
2005-06-03

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Le déficit de la balance courante des États-Unis: historique et implications pour la politique économique

(Article publié dans la Revue économique du 2^e trimestre 2005)

www.nbb.be

Le déficit considérable et en augmentation constante du compte courant de la balance des paiements des États-Unis, qui a atteint en 2004 un niveau record de 5,7 p.c. du PIB, constitue l'un des traits saillants de la situation de l'économie mondiale. Dans les milieux universitaires et politiques, des questions se sont élevées concernant le caractère soutenable de cette situation et les risques éventuels qu'une correction soudaine et désordonnée pourrait impliquer pour l'économie mondiale. Cet article décrit d'abord le caractère exceptionnel du déficit courant américain. L'apparition, le mode de financement et le problème du caractère soutenable du déficit sont ensuite étudiés plus en détail. Enfin, un certain nombre de scénarios pouvant contribuer à une amélioration sont analysés.

Le déficit américain a non seulement atteint une ampleur sans précédent dans l'histoire d'après-guerre des États-Unis, mais il revêt également un caractère assez exceptionnel à l'échelle internationale. La situation actuelle est en outre particulière, étant donné que, face au déficit américain, les autres régions affichent presque toutes un excédent, de sorte que l'on peut à présent parler à juste titre d'un problème mondial. Le déficit persistant et sans cesse croissant des opérations courantes des États-Unis a également entraîné que la plus grande économie, qui est aussi la principale superpuissance militaire et géopolitique, est devenue le plus grand débiteur du monde.

La hausse du déficit courant de la balance des paiements américaine dans les années nonante reflète un déficit d'épargne interne aux États-Unis qui était initialement imputable à une accélération des investissements dans un contexte de croissance vigoureuse et persistante de la productivité, lié à la « nouvelle économie ». En même temps, l'épargne privée a diminué, ce qui s'explique, entre autres, par la nette amélioration du patrimoine des ménages, notamment à la suite de l'augmentation des prix des actions. Le net recul des investissements à la suite de l'éclatement de la bulle technologique a permis de rétablir l'équilibre de la balance entre l'épargne privée et les investissements privés en 2002 et 2003 mais, durant cette période, un déficit de financement des pouvoirs publics considérable est apparu. Au début du nouveau millénaire, le mode de financement du déficit courant américain s'est également sensiblement modifié. Ainsi, les investissements directs étrangers privés et les placements privés en actions en provenance d'Europe ont largement été remplacés par des placements effectués par des instances publiques asiatiques dans des titres publics américains.

Compte tenu de l'ampleur du déficit courant des États-Unis, les inquiétudes liées à la soutenabilité des déséquilibres se sont amplifiées ces dernières années. On invoque cependant parfois le fait que, étant donné leur rôle de premier plan dans le système financier international, les États-Unis ne doivent pas craindre, comme d'autres pays confrontés à de telles circonstances, une attaque sur leur monnaie. Selon un courant influent dans la littérature économique, le système international actuel peut même être considéré comme un « nouveau » système de Bretton Woods. Plusieurs pays d'Asie de l'Est, dont la Chine, appliquent en effet un cours de change fixe ou quasiment fixe par rapport au dollar, ce qui évoque un étalon-dollar informel. Comme dans le régime initial de Bretton Woods, les États-Unis peuvent encore être considérés comme le « centre » qui jouit du privilège d'émission de la principale monnaie de réserve internationale, et les pays de la « périphérie » sont disposés à acheter ces dollars afin de réaliser leur stratégie de rattrapage.

Ces dernières années, la configuration des cours de change de ce « nouveau » Bretton Woods a incontestablement présenté plusieurs avantages mutuels pour diverses régions du monde. Toutefois, ces rapports de change peuvent avoir provoqué des distorsions dans les dépenses aux États-Unis, tandis que les pays asiatiques sont confrontés à un risque de change croissant sur leurs réserves officielles et éventuellement à des difficultés de plus en plus grandes pour neutraliser l'accumulation de liquidités à la suite des interventions.

Plusieurs scénarios de correction des déséquilibres mondiaux sont envisageables. L'un d'eux consiste à réaliser dans la plus large mesure l'ajustement au moyen de corrections des cours de change. Dans ce scénario, le risque d'évolution désordonnée des cours de change et des taux d'intérêt ne peut toutefois être exclu. Les résultats des simulations de modèles montrent en outre l'ampleur des efforts à consentir pour réduire sensiblement le déficit courant américain. Ceci démontre une nouvelle fois la gravité du problème et plaide en faveur de l'adoption de mesures de politique économique simultanées dans les économies concernées, comme la réduction du besoin de financement des pouvoirs publics américains, la réalisation de réformes structurelles dans la zone euro et au Japon afin d'accroître le potentiel de croissance de ces économies, ainsi que, graduellement, la recherche d'une plus grande flexibilité des cours de change en Asie.

Les préoccupations quant aux déséquilibres mondiaux et à l'évolution des rapports de change, ainsi que la recherche de solutions figurent également en tête des priorités de forums internationaux tels que les réunions du G7 ou du G20. Les communiqués publiés à l'occasion de ces rencontres mettent également de plus en plus en avant la nécessité d'une approche conjointe dans la correction des déséquilibres mondiaux, et insistent aussi, à chaque fois, sur le caractère inopportun de la volatilité excessive des cours de change.