires.



Source : US Department of Commerce.

Eléments d'analyse sectorielle

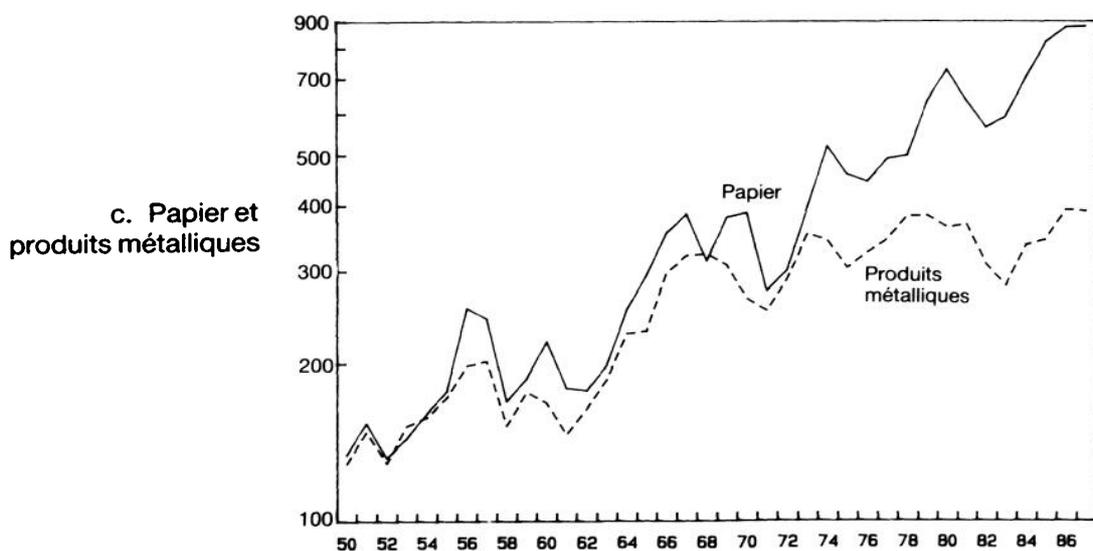
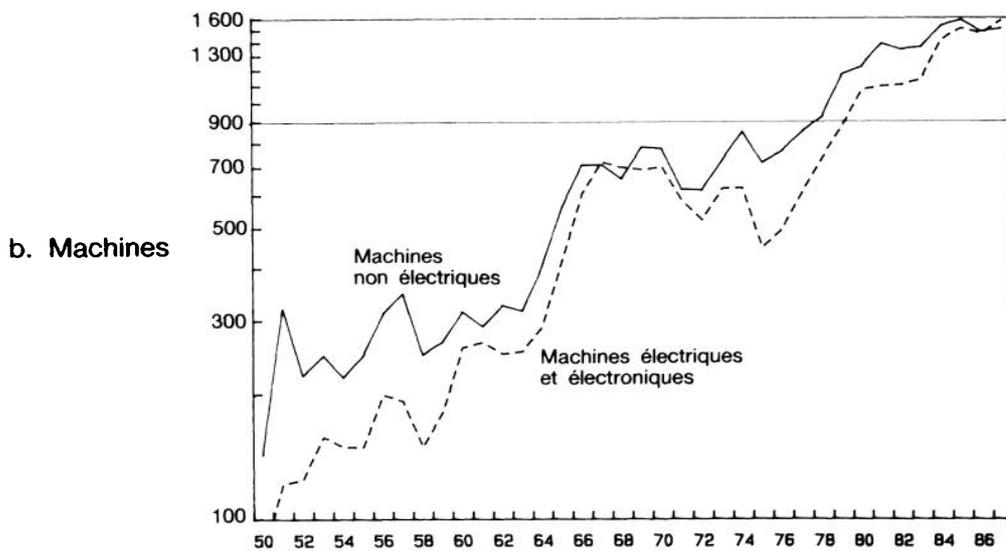
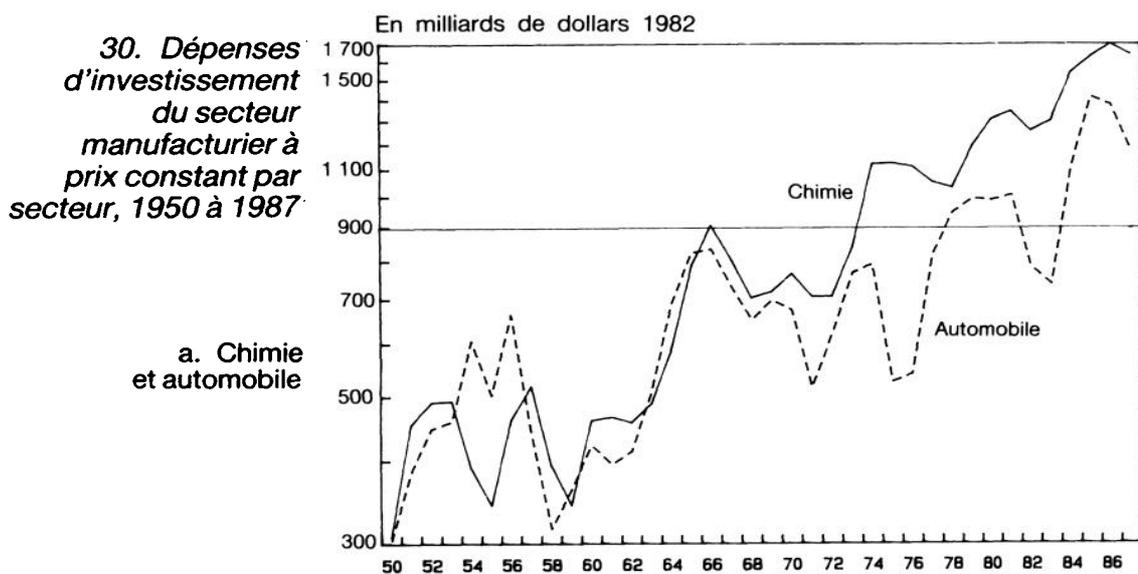
Ces grandes caractéristiques ont inégalement concerné les différents secteurs.

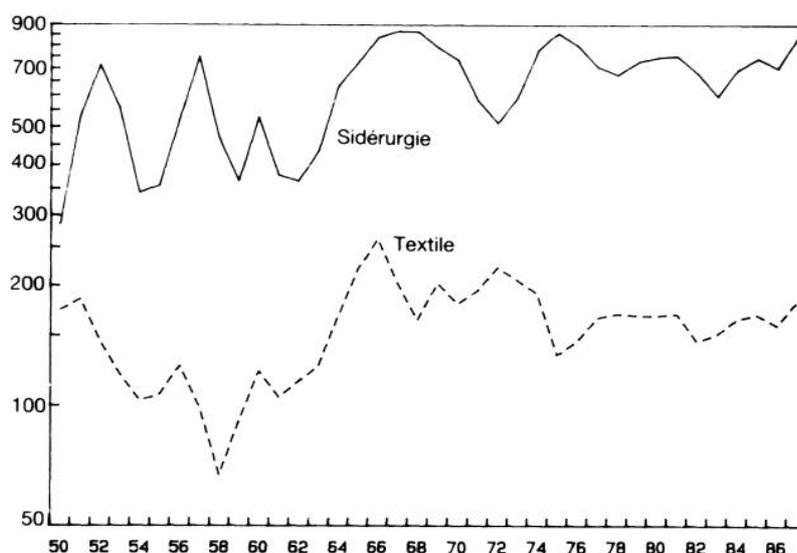
Le nombre des emplois a relativement peu diminué au cours des années récentes dans les biens d'équipement ⁽⁷⁾ tandis qu'il a fortement baissé dans les biens de consommation (tableau 19). La chute la plus importante, en masse et en pourcentage, concerne la sidérurgie, dont l'évolution contraste fortement avec celle de la chimie.

C'est dans la chimie, le secteur automobile et les machines que le redressement récent de l'investissement a été le plus vif. Une stagnation se poursuit en revanche dans la sidérurgie et le textile (graphiques 30a à 30d).

Dans ces conditions l'intensité capitaliste s'est accrue depuis 1979 principalement dans les secteurs des machines et des équipements de transport, mais elle a régressé dans de nombreux secteurs des biens de consommation (tableau 20).

(7) La désagrégation un peu plus fine présentée ici ne recoupe pas celle précédemment utilisée en quatre secteurs. Soulignons notamment que les « machines électriques et électroniques » regroupent des biens d'équipement et des biens de consommation : elles incluent l'électronique grand public.





d. Sidérurgie et textile

Source : US Department of Labor.

19. L'emploi dans le secteur manufacturier

Structure en % du total et variations en milliers du début à la fin des périodes

	Répartition				Variation	
	1950	1971	1979	1987	1950 à 1979	1979 à 1987
Electrique-électronique ..	7,0	10,3	11,0	12,0	+ 1 150	- 33
Machines non électriques	9,0	10,8	12,9	11,6	+ 1 275	- 462
Imprimerie, édition	5,6	6,4	6,4	8,6	+ 487	+ 272
Produits métalliques	7,7	8,8	8,9	8,0	+ 675	- 311
Bois et meubles	8,8	6,6	6,6	7,2	+ 82	- 7
Equipements de transport hors automobile ...	4,1	4,7	5,6	6,9	+ 512	+ 108
Confection	8,9	8,0	6,8	6,3	+ 102	- 204
Chimie	4,8	6,0	5,7	5,9	+ 469	- 83
Cuir et caoutchouc	5,2	5,2	5,3	5,5	+ 304	- 60
Automobile	5,3	5,7	5,2	4,8	+ 296	- 170
Première transformation des métaux	9,0	6,9	6,5	4,3	+ 60	- 504
Textile	9,3	5,7	4,6	4,2	- 371	- 160
Papier	3,6	4,0	3,7	3,9	+ 234	- 29
Verre et argile	4,1	3,8	3,7	3,3	+ 160	- 125
Divers	7,6	7,1	7,1	7,5	+ 441	- 140

Source : US Department of Labor.

20. Stock de capital par salarié

Stock net à prix constant (millions de dollars 1982 pour 1 000 salariés)

	1948	1972	1979	1987
Machines électriques-électroniques ...	8,2	20,6	31,9	36,7
Machines non électriques	11,7	24,1	36,8	40,3
Imprimerie, édition	8,8	16,5	19,1	19,9
Produits métalliques	9,5	25,5	32,3	33,9
Bois et meubles	6,4	14,3	17,6	16,5
Equipements de transport hors auto- mobile	8,4	23,0	28,9	30,1
Confection	1,7	4,1	5,6	5,4
Chimie	36,5	80,4	85,7	84,5
Cuir, caoutchouc	7,3	19,3	24,7	24,2
Automobile	15,1	41,8	49,4	53,7
Première transformation des métaux ..	22,1	69,5	100,1	99,1
Textile	10,9	12,2	22,4	23,6
Papier	27,7	62,2	71,5	73,6
Verre et argile	18,0	39,4	43,2	40,9
Total manufacturier	12,2	26,3	30,2	37,4

Source : US Department of Commerce.

Internationalisation et ouverture du secteur manufacturier

La nature des investissements directs

Ces transformations intérieures du secteur manufacturier se sont accompagnées de modifications importantes des investissements directs (ID) à l'étranger et de l'étranger. Rappelons tout d'abord que le secteur manufacturier représente un peu plus du tiers des ID américains à l'étranger, un peu moins du tiers des ID étrangers aux Etats-Unis (tableau 21).

En 1987 les activités commerciales et financières constituent l'essentiel du poste « autres », aux côtés de l'immobilier pour les investissements étrangers aux Etats-Unis (tableau 22). L'explosion récente des ID étrangers aux Etats-Unis, par le fait même qu'elle a concerné le secteur tertiaire plus que le secteur manufacturier, ne saurait être assimilée à une industrialisation venue de l'extérieur.

21. Répartition sectorielle des stocks d'investissement directs en fin d'année

En %

		1950	1965	1971	1979	1987
Des Etats-Unis à l'étranger	Secteur manufacturier	27	33	35	37	37
	Pétrole	26	28	26	23	21
	Autres	47	39	39	40	42
Des étrangers aux Etats-Unis	Secteur manufacturier	25	31	40	36	29
	Pétrole	8	14	17	15	14
	Autres	67	55	43	49	57

Source : US Department of Commerce.

**22. Part des investissements non pétroliers non manufacturiers
dans les stocks d'investissement direct en 1987**

En % du total

	Américains à l'étranger	Des étrangers aux Etats-Unis
Finances et assurances	15,0	9,0
Commerce de gros	10,0	14,5
Banque	5,0	5,5
Industries agricoles et alimentaires	4,0	6,0
Services	2,0	4,5
Commerce de détail	1,5	3,5
Immobilier	0,5	9,5
Divers	4,0	4,5

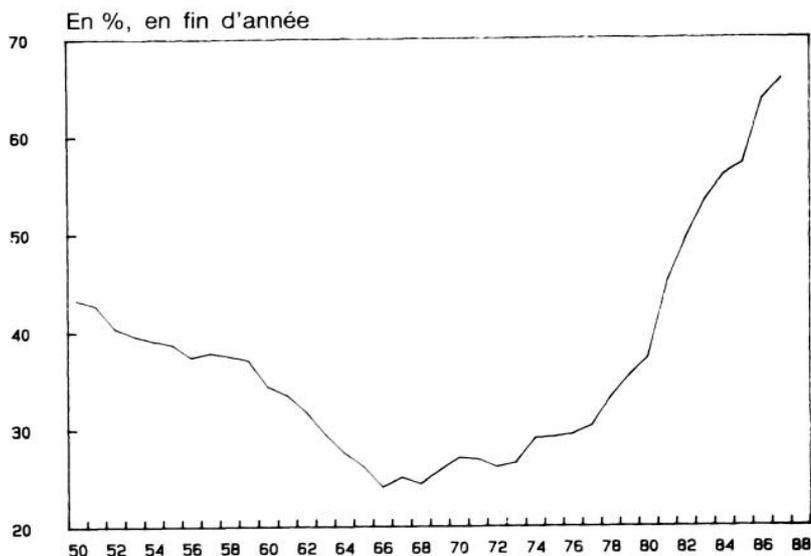
Source : US Department of Commerce.

Dans le secteur manufacturier les années quatre-vingt ont vu l'accentuation d'un phénomène amorcé dès la fin des années soixante : une croissance plus rapide du stock de capital étranger aux Etats-Unis que du stock de capital américain à l'étranger (graphique 31).

Que le stock étranger aux Etats-Unis représente aujourd'hui près de 70 % du stock américain à l'étranger, contre 25 % au début des années soixante-dix, tient à un double mouvement : un ralentissement des investissements américains (au point que leur montant en dollars accuse une baisse de 1981 à 1983) et une accélération des investissements étrangers. Pour indiquer des ordres de grandeur, on a comparé les ID au stock physique de capital implanté sur le territoire américain (graphique 32).

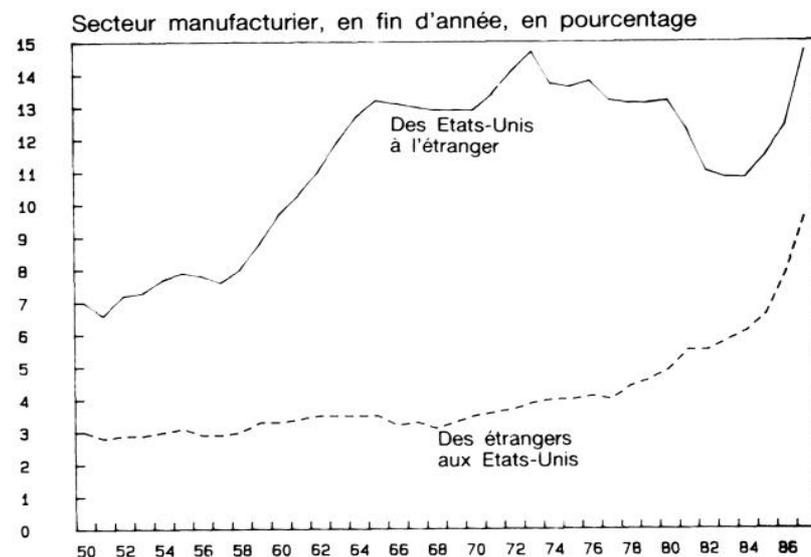
31. Stocks d'investissements directs dans le secteur manufacturier, 1950 à 1987

Rapport : investissements étrangers aux Etats-Unis/investissements américains à l'étranger



Source : US Department of Commerce.

32. Stocks d'investissements directs rapportés au stock de capital physique sur le territoire américain, 1950 à 1987



Sources : US Department of Commerce, calculs OFCE.

De la fin des années cinquante au milieu des années soixante, les ID à l'étranger progressent encore plus rapidement que l'accumulation sur le territoire national. Cela n'est plus le cas jusqu'à la fin des années soixante-dix, où les deux rythmes deviennent identiques. La dépréciation du dollar a tendance à freiner la progression du stock d'ID américains à l'étranger de deux manières. La première est purement comptable : les stocks, calculés en monnaies des pays d'implantation, sont convertis en dollars aux taux de change courants, et donc amoindris. La seconde est économique : la dépréciation du dollar rend l'exportation de capitaux américains plus onéreuse. Le réinvestissement sur place des bénéfices occupe une place croissante dans les sources de croissance du stock. Par ailleurs les bénéfices eux-mêmes sont en progression ralentie du fait de la crise économique qui frappe les pays d'accueil. Enfin la logique de l'internationalisation des années soixante montrant ses limites, les firmes américaines commencent à changer de stratégie. Au début des années quatre-vingt intervient un véritable repli

sur le territoire national. Puis, à partir de 1983, l'appréciation du dollar relance les ID américains à l'étranger. Le mouvement de remontée est sans doute surestimé en 1986 par des phénomènes de valorisation comptable : le stock de capital implanté aux Etats-Unis est un stock physique, mais le stock d'ID à l'étranger est calculé à partir de la valeur financière des actifs. En période de forte remontée des Bourses, le second s'accroît beaucoup plus rapidement que le premier. Ceci explique sans doute en partie la poursuite de la remontée de ratio en 1987, qui tient aussi à la différence entre niveau et mouvement du taux de change : en 1986 le dollar se dépréciait mais était encore surévalué, influant sur les décisions prises pour l'année suivante. Il est vraisemblable que le ratio se sera stabilisé, voire aura baissé, en 1988.

Ces différents éléments ne jouent pas tous de manière symétrique pour expliquer l'évolution comparée des ID étrangers aux Etats-Unis et du stock de capital physique implanté aux Etats-Unis à cette époque. Les fluctuations de taux de change ne perturbent pas comptablement les séries ; celles de la Bourse le font en revanche, conduisant à une surestimation des ID en fin de période. L'ampleur du mouvement est donc malaisée à apprécier, mais sa nature est incontestable ; ces investissements étrangers se sont accrus un peu plus vite que le capital américain pour des raisons de stratégie des firmes et parce que la dépréciation du dollar les rendait moins onéreux. L'appréciation du dollar, en les enchérissant, a freiné le mouvement de 1982 à 1985 ; la dépréciation récente commence à les accélérer en fin de période.

Les stratégies industrielles fondant ces ID sont différentes dans le temps et l'espace. Les ID américains à l'étranger des années quatre-vingt n'ont pas le caractère dynamique de ceux des années soixante ; ils visent simplement à consolider la situation antérieure en Europe, la nouvelle internationalisation tournée vers l'Extrême-Orient passant par d'autres biais. Il s'agissait autrefois d'impulser un type de croissance similaire à celui des Etats-Unis ; il s'agit aujourd'hui de s'intégrer de manière complémentaire à une zone n'ayant ni le même type de production ni le même mode de consommation. Quant aux ID étrangers aux Etats-Unis, ils ne ressemblent ni aux ID américains d'hier ni à ceux d'aujourd'hui : ils procèdent largement par achat de firmes existantes, alors que les investissements américains consistent en création de filiales. L'examen par pays et secteur confirme cette analyse.

A la fin de 1987 l'importance de l'Europe dans les ID manufacturiers était prépondérante : cette zone accueillait 53 % du stock américain à l'étranger et détenait 88 % du stock étranger aux Etats-Unis. L'Amérique latine était une zone d'accueil importante (12 %) tandis que le rôle des PED d'Extrême-Orient était faible en tant que destinataires (4,5 %) et surtout en tant que détenteurs (0,5 %). La concentration par pays est très forte : près de la moitié est assurée, pour les deux stocks, par trois pays : le Canada, le Royaume-Uni ⁽⁸⁾ et la RFA (tableau 23). Le poids du Japon en revanche est faible.

D'autre part, à la fin de 1987, cinq secteurs concentraient 70 % des investissements directs, mais avec des poids différents dans les deux

(8) Il ne s'agit pas uniquement de firmes britanniques : le Royaume-Uni joue ici, comme pour beaucoup d'autres aspects financiers, un rôle de plaque tournante.

cas (tableau 24). Pour les investissements américains à l'étranger, les secteurs moteurs des années soixante restent prépondérants. Pour les investissements étrangers aux Etats-Unis, la chimie domine de très loin. Dans ce secteur, comme dans l'électrique-électronique et la sidérurgie, le montant des investissements étrangers aux Etats-Unis est supérieur à celui des investissements américains à l'étranger.

23. Part des premiers pays dans les stocks d'investissement direct du secteur manufacturier fin 1987

En % du total manufacturier

	Investissements américains à l'étranger	Investissements des étrangers aux Etats-Unis
Canada	20,5	9,5
Royaume-Uni	14,0	25,5
RFA	13,5	12,0
France	7,0	11,5
Brésil	6,0	0
Japon	6,0	7,0
Italie	5,0	0,5
Pays-Bas	4,0	14,0
Suisse	1,0	8,0

Source : US Department of Commerce.

24. Part des premiers secteurs dans les stocks d'investissement direct du secteur manufacturier fin 1987

En % du total manufacturier

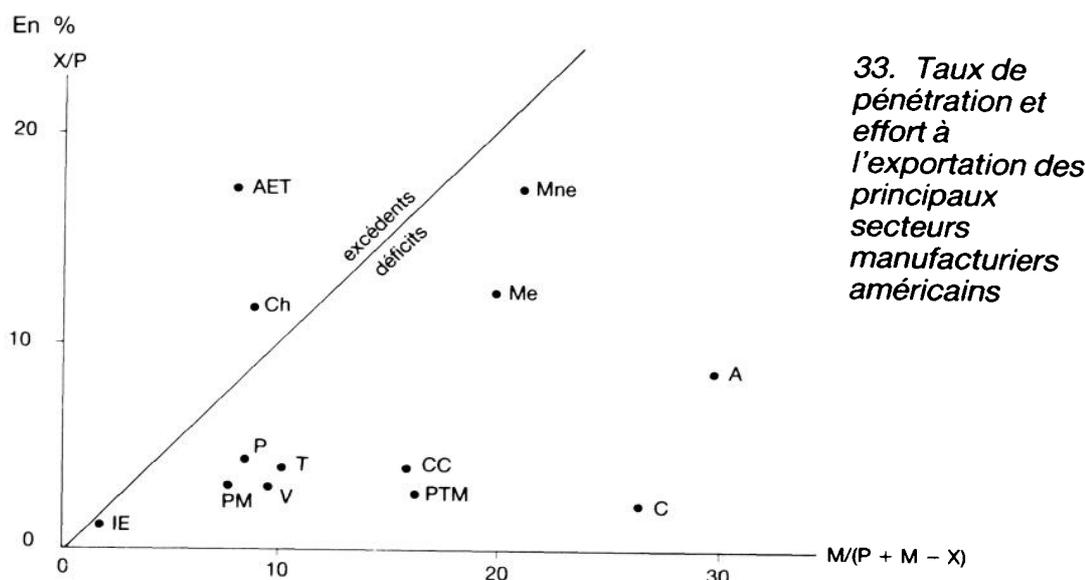
	Investissements américains à l'étranger	Investissements des étrangers aux Etats-Unis
Machines non électriques	24,0	7,0
Chimie	23,5	40,5
Automobile	14,5	2,5
Machines électriques et électroniques	8,5	13,0
Première transformation des métaux	1,5	7,0

Source : US Department of Commerce.

Investissements directs et commerce extérieur

Les correspondances sectorielles entre internationalisation et ouverture confortent l'idée selon laquelle des logiques très différentes sont à l'œuvre dans le temps et dans l'espace.

S'agissant du commerce extérieur, seuls deux secteurs américains (au niveau d'agrégation considéré ici) sont excédentaires en 1987 : la chimie et les « équipements de transport autres que l'automobile », c'est-à-dire essentiellement l'aéronautique (graphique 33).



- AET = autres équipements de transport
- Ch = chimie
- Mne = machines non électriques
- Me = machines électriques et électroniques
- IE = imprimerie, édition
- P = papier
- PM = produits métalliques
- PTM = première transformation des métaux
- T = textile
- V = verre, argile
- CC = cuir, caoutchouc
- C = confection
- A = automobile

Sources : US Department of Commerce, tableaux *input-output*, calculs OFCE.

Cette situation ne découle pas tant de l'évolution des taux d'effort à l'exportation, qui sont dans la plupart des cas au même niveau en 1987 qu'en 1979, que de l'évolution des taux de pénétration du marché intérieur, qui se sont accrus de manière inégale (tableau 25). Le cas de la « première transformation des métaux », secteur dont l'essentiel est constitué par la sidérurgie, illustre les limites à moyen terme d'une tactique protectionniste non appuyée par une restructuration vigoureuse d'une industrie peu compétitive. C'est récemment seulement que des transformations de grande ampleur ont été effectuées, sans accroissement véritable de l'investissement, mais avec une chute prononcée des effectifs salariés. Depuis le milieu des années soixante, l'attitude adop-

25. Effort à l'exportation (X/P) et taux de pénétration du marché intérieur (M/P + M-X) par secteur

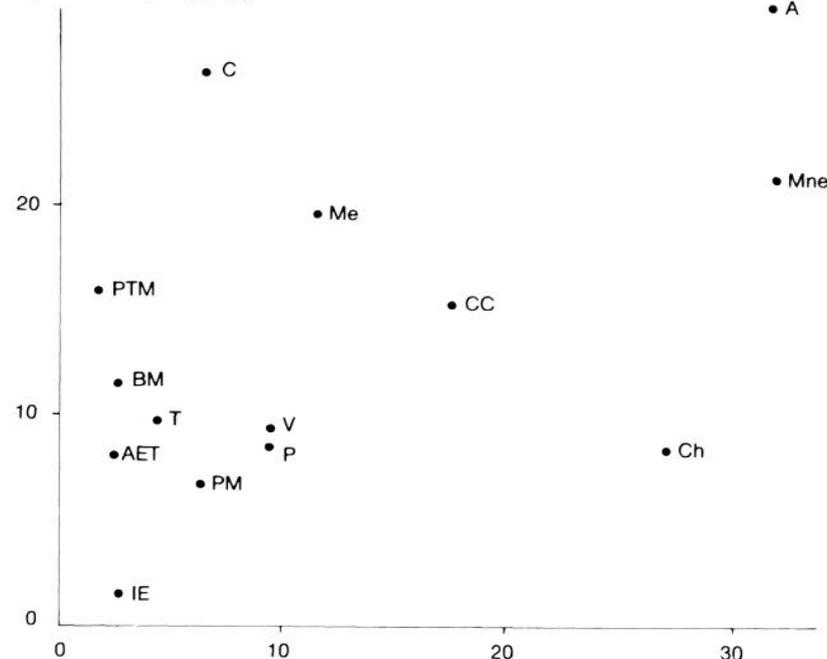
	X/P			M/P + M-X		
	1972	1979	1987	1972	1979	1987
Equipements de transport hors automobile (AET)	11,7	17,8	17,1	2,9	6,9	8,0
Chimie (Ch)	6,8	11,5	11,8	4,2	6,3	8,9
Machines non électriques (Mne) .	10,8	15,0	17,4	6,0	8,8	21,0
Machines électriques, électroniques (Me)	7,4	11,7	12,1	9,4	9,9	19,9
Automobile (A)	6,6	9,1	8,3	10,7	16,9	29,8
Confection (C)	0,9	4,3	2,1	7,4	13,9	26,2
Première transformation des métaux (PTM)	3,4	3,7	3,3	9,9	10,3	16,0
Cuir et caoutchouc (CC)	3,3	5,2	4,0	9,7	12,5	15,4
Textile (T)	2,5	5,4	4,0	5,2	4,6	10,0
Verre et argile (V)	2,6	4,3	3,6	3,8	5,6	9,3
Papier (P)	3,6	4,6	4,1	5,1	7,6	8,9
Produits métalliques (PM)	2,6	4,7	3,6	2,7	4,2	7,5
Imprimerie, édition (IE)	2,1	2,7	1,9	1,2	1,3	1,8

Sources : tableaux input-output, US Department of Commerce, calculs OFCE.

tée a consisté à tenter de se prémunir contre les importations. Le résultat est que ce secteur affiche aujourd'hui l'un des plus bas taux d'effort à l'exportation et néanmoins un taux de pénétration du marché intérieur très élevé ; en 1987, le taux de couverture des échanges extérieurs n'était plus que de 18 %.

Comment se combinent l'internationalisation, telle que la montrent les investissements directs, et l'ouverture que décrivent les mouvements de marchandises ? Il semble que les taux de pénétration ne soient guère liés à l'ampleur des investissements américains directs à l'étranger : ce ne sont pas les seconds qui sont responsables des premiers, car il n'y a guère de réexportation des filiales vers les Etats-Unis sauf pour les transferts intra-firmes de produits semi-finis ou l'automobile canadienne (graphique 34). En revanche les taux d'exportation sont d'autant plus élevés que les investissements américains à l'étranger sont importants, à l'exception du secteur stratégique de l'aéronautique. Les Etats-Unis continuent à exporter en parallèle leurs marchandises, leurs capitaux et leur savoir-faire dans les secteurs qui constituent leurs points forts (graphique 35). En revanche les taux de pénétration du marché intérieur semblent d'autant plus élevés que les investissements des étrangers aux Etats-Unis sont peu importants : dans les secteurs qui constituent des points faibles, les étrangers ne développent pas plus que les entreprises américaines de telles productions sur le sol américain (graphique 36). Les cas diamétralement opposés de la chimie et de l'automobile sont à cet égard éclairants.

$M/(P + M - X)$ En %

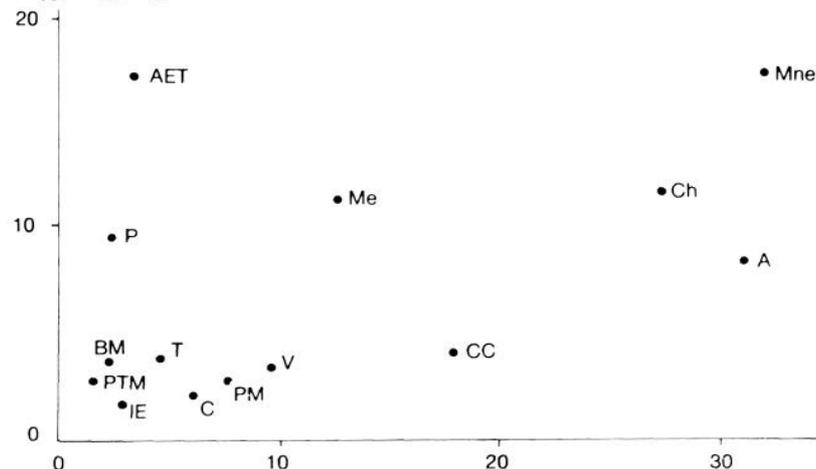


34. Investissements directs à l'étranger et taux de pénétration du marché intérieur

ID à l'étranger/stock de capital physique aux Etats-Unis

Sources : Tableaux *input-output*, US Department of Commerce, calculs OFCE.

X/P En %

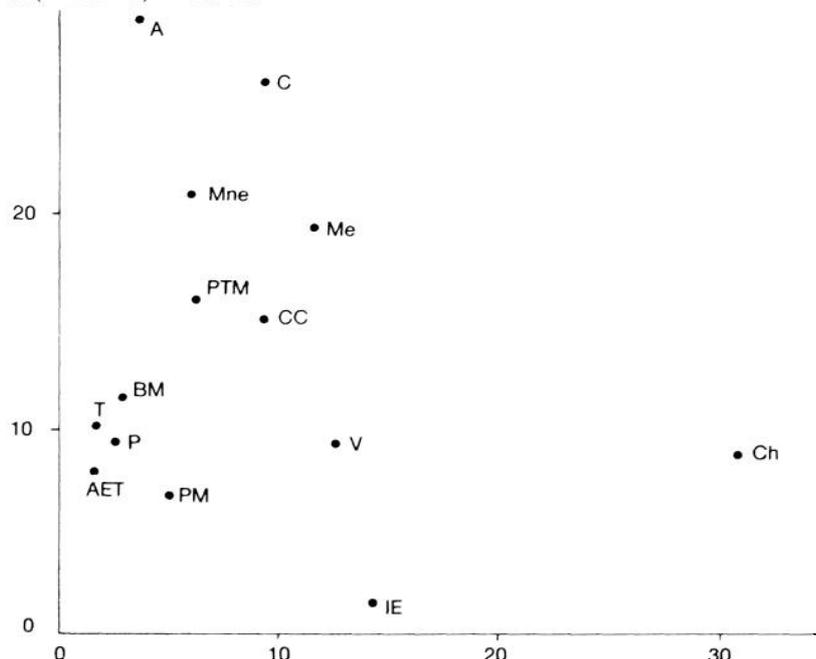


35. Investissements directs à l'étranger et taux d'exportation

ID à l'étranger/stock de capital physique aux Etats-Unis

Sources : Tableaux *input-output*, US Department of Commerce, calculs OFCE.

$M/(P + M - X)$ En %



36. Investissements directs des étrangers et taux de pénétration du marché intérieur

ID étrangers/Stock de capital physique aux Etats-Unis

Sources : Tableaux *input-output*, US Department of Commerce, calculs OFCE.

Toutefois l'internationalisation est loin de se résumer aux investissements directs. Les délocalisations de production passent aussi, entre autres, par des prises de participations minoritaires. Ceci vaut dans les deux sens : les entreprises américaines, y compris dans les secteurs avancés, ont progressivement délaissé les productions domestiques à forte intensité de main-d'œuvre pour les abandonner purement et simplement ou les transférer en Amérique latine ou en Extrême-Orient. C'est notamment le cas des machines électriques et électroniques et de la chimie.

Déficit en produits manufacturés et taux de change

Cette industrie renouée par l'appréciation temporaire de la monnaie bénéficie en outre aujourd'hui d'un taux de change bas favorable à la compétitivité par les prix. Le redressement du solde de produits manufacturés sera-t-il pour autant foudroyant ? Est-il même possible ?

Les perspectives à court terme

A l'horizon de deux ans un retour à l'équilibre du solde extérieur des échanges de produits manufacturés n'est pas totalement impossible, mais il implique autre chose que la simple prolongation des tendances en cours.

Deux considérations d'ordre arithmétique incitent à la prudence : l'ampleur du déséquilibre global de départ, la structure sectorielle des échanges. Pour préciser les ordres de grandeur en cause, on présente dans le tableau n° 26 une esquisse de redressement fondée sur des hypothèses déjà fortes : la stabilité des termes de l'échange s'accompagne d'une progression vigoureuse des volumes exportés et d'une réduction des volumes importés.

En deux ans une augmentation de 32 % du volume des exportations jointe à une baisse de 4 % des importations serait insuffisante pour rétablir l'équilibre. Les ordres de grandeur requis sont les suivants : + 35 à l'exportation avec - 20 à l'importation, ou bien + 60 à l'exportation avec - 5 à l'importation, ou encore + 20 à l'exportation avec - 30 à l'importation. Par quels moyens pourraient-ils être obtenus ?

Premier moyen : l'établissement d'un « différentiel de croissance » entre la demande intérieure américaine ouverte aux importations et les demandes étrangères ouvertes aux importations. Cela implique, entre autres, une coordination des politiques économiques. Ici, concertation ne signifie pas identité. Bien au contraire, une restriction vigoureuse aux Etats-Unis devrait être menée en parallèle avec une relance vigoureuse à l'étranger, en Europe principalement étant donné le degré de fermeture des marchés extrême-orientaux.

26. Esquisse d'une amélioration en deux ans du commerce extérieur de produits manufacturés

Valeurs en rythme annuel en milliards de dollars
Taux de croissance des volumes semestre/même semestre de l'année précédente
Tous les prix sont augmentés de 3 % par an

		S1 1987 à S1 1988		Valeurs en S1 1988	Volumes		Valeurs en S1 1990
		Prix	Volume		S1 1988 à S1 1989	S1 1989 à S1 1990	
Biens d'équipement	X	+ 3,0	+ 29,0	108	+ 20	+ 15	158
	M	+ 7,5	+ 13,5	97	+ 7	+ 2	112
Biens de consommation	X	+ 3,0	+ 25,5	22	+ 20	+ 15	32
	M	+ 8,5	- 2,0	93	- 5	- 7	83
Automobiles	X	+ 0,5	+ 29,5	32	+ 15	+ 10	43
	M	+ 5,5	- 3,5	86	- 5	- 7	81
Biens intermédiaires	X	+ 17,5	+ 9,0	25	+ 8	+ 5	30
	M	+ 20,0	0	41	0	- 2	43
Total	X	+ 5,0	+ 25,0	187	+ 17,4	+ 13	263
	M	+ 8,5	+ 2,4	317	- 0,7	- 3,5	319
Solde				- 130			- 56

Sources : jusqu'en S1 1988, US Department of Commerce et US Department of Labor, puis chiffrements OFCE.

Deuxième moyen : une poursuite de la dépréciation rapide du dollar. Cela serait efficace pour les produits substituables. L'Europe apparaît ici encore en première ligne, qu'il s'agisse du commerce bilatéral ou de la compétition sur les marchés tiers. Vis-à-vis du Japon, cela pourrait concerner les exportations nippones sur les marchés tiers (notamment européens) et les importations américaines en provenance du Japon, mais guère les exportations américaines vers le Japon. Vis-à-vis des pays en développement d'Extrême-Orient, pour que le niveau de leurs prix devienne comparable à celui des Etats-Unis, il faudrait envisager une baisse considérable du dollar. Or les autorités américaines ne peuvent pas choisir de manière différenciée l'ampleur de la dépréciation de leur monnaie vis-à-vis de chaque zone, même en exerçant des pressions d'ordre politique. Fondamentalement c'est leur politique, unique par essence, qui entraîne de tels mouvements. Ce moyen représente par ailleurs deux types d'inconvénients. Le premier est sa relative inefficacité à court terme en termes de solde, du fait du jeu de la courbe en J. Le second est sa relative incompatibilité avec l'établissement d'un différentiel de croissance dans de bonnes conditions. Demander aux pays européens de relâcher leur politique monétaire pour soutenir leurs demandes intérieures, et vouloir en même temps une dépréciation du dollar, implique une politique monétaire très laxiste aux Etats-Unis et au bout du compte une très forte inflation. Il est peu

vraisemblable que les autorités américaines se résignent à un tel enchaînement. En revanche il n'est pas impossible que le dollar se déprécie spontanément (avec du reste pour conséquence la hausse du prix des importations) si les marchés jugent grave la rémanence d'un déficit extérieur important.

Troisième moyen : « le protectionnisme », par exemple via l'utilisation des dispositions du *Trade Act* voté en août 1988. Ceci risque d'avoir de fâcheux effets en retour sur les exportations en suscitant des mesures de rétorsion, et ne permettrait pas nécessairement une diminution des importations. Le résultat risquerait plutôt de consister en l'élévation du niveau technologique moyen des importations et le remplacement de certains pays fournisseurs par d'autres, par accélération d'un processus engagé de longue date. En effet si le Japon a accepté des accords d'auto-limitation, notamment dans l'automobile, c'est parce que la demande potentielle américaine pour ces biens est très supérieure aux quotas et donc peu élastique aux prix. Ce pays peut en conséquence accroître ses prix et récupérer une partie de la rente résultant du différentiel de coûts [26]. Cette rente, utilisée à transformer son appareil productif, lui permet de devenir un concurrent plus compétitif sur des biens à technologie supérieure non soumis à quota, notamment des biens d'équipement. Or le même phénomène risque de se reproduire de deux manières avec les pays en développement d'Extrême-Orient. D'une part la montée en gamme de la production intérieure et des exportations vers les Etats-Unis s'accélère déjà dans des pays tels que la Corée du sud ou Singapour. D'autre part les pays technologiquement avancés (Corée du Sud et Singapour) accroissent leur rôle de fournisseur au détriment des pays à basse technologie (Hong-Kong et Taïwan). Hong-Kong n'assure plus aujourd'hui que 13 % des importations manufacturières des Etats-Unis en provenance des PED d'Extrême-Orient, contre 56 % en 1965, tandis que la part de la Corée du Sud est de 24 % aujourd'hui au lieu de 9 % en 1965. Le problème ne serait donc pas résolu, il serait simplement déplacé, sauf à imaginer des mesures protectionnistes s'appliquant à des zones et non pas à des produits.

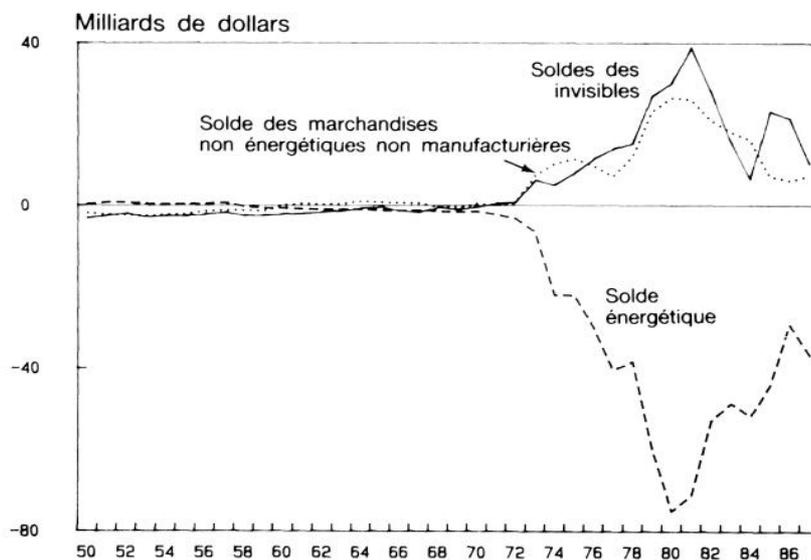
Quatrième moyen : obtenir l'ouverture pour les produits américains des marchés extrême-orientaux. Ceci est incompatible avec le point précédent et ne saurait en tout état de cause s'opérer que lentement.

La perspective la plus vraisemblable est dans ces conditions une réduction importante du déficit en produits manufacturés d'ici la fin de la décennie quatre-vingt, mais non sa résorption.

Des futurs sans avenir ?

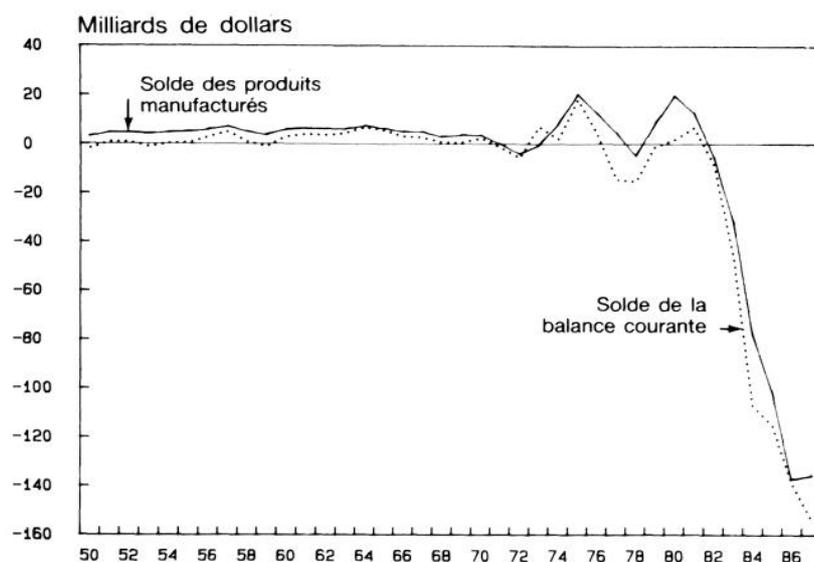
La rémanence d'un déficit des échanges de produits manufacturés aurait pour conséquence, toutes choses égales par ailleurs, un alourdissement du déficit de la balance courante. Jusqu'en 1985 en effet le déficit en produits énergétiques était compensé par les excédents enregistrés d'une part sur les marchandises non manufacturières non énergétiques, d'autre part sur les invisibles (graphique 36). En conséquence le solde de la balance courante était quasiment identique à celui des

produits manufacturés (graphique 37). Mais cela n'est plus vrai, car la charge des intérêts sur la dette extérieure a amenuisé l'excédent en invisibles en 1987 et l'aura transformé en 1988 en un déficit qui ira en s'alourdissant.



37. Du solde en produits manufacturés au solde de la balance courante, 1950 à 1987

Source : US Department of Commerce.



38. Solde des produits manufacturés et solde de la balance courante, 1950 à 1987

Source : US Department of Commerce.

Si donc les échanges de produits manufacturés restent fortement déficitaires, et si les autres postes de la balance courante ne sont pas significativement améliorés, le déficit de la balance courante persistera à haut niveau. En d'autres termes les Etats-Unis, qui sont redevenus en 1985 débiteurs nets vis-à-vis de l'extérieur pour la première fois depuis 1917, seraient engagés dans un cercle vicieux comparable à celui de l'Amérique latine : le paiement des intérêts issus des déficits passés alourdirait les déficits futurs, l'endettement s'accroîtrait de manière cumulative. Cette situation n'est pas inenvisageable, mais elle serait explosive. L'indépendance des Etats-Unis serait sans cesse amoindrie,

les décisions étant subordonnées à l'agrément des créanciers. Or les investisseurs japonais, premiers financiers de l'économie américaine, ne consistent pas en une myriade de particuliers qui spéculeraient de manière isolée mais en quelques institutions puissantes qui prennent en compte les objectifs macroéconomiques de leur pays. Ces objectifs ne consistent nullement en l'affaiblissement de la capacité productive américaine. Si les Japonais garantissent leurs retraites par des placements aux Etats-Unis, leur intérêt est que ces placements soient rentables. Une telle vision, qui fonde l'optimisme actuel d'économistes tels que Milton Friedmann, semble toutefois faire bon marché des aspects politiques voire psychologiques en jeu dans la perte d'autonomie d'un pays. Il est en fait vraisemblable qu'une réaction de rejet interviendrait tôt ou tard, prenant la forme d'un protectionnisme continental. La croissance économique s'en trouverait ralentie mais non stoppée aux Etats-Unis : ce pays dispose de ressources en matières premières et en main-d'œuvre abondantes et d'un marché intérieur vaste, les premières et le second étant en outre complétés par ceux du Canada et de l'Amérique latine.

Peut-on envisager un scénario moins chaotique, c'est-à-dire une réduction du déficit de la balance courante ? Des améliorations point par point sont possibles, mais sans doute insuffisantes. En matière énergétique une réduction du déficit est peu vraisemblable : rien ne permet d'attendre une forte compression des volumes importés, et les perspectives du marché pétrolier mondial pour les années quatre-vingt-dix conduisent plutôt à prévoir une hausse du prix de pétrole. Dans deux autres domaines cruciaux, les produits agro-alimentaires et les services, les Etats-Unis s'emploient à accroître leurs exportations. Il leur faut obtenir à la fois une libération générale de ces flux d'échanges dans le cadre du GATT, un amoindrissement de la concurrence européenne, tant sur le marché européen que sur les marchés tiers, et une réelle ouverture des marchés extrême-orientaux — à commencer par le marché alimentaire japonais. Des progrès sensibles (du point de vue américain) peuvent effectivement être réalisés dans ces domaines. Pour les échanges de produits manufacturés de même, une amélioration substantielle pourrait provenir de l'ouverture progressive de nouveaux marchés. Mais tout cela serait insuffisant si les importations continuaient (ou recommençaient) à s'accroître rapidement.

La question semble en fait se poser de manière globale, et selon deux axes étroitement liés. L'épargne intérieure est trop faible ; l'insertion internationale est déséquilibrante. Les transformations géo-sectorielles qui affecteront l'économie américaine au cours de prochaines années, quelles qu'elles soient, ne pourront résoudre à elles seules le problème de l'insuffisance de l'épargne, c'est-à-dire de l'excès de consommation si cette économie veut continuer à investir. Un ajustement interviendra tôt ou tard, et sera d'autant plus brutal qu'il sera tardif et imposé par les marchés.

A cette vision passéiste et somme toute assez sombre peut en être opposée une plus volontariste et plus dynamique qui suppose un changement d'orientations profond de la part des principaux décideurs privés et publics peut être déjà amorcé dans certains domaines.

Les grands axes d'un tel scénario seraient un ajustement (à la baisse) de la consommation et un retour à la prédominance de l'industrie sur la finance dans le cadre de relations internationales repensées. L'Amérique latine pourrait redevenir source de dynamisme pour l'industrie américaine ; il faudrait pour cela que d'une manière ou d'une autre elle bénéficie d'un moratoire. Cessant d'être acculée à la restriction de sa demande intérieure et à la nécessité d'être exportateur net de marchandises, elle offrirait à nouveau des débouchés. L'Extrême-Orient en développement deviendrait un marché dynamique et non plus seulement un fournisseur. On peut imaginer une industrialisation des « nouveaux NPI », et surtout de la Chine, permettant des exportations américaines de biens d'équipement américains d'une ampleur telle que le solde de produits manufacturés redeviendrait positif durant les années quatre-vingt-dix. Pour cela il faudrait des financements issus des Etats-Unis, ce qui impliquerait à la fois une moindre demande intérieure de crédit et des taux d'intérêt plus bas. En termes de maniement des outils de politiques conjoncturelle cela exigerait un renversement de la configuration actuelle, c'est-à-dire un durcissement de la politique budgétaire autorisant un assouplissement de la politique monétaire. Ce durcissement n'est pas inconcevable : à côté d'un relèvement des impôts frappant les ménages, une réduction des dépenses serait possible si les nouvelles orientations politiques de l'URSS se confirmaient au point de permettre une diminution des dépenses militaires dans ce pays et donc aussi aux Etats-Unis. Les Etats-Unis redeviendraient alors un pôle de dynamisme industriel pour l'Extrême-Orient et l'Amérique, et non pas une puissance financière déclinante, et stopperaient la montée en puissance du Japon. Un tel scénario n'est pas aujourd'hui le plus probable ; mais les Etats-Unis ont fait preuve par le passé de leur capacité à opérer de manière brutale des changements stratégiques majeurs.

Conclusion

Le taux de change peut n'être ni délibérément utilisé comme outil de politique industrielle ni même pensé comme tel. Il n'en exerce pas moins des effets puissants sur l'industrie d'un pays, à la fois pour façonner sa configuration sur le territoire national et pour déterminer son insertion dans l'économie mondiale. Le dollar ne fait pas exception à cette règle.

La non-intervention est une option. Si les autorités américaines ont affecté pendant de nombreuses décennies une attitude d'indifférence à l'égard de leur taux de change, c'est que ce taux se situait à des niveaux autorisant la montée en puissance de leur industrie, puis le maintien de son hégémonie. L'effritement de celle-ci a fini par conduire à des variations de parité considérables, qui ont été au gré des circonstances subies, acceptées ou encouragées. Il n'y avait assurément aucune stratégie à long terme élaborée en 1971, ni même en 1979 pour provoquer des variations successives de sens contraire. Mais des stra-

tégies de plus court terme ont été mises en œuvre pour infléchir le cours des événements et pour en tirer parti. Ont-elles été efficaces au regard du déclin industriel ? On est tenté de répondre de manière prudemment positive. Certes, des évolutions moins chaotiques auraient évité des excès, et notamment la mise en difficulté d'entreprises fondamentalement compétitives mais pénalisées par la surévaluation des années 1984-1985. Néanmoins une contrainte à la restructuration aussi violente, suivie d'une dépréciation aussi brutale, fait des entreprises survivantes — et elles sont nombreuses ! — des concurrents formidables au cours des prochaines années pour les pays anciennement industrialisés.

Si une stratégie de dynamisation de l'industrie appuyée sur un taux de change non surévalué était suivie au cours de la décennie quatre-vingt-dix, il pourrait s'ensuivre un renouveau de la prépondérance américaine appuyée sur le développement de l'Extrême-Orient. Sinon, les Etats-Unis risquent soit de se laisser aller à plus ou moins brève échéance sur le sentier du « déclin » où le Royaume-Uni les a précédés, soit de réagir par un repli agressif lourd de menaces pour le reste du monde.

Références bibliographiques

- [1] PISANNI-FERRY J., 1988. « L'épreuve américaine. Les Etats-Unis et le libéralisme », éditions Syros Alternatives.
- [2] FOUET M., « Le dollar » 1987, éditions la Découverte.
- [3] ADDA J., COLIN R., COLLANGE R., FOUET M., « La remise en cause des équilibres d'après-guerre », 1989, in *L'économie française à travers la turbulence mondiale : histoire de vingt ans*, éditions du Seuil.
- [4] AGLIETTA M., FOUET M., « Les nouvelles perspectives du capitalisme américain », 1978, in *Economie et statistiques*, n° 97.
- [5] MISTRAL J., « Compétitivité et formation du capital en longue période », 1978, in *Economie et Statistiques*, n° 97.
- [6] VERNON R., « International Investment and international Trade in the Product Cycle », 1966 in *Quarterly Journal of Economics*, volume 20.
- [7] MISTRAL J, KREMPF E., « Commerce extérieur américain : d'où vient, où va le déficit ? », 1988, in *Economie et prospective internationale*, n° 22.
- [8] FOUET M., « Les Etats-Unis : une hégémonie menacée », 1981, éditions Hatier.
- [9] AGLIETTA M., « Régulation et crises du capitalisme : l'expérience des Etats-Unis », 1976, éditions Calmann-Levy.
- [10] LAFFAY G., « Une référence pour les taux de change à moyen terme », 1985 in *Economie et prospective internationale*, n° 24.
- [11] DORNBUSH R., « Exchange Rate Economics. Where do we Stand ? », 1980 in *Brookings Papers on Economic Activity*.

- [12] FOUET M., RICHES V., WIND R., « Salaires et sous-emploi aux Etats-Unis », 1988, in *Observations et diagnostics économiques*, n° 25.
- [13] LE CACHEUX J., LECOINTE F., « Changes réels et compétitivité de la France, l'Italie, la RFA et les Etats-Unis », 1987, in *Observations et diagnostics économiques*, n° 29.
- [14] KOSCIUSKO-MORIZET J.-A., PEYRELEVADE J., « La mort du dollar », 1975, éditions du Seuil.
- [15] DELMAS P., ROY G., « Industrie américaine : les paradoxes d'une faible compétitivité », 1988, in *Economie et prospective internationale*, n° 36.
- [16] Morgan Guaranty Trust, « The Firm Dollar », juillet 1983, « The Lower Dollar », août 1985, « The Dollar's Decline: Mission Accomplished ? », octobre 1986, in *World Financial Markets*.
- [17] CEPII, « Dualité, change et contrainte extérieure dans cinq économies dominantes », 1983, in *Economie et prospective internationale*, n° 14.
- [18] BRENDER A., GAYE P., KESSLER V., « L'après-dollar, analyse et simulation du système multi-devises », 1986, Economica.
- [19] MILEWSKI F., « Le commerce extérieur de la France », 1989, éditions la Découverte.
- [20] Département des diagnostics de l'OFCE, « Le sursis », 1987, in *Observations et diagnostics économiques*, n° 21.
- [21] Département des diagnostics de l'OFCE, « CEE, Etats-Unis, Japon : une comparaison de leurs commerces extérieurs », 1987, in *Observations et diagnostics économiques*, n° 20.
- [22] CEPII, « Economie mondiale 1980-1990 : la fracture ? », 1984, éditions Economica.
- [23] AROYO P., SIGOGNE P., « Etats-Unis : la courte échelle », 1986, in *Observations et diagnostics économiques*, n° 16.
- [24] RICHES V., « La productivité américaine », 1988, in *Le journal des élections*, n° 5.
- [25] NORA D., « Les possédés de Wall Street », 1987, éditions Denoel.
- [26] BISMUT C., OLIVEIRA-MARTINS J., « Le rôle des prix dans la compétition entre l'Europe, les Etats-Unis et le Japon », 1986, éditions Economica, in *Industrie mondiale : la compétitivité à tout prix*.

ANNEXES

1. Liste des graphiques

Sauf mention explicite, il s'agit des produits manufacturés

1. Solde extérieur trimestriel — 1979 à 1988.
2. Taux de couverture en valeur, annuel — 1850 à 1987.
3. Taux de pénétration du marché intérieur et effort à l'exportation, annuel, en valeur — 1890 à 1987.
4. Termes de l'échange et taux de couverture en volume, annuel — 1950 à 1987.
5. Indices annuels de prix à l'exportation et l'importation — 1950 à 1987.
6. Indices annuels de volume à l'exportation et l'importation — 1950 à 1987.
7. Part de marché à l'exportation, annuelle, en valeur — 1950 à 1987.
8. Part des Etats-Unis dans les importations mondiales, annuelle, en valeur — 1950 à 1987.
9. Structure géographique des importations américaines, annuelle, en valeur, en % — 1965 à 1987.
10. Indicateurs de taux de change réel par zones, annuels — 1965 à 1988.
11. Indicateur de taux de change réel dans l'optique importations, annuel — 1965 à 1988.
12. Prix relatif et part de marché à l'exportation, trimestriels — 1972 à 1988.
13. Indices des exportations et de la demande mondiale en volume, trimestriels. — 1972 à 1988.
14. Indice du taux de pénétration en volume du marché intérieur, trimestriel — 1972 à 1988.
15. Taux de change nominal dollar-DM et dollar-yen, mensuel — 1979 à 1988.
16. Soldes extérieurs en 4 secteurs, trimestriels — 1979 à 1988.
17. Indices des prix des exportations en 4 secteurs, trimestriels — 1979 à 1988.
18. Indices des volumes des exportations en 4 secteurs, trimestriels — 1979 à 1988.
19. Indices des prix des importations en 4 secteurs, trimestriels — 1979 à 1988.
20. Indices des prix des importations en 4 secteurs, trimestriels — 1979 à 1988.
21. Demande intérieure à fort contenu d'importations, indices en volume, trimestriels — 1979 à 1988.
22. Indices des taux de pénétration en volume par secteurs, trimestriels — 1979 à 1988.

23. Soldes des échanges en 4 secteurs, annuels — 1965 à 1987.
24. Soldes des échanges par zones, annuels — 1965 à 1988.
25. Taux de couverture en valeur des échanges par secteurs, annuels — 1972, 1979, 1987.
26. Variation de la productivité du travail, annuelle — 1950 à 1987.
27. Niveaux de la productivité du travail Etats-Unis, Japon, RFA, indices annuels — 1950 à 1987.
28. Nombre des emplois salariés, annuel — 1950 à 1987.
29. Dépenses d'investissement et stock de capital, indices annuels — 1950 à 1987.
30. Indices des dépenses d'investissement à prix constant par secteur, annuel — 1950 à 1987.
31. Stocks d'investissements directs étrangers/à l'étranger, annuels — 1950 à 1987.
32. Stocks d'investissements directs et stock de capital, annuels — 1950 à 1987.
33. Taux de pénétration et effort à l'exportation par sous-secteur en 1987.
34. Investissements directs à l'étranger et taux de pénétration du marché intérieur par sous-secteur en 1987.
35. Investissements directs à l'étranger et effort à l'exportation par sous-secteur en 1987.
36. Investissements directs des étrangers et taux de pénétration du marché intérieur par sous-secteur en 1987.
37. Passage du solde de produits manufacturés au solde de la balance courante, annuel. 1950 à 1987.
38. Solde des produits manufacturés et solde de la balance courante, annuel. 1950 à 1987.

2. Sources et méthodes

Sauf mention contraire explicite dans le texte, il est question tout au long de l'article de l'industrie manufacturière au sens restreint, c'est-à-dire hors industries agricoles et alimentaires.

1. Séries globales annuelles du commerce extérieur

Pour les années antérieures à 1965, les séries sont issues de « Historical Statistics » et obtenues par agrégations des produits manufacturés semi-finis et des produits manufacturés finis.

Depuis 1965, on a utilisé les séries A de l'OCDE : pour les valeurs, agrégation des CTCl 5 à 9 ; pour les indices de volume et de prix, indices « produits manufacturés ».

2. Séries annuelles en valeur ventilées en zones/produits

Pour les années 1972 à 1986 incluses, on a utilisé les séries C (ou séries B) de l'OCDE. Les décompositions retenues sont les CTCl suivantes (en nomenclature récente) :

- Biens intermédiaires : 5 + 67 + 68

- Biens d'équipement : $7 - (76 + 78) + 9$
- Automobile : 78
- Biens de consommation : $6 - (67 + 68) + 76 + 8$

3. Séries trimestrielles ventilées en quatre grands secteurs

Pour les valeurs, la source est constituée par les comptes nationaux ; biens d'équipement, biens de consommation et automobile sont individualisés en tant que tels. Pour les biens intermédiaires, on a retenu à titre d'indication la rubrique « *Industrial supplies and materials, durable goods* ».

Pour les prix, on a utilisé les indices de prix (et non pas de valeurs unitaires) fournis par le Département of Labor tels qu'ils sont publiés dans la revue *Monthly Labor Review*.

Les volumes obtenus en déflatant ces valeurs par ces prix, dûment agrégés, correspondent bien mieux au volume total mentionné au début de cette annexe que ne le font les « volumes » fournis par les comptes nationaux. Les valeurs unitaires que l'on obtiendrait en divisant les comptes nationaux valeur par les comptes nationaux en dollars 1982 présentent des évolutions peu crédibles.

4. Séries trimestrielles en volume, globales, et performances

L'indicateur de taux de pénétration trimestriel du marché intérieur en volume est le rapport de l'indice des importations à celui du PNB.

La « demande mondiale adressée aux Etats-Unis » est un indice agrégé des importations des différentes zones mondiales, les clefs de pondération étant fournies par la structure géographique des exportations américaines. La « part de marché à l'exportation » est le rapport de l'indice des exportations à cet indice de demande mondiale.

Par ailleurs le « prix relatif à l'exportation » est le rapport du prix américain d'exportation au prix pondéré des principaux exportateurs mondiaux (produits manufacturés, en dollars).

Pour plus de détail sur ces indicateurs, régulièrement mis à jour au département des diagnostics, cf. la chronique de conjoncture dans le n° 21 de la revue *Observations et diagnostics économiques*.

5. Performances globales en valeur

Pour le commerce mondial de produits manufacturés en valeur la source est le GATT (rapport annuel). La part de marché « pure » des Etats-Unis est égale à : « exportations des Etats-Unis / (importations mondiales — importations des Etats-Unis) ».

Pour établir les taux de pénétration du marché intérieur et l'effort à l'exportation en valeur sur longue période on a calé les trois éléments (P,X,M) sur les tableaux *input-output*. Ceux-ci sont disponibles de manière opératoire pour les années 1947, 1958, 1967, 1977 et 1982.

6. Performances sectorielles en valeur

Taux de pénétration du marché intérieur et effort à l'exportation pour les quatorze sous-secteurs considérés dans l'article ont été établis à partir des tableaux *input-output* précités. Pour certaines interpolations posant problème, on a utilisé les séries du « US Industrial Outlook ».

7. Performances sectorielles en volume

Les indicateurs de taux de pénétration en volume du marché intérieur ont été établis en utilisant au dénominateur des séries issues des comptes nationaux :

- Pour les biens d'équipement, la FBCF hors bâtiment ;
- Pour les biens de consommation, la somme : biens durables – automobile + biens non-durables – (alimentation + énergie) ;
- Pour l'automobile, la consommation des ménages en automobiles.

8. Indicateurs de taux de change réels

Les indicateurs de prix retenus sont les prix à la consommation. A l'intérieur de chaque zone, les pondérations retenues (variables annuellement, les indices étant construits par moyenne arithmétique) sont les poids relatifs dans les importations américaines de produits manufacturés.

On a fait l'hypothèse d'une stabilité du taux de change réel sur toute la période considérée pour les zones suivantes :

- pays en développement extrême-orientaux autre que les quatre NPIA (les quatre NPIA représentent en permanence près de 80 % de cette zone) ;
- Amérique latine ;
- reste du monde.

9. Investissements directs

La source est le Department of Commerce, qui publie des études détaillées à ce sujet dans la livraison d'août de la revue *Survey of Current Business*.