



ÉLOGE DES PRÉLÈVEMENTS OBLIGATOIRES

Depuis que les économistes dits « de l'offre » ont affirmé les bienfaits de la réduction du taux global d'imposition, l'objectif de la plupart des gouvernements occidentaux est de freiner la croissance du poids des prélèvements obligatoires dans le PIB, ou mieux de le réduire. C'est l'un des éléments de consensus⁽¹⁾ en France et ailleurs. Peut-on rêver programme plus populaire ?

L'on ne veut pas nier ici que le système fiscal puisse avoir des effets pervers sur l'emploi ou la croissance ni faire l'apologie des prélèvements français, que tout le monde s'accorde à critiquer sans pour autant vouloir les réformer. L'on n'ignore pas les dysfonctionnements de la production étatique et la tendance des organisations non marchandes à la surproduction, au sur-emploi, à la sur-rémunération, etc.⁽²⁾. Mais l'idée que toute diminution de la pression fiscale globale est bénéfique a des fondements théoriques incertains et procède d'une conception simpliste de la démocratie. Une hiérarchie des valeurs habituellement admise permet de légitimer au contraire l'interventionisme public et de faire l'éloge des prélèvements obligatoires en rappelant leur fondement éthique en économie politique.

La méfiance qu'éveillent ces prélèvements vient d'un raisonnement simple et ancien : les acteurs économiques ont d'autant moins d'ardeur au travail que ses fruits — leur revenu — sont davantage confisqués par le fisc. Un prélèvement excessif affaiblit tellement l'incitation à accroître la valeur ajoutée qu'il conduit à sa diminution.

L'analyse est traditionnellement conduite à partir des effets de la fiscalité — synonyme de prélèvements obligatoires — sur l'offre de travail. Par hypothèse les offreurs cherchent à obtenir la plus grande satisfaction — appelée utilité — en effectuant un arbitrage entre consommation⁽³⁾ et loisir en fonction du prix de ces deux biens. Toute aggravation du prélèvement fiscal, c'est-à-dire toute baisse du prix net du travail relativement

aux prix des biens de consommation peut, par un effet de substitution, conduire à une baisse de l'offre de travail mais aussi, par un effet de revenu, susciter au contraire l'augmentation de cette offre pour préserver le niveau de consommation⁽⁴⁾. Ainsi l'effet net d'une telle aggravation sur l'incitation à travailler est variable selon les individus et dépend de leur situation, de leurs préférences, de leurs revenus et des taux initiaux d'imposition. Il est donc indéterminable.

Cette complexité des facteurs pouvant engendrer une réaction individuelle, dont il est impossible de définir *a priori* le sens, est aggravée par la progressivité des taux d'imposition et la prise en considération par chaque agent de sa tranche marginale d'imposition⁽⁵⁾. En outre, lorsque des droits à transferts sociaux sont limités par des seuils, ce qui est assimilable à une progressivité non uniforme de l'impôt, l'accroissement du revenu d'activité risque en enlevant le bénéfice d'un transfert de se solder par une perte, comme s'il y avait une hausse du taux d'imposition. L'individu peut alors avoir le choix entre plusieurs niveaux d'activité et de revenu éloignés les uns des autres et maximisant également sa satisfaction.

En fait le problème est plus compliqué encore⁽⁶⁾. Dès qu'un ménage comprend plus d'un travailleur potentiel de nouvelles possibilités d'arbitrage existent, notamment entre activités domestiques et activités salariées, en raison des échanges non marchands qui ont lieu en son sein. D'autre part l'effet immédiat de la fiscalité peut différer de son effet final en raison des possibilités de modulation à long terme de l'offre individuelle de travail : une réduction d'activité à court terme peut être compensée par une augmentation de la durée de la période d'activité. Il se peut aussi que les individus soient moins sensibles aux taux moyens et marginaux d'imposition qu'ils subissent qu'à leurs variations : ce serait alors le sens de l'évolution des prélèvements plus que leur niveau qui serait déterminant. Enfin, en raison de la législation, des conventions et des usages, les individus n'ont pas le plus souvent la possibilité de régler à leur guise la quantité de travail offerte.

Une analyse macroéconomique fondée sur des hypothèses de comportement individuel a été néanmoins proposée. Selon la « courbe de Laffer », le rendement de l'impôt est fonction inverse du taux d'imposition. La recette fiscale croît avec l'élévation de ce taux, puis décroît, non pas en raison du développement de la fraude, mais parce que cette baisse de la recette reflète une baisse de l'offre totale. A la limite un taux d'imposition de 100 % conduit à une offre de travail et un revenu fiscal nuls. Si l'on est allé au-delà du taux d'imposition qui correspond à la recette maximum, il suffit de le réduire pour augmenter simultanément recette fiscale et offre globale. Pour les partisans d'une telle théorie la discussion ne peut porter que sur la forme de la courbe, — est-elle régulière ? — et sur la question de savoir si les économies occidentales sont dans une zone de recette fiscale décroissante⁽⁷⁾.

⁽¹⁾ M. Godet : « Bientôt 2 francs sur 3 », *Le Monde* du 1-04-1987.

⁽²⁾ X. Greffe, *Analyse économique de la bureaucratie*, Paris, Economica, 1981.

⁽³⁾ Qui désigne économiquement ce que le langage courant appelle « revenu ». « Le revenu d'un individu doit être défini comme la valeur maximale qu'il peut consommer durant la semaine et rester aussi riche à la fin de la semaine qu'au début », J. R. Hicks, *Valeur et capital*, Paris Dunod, 1956, p. 160.

⁽⁴⁾ Le raisonnement suppose que le loisir — c'est-à-dire toutes les activités autres que le travail rémunéré légalement — est un bien « normal », dont la demande croît avec le revenu.

⁽⁵⁾ J. A. Hausman, « Labor Supply », in A. J. Aaron, J. A. Pechman Editeurs, *How Taxes Affect Economic Behaviour*, The Brookings Institution, Washington D.C., 1981.

⁽⁶⁾ *Revue économique de l'OCDE* n° 4, printemps 1985, chapitre V.

Cette analyse suppose que l'effet de substitution du loisir au travail l'emporte généralement sur l'effet de revenu, et plus fortement encore dans la phase descendante de la courbe de Laffer⁽⁸⁾. Or cette hypothèse de comportement ne saurait avoir une valeur générale. Elle appelle une vérification statistique pour chaque cas précis. Par ailleurs cette théorie de l'offre néglige les effets positifs des dépenses publiques sur la demande globale en cas de sous-emploi. Il n'est donc nullement démontré que toute taxation tende à restreindre l'offre de travail.

Un autre argument est alors avancé pour convaincre du méfait des prélèvements obligatoires. Même si les effets de la taxation sur l'offre de main d'œuvre étaient inexistant, elle aurait un « coût social », ou coût d'opportunité de la taxation, qui résulterait de la réduction de l'incitation au travail due à la baisse de son prix net et correspondrait à la diminution de la satisfaction de l'individu par rapport à ce qu'elle aurait été en l'absence de taxation⁽⁹⁾. Les contempteurs de la recette fiscale pensent ici marquer un point décisif. Mais il serait naïf d'en rester là et de ne pas considérer l'utilité de la dépense publique correspondant aux prélèvements et les effets non monétaires de la taxation. L'on ne peut exclure que la satisfaction de l'individu s'accroisse avec le taux marginal d'imposition. Par exemple il ne ressent pas seulement le coût des cotisations sociales, mais aussi les bienfaits, actuels ou potentiels des prestations correspondantes. Si le paiement de cotisations sur le salaire donne accès à un régime de protection sociale plus attrayant que celui attaché à la non activité, le « rentier » peut décider de travailler, alors même qu'il ne recherche pas une augmentation de son revenu monétaire.

Quoiqu'il en soit, certains en concluront que l'agrégation des utilités individuelles étant une vue de l'esprit, l'établissement d'un bilan global est un vain espoir. Dès lors l'impôt devrait être considéré comme un mal nécessaire qu'il conviendrait de rendre le plus petit possible, car tout impôt supplémentaire lésant nécessairement au moins un individu porterait atteinte à l'optimum au sens de Pareto⁽¹⁰⁾ et conduirait à une moins bonne allocation des ressources. En vérité la théorie du bien-être social infirme cette conclusion. Elle démontre l'existence d'un « bonheur sous contrainte », d'un bien-être maximum, dont l'optimalité parétienne est une condition nécessaire mais non suffisante. Dès lors qu'il y a une fonction de préférence collective il existe, compte tenu des dotations en ressources et du savoir faire existant, un *optimum optimorum*, un optimum et

un seul qui, parmi tous les optima possibles au sens de Pareto, assure le bien-être maximum.

Cependant, même si l'on se place dans ce cadre théorique, il est difficile d'imaginer une production publique, un transfert de revenu ou un prélèvement obligatoire qui n'entraîne pas une perte d'efficacité parétienne. L'activité publique est en effet génératrice de distorsions qui, sans faire obstacle à la réalisation du bien-être social maximum et même en y contribuant, peuvent déroger aux exigences de l'optimum parétien⁽¹¹⁾. Il y aurait alors à faire un choix politique entre l'équité et l'efficacité, qui consisterait à déterminer la combinaison acceptable d'iniquité et d'inefficacité.

Mais l'on ne saurait raisonner sérieusement comme si un optimum parétien était susceptible de se réaliser spontanément grâce à des structures économiques parfaitement concurrentielles. Comment soutenir que la distance qui sépare l'économie réelle de « l'abstraction héroïque » de Walras et Pareto n'est due qu'à l'action des administrations publiques ? Et quand bien même l'optimum parétien pourrait être atteint, il risquerait fort de ne pas être socialement désirable. Car sauf à contester l'existence et la nécessité de l'Etat et des institutions démocratiques⁽¹²⁾, on doit reconnaître la validité d'une fonction de préférence collective. Si, compte-tenu des dotations initiales, le libre jeu du marché conduit au développement de la grande pauvreté dans un pays développé ou à la famine pour une partie de la population dans un pays pauvre, l'éradication de ces situations rapprochera une société de l'optimum social, même si elle l'éloigne de l'optimum parétien.

Le libéralisme économique ne peut fonctionner que dans le cadre de règles du jeu qui assurent la cohésion sociale et la pérennité de la démocratie en respectant une hiérarchie des priorités qui est fondamentale. L'établissement de ces règles implique que l'Etat non seulement remplit ses fonctions régaliennes, mais pratique aussi un interventionisme public. A ce sujet J. Rawls⁽¹³⁾ propose de fonder la « structure de base de la société » sur deux principes successifs, relatifs à la liberté, puis à l'inégalité, et qui tous deux priment le principe d'efficacité. Le mérite de cette proposition est de mettre au cœur du système social les notions de liberté et de justice qui doivent transcender les vues partisans. Le principe de liberté consiste à reconnaître à chacun un droit égal pour tous aux libertés de base. Mais se pose alors le problème des inégalités économiques et sociales et de leur reproduction. Le second principe relatif à l'inégalité conduit à vouloir que les inégalités s'accompagnent d'une « juste égalité des chances » qui assure à tous une chance égale d'accéder à des positions sociales nécessairement inégales.

Dans une conception que Rawls appelle libérale les seules inégalités qui devraient subsister seraient celles qui résultent de l'effort et du talent, l'interventionnisme supprimant toutes les autres inégalités, notamment les dotations initiales inégales de ressources selon les individus. Telle n'est pas la thèse de Rawls, dont la conception « démocratique » est que l'équité exige non seulement de donner à tous des chances égales d'accéder à toutes les positions inégales, mais encore d'établir pour cela des inégalités au bénéfice des plus désavantagés, qui compensent les effets du poids du passé, de la famille et de la distribution inégale des aptitudes et des talents. Dans l'une et l'autre de ces deux conceptions l'Etat doit veiller à l'égalité des chances en organisant les fonctions dont elle dépend et en redistribuant les revenus. Il ne résulte ni de l'une ni de l'autre qu'il ne faille pas diminuer les prélèvements obligatoires si la conjoncture économique s'y prête ou y invite, mais de toutes deux on peut conclure que si cette diminution impliquait de renoncer à des missions essentielles des administrations publiques, elle affaiblirait le bien-être social.

L'impôt n'est pas seulement un mal nécessaire dû aux fonctions régaliennes de l'Etat, il est aussi la condition de l'efficacité sociale.

Patrick HARDOUIN
Secrétaire général de l'OFCE

(8) A. Fourçans dans « Taux de prélèvements obligatoires, recettes de l'Etat et production : une étude empirique du cas français », *Revue d'économie politique*, 1-1985, représente la « courbe de Laffer » de l'économie française en 1982, la relation implicite entre le PIB et le taux de prélèvement et des courbes par catégories d'impôts. Il chiffre à 44,7 % le point où le rapport recettes fiscales + cotisations sociales/PIB fournit des recettes maximum. La décroissance des recettes et du PIB est ensuite très rapide.

(9) Soit une élasticité négative des revenus et donc de l'offre par rapport au taux d'imposition et en valeur absolue inférieure à 1 dans la phase ascendante de la courbe liant les recettes fiscales au taux d'imposition et supérieure à 1 dans la phase descendante.

(10) J. A. Hausman, article cité, appelle ce coût « *deadweight loss* ». Il calcule qu'en 1975 les taxes fédérales diminuent de 8 % l'offre de travail des hommes mariés de 25 à 55 ans et que le « *deadweight loss* » est de 2,4 % de leur revenu net et 21,8 % des taxes payées pour une personne gagnant 6,18 \$ de l'heure, de 11,8 % du revenu net et 54,2 % des taxes payées pour une personne gagnant 10 \$ de l'heure. Il ajoute que si les taxes étaient proportionnelles au revenu, ce coût serait de 59,9 % inférieur pour les personnes à 6,18 \$ et de 75,5 % inférieur pour les personnes à 10 \$. La situation de référence du calcul n'est pas un monde sans impôt mais un monde où l'impôt est une capitation forfaitaire.

(11) Situation dans laquelle il n'est pas possible d'améliorer la satisfaction d'un agent sans détériorer celle d'un autre.

(12) On rentre dans la théorie de l'optimum de second rang.

(13) Même s'il est connu depuis le paradoxe de Condorcet et les travaux d'approfondissement d'Arrow que les préférences établies par le scrutin majoritaire peuvent être incohérentes.

(14) J. Rawls, *Théorie de la justice*, Paris, Le Seuil, 1987. Voir notamment les numéros 12 et 46.

INVESTIR

On ne peut se résigner à un chômage atteignant en France 11 % des personnes actives, dont on dit communément qu'il va s'aggraver encore. Une cause, parmi d'autres, mais fondamentale en est l'insuffisance de capitaux productifs qui permettent de répondre aux demandes intérieures et extérieures à des prix compétitifs. D'où la pénétration croissante sur notre sol de produits manufacturés étrangers et la réduction de nos parts de marché dans le monde.

La formation de capital s'est en effet réduite de 24 % du PNB en 1974 à 19 % en 1985. Et si ce pourcentage ne s'est pas dégradé davantage, c'est parce que l'investissement public a été à peu près maintenu et que les grandes entreprises nationales assurant des services nécessaires, mais n'intervenant pas directement dans la concurrence internationale, ont accru leur part, tandis que celle des producteurs de biens manufacturés diminuait, ce qui est grave.

Or nous ne sommes plus dans un monde où une prospérité puisse se fonder sur des équipements anciens, vite rendus obsolètes par des progrès techniques de plus en plus rapides. La France doit investir bien davantage dans des industries soumises à des compétitions mondiales, et d'autant plus que des retards se sont accumulés. Il s'agit de pouvoir non seulement réaliser des productions nouvelles, ce qui créera des emplois, mais aussi améliorer la productivité pour des fabrications existantes, au risque de réduire les effectifs, sans quoi les entreprises ne pourraient survivre et la totalité de leur personnel devrait être licencié.

Une idée encore trop répandue est que pour accélérer la réalisation d'équipements il suffirait d'augmenter les revenus distribués. Valable dans un pays dont les frontières seraient fermées aux importations, elle est erronée dans la France d'aujourd'hui, largement ouverte sur l'extérieur, où toute relance isolée de la consommation déclenche plus d'importations que d'investissements, en même temps qu'elle freine les exportations. On l'a vu en 1981-1982 et en 1985-1986. Le problème n'est pas actuellement d'augmenter les consommations, mais de modifier les données que les chefs d'entreprises industrielles prennent en compte, à juste titre, lorsqu'ils ont à décider de leurs capacités de production futures. Il faut qu'ils estiment avantageux d'acquérir les équipements indispensables soit pour produire davantage ou à moindre coût, soit pour mettre sur les marchés des biens nouveaux ou de qualité meilleure.

Deux moyens d'action s'offrent à l'État, n'impliquant aucune intrusion arbitraire et bureaucratique dans la vie des affaires.

Le premier consiste à s'efforcer d'accroître les profits des entreprises, à la fois pour qu'elles disposent de plus de capacités de financement et pour que la perspective de tirer de plus amples profits des investissements envisagés incite à les réaliser. C'est à cette fin que l'État a libéré les prix de vente, tandis qu'il a invité à une modération des salaires, dont il a donné l'exemple dans la fonction publique, et qu'il a réduit les impôts frappant les entreprises. On espère que la hausse des cours des actions en Bourse qui en résulte incitera les ménages, s'ils ont confiance dans la poursuite de ce mouvement, à épargner afin de pouvoir souscrire à des émissions d'actions nouvelles, dont ils escomptent des plus-values, et que ces souscriptions financeront des investissements.

Ce procédé a une faiblesse. Tant que les taux d'intérêt sont élevés, seuls des investissements de rentabilité très forte pourront constituer pour les profits un emploi plus avantageux que des placements. Or si ces placements sont effectués à l'étranger ou s'ils servent à financer en France des équipements commerciaux, des déficits publics ou des opérations spéculatives, ils ne contribueront pas à renforcer et moderniser notre appareil industriel.

Il comporte aussi un risque, qui est de stimuler la consommation plus que l'investissement. Ce sera le cas si une part trop grande des profits supplémentaires réalisés est distribuée sous forme de dividendes ou si les ménages qui possèdent des actions, s'estimant plus riches du fait de la hausse des cours, décident de consommer la quasi totalité de leurs revenus, ou même une partie du montant des plus-values en capital.

Le second moyen est de remédier au niveau trop élevé des taux d'intérêt. Puisque la suppression du contrôle des changes interdit d'abaisser artificiellement ces taux, il s'agit de faire que, pour les entreprises industrielles qui envisagent d'investir, la charge effective des intérêts qu'elles auront à prendre en compte lors de leurs décisions soit, par des mesures fiscales, réduite d'environ un tiers, pour être rendue proche de ce qu'elle est en Allemagne. Elle demeurerait encore bien supérieure à ce qu'elle est au Japon.

Imaginons qu'on autorise les entreprises industrielles à amortir leurs nouveaux équipements, quels qu'ils soient, en un an au lieu de cinq en moyenne actuellement. Même avec un impôt sur les sociétés supposé réduit à 40 %, le coût du financement pour une entreprise bénéficiaire se trouverait diminué, l'année suivant l'investissement, de 32 % par rapport à la situation existante. Après quoi, les équipements ainsi réalisés se trouvant totalement amortis, les bénéfices imposables seraient accrus d'autant.

Il serait encore plus utile d'accroître la rentabilité immédiate de l'investissement pour les entreprises qui, venant de se créer ou se lançant dans des fabrications nouvelles ou à la conquête de marchés, ne pourraient guère escompter de bénéfices avant plusieurs années. A celles-ci il faudrait que l'État offre un avantage de substitution : leur rembourser leurs charges sociales patronales à concurrence de 40 % de leurs investissements de l'année précédente qui n'auraient pas donné lieu à une réduction du bénéfice imposable par un amortissement, étant convenu que les équipements en question seraient considérés comme aussitôt amortis.

Dans l'une et l'autre hypothèses ces mesures auraient pour effet de procurer une avance de trésorerie sans intérêt aux entreprises industrielles qui investiraient. Certes l'État ne serait pas remboursé dans les cas où elles ne feraient jamais de bénéfices. Mais dans les cas contraires, les plus probables, il y gagnerait en participant bientôt à raison de 40 % aux profits supplémentaires réalisés grâce à des investissements qui n'auraient pas eu lieu sans cela. Et en outre il encaisserait, dans tous les cas, des rentrées fiscales liées au surcroît d'activité provoqué dans le pays.

Certes un effet négatif sur la balance commerciale serait provisoirement à craindre ; mais l'objection n'est pas dirimante, car les importations de biens d'équipements supplémentaires devraient quelques années plus tard permettre d'importer moins et d'exporter plus. Pour limiter toutefois cet inconvénient il conviendrait de garantir que la mesure s'appliquera pendant au moins dix ans afin que les entreprises ne se précipitent pas toutes à la fois pour en bénéficier. Sans doute aussi devrait-on renoncer, pendant un temps, à la réduction de certains impôts sur les ménages, qui gonflerait la demande de biens de consommation, dont beaucoup sont importés.

Les effets bénéfiques sur l'emploi, la croissance, la balance commerciale et les finances publiques ne pourraient apparaître vraiment qu'à moyen terme. Ce serait une politique convenant à un septennat.

Jean-Marcel JEANNENEY

Faits et chiffres d'actualité

FRANCE

L'optimisme qui prévalait concernant la reprise de l'investissement a été tempéré par les révisions en baisse des estimations et des prévisions de dépenses d'équipement des industriels pour 1986 et 1987 (respectivement - 2 et - 3 points). Selon les chefs d'entreprises, l'investissement industriel a connu l'an passé une croissance très modérée (+ 1 % en volume) et son accélération cette année serait relativement faible (+ 3 % en volume). Les grossistes ont enregistré depuis le début de 1987 une chute importante du volume de leurs ventes de biens d'équipement destinés à l'industrie et sont peu optimistes quant à l'activité des tous prochains mois.

Les prix des biens d'investissement acquis par les industriels auraient augmenté de 4 % en 1986 et s'accroîtraient encore de 3,5 % en 1987. Cette évaluation, fournie à l'INSEE par les investisseurs eux-mêmes, est supérieure de 1 à 2 points à celle retenue jusqu'à présent pour cette année sur la base d'autres sources statistiques. Ainsi, en 1986 les prix à la production des biens d'équipement français ont augmenté de 2,7 %. À l'exportation ils ont été stables ; à l'importation ils ont baissé de 2,2 %. Les prix pour l'utilisateur français ont en conséquence augmenté de 1,5 % à 2 %. Cette tendance, déjà faible, se ralentirait sans doute en 1987. Selon l'enquête sur la concurrence étrangère de l'INSEE les prix de revient sont assez compétitifs et les prix de vente ne le sont que moyennement. Il n'y a donc guère d'incitation à relever ces derniers avec les taux de change actuels.

Le salaire horaire ouvrier a augmenté de 0,6 % au cours du quatrième trimestre 1986. Ce taux est assez proche de celui constaté par les industriels sur la même période (0,7 %). L'augmentation du SMIC au 1^{er} mars 1987 (+ 2,4 %), ne manquera pas de peser sur les salaires. Encore très modérées en janvier et février, les hausses s'accroîtront selon les chefs d'entreprises, et pourraient être comprises entre 1,2 et 1,5 % de mars à juin. En termes réels ces augmentations apparaissent relativement mesurées. Les prix de détail ont augmenté de 0,2 % en mars, soit 1,3 % au cours du premier trimestre 1987.

La prévision officielle de recettes provenant des opérations de privatisation a été portée de 30 milliards à 41 milliards de francs, ce qui est une hypothèse basse. Le surplus est affecté pour 6 milliards au remboursement de la dette publique et pour 5 milliards au financement de dotations en capital qui s'ajoutent aux 8,6 initialement prévus. Les dotations déjà inscrites concernaient les groupes industriels en restructuration. Sidérurgie (3 milliards), Renault (2,2 milliards), CDF-Chimie

(2,7 milliards). Les nouvelles dotations sont affectées pour 800 millions à la modernisation industrielle (chimie), 800 millions aux secteurs de pointe, 1,4 milliard au financement du TGV-Atlantique et 2 milliards pour les sociétés d'autoroutes.

En février l'écart entre l'évolution des agrégats monétaires les plus étroits (M1 : - 1,6 % ; M2 : - 0,7 %) et celle des agrégats plus larges (M3 : 0 % ; L : + 0,4 %) s'est accru. En un an L a progressé de 7,4 %, M3 de 4,7 % et est resté à l'intérieur de l'objectif (3-5 %) alors que M2 a augmenté de 2,4 % pour un objectif de 4-6 % et M1 et de 4 %. Le retrait progressif de certains investisseurs institutionnels du marché interbancaire explique en partie la décélération rapide de M1 (3 points en 3 mois) et la forte progression des titres du marché monétaire inclus dans M3 et L. Par ailleurs la faible progression de M2 s'explique aussi par la stagnation des placements rémunérés à taux fixe. L'encours des livrets A a baissé de 1,3 % en un an.

ÉTRANGER

Le déficit commercial américain de février 1987 n'est pas de nature à calmer le contentieux avec les Japonais et les ardeurs protectionnistes du Congrès. En effet, il a de nouveau dépassé 15 milliards de dollars, soit 2,8 milliards de plus qu'en janvier et 3,6 milliards de plus qu'en février 1986. Il résulte d'une aggravation du déficit des produits manufacturés et de l'énergie et d'une contraction de l'excédent agricole. Cette dégradation du solde commercial s'est étendue vis-à-vis de tous les partenaires des États-Unis, au premier rang desquels le Japon (5,1 milliards de déficit au lieu de 4,4 en janvier). Durant les deux premiers mois de 1987 les importations en valeur ont progressé plus rapidement que les exportations, mais en raison d'une augmentation des prix à l'importation qui affecte de nombreux produits manufacturés. Les États-Unis sont à présent engagés dans la phase perverse de la courbe en J.

Au Royaume-Uni la production industrielle s'est accrue de 1,6 % en février (en données cvs) après un mois de janvier en quasi stagnation. Cette amélioration a bénéficié avant tout au secteur manufacturier pour lequel la production a augmenté de 2,2 %. Les enquêtes les plus récentes réalisées par l'institut patronal britannique auprès des industriels permettent d'envisager une poursuite de cette amélioration : les carnets de commandes et le nombre d'industriels prévoyant une augmentation de leur production au cours des prochains mois sont à leur plus haut niveau

depuis dix ans. Les performances réalisées à l'exportation et la progression toujours soutenue des ventes au détail en volume (+ 2,2 % en février) expliquent ces résultats.

L'Argentine est parvenue le 14 avril 1987 à un accord avec ses banques créancières pour le rééchelonnement de 30 milliards de dollars et l'obtention de nouveaux crédits de 2,15 milliards. Ces crédits ne seront toutefois disponibles que lorsque l'accord signé avec les représentants des banques sera ratifié par 90 % des banques créancières. L'accord du 14 avril prévoit le rééchelonnement sur 19 ans dont 5 années de grâce de 24 milliards et sur 7 ans, dont 2 années de grâce de 6 autres milliards. Le taux d'intérêt retenu est le Libor augmenté d'une marge de 13/16, soit les mêmes conditions que celles obtenues par le Mexique en juillet 1986 dont les banques avaient alors annoncé qu'elles ne constitueraient pas un précédent.

En avril le dollar a repris son mouvement de baisse, et ce en dépit des dernières réunions où les responsables des principaux pays ont réaffirmé leur adhésion à l'accord du Louvre. Les tensions commerciales américano-japonaises liées aux échanges de semi-conducteurs ont été le signal qu'attendaient les opérateurs pour spéculer à la dépréciation du dollar. C'est pourquoi dans un premier temps seule la parité yen-dollar a été affectée. Avec l'annonce d'une nouvelle dégradation du solde commercial américain vis-à-vis de tous leurs partenaires, ce mouvement s'est étendu au DM. Le 14 avril le dollar a coté pour la première fois depuis 1945 moins de 141 yen tandis qu'il repassait en dessous des 1,80 DM. Les interventions des banques centrales n'ont pas permis d'enrayer totalement la baisse du dollar, qui a clôturé à 141 yen et 1,80 DM à Paris. Ainsi depuis l'accord du Louvre de février 1987 le yen s'est apprécié de 8,5 % et de 1,5 % pour le DM.

La Turquie va déposer dans quelques jours sa demande d'adhésion à la CEE, mais ce n'est guère avant la fin de 1988 que la CEE y apportera une réponse motivée. Plusieurs pays y sont opposés, au premier chef la Grèce, tandis que la RFA - qui détient la présidence du conseil des ministres durant le premier semestre 1988 - souhaite ne pas être directement impliquée dans ce dossier en raison des problèmes liés à l'intégration. La Turquie réalise déjà 40 % de ses exportations et de ses importations avec la CEE, vis-à-vis de qui elle a enregistré en 1986 un déficit de 1,5 milliard de dollars, alors que son déficit total s'élève à 4 milliards.

Rédaction
Département des diagnostics de l'OFCE

L'Observatoire Français des Conjonctures Économiques (OFCE) de la Fondation Nationale des Sciences Politiques est chargé, sous la présidence de Jean-Marcel JEANNENEY, d'étudier, en toute indépendance, la conjoncture de l'économie française et son environnement extérieur.

Il publie une revue en janvier, avril, juillet et octobre et une lettre mensuelle le quatrième mercredi du mois, qui portent le même titre « Observations et Diagnostics Économiques » et sont éditées par les Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques.

Dans la revue et la lettre les idées émises le sont librement par les économistes de l'OFCE. Elles peuvent s'opposer, le pluralisme des opinions étant un des principes de l'OFCE.

| Tarif d'abonnement 1987 | | Lettre 10 n ^{os} /an | Revue 4 n ^{os} /an | Revue et Lettre |
|---|---|----------------------------------|--------------------------------|--------------------|
| Les demandes d'abonnement doivent être adressées à : OFCE 69, quai d'Orsay 75007 Paris avec un chèque bancaire ou postal à l'ordre de FNNSP-OFCE-Publications | Tarif normal (institutions/entreprises) | 140 F | 280 F | 370 F |
| | Tarif réduit (particuliers) | 70 F | 190 F | 230 F |
| | Prix du numéro | 15 F | 80 F | |