



Observatoire des Amériques

Chronique 03-12

## Revue trimestrielle de l'économie américaine : Le patient américain

Louis Lachapelle

Septembre 2003

La rentrée économique aux États-Unis est marquée par un brouillage considérable des différents signaux et indicateurs. D'une part, les marchés financiers et les entreprises présentent une performance des plus encourageante, du moins pour les investisseurs et les actionnaires. De l'autre côté, les différents paliers de gouvernements, que ce soit les villes où le gouvernement fédéral, ne parviennent pas à traverser une crise fiscale sans précédent. Sous la gouverne de la Banque centrale américaine, il semble bien que la thérapie complexe administrée par Alan Greenspan permet au patient américain de se rétablir. Enfin, un an avant les élections présidentielles de 2004, les ménages américains manifestent de plus en plus d'impatience et d'agacement à l'égard de Washington dont les politiques fiscales et économiques ne parviennent pas à relancer l'emploi et dont la politique étrangère et de sécurité, nonobstant les coûts politiques et diplomatiques, se profile comme un véritable gouffre financier.

En septembre, l'indice Dow Jones, voguant vers les 10 000 points, est en hausse pour le sixième mois consécutif. Malgré de nombreux développements et nouvelles, allant des règlements imposés aux firmes de courtage, et leur divisions de recherche, suivant les malversations dont elles se seraient rendues coupables, malgré le tollé provoqué par les révélations sur la rémunération des dirigeants du New York Stock Exchange (NYSE), dont le président toucherait annuellement près de \$200 millions; la bourse se porte bien. Évidemment, largement attribuable aux politiques antidéflationnistes (inflationnistes?) de la Fed, Wall

Street se réjouit de la montée des prix manufacturiers et au détail et du désarroi des investisseurs devant des taux d'intérêt qui nous ramènent à Eisenhower. Les temps changent. La bourse salue en particulier l'apparente reprise dans le secteur des télécommunications (et le raffermissement des ventes de micro-processeurs) alors que les biotechnologies continuent d'être la locomotive boursière de l'Amérique. Après trois ans de disette, les boursicoteurs seront-ils tentés d'effectuer leurs prises de gains rapidement? Les prochaines semaines le diront.

Cet optimisme et la bonne humeur qui transpirent les marchés boursiers contrastent nettement avec la débandade des finances publiques et ce, à tous les niveaux de gouvernement. Pour le seul exercice fiscal en cours, et en supposant que les dépenses liées à l'intervention militaire en Irak demeurent stables, Washington accusera un déficit confinant au demi-trillion de dollars américains. La situation n'est guère plus reluisante au niveau des États qui présenteront des déficits cumulés allant de 60 à 90\$US milliards pour les exercices prévisibles. La Californie à elle seule anticipe un déficit dépassant les 30\$US milliards. Ce qui exprime en partie la gronde population et la tentative de révocation du gouverneur Davis et l'entrée en scène de M. Schwazenegger, notamment. Même certaines villes, dont New York n'est pas la moindre, en sont réduites à infliger des contraventions aux femmes enceintes qui deviendraient des nuisances publiques lorsqu'elles s'assoient dans les escaliers du métro de New York. Une affaire qui, comme on s'en doute, a fait grand bruit.



Université du Québec à Montréal  
Pavillon Hubert-Aquin, Local A-1560  
1255 rue St-Denis  
Montréal (Québec) H2X 3R9

Tel : (514) 987 3000 # 3910  
<http://www.ceim.uqam.ca>

Outre de susciter l'ire et les remontrances du Fonds monétaire international, la crise des finances publiques américaines prend une acuité et une tournure inattendues au moment même où Washington sollicite les États afin qu'ils participent activement à la panoplie impressionnante des mesures de protection qui figurent au menu du Secrétaire à la sécurité intérieure du territoire (Homeland Security). Plusieurs États ont déjà annoncé un appui qui vraisemblablement demeurera surtout rhétorique pour une politique du président Bush dont ils n'ont tout simplement pas les moyens de s'offrir. Même s'ils ne l'avouent que du bout des lèvres, pour plusieurs gouverneurs, et membres du Congrès, la question des soins de santé, de l'éducation et des régimes de retraite est bien plus criante que la croisade contre le terrorisme aux États-Unis.

Par ailleurs, nombreux ont été ceux et celles à souligner que les réductions fiscales consenties aux ménages américains, largement débattues et même décriées par des conservateurs notoires comme le pape de l'investissement, Warren Buffet, ne pesaient pas lourd dans les coupures de services ou les hausses de taxes que les États devront effectuer pour équilibrer leurs finances. En effet, sauf exception, les États ont tous voté des lois sur l'équilibre budgétaire. Dans un tel contexte, on comprendra que les coûts de l'intervention militaire en Irak, et en dépit de « la fin des hostilités », sont un enjeu qui dépasse largement les considérations politiques et diplomatiques. La panne d'électricité qu'a connu le Nord-Est américain (et l'Ontario) n'a été que la dernière tuile du gouvernement aux États-Unis désormais interpellé afin de remédier à la vétusté des installations électriques, notamment. Cette fragilité des installations en a laissé plus d'un songeur alors que le New York Times rapportait que, selon des spécialistes, un écureuil aurait pu provoquer la panne. En cette époque de protection du territoire, cela mérite effectivement réflexion. Comme si cela ne suffisait pas, l'Ordre des ingénieurs américains en a profité pour révéler la troublante désuétude des ponts et autres ouvrages publics aux États-Unis. Remédier à une telle tendance, selon l'Ordre, commanderait des investissements de 1500\$US milliards au cours des dix prochaines années. Un observateur machiavélique pourrait conclure que les grandes firmes d'ingénierie américaines n'auront peut-être pas à se tourner vers l'Irak pour poursuivre leur croissance compte tenu des travaux publics qui pourraient se mettre en branle aux États-Unis. Il est vrai que, comme en Irak, la question du financement de ces infrastructures reste (presque) entière.

Sur une note plus joyeuse, on reconnaîtra, comme si besoin en était, le doigté d'Alan Greenspan à évacuer les risques de déflation qui semblaient

écartés aux États-Unis. Évidemment, les répercussions composées des baisses des taux d'intérêt, de la faiblesse du dollar et de la croissance explosive des déficits publics prendront un certain temps à se faire sentir. Il faut dire que les pétrolières américaines, comme on le constate depuis la mi-août, font tout ce qu'elles peuvent pour faire en sorte que les prix demeurent fermes. Les risques de déflation aux États-Unis n'ont pas manqué de ramener plusieurs analystes sur *le cas* chinois qui, de par sa compétitivité sans égal, entraînerait l'ensemble des économies manufacturières dans sa spirale descendante des prix. Ainsi, non seulement la Chine continue de figurer sur la liste de surveillance de l'agenda républicain en matière de politique étrangère, voilà maintenant que Pékin se retrouve, à peine quelques années après son accession à l'OMC, dans le collimateur de Washington. La visite du Secrétaire Snow en septembre en Chine ne visait rien de moins qu'à proposer à la Chine un peu de retenue, ou de réalisme, c'est selon, en matière monétaire afin de mitiger une capacité concurrentielle qui, tout en faisant le délice des entreprises américaines, participerait de l'effondrement de l'emploi surtout manufacturier aux États-Unis. La visite du secrétaire, devant des intérêts aussi divergents, ne pouvait guère déboucher sur de véritables concessions et se voulait surtout politique et électorale. En effet, difficile de semoncer un pays qui accapare à lui seul près de 10 % des obligations américaines détenues à l'étranger alors même que le gouvernement américain, à l'instar du président Bush, se prépare à une campagne de financement sans précédent.

C'est au niveau des ménages que l'horizon économique est le plus incertain. Près de 3 millions d'emplois, en grande partie dans le secteur manufacturier, ont été perdus depuis l'accession de George W. Bush à la présidence en janvier 2001. Depuis mars 2003, c'est presque un million d'emplois qui se sont envolés. Plusieurs notent justement qu'il s'agit bien d'une « reprise » sans emplois. Les plus optimistes soutiennent que les gains de productivité accumulés au cours des années 1990 se traduisent aujourd'hui par une plus grande compétitivité même en l'absence de création d'emplois. Un rattrapage à cet égard viendrait plus tard lorsque les entreprises s'approcheront d'un niveau plus élevé d'utilisation des capacités productives. Il aura bien fallu les réductions d'impôts consenties par Washington pour maintenir la confiance, pourtant si importante, des ménages dans l'économie américaine. En ce sens, la thérapie anti-déflationniste, faiblesse des taux d'intérêt et réduction fiscale, aura porté ses fruits même si la récolte aura été de brève durée. En effet, de plus en plus les Américains montrent leur impatience, voire leur désapprobation, à l'égard des politiques de l'administration Bush. Pour l'heure, les Américains en sont beaucoup réduits à attendre

Godot. Plusieurs leurs promettent une reprise, certains la disent spectaculaire, qui engendrerait, enfin, la création d'emplois. En attendant, les Américains, aux prises avec un marché du travail plus précarisé que jamais, un système de santé qui montre de plus en plus ses limites et des services publics sous la pression de la crise des finances des États; cherchent les bonnes nouvelles. La véritable question sera de surveiller les comportements d'une économie que l'on a soumis à un véritablement traitement de choc et dont les effets sont loin d'être révélés. On aurait tort d'exclure trop aisément les risques d'inflation et de relance des taux d'intérêt dans une économie sur-stimulée et sur-endettée. Après le chômage, la perte du pouvoir d'achat? Somme toute, il s'agit d'un panorama économique bien morose pour une Amérique qui entre en période électorale. L'hiver risque d'être long.

## Chronologie d'un été 2003

### Juin

Le Président Bush annonce son intention de recueillir US\$170 millions afin de préparer la course à l'investiture républicaine. Aucun autre candidat ne figure sur les rangs.

25 La Fed abaisse son taux directeur de 1,25 à 1,00 %, soit son plus bas niveau depuis 1958.

### Juillet

Le Bureau de la Statistique rapporte que, pour la première fois en 16 ans, le Mexique a vu sa part des importations américaines diminuer, largement au profit de la Chine. Le Mexique compte désormais pour 11,4 % des importations des États-Unis et le Mexique 11,2 %, son plus bas niveau depuis 2001.

2 Le Ministère du Travail annonce que le chômage est à son plus haut niveau depuis 1994 alors qu'il atteint 6,4 %, en hausse de 0,3 % depuis mai. Selon le Ministère, plus de 9,4 millions d'Américains étaient au chômage en juin. De mars à juin, ce sont plus de 900 000 Américains qui ont rejoint ces rangs. L'emploi manufacturier (14,5 millions en 2003) est à son plus bas niveau depuis 1993 alors qu'il atteignait 16,8 millions. Depuis l'arrivée de l'administration Bush, plus de 2,6 millions d'emplois ont été perdus, surtout dans l'industrie de transformation.

### Août

28 Le Ministère du Commerce annonce que l'économie américaine a crû à un rythme annualisé de 3,1 % au second trimestre. Attribuable, selon le rapport, entre autres, à la plus forte croissance des dépenses militaires depuis 1951.

28 La citation de l'été : "Notre appui pour le marché ne doit pas être fondé sur une foi aveugle" (Patrick Wood, président de la Commission fédérale de réglementation de l'Énergie, commentant la panne d'électricité ayant plongé 50 millions d'Américains dans le noir.)

26 Le Bureau du Budget du Congrès annonce une aggravation du déficit budgétaire pour l'année fiscale en cours (se terminant le 30 septembre) et qui atteindrait US\$480 milliards. En 2000, durant le dernier exercice fiscal de l'administration Clinton, le budget avait présenté un solde positif de plus de US\$200 milliards.

26 La chaîne ABC rapporte que le taux de satisfaction à l'égard de la stratégie du Président Bush en Irak est passé de 75 à 56 % d'avril à août.

12 La Fed maintient son taux interbancaire à 1 %. Alan Greenspan déclare noter un "raffermissement de l'investissement, quoique les indicateurs du marché du travail demeurent mitigés (...) La politique accommodante peut être maintenue pour une période considérable."

12 Un important indice de confiance des ménages américains (*IBD/TIPP Economic Optimism Index*) s'affaïsse pour la première fois depuis la "fin des

hostilités" en Irak. L'indice de confiance à l'endroit des politiques de Washington atteint un plancher depuis mai 2001.

6 Cisco annonce une hausse décevante de 27 % de ses profits pour le dernier trimestre. Réponse de Wall Street, les actions de Cisco perdent 5 % en une seule journée.

5 Les directeurs du FMI, tout en saluant les politiques monétaires de la Fed, incluant la dévaluation du dollar, enjoignent Washington "d'établir un cadre fiscal crédible avec l'objectif clair de renouer avec un budget équilibré, excluant la sécurité sociale, d'ici cinq à dix ans."

### Septembre

L'organisation Bush annonce avoir déjà recueilli 60\$US millions en contributions électorales.

14 Un sondage Washington Post/ABC révèle que 60 % des Américains désapprouvent la demande adressée par le Président au Congrès de dégager US\$87 milliards additionnels afin de compléter les interventions militaires et d'espionnage "en Irak, en Afghanistan et ailleurs".

13 Selon le Wall Street Journal, la croissance économique américaine sera de 4,7 et de 4,0 % pour les deux derniers trimestres de 2003. Il s'agirait de la plus forte croissance depuis le dernier trimestre de 1999.

13 Toutes les mesures liées à l'indice de confiance du Michigan montrent que les Américains étaient plus pessimistes en août à l'égard des perspectives actuelles et futures de l'économie américaine. La demande des ménages continue de représenter les deux-tiers de l'économie américaine.

11 Le Ministère du travail annonce que 422 000 Américains ont réclamé des prestations d'assurance-chômage. Un sommet depuis juillet 2003 et bien au-delà du seuil psychologique des 400 000 demandeurs.

5 Les membres du Congrès se votent une hausse de salaire de 2,2 % atteignant une moyenne de US\$158 000 pour 2004.

4 Le Ministère de l'Énergie enquête sur les circonstances ayant conduit les pétrolières américaines à atteindre de nouveaux sommets dans les prix de l'essence à la pompe. Durant la dernière semaine d'août, le gallon d'essence a atteint un prix sans précédent de US\$1,75.

3 Le Secrétaire américain au Trésor, non sans rappeler les accords du Plaza en 1985 avec le Japon, se rend en Chine afin de négocier une réévaluation de la monnaie chinoise et de faire taire les critiques qui dénoncent la fuite des emplois manufacturiers vers la Chine. Au cœur des discussions : l'importance de ne pas procéder à des dévaluations systématiques.

2 Le NASDAQ atteint un sommet des 17 derniers mois à 1 841. Au cours de la dernière année, les titres de AT&T, Intel et Lucent ont augmenté de 54, 85 et 58 % respectivement.