

Le déficit commercial des Etats-Unis est-il en train de se réduire ?

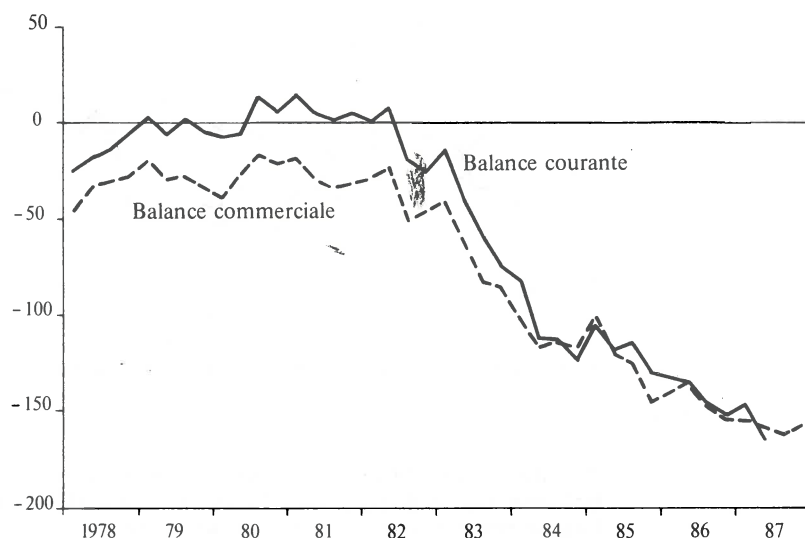
Après l'annonce d'une réduction de 25 % du déficit commercial des Etats-Unis en novembre et la confirmation du redressement avec le chiffre de décembre, l'excès de pessimisme tend à faire place à un optimisme exagéré. Le chiffre mensuel provisoire du commerce extérieur, non corrigé des variations saisonnières, n'a pas grande signification. De plus, celui d'octobre était anormalement mauvais et fait paraître les résultats de novembre et de décembre plus favorables qu'ils ne le sont en réalité.

Si l'on dépasse les mouvements d'humeur qui se manifestent sur des marchés financiers encore très sensibles, on décèle durant l'année 1987 les signes assez nets d'une inflexion des tendances. Cependant, un chemin important reste à parcourir avant de retrouver une balance équilibrée.

1
Un net redressement s'amorce...

L'examen des évolutions sur moyenne période permet de mieux juger la situation actuelle des paiements courants des Etats-Unis. La détérioration du solde courant américain s'est amorcée au cours de l'année 1982. Le déficit s'est rapidement creusé durant la période de forte appréciation du dollar, puis a continué à s'aggraver jusqu'en 1987. Le déficit de la balance commerciale n'est pas un fait nouveau puisqu'il existait dès la fin des années 70 (graphique A). Toutefois, tant que ce déficit restait modéré, les paiements courants s'équilibraient grâce au revenu des investissements à l'étranger.

GRAPHIQUE A
Evolution des soldes extérieurs des Etats-Unis
(en milliards de dollars)



Source : Survey of Current Business.

Le creusement du déficit de la balance commerciale de 1982 à 1986 est dû à une forte progression des importations, face à une stagnation presque totale des exportations. En 1987, on observe un retournement de cette tendance, puisque les exportations se remettent à croître à un rythme très rapide tandis que les importations ralentissent (tableau 1).

TABLEAU 1
Evolution du commerce
extérieur américain
(en pourcentage)

Année	1985		1986				1987			
	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Exportations ^(a)	3,6	-0,3	0,2	2,4	4,3	7,0	8,8	11,5	18,0	22,6
Importations ^(b)	3,4	7,0	12,6	13,4	17,9	14,7	12,2	10,6	8,6	10,1
Taux de couverture ^(c)	65,4	62,2	61,4	59,9	57,9	58,1	59,6	60,4	63,0	64,7

Source : Survey of Current Business.

(a) Hors agriculture, taux de croissance (en valeur) par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente.

(b) Hors pétrole, taux de croissance (en valeur) par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente.

(c) Hors agriculture et hors pétrole.

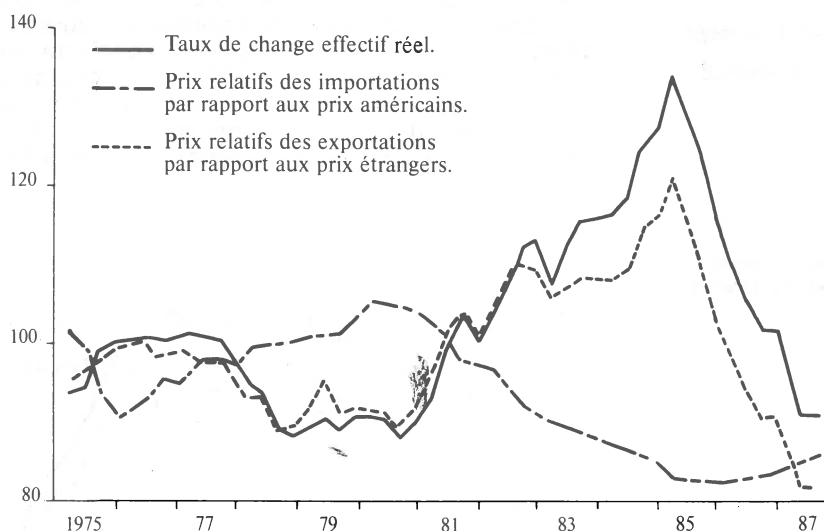
2
...après avoir été
pour un temps
retardé...

Si les signes de redressement de la balance commerciale sont aujourd'hui indéniables, les effets de la baisse du dollar de 1985 à 1986 ont mis du temps à se manifester.

De nombreuses observations semblent indiquer que, durant la période de très forte appréciation du dollar de 1980 à 1985, les producteurs étrangers — surtout japonais — se sont implantés sur le territoire américain en développant des réseaux commerciaux et en renforçant l'image de marque de leurs produits. Les études effectuées sur le marché américain confirment la préférence des consommateurs pour les produits importés, notamment dans l'électronique et l'automobile.

Lorsque le dollar a commencé à se déprécier à partir du printemps 1985, les concurrents étrangers ont cherché à maintenir leurs parts sur le marché américain en sacrifiant leurs marges. Exprimés en dollars, les prix à l'importation n'ont amorcé une remontée qu'à partir de 1986 (graphique B), cette tendance étant encore accentuée par le nouveau glissement du dollar qui a suivi le choc boursier d'octobre.

GRAPHIQUE B
Taux de change effectif réel,
prix des importations
et des exportations
(Base 100 = moyenne 80-81-82)



Source : Morgan Guaranty Trust et Survey of Current Business.

A côté de cet effet de marge, le retard observé dans le redressement de la balance commerciale des Etats-Unis est dû à deux facteurs, l'un classique, l'autre propre à la situation américaine.

a) De façon générale, un délai important ⁽¹⁾ existe avant que les effets favorables de la dépréciation de la monnaie sur les volumes (accélération des exportations et décélération des importations) l'emportent sur les effets défavorables sur les prix (détérioration des termes de l'échange). Le tableau 1

(1) Suivant une étude du CEPII, l'ajustement des volumes joue rapidement à l'importation sur le marché intérieur américain mais les exportations américaines s'ajustent très lentement sur les marchés japonais et européen (moins de 50 % de l'ajustement dans la première année). Voir *Industrie mondiale : la compétitivité à tout prix* (Economica, Paris, 1986).

montre qu'en valeur, le taux de croissance des exportations n'a commencé à dépasser celui des importations qu'à partir du second trimestre de 1987.

b) Compte tenu du niveau très bas auquel est tombé le taux de couverture (60 %), la balance commerciale américaine ne peut cesser de se dégrader que si le taux de croissance des exportations devient nettement supérieur à celui des importations. (Plus précisément, il faut que le rapport des deux taux dépasse 1,67). Une telle condition ne s'est réalisée qu'à partir du troisième trimestre 1987, et il faut obtenir un écart beaucoup plus grand pour ramener rapidement la balance à l'équilibre.

3
...mais les contraintes
macro-économiques
internes subsistent...

Toutes choses égales par ailleurs, la balance commerciale américaine devrait continuer à se redresser rapidement durant l'année 1988, en raison de la baisse du dollar accumulée depuis trois ans. Toutefois, on sait qu'une dépréciation monétaire ne peut susciter un redressement de la balance commerciale que dans la mesure où la demande intérieure est suffisamment modérée pour laisser la place au rééquilibrage extérieur.

Or, les indicateurs conjoncturels concordent : le taux de chômage est faible, les industries américaines tournent à la fin de l'année 1987 à pleine utilisation des capacités, et comme l'investissement privé ne repart pas, en raison des incertitudes sur la demande future, l'appareil productif américain pourrait avoir des difficultés à répondre à la fois à l'envolée des exportations et à une consommation publique et privée qui reste encore trop soutenue.

En 1988, les recettes fiscales seront en baisse et l'objectif initial de la loi Gramm-Rudmann-Hollings, qui était de 108 milliards de déficit budgétaire en 1988, a été ramené à 144 milliards. Ceci équivaut, non à une baisse, mais à une stabilisation du déficit public à son niveau actuel. Les prévisions du CBO, pour les deux années à venir, donnent tout juste une stabilisation; elles peuvent être considérées comme optimistes (tableau 2).

TABLEAU 2
Prévision du déficit budgétaire

(Milliards de dollars)	1986	1987	1988	1989
Loi GRH	- 221	- 144	- 108	- 72
Loi GRH révisée			- 144	- 136
Prévision du CBO	- 221	- 148	- 149	- 146
Prévision de l'OCDE	- 221	- 148	- 152	- 158

Source : OCDE, Perspectives économiques, décembre 1987.

Le maintien du déficit budgétaire est d'autant plus inquiétant que la consommation privée reste trop soutenue, en raison de la faiblesse du taux d'épargne des ménages américains⁽²⁾. Cela reste le noeud du problème : il ne peut y avoir de réduction du déficit extérieur des Etats-Unis tant que le déficit public restera incompatible avec l'épargne nette du secteur privé américain.

La perspective d'un déficit durable de la balance courante des Etats-Unis est-elle acceptable ? Un déficit courant n'est soutenable que dans la mesure où les économies étrangères acceptent de le financer. Lorsque certaines économies comme le Japon cherchent à réaliser des excédents, elles doivent s'accommoder des déficits d'autres partenaires, mais la réaction des marchés indique que la limite a été dépassée et que le rééquilibrage s'impose comme une première urgence.

4
...et des ajustements
doivent se faire
chez les partenaires.

Tant que le déficit budgétaire restera aussi important, le déficit commercial américain ne pourra pas être résorbé sans une nouvelle baisse du dollar, qui ne serait pas sans inconvénients pour tous les partenaires des Etats-Unis. Mais le redressement de la balance commerciale dépend aussi de conditions externes.

L'observation des soldes bilatéraux montre que le déficit s'est creusé vis-à-vis de toutes les zones à l'exception de l'OPEP, pour laquelle l'amélioration du solde, amorcée dès 1982, s'est confirmée en 1986 avec le contrechoc pétrolier.

(2) Lettre du CEPII, n° 68, décembre 1987.

De 1982 à 1986, les évolutions les plus spectaculaires concernent le Japon et l'Asie (hors OPEP), mais l'évolution du solde commercial vis-à-vis de l'Europe ne l'est pas moins : celui-ci est déficitaire depuis 1984 alors qu'il était excédentaire en 1982. Si, en 1987, la tendance à la dégradation des soldes s'inverse vis-à-vis de l'Europe et dans une moindre mesure du Japon, elle se poursuit vis-à-vis de l'Asie (hors Japon), ce dernier poste expliquant pour l'essentiel l'aggravation du déficit.

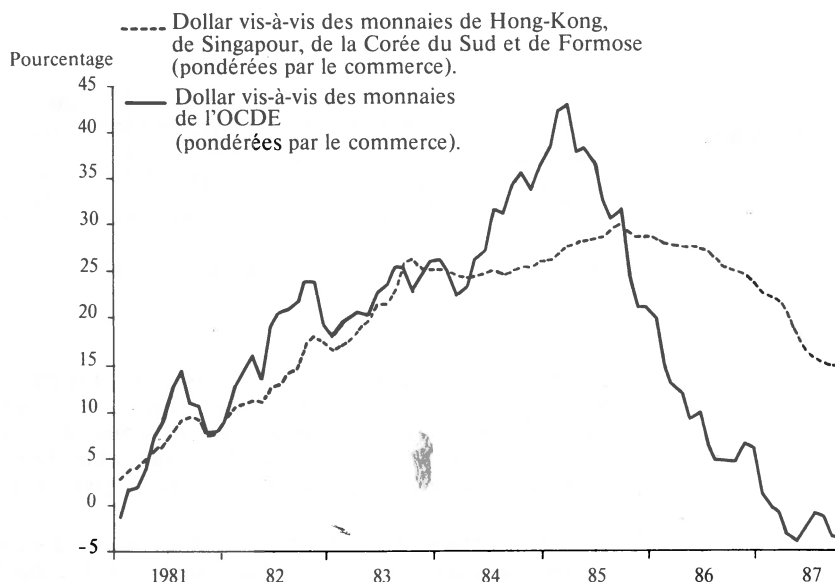
TABEAU 3
Ventilation géographique
du solde commercial américain

(Milliards de dollars)	1982	1983	1984	1985	1986	1987 ^(*)
Total	-36,4	-67,2	-114,1	-126,4	-139,2	-156,9
dont :						
Europe de l'Ouest	6,8	-0,2	-15,2	-23,7	-28,9	-26,5
Japon	-17,0	-21,1	-37,0	-46,1	-55,0	-56,8
Autres pays d'Asie	5,3	-12,8	-22,2	-25,0	-34,4	-47,3
Reste du monde	-20,9	-33,1	-39,7	-31,6	-20,9	-26,3

Source : Survey of Current Business.
(*) Estimation à partir des 10 premiers mois.

A cet égard, la question qu'il convient de se poser concerne la mesure du mouvement de baisse de la monnaie américaine. Car tandis que le dollar s'est déprécié de manière tout à fait spectaculaire vis-à-vis du yen et du DM, les monnaies de certains partenaires commerciaux des Etats-Unis l'ont suivi dans la baisse. Les différents indices de taux de change effectif du dollar permettent une mesure plus appropriée des mouvements du taux de change. Le graphique C montre, en particulier, que le dollar s'est très peu déprécié vis-à-vis des monnaies des nouveaux pays industriels d'Asie. L'appréciation des monnaies de ces pays, dont les surplus sont considérables, devient de plus en plus indispensable.

GRAPHIQUE C
Taux de change effectif
nominal du dollar
(Variation à partir
des niveaux moyens
de 1980)



Source : OCDE, Perspectives Economiques, décembre 1987.

Par ailleurs, s'il peut paraître logique que le Japon conserve un certain excédent vis-à-vis des Etats-Unis et y place des capitaux, la situation européenne est très différente en raison du chômage accumulé dans cette zone. Dans la perspective du grand marché intérieur européen, il serait souhaitable que, d'une façon ou d'une autre, les excédents allemands concourent au redressement de la croissance européenne plutôt que de financer la croissance américaine.

Rédaction :

Centre
d'études prospectives
et d'informations
internationales,
9, rue Georges-Pitard,
75015 Paris.
Tél. (1) 48-42-64-64

Rédacteur en chef :
Gérard Lafay.

Edition :

La Documentation française.
Abonnement d'un an
(8 numéros) : 185 F.

Commande adressée à :
La Documentation française,
124, rue Henri-Barbusse
93308 Aubervilliers Cedex.

Règlement à réception
de la facture.

Directeur
de la publication :
Jean-Michel Charpin.

CPPP n° 1462 AD.
1^{er} trimestre 1988.
125-Mars 1988.

Imp. Louis-Jean - GAP

Imprimé en France.

Cette lettre peut être citée librement à condition de mentionner la source.