

LES PROPOSITIONS BUDGÉTAIRES DU PRÉSIDENT CLINTON

LA THÉORIE MACRO-ÉCONOMIQUE FACE AUX RÉALITÉS POLITIQUES

SCOTT E. PARDEE*

Le programme économique du Président Clinton est fondé sur une application rigoureuse de la théorie macroéconomique moderne. La première étape de ce programme vise à doper l'économie de manière à réduire la sous-utilisation importante de la main-d'oeuvre et des capacités industrielles. Le taux de chômage actuel s'établit aux environs de 7 % de la population active. Le gouvernement espère créer 2 à 3 millions d'emplois en 1993 et 1994 pour atteindre le «plein emploi», c'est-à-dire ramener le taux de chômage à 5,5 %, niveau pouvant être maintenu sans provoquer une résurgence de l'inflation. La croissance économique durant cette période devrait se fixer, selon les estimations en vigueur, aux alentours de 3-3,5 %, ce qui est insuffisant pour créer autant d'emplois. Le Président Clinton et le parti démocrate encouragent donc vivement l'adoption de mesures d'incitation budgétaires de l'ordre de 30 milliards de dollars, soit 0,5 % du PNB pour donner un coup de fouet à la reprise économique déjà engagée et pour parvenir à un taux d'expansion de 4 % ou plus dans un avenir proche.

299

Une fois la croissance économique relancée, la seconde étape du programme qui vise à réduire le déficit budgétaire par le biais d'une contraction des dépenses et d'un alourdissement fiscal, sera alors mise en oeuvre. Les compressions de dépenses interviendront essentiellement dans le budget de la défense, mais de nombreux autres programmes seront également touchés. Les majorations fiscales seront supportées principalement par les personnes jouissant de revenus élevés; les familles disposant d'un budget supérieur à 250.000 \$ par an verront leur taux d'imposition marginal augmenter de 8,6 % pour atteindre 39,6 %. Mais le programme comporte également une taxe sur l'énergie qui touchera tout le monde. L'administration Clinton prépare aussi un programme dans le

* *Président, Yamaichi International (America), Inc.*

domaine de la santé qui alourdira encore les prélèvements. En présentant son programme le Président a déclaré que chaque citoyen devrait prendre sa part des sacrifices nécessaires à la réduction du déficit budgétaire tout en affichant clairement que, conformément aux principes sociaux du parti démocrate, les riches seraient plus sollicités que les pauvres. Les compressions de dépenses et les augmentations fiscales qui pourraient représenter quelque 500 milliards de dollars au cours des cinq prochaines années, seront concentrées pour l'essentiel sur la dernière partie de cette période.

Le troisième volet du programme consiste à accroître les dépenses en matière d'infrastructures, de technologies nouvelles et d'environnement pour renforcer la productivité des États-Unis de manière à ce que le pays soit capable de soutenir un rythme de croissance économique plus élevé que par le passé. Le Président appelle «investissements» ces dépenses qui, pour la plupart, en sont mais certaines d'entre elles sont destinées à répondre aux objectifs sociaux du parti démocrate et non à contribuer en tant que telles à la hausse nécessaire de la productivité. Ces programmes représenteraient 170 milliards de dollars, étalés sur cinq ans mais seraient engagés pour la plupart sur la dernière partie de cette période.

Les chiffres cités évoluent de jour en jour à mesure que les composantes spécifiques du programme sont négociées avec le Congrès. L'ensemble des mesures pourraient se traduire par des incitations nouvelles se chiffrant à quelque 200 milliards de dollars (30 milliards à court terme et 170 milliards sous forme d'«investissements» à long terme), rapportées à 500 milliards de dollars consacrés à la réduction du déficit entraînant un redressement budgétaire net de 300 milliards de dollars sur une période de cinq ans. Le déficit budgétaire annuel reculerait de 300 à 200 milliards de dollars. Ce résultat, encore modeste, constituerait toutefois un grand pas en avant.

Le Président Clinton a également déclaré sans ambiguïté que la nécessaire relance de l'économie pouvait exiger un soutien de la politique monétaire. La Réserve Fédérale, entité indépendante au sein du gouvernement, rassemble des décideurs des secteurs public et privé. L'importante Commission fédérale du marché libre, par exemple, se compose des 7 membres du conseil des gouverneurs nommés par le pouvoir politique, et des 12 présidents des établissements régionaux de la Réserve Fédérale, choisis dans le secteur privé sous réserve de l'approbation finale du conseil des gouverneurs à Washington. Le Fed cherche à stimuler la croissance économique mais, à l'instar des autres banques centrales dans le monde, il est considéré sur les places financières et par le public comme l'institution par excellence qui, au sein du gouvernement, a pour devoir de contenir l'inflation. Le risque pour le programme Clinton vient donc de ce que le Fed puisse resserrer la politique monétaire aux premiers signes

d'une accélération de la croissance de crainte d'une montée de l'inflation, refroidissant ainsi l'activité économique avant que n'intervienne la phase de réduction de l'endettement. Le Président Clinton cherche à nouer des liens personnels avec Alan Greenspan, président républicain du Fed et intime de l'ancien Président Bush. Au Congrès les Démocrates durcissent leur attitude et menacent de limiter l'indépendance du Fed si celui-ci refuse de coopérer.

L'inflation progresse actuellement à un rythme annuel d'environ 3 % et les économistes américains se montrent très partagés quant aux perspectives. Certains affirment que la morosité persistante de l'économie, avec notamment la quasi-stagnation des salaires, permettra de contenir l'inflation pendant un certain temps. D'autres prétendent que le Fed a déjà injecté une masse considérable de liquidités dans le système financier et que, lorsque la croissance de l'économie commencera à s'accélérer, une explosion multiple des crédits pourraient intervenir entraînant une flambée inflationniste.

A la suite des élections de novembre dernier et durant le premier trimestre 1993, le marché obligataire s'est redressé affichant une chute de 0,50 à 0,75 % des taux d'intérêts sur la plupart des titres quelle que soit leur délai d'échéance, bien que le Fed ait maintenu son taux d'escompte officiel ainsi que le loyer de l'argent au jour le jour. Les investisseurs sont satisfaits de voir le Président Clinton s'attaquer au redressement du déficit avec détermination, tout en achetant par ailleurs des obligations car ils estiment que les mesures visant à réduire le déficit entraîneront un ralentissement de la croissance économique et un recul de l'inflation. Au cours des douze dernières années, les Présidents républicains ont creusé le déficit budgétaire en augmentant les dépenses sans relever les impôts et ne sont pas parvenus à réduire la taille du gouvernement. Entretemps de nombreux volets capitaux de la politique sociale ont été négligés et doivent à présent être réglés. Les Démocrates détiennent la majorité au Congrès mais sans marge suffisante pour obtenir gain de cause dans tous les domaines. Il sera difficile de négocier des compromis.

Les intervenants sur les marchés financiers suivent le débat attentivement. Si le programme Clinton finit par être mis en oeuvre selon le schéma prévu, l'économie redémarrera, le déficit budgétaire diminuera et les taux d'intérêt seront susceptibles d'enregistrer une nouvelle baisse. Si ce programme ne voit pas le jour, ou si son élaboration ou son exécution se révèlent défaillantes, l'économie stagnera, le déficit budgétaire restera considérable et les taux d'intérêt à long terme grimperont à nouveau indépendamment de toute action de la Réserve Fédérale.