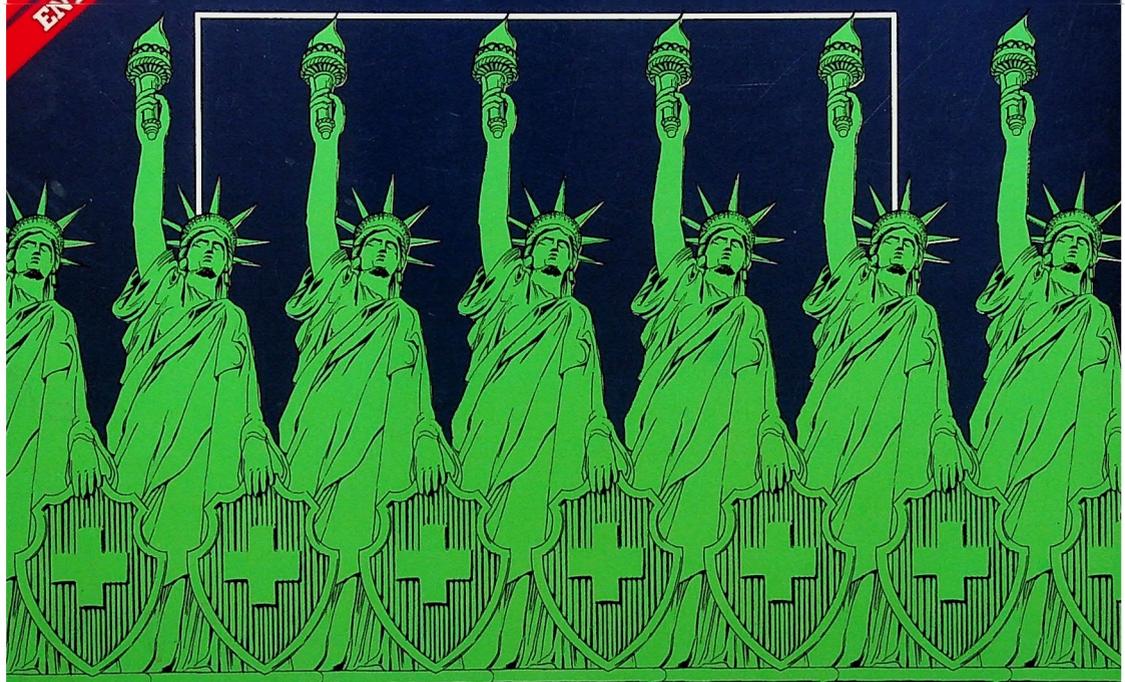


HORS-SÉRIE
ENTREPRISES EN SUISSE

LE TEMPS STRATEGIQUE

Avril 1989
Genève
Hors-série

25 FS
95 FF
600 FB
13 \$can.



SEPT AMÉRICAINES EN SUISSE!

Histoires d'amour et d'argent

American Express, IBM,
Cargill, AMI, Philip Morris,
LeCroy et autres Du Pont



CE QUE SERA L'AVENIR

Par Luc Weber

L'Amérique ? Une malade dont le « comeback » pourrait être foudroyant !

L'état de santé de l'économie américaine est paradoxal. Bien qu'installée dans une période de croissance ininterrompue depuis soixante-quinze mois, qui lui a permis de créer plus de dix-sept millions d'emplois nouveaux, elle souffre — et l'économie mondiale avec elle — du double déséquilibre de son budget fédéral et de ses échanges extérieurs. Traditionnellement « banquiers du monde », les Etats-Unis sont devenus ainsi en quelques années l'une des principales nations débitrices de la terre... Comment cela est-il arrivé ?

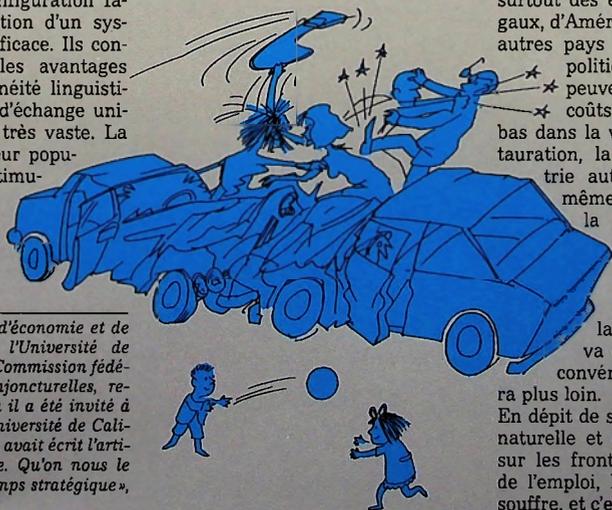
Les Etats-Unis jouissent d'avantages exceptionnels : une palette complète de ressources, l'accès à deux océans, un climat propice à l'agriculture, une configuration favorable à l'implantation d'un système de transport efficace. Ils connaissent en outre les avantages d'une réelle homogénéité linguistique, d'une monnaie d'échange unique et d'un marché très vaste. La majeure partie de leur population résidente est stimulée fortement — plus en tout cas que ne l'est la population euro-

péenne de notre Vieux-Continent — par un climat d'intense compétition personnelle et professionnelle. Ces facteurs sont connus. En revanche, le rôle joué dans la compétition mondiale par les élites américaines est souvent sous-estimé. Grâce au nombre, à la qualité et aux dotations budgétaires publiques et privées de leurs Universités, les Etats-Unis dominent aujourd'hui encore dans les sciences, la technologie (notamment les secteurs intéressant l'espace et la défense), la finance, et (mais cela est de moins en moins vrai) le management. La taille et la puissance du pays n'y sont évidemment pas étrangers. Comme d'ailleurs l'extrême concurrence que s'y livrent

tant les institutions que les individus, la grande mobilité des enseignants et des chercheurs à l'intérieur du monde universitaire, les allers et retours qu'ils ont tout loisir de faire entre l'académie et l'administration des affaires privées ou publiques. Un environnement aussi stimulant attire en outre de nombreux scientifiques et cadres étrangers, qui s'installent temporairement ou définitivement aux Etats-Unis, apportant à ce pays les ressources formidables de leur intelligence.

Les employeurs américains peuvent enfin recourir à une main-d'œuvre féminine abondante, ainsi qu'à un nombre illimité de travailleurs sans qualification, mais bon marché : des Noirs bien sûr, mais surtout des émigrés légaux et illégaux, d'Amérique latine et de moult autres pays souffrant de troubles politiques. Grâce à quoi ils peuvent maintenir des coûts de production assez bas dans la vente de détail, la restauration, la construction, l'industrie automobile. La mobilité même de la main-d'œuvre, la facilité avec laquelle elle peut être mise à pied, facilitent de surcroît son adaptation aux exigences de la production. Cela ne va d'ailleurs pas sans inconvénient, comme on le verra plus loin.

En dépit de son excellente dotation naturelle et de ses succès récents sur les fronts de la croissance et de l'emploi, l'économie américaine souffre, et c'est surprenant, de quel-



Luc Weber, professeur d'économie et de finances publiques à l'Université de Genève, membre de la Commission fédérale des questions conjoncturelles, revient des Etats-Unis où il a été invité à passer une année à l'Université de Californie, à Los Angeles. Il avait écrit l'article « L'impôt nous pèse. Qu'on nous le change ! », dans « Le Temps stratégique », N° 23 (hiver 1987-1988).

Vivant au-dessus de ses moyens, l'Amérique s'est laissée aller

ques faiblesses sérieuses, qui pourraient mettre en cause la suprématie dont elle jouissait il y a peu encore.

Sur le plan social d'abord, l'observateur européen ne peut manquer d'être frappé par les difficultés auxquelles se heurtent aux Etats-Unis les chômeurs, certains rentiers sans prévoyance-vieillesse suffisante, les sans-abris, et certains ressortissants des minorités. La dureté de leurs conditions de vie, l'absence d'espoir en un avenir meilleur dont ils souffrent, suggèrent que le pays a oublié le rêve de « Grande Société », dont le président Lyndon Johnson s'était fait le héraut au cours des années soixante. Il est surprenant ce manque de compassion de la part d'un pays qui, dans l'ensemble, jouit d'un niveau de vie exceptionnel.

Dans un registre assez proche, force est de constater que les Etats-Unis n'attachent guère d'importance à leur enseignement primaire, secondaire et professionnel, au point que 10 % de leur population doit être considérée illettrée. Les employeurs, qui ne peuvent pour cette raison trouver suffisamment de travailleurs et de petits cadres qualifiés, sont contraints de diviser leurs opérations de production en tâches parcelaires de plus en plus simples, ce qui implique, en amont, une immense organisation bureaucratique.

Dans le domaine de la conservation à long terme de leurs ressources énergétiques et de leur environnement, les Américains semblent également se faire moins de souci que les Européens. L'avantage de coûts qu'ils ont tiré d'un tel gaspillage de ressources s'inversera forcément un jour. Pour ce qui est de leur système de transport, dans l'ensemble

satisfaisant, il donne cependant quelques signes de congestion et de vieillissement, dans les villes et dans les aéroports en particulier. Dans ces domaines, les autorités ont manifestement négligé d'investir, et depuis trop longtemps.



uelle est l'origine de ces faiblesses?

Le déficit budgétaire est le premier des thèmes qu'il faut examiner. Je préciserai, pour que les choses soient claires, que le concept, développé à la fin des années quarante, selon lequel les comptes des collectivités publiques doivent être équilibrés lorsque l'économie est en situation de plein-emploi, même s'il s'avère difficile à appliquer dans les faits, est tout à fait acceptable pour juger d'une politique budgétaire. Il repose en effet sur la constatation qu'en cas de récession, les recettes fiscales sont déprimées, alors que certaines dépenses sociales, en raison du chômage notamment, sont, elles au contraire, enflées. Il postule en outre que le déficit résultant d'une telle situation est souhaitable du point de vue de l'équilibre économique général, car il contribue à compenser l'insuffisance de la demande privée, et à absorber dans son entier la capacité de production existante.

Lorsque le président Reagan inaugura son mandat au début de 1981, l'économie américaine souffrait de « stagflation », à savoir la conjonc-

tion d'une croissance négligeable, d'un chômage élevé et d'une inflation rapide. Pour sortir de cette impasse, Reagan proposa de relancer la machine économique en stimulant l'offre par une réduction de la charge fiscale, celle en particulier pesant sur les hauts revenus. Simultanément, il accrut fortement les dépenses militaires. Le budget fédéral exerça donc un effet expansif sur la demande globale. Parallèlement, le système de la Réserve fédérale se mit à contrôler strictement la croissance de la masse monétaire afin de briser la spirale inflationniste qui marquait l'époque.

Cette double politique fut couronnée de succès du point de vue de la lutte contre l'inflation, et du combat pour la croissance et l'emploi. En revanche, elle entraîna les effets néfastes que l'on connaît sur les finances du gouvernement fédéral, du moins jusqu'à l'exercice budgétaire 1986-1987. L'impact des baisses d'impôts et des augmentations de dépenses aggrava en effet le déficit du budget fédéral plus vite qu'il n'augmenta (au travers d'une croissance économique retrouvée) la masse imposable; raison pour laquelle l'élargissement de l'impasse budgétaire déplorée dans les années soixante-dix se poursuivit pour atteindre le chiffre record de plus de 200 milliards de dollars au milieu de la décennie 1980.

Que les Etats-Unis n'aient pas été en mesure de mieux contrôler les finances de l'Etat fédéral tient à mon avis au système politique américain lui-même. D'un côté, le président Reagan, par souci de prestige, refusa durant toute la durée de son mandat de reconsidérer le bien-fondé des baisses d'impôts et des augmentations des dépenses militaires par lesquelles il avait inau-

Mais l'Amérique est riche : élites superbes, population ambitieuse...

guré son règne. De l'autre, le Congrès américain se prit à jouer avec le président à qui dépenserait le plus... Seul effort de discipline dans ce vilain jeu, la loi d'urgence connue sous le nom de Gramm-Rudman et Hollings, qui impose une réduction annuelle automatique et progressive du déficit budgétaire. Grâce à quoi le président et le Congrès se sont vus obligés d'opérer, à leur corps défendant, au cours des deux dernières années, quelques coupes sélectives.

Le déficit extérieur des Etats-Unis mérite lui aussi attention, car il révèle un affaiblissement structurel de leur économie par rapport à celles de leurs concurrents extrême-orientaux et européens.

La principale cause macro-économique de ce déficit tient au fait qu'aujourd'hui les Etats-Unis vivent au-dessus de leurs moyens. Le déficit du budget fédéral y contribue d'ailleurs pour une part importante, puisqu'il provoque une stimulation artificielle de l'activité économique. De plus, la population américaine a un taux d'épargne extrêmement faible pour un pays développé. Il faut dire à sa décharge que le revenu réel par travailleur a diminué au cours de ces dix dernières années, et que l'augmentation du revenu des ménages, enregistrée malgré tout, provient pour l'essentiel d'une augmentation de l'emploi des femmes. Pour leur consommation boulimique, les Américains achètent massivement à l'étranger, condamnant leur pays à s'endetter lourdement pour assurer l'amélioration de leur niveau de vie. Il va sans dire qu'ils feraient mieux d'investir dans des capacités productives internes, qui assureraient une croissance supplémentaire future ainsi que de fortes exportations.

Quant aux entrepreneurs, fascinés par la disponibilité d'une main-d'œuvre bon marché, ils ont préféré en tirer un profit immédiat plutôt que de prendre le risque d'investir. De ce fait, la capitalisation de nombreux secteurs de l'économie américaine est plutôt faible, d'où un vieillissement des processus de production et une absence d'enthousiasme pour le progrès technique.

L'évolution du taux de change, enfin, a contribué à perturber, lui aussi, l'économie américaine. Jusqu'au début des années soixante-dix et à nouveau au milieu des années quatre-vingt, la force du dollar a incité nombre d'entreprises américaines, particulièrement sensibles aux critères de rentabilité et de profit, à produire à l'étranger, dans leurs propres usines ou en sous-traitance. D'où une relative désindustrialisation du pays lui-même, qui explique en partie la forte augmentation des importations, à des fins de consommation interne ou de réexportation ultérieure. Inversement, le dollar bon marché de la fin des années soixante-dix, comme de ces trois dernières années, n'a stimulé les exportations et freiné les importations que très lentement. Les corrections de taux de change, même brutales, n'entraînent de réaction à grande échelle qu'avec beaucoup de retard, les courants d'échange étant relativement visqueux.

Ces causes macro-économiques ont été renforcées par la faute d'un management américain insuffisamment mobile. Ainsi s'est-il montré peu habile à exploiter les avantages d'un dollar en baisse, lent à adapter ses prix exprimés en monnaie étrangère (ce qui pourtant aurait donné un coup de fouet à ses exportations), mais rapide à relever, au moindre recul du dollar, les prix des produits internes en ligne avec ceux des produits étrangers importés sur le marché américain. Comment regagner ainsi des parts de marché perdues ?

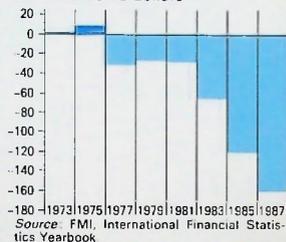
Il faut dire que le management américain est sous pression permanente de la bourse, laquelle préfère les profits à court terme à une croissance à long terme. De même, le grand jeu joué par les raiders sous couvert d'arbitrage boursier, assurément avantageux dans l'immédiat pour les actionnaires et les intermédiaires, ne crée guère de valeur ajoutée sur le plan économique et donc pas de plus grandes possibilités de croissance.

Le management est enfin responsable, je crois, du fait que la qualité de très nombreux produits américains est inférieure à celle de produits concurrents asiatiques ou européens. Hors de quelques secteurs — les avions et les ordinateurs par exemple — les performances des produits *made in USA* ne se sont guère améliorées depuis les années soixante, à l'exception, ces toutes dernières années, des voitures. Les Etats-Unis ont perdu ainsi une part importante du marché européen des voitures et des équipements ménagers ou de loisirs. Les consommateurs américains, eux, ont découvert les vertus des produits étrangers, qu'ils n'abandonneront pas de sitôt, même si leur prix augmente à la

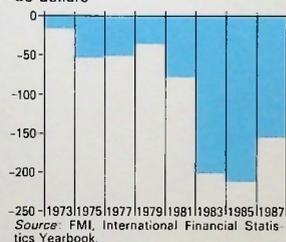
LES CHIFFRES ROUGES DE L'ECONOMIE AMERICAINE

Les Américains achètent trop à l'étranger

Solde de la balance commerciale, en milliards de dollars

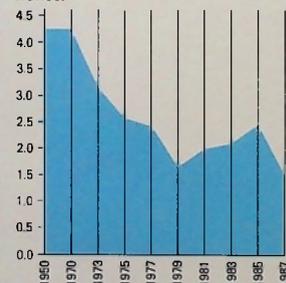


Le Gouvernement de Washington dépense trop
Déficit budgétaire, en milliards de dollars



Et après vingt ans de vol en orbite le dollar recule en désordre

Taux de change du franc suisse par rapport au dollar américain, moyenne des taux journaliers en francs.



Source: Perspectives économiques de l'OCDE.

Le Groupe des Sept et l'accord de Louvre

Le Groupe des Sept rassemble les nations les plus industrialisées membre du Fonds monétaire international, soit les Etats-Unis, le Japon, le Canada, l'Allemagne fédérale, la France, la Grande-Bretagne et l'Italie. Il se réunit périodiquement au niveau des ministres ou des chefs d'Etat. Les 21 et 22 février 1987, les ministres des finances et les gouverneurs des banques centrales du Groupe – en l'absence toutefois de l'Italie, qui s'est retirée – ont signé un accord visant à renforcer la coopération en vue de stabiliser les cours des principales monnaies à la suite de l'effondrement du cours du dollar.

suite d'une dépréciation du dollar. Fortes de leurs succès aisés à la fin de la Seconde Guerre mondiale, les grandes entreprises américaines engagées dans le commerce extérieur ont donc trop fait confiance à leur puissance. Elles ont commis l'erreur de ne pas réaliser que les goûts et les besoins européens et japonais n'étaient pas nécessairement identiques aux leurs. Quant aux petites et moyennes entreprises américaines, jadis peu intéressées par l'exportation, car l'énorme marché intérieur leur suffisait, elles se retrouvent aujourd'hui mal préparées à affronter les difficultés du marché mondial.

Comment les Etats-Unis pourraient-ils remédier aux faiblesses qui minent aujourd'hui leur compétitivité internationale?

Il me semble peu probable que les Etats-Unis jouissent longtemps encore de leur essor s'ils ne trouvent pas une solution véritable aux problèmes de leurs déficits budgétaire et extérieur. Le poids du service de la dette publique devient de plus en plus lourd pour le budget fédéral, celui de la dette extérieure de plus en plus pesant dans leur balance des transactions courantes; cela ne peut que freiner leur retour à l'équilibre.

En outre, à cause de la taille de l'économie américaine, la dette extérieure des Etats-Unis est, en chiffres absolus, si énorme que nombre de créanciers étrangers pourraient refuser de continuer à la financer, du moins au cours actuel du dollar. En effet, si la dette extérieure américaine devait enfler *ad infinitum*, le dollar subirait une dépréciation massive sur le marché des changes,

jusqu'à ce que l'investissement aux Etats-Unis apparaisse à nouveau attrayant. Une telle chute du dollar ne manquerait pas de perturber l'essor de l'économie mondiale – et ne serait même pas favorable aux Etats-Unis, comme je le montrerai plus loin.

Comme le déficit extérieur est dû en partie au déficit budgétaire, l'administration Bush devrait s'attacher en priorité à ce dernier, et porter son effort principal sur le contrôle politique de la surenchère en matière de dépenses. Certes, il est difficile de réduire les dépenses publiques, au moment même où les besoins dans le domaine social se multiplient. Il faut donc que les recettes fiscales augmentent. De deux choses l'une dès lors: ou bien la croissance économique est assez forte pour entraîner une croissance suffisante des recettes fiscales, ou bien elle ne l'est pas, et le gouvernement devra se résoudre alors à augmenter les impôts. Dans cette dernière hypothèse, il devrait avant tout veiller à modérer la consommation privée, en introduisant par exemple un impôt fédéral sur la consommation (une TVA?) ou un impôt spécifique sur les carburants, puisqu'il s'agit au premier chef de réduire la propension à importer, pour libérer des capacités pour investir, produire et exporter. Reste à savoir si la dynamique de la croissance américaine sera assez forte pour que cette politique réussisse sans provoquer une récession qui risquerait de s'étendre alors à l'ensemble de l'économie mondiale... Mais cela est une autre question. A l'inverse du déficit public, le déficit extérieur ne requiert pas du gouvernement américain des mesures spécifiques, serait-ce seulement parce qu'il est à part égale le fruit

des excédents de pays tiers, le Japon et la République fédérale d'Allemagne notamment. La réduction du déficit commercial américain, qui s'est vérifiée au cours de 1988, devrait se poursuivre, car la dépréciation du dollar intervenue jusqu'à fin 1987 n'a pas porté encore tous ses effets. L'ampleur de cette réduction du déficit commercial dépendra évidemment du dynamisme avec lequel l'économie américaine accroîtra ses parts des marchés mondial et intérieur. A mon sens, le gouvernement et la Banque Centrale (le Fed) ont eu raison de ne point écouter certains économistes américains célèbres qui lui recommandaient de baisser plus fortement encore le cours du dollar, et de défendre la parité négociée avec ses partenaires européens et japonais du Groupe des Sept lors de la réunion du Louvre de février 1987.

Si l'on compare le pouvoir d'achat intérieur des principales monnaies, un dollar à 1,50 franc suisse n'apparaît certainement pas comme surévalué. C'est d'ailleurs le raisonnement que se sont tenu les ministres réunis au Louvre. Toute tentative des autorités américaines de faire baisser le dollar sous prétexte d'accélérer le nécessaire rééquilibrage en cours, reviendrait à donner aux Etats-Unis un avantage concurrentiel ressemblant fort, dans l'esprit, à l'érection de barrières protectionnistes. Cela ne serait pas acceptable dans des relations internationales où la survie des uns dépend de celle des autres.

D'ailleurs, même si un dollar artificiellement dévalué apportait à l'économie américaine un avantage compétitif supplémentaire dans l'immédiat, à long terme, en revanche, il risquerait de nuire à des entreprises qui se trouveraient

alors trop protégées des rudesses de la compétition internationale. L'industrie suisse en a fait l'expérience, qui a réalisé dix ans trop tard combien il lui en a coûté d'avoir bénéficié jusqu'en 1973 d'un franc sous-évalué. Enfin, une baisse supplémentaire du dollar, parce qu'elle augmenterait les prix à l'importation, serait évidemment inflationniste.

S'agissant des taux de changes, le problème, pour les Etats-Unis comme pour l'ensemble de leurs partenaires du commerce international, n'est en réalité pas celui du niveau actuel des parités, mais des folles fluctuations qu'ont connues ces dernières depuis l'avènement du régime des changes flottants en 1973. C'est à ce nœud gordien là que les Etats-Unis et la communauté internationale doivent s'attaquer en priorité.

Bref, l'économie américaine, bien qu'elle connaisse présentement une période d'essor inédite, souffre de lacunes structurelles importantes. Pour ceux qui en sont restés à l'image de l'économie américaine toute puissante des années soixante, ce sera une surprise.

Mais le monde a beaucoup changé depuis cette époque: le Japon s'est affirmé comme grande puissance économique et financière, la Corée du Sud, Taïwan, Hong Kong et Singapour ont connu une croissance explosive, et l'Europe a vécu une véritable renaissance. Les Etats-Unis se trouvent donc confrontés à la concurrence agressive de pays qui, ayant adopté leur modèle économique, s'attaquent aujourd'hui directement à eux. Il n'est pas étonnant que, sous ces coups de boutoir, la

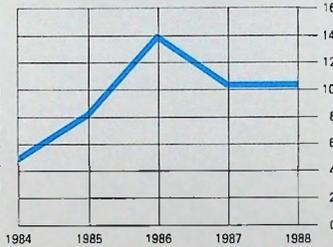
citadelle américaine révèle des failles qui, jusque-là, étaient restées cachées.

Il serait pourtant erroné d'en déduire que les Etats-Unis sont irrémédiablement sur leur déclin. Leur dotation naturelle, la qualité de leurs élites, l'ambition et la flexibilité de leur population, la souplesse d'une grande partie de leur industrie, sont autant de réserves immenses, qu'ils pourront exploiter demain, en une nouvelle époque de grandeur. ■

L'avenir de l'économie suisse en cinq courbes tendancielles

Investissements : stabilisation à haut niveau

Encourages par la fermeté générale de la demande, en Suisse comme à l'étranger, les investissements fixes en constructions et en équipements productifs ont continué d'augmenter à un rythme remarquablement soutenu. Il faut probablement s'attendre à un certain ralentissement en 1989.

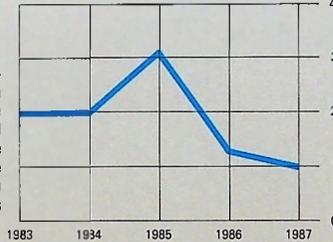


Variation, en % par rapport à l'année précédente, de la formation intérieure brute de capital.

Source: Banque Nationale Suisse.

Productivité : redressement en cours

Le ralentissement des progrès de la productivité est sans doute parvenu à son terme en 1987. Il serait en effet bien surprenant que l'intensité de la formation brute de capital fixe depuis le début du présent cycle conjoncturel, alliée à la pénurie aiguë de main-d'œuvre qui règne sur le marché du travail, ne finisse par engendrer quelques effets sur la productivité du travail.



Variation, en % par rapport à l'année précédente, du produit intérieur brut réel par personne occupée.

Source: Office fédéral de l'industrie, des arts et métiers et du travail.

Salaires : inflation à demi anticipée

Explication du «pic» de 1986: l'inflation était retombée à moins de 1%. Les conventions salariales conclues à la fin de l'année précédente n'avaient pas prévu une évolution aussi positive. En 1987 et sans doute également en 1988, c'est le phénomène inverse qui s'est produit. Autrement dit: c'est la sous-estimation de l'inflation à venir qui a trompé les salariés.



Variation des salaires réels, en % par rapport à l'année précédente.

Source: La Vie économique.

Taux de change : le franc méconnaissable

Incroyable et pourtant vrai: le franc s'est régulièrement déprécié au cours des douze derniers mois, sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt à l'étranger, de la reprise du dollar et, last but not least, d'une indéniable accélération des sorties de capitaux: échaudés par les mauvaises expériences faites sur notre marché boursier, les investisseurs étrangers ont repris leurs billes.

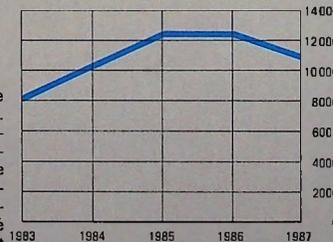


Moyenne trimestrielle du cours de change réel du franc suisse, variation en % par rapport à l'année précédente.

Source: Banque Nationale Suisse.

Surplus extérieur : légère contraction

La balance courante de la Suisse ne dégage plus les somptueux excédents de jadis. Outre l'aggravation du solde passif de la balance commerciale (haute conjoncture domestique oblige), il y a eu cette fois-ci une nette diminution des recettes d'« invisibles»: tourisme en baisse, et moindre activité pour compte étranger sur le marché suisse des titres après le krach, qui a fait chuter les commissions perçues par nos banques.



Solde de la balance des transactions courantes, en millions de francs.

Source: Banque Nationale Suisse.