

Autopsie de la politique économique récente des États-Unis

Bernard Bonin

Volume 47, Number 2, July–September 1971

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1003929ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1003929ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Bonin, B. (1971). Autopsie de la politique économique récente des États-Unis. *L'Actualité économique*, 47(2), 325–338. <https://doi.org/10.7202/1003929ar>

Autopsie de la politique économique récente des États-Unis Au milieu d'août, le président Nixon annonçait les mesures suivantes :

- Suspension de la convertibilité du dollar en or ou autres actifs de réserve. On laissera flotter le dollar jusqu'à ce qu'une structure internationale des taux de change appropriée aux conditions réelles des échanges internationaux apparaisse. Une surtaxe temporaire de 10 pour cent est imposée sur toutes les importations sujettes à un tarif et qui ne font pas déjà l'objet de limitations quantitatives aux États-Unis.
- Gel des prix et des salaires pour une période de 90 jours. Le président crée un Cost of Living Council qui verra à recommander les mesures visant à assurer la stabilité des prix et des coûts une fois cette période écoulée.
- Réduction des impôts au moyen d'une « détaxation » des investissements, de l'élimination de la taxe d'accise sur les automobiles et de l'accélération d'une réduction d'impôt sur le revenu des particuliers déjà prévue pour le 1^{er} janvier 1973 de façon à la mettre en vigueur le 1^{er} janvier 1972. La perte de recettes fiscales résultant de ces mesures sera contrebalancée par une réduction des dépenses gouvernementales.

L'annonce de ces mesures a semblé prendre un peu tout le monde par surprise et elle a provoqué, comme on pouvait s'y attendre, des réactions diverses aussi bien aux États-Unis que dans le reste du monde. Or, si le *timing* de la décision était certes imprévisible et si l'annonce des mesures représente indiscutablement une volte-face du président Nixon (à peine quelques jours avant l'annonce, il réitérait son intention de ne pas imposer le gel des prix et des salaires), il nous semble que quiconque aurait suivi l'évolution du système monétaire international depuis disons une décennie et la politique économique américaine au cours de la dernière année ou un peu plus aurait pu sentir venir un grand coup. Nous avons tenté de montrer ailleurs que le « décrochage » du dollar de l'or ne représentait pas une rupture de continuité dans le système monétaire international, du moins pas autant qu'on a été parfois porté à le croire¹. Nous tenterons ici de montrer que l'évolution de la poli-

1. B. Bonin, « Les volte-facé économiques des États-Unis », *Le Devoir*, le 19 août 1971.

tique économique aux États-Unis de même que certaines pressions qui s'exerçaient sur le président permettaient d'entrevoir qu'un coup de barre serait donné à la politique économique. Nous le ferons en suivant la conjoncture à travers les lettres que publie chaque semaine une firme de conseillers économiques, E.M.B. Ltd., que dirige M. Edward M. Bernstein.

*
* *
*

Déjà au mois de janvier 1971, on notait que la politique monétaire des deux dernières années avait eu comme objectif principal d'éliminer l'excédent de la demande et de ralentir la hausse des prix et des coûts. À cet effet, la politique monétaire de 1969 a été même plus restrictive que celle de 1966. L'expansion nette du crédit par les banques commerciales a été en 1969 la plus faible depuis 1960. La politique monétaire restrictive a évidemment entraîné une augmentation très sensible des taux d'intérêt. Cette politique a réussi à éliminer la demande excédentaire mais elle a aussi entraîné une baisse de la production et de l'emploi plus importante que celle qui avait été prévue et n'a pas eu d'effet significatif sur la hausse des prix et des coûts. Les États-Unis se trouvaient en pleine « inflation par les coûts ».

La politique monétaire devint moins restrictive à la fin de 1969 et elle fut graduellement adoucie pendant le premier semestre de 1970. Malheureusement, le relâchement des restrictions monétaires n'a pas empêché la poursuite du déclin de la production et de l'emploi. Au second semestre de 1970, nouveau relâchement du crédit. L'expansion du crédit bancaire a probablement été, au cours de l'un des trimestres, la plus forte dans la période d'après-guerre. La production et l'emploi continuent de décliner mais quelques progrès ont été enregistrés dans la lutte contre la hausse des prix et des coûts. Résultats assez inattendus on en conviendra sûrement. Au début de 1971, on relâche encore la politique monétaire tout en notant que si la productivité s'améliore avec l'augmentation de la production, la hausse des prix et des coûts pourrait être inférieure en 1971 à ce qu'elle a été en 1970.

Le changement des objectifs de l'administration américaine apparaît dans *The Economic Report of the President for 1971* et le

Budget for Fiscal Year 1972. En 1970, le principal objectif a été la création de conditions favorables au ralentissement de la hausse des prix et des coûts ; en 1971, l'objectif principal est une reprise de la production et de l'emploi. L'administration s'attend, malgré cette reprise, à une hausse des prix et des coûts moins rapide qu'en 1970 parce qu'il s'écoule toujours une période entre l'apparition d'une capacité de production excédentaire dans l'économie et l'effet de ce ralentissement sur le taux d'inflation de sorte que la totalité des effets de l'économie languissante de 1970 sur les prix ne se sont pas encore fait sentir. L'administration visera donc à réduire le taux de chômage à 4½ p.c. et la hausse de l'indice synthétique des prix à 3 p.c. au milieu de l'année 1972. On envisage également un P.N.B. de 1,065 milliards de dollars pour l'année 1971. Le Rapport économique pose certains principes de base à observer au cours de la marche vers la stabilité monétaire mais affirme que « l'administration n'est pas disposée à entreprendre une intervention directe dans les décisions concernant les prix et les salaires ». À la page 80 du Rapport économique on trouve le passage suivant :

« À moins d'une urgence telle qu'il n'en existe pas actuellement, des contrôles obligatoires et globaux des prix et des salaires sont indésirables, non nécessaires et probablement impraticables. Le gouvernement ne devrait pas s'appuyer sur des pseudo-solutions à des problèmes réels et ne devrait pas induire le public en erreur quant à ces moyens. Mais il y a des cas où des hausses de prix ou de salaires que ne justifient pas les forces concurrentielles du marché contribuent à la prolongation de l'inflation de même qu'au sous-emploi. Pour certains de ces cas, le gouvernement a à sa disposition des moyens de correction qui ne nuisent pas au fonctionnement du marché et tendent plutôt à l'améliorer ».

Pour sa part, le président Nixon écrivait dans son message accompagnant le Rapport économique : « Étant donné le stimulant et la discipline que l'on trouve dans le budget que j'ai soumis et le Federal Reserve System qui verra à procurer toute la liquidité nécessaire aux besoins monétaires de l'économie, nous pouvons envisager avec confiance une expansion vigoureuse et ordonnée pour l'année 1971 ». Pourtant de plus en plus de gens (dont Bernstein lui-même) soutenaient alors que si une politique expansionniste est une nécessité sociale elle devrait être appuyée d'une politique des revenus ; autrement, l'économie risque une inflation chronique.

À la mi-février les principaux indices économiques pour le mois de janvier sont connus et même s'ils font apparaître une améliora-

tion par rapport à décembre ils montrent aussi que la faiblesse de l'économie américaine continue d'exister. Déjà, on commence à se dire qu'il sera difficile d'accroître la production et l'emploi suffisamment pour atteindre les objectifs proposés dans le Rapport économique.

Il ne faudrait pas non plus oublier la balance des paiements. On constate très tôt après le début de l'année que les politiques restrictives de 1970 ont amélioré la balance des opérations sur biens et services beaucoup moins qu'on aurait pu l'espérer. C'est un fait, dit-on, que les États-Unis font face à un sérieux problème de paiements et que ceci va nécessairement entraîner des difficultés pour le fonctionnement du système monétaire international. Le rétablissement des conditions satisfaisantes prendra plusieurs années et on comprend alors que certaines banques centrales européennes soient inquiètes de leur accumulation fort importante de dollars. On trouve à l'étranger une opinion assez généralement répandue à l'effet que les États-Unis ne se préoccupent pas suffisamment de leur problème de balance des paiements. Aux États-Unis, on soutient parfois que le déficit américain dépend davantage des politiques des autres pays (en particulier leur désir d'accumuler de fortes réserves) que des politiques économiques américaines. Bernstein soutient que quelque mérite qu'aient pu avoir de tels arguments par le passé, ils ne s'appliquent certainement pas aux quelques années récentes. Au contraire, d'une importance capitale pour les États-Unis et le reste du monde est la fin de l'inflation américaine car c'est là le seul moyen de rétablir la balance des paiements sur une base plus solide et le seul moyen par lequel le système des parités fixes issu de Bretton Woods peut survivre.

Les données de février montrent que la reprise n'a pas encore commencé dans l'économie et que les forces autonomes n'ont pas l'air d'avoir l'effet qu'on avait espéré. Le Council of Economic Advisers exprime son désir d'avoir une politique monétaire beaucoup plus large, tandis que le Federal Reserve qui avait déjà grandement facilité l'action des banques en ce domaine n'est pas en faveur d'une expansion massive de la monnaie et du crédit. Son président, M. Burns, a été très clair sur ce point dans son témoignage du 10 mars au Senate Banking, Housing and Urban Affairs Committee.

À mesure qu'on prend conscience de l'échec des politiques mises en œuvre jusque là, la gravité des problèmes apparaît au point qu'on a pu dire que les États-Unis se trouvent confrontés avec les problèmes économiques les plus sérieux qu'ils aient connus au cours du dernier quart de siècle. Après avoir tenu plusieurs séances publiques, le Joint Economic Committee of the Congress publie son rapport sur l'analyse de l'Economic Report of the President for 1971. Sur le problème de l'inflation, la majorité démocrate est d'avis qu'il existe un besoin urgent d'une politique des prix et des revenus. Même si le président Nixon n'est toujours pas d'accord, il semble que si l'inflation continue à sévir les pressions du public en faveur d'une politique de stabilisation des prix et des salaires pourraient devenir si fortes que l'administration va se sentir forcée d'adopter cette mesure. D'ailleurs on note qu'un ordre du président a déjà entraîné l'établissement d'un système coopératif de contraintes dans la détermination des prix et des salaires de l'industrie de la construction et qu'il y a là une sorte de *price and wage review board* pour cette industrie.

L'accord de la majorité démocrate et de la minorité républicaine sur les questions économiques internationales est sans doute l'aspect le plus frappant du rapport du Joint Economic Committee. On reconnaît que, malheureusement, les États-Unis n'ont pas fourni un centre de stabilité au système monétaire international et qu'au cours des quelques années récentes ils ont été le principal moteur de génération et de transmission de l'inflation aux autres pays. On constate que les États-Unis ne font pas beaucoup d'achats et de ventes d'or pour le règlement des déficits des paiements et qu'ils comptent énormément sur l'accumulation de dollars par les autorités monétaires des autres pays. Pourtant, les autres pays ne vont pas continuer indéfiniment à accumuler ces dollars en quantités importantes et le jour où ils vont décider de convertir leurs excédents de dollars en or pourrait être beaucoup plus proche qu'on ne le croit généralement.

Le Joint Economic Committee affirme qu'à cause du rôle capital que joue le dollar, les États-Unis ne peuvent pas choisir de modifier unilatéralement le taux de change entre le dollar et toute autre monnaie nationale. Plusieurs analystes ne sont pas d'accord et font valoir que si les autres pays ont la possibilité (certains diraient même le

devoir) de changer la parité de leur monnaie lorsqu'ils enregistrent un déficit durable à leur balance des paiements, la même chose s'applique certainement aux États-Unis. Il est certain que si la parité du dollar devait être modifiée, plusieurs autres pays du monde choisiraient d'en faire autant mais que les pays dont la balance des paiements est en surplus ne suivraient pas une dépréciation du dollar. On reconnaît qu'il existe certainement des raisons pratiques très valables qui feraient d'une dévaluation du dollar un facteur de dislocation, mais l'idée fait son chemin. Cependant, d'une façon ou de l'autre, la balance des paiements des États-Unis devra être remise en ordre. Le Joint Economic Committee fait justement remarquer que l'étape la plus importante à franchir pour y arriver consiste à vaincre l'inflation ; le succès dans cette lutte et la fin de la guerre du Vietnam pourraient être des éléments suffisants pour rétablir une balance des paiements acceptable.

Au mois d'avril on note que l'activité économique au cours du premier trimestre de 1971 a été très en dessous du niveau que les optimistes avaient espéré au début de l'année. Il apparaît dès lors que le P.N.B. de 1,065 milliards de dollars ne sera pas atteint pas plus que la réduction souhaitée du taux de chômage à 5 pour cent à la fin de cette année. Il semblerait que la politique monétaire vise à ce moment-là à faciliter une expansion modérée, mais plusieurs croient que si on cherche à stimuler la reprise de la production et de l'emploi, on aurait plus de succès avec la politique fiscale. S'il est nécessaire en plus de prendre des mesures en vue de hâter le rétablissement de la stabilité des prix, un *price and wage review board* aurait davantage de succès. Un nouveau problème apparaît à l'horizon : les Américains craignent d'enregistrer un déficit à leur balance commerciale pour la première fois depuis 1893.

Nouvelle secousse du système monétaire international au mois de mai, la dernière d'une longue série au cours de la décennie qui s'achève. Celle-ci se règle temporairement par une réévaluation du franc suisse et du schilling autrichien et une appréciation *de facto* du mark allemand et du florin hollandais. La cause immédiate de la crise a été un mouvement massif de fonds vers l'Allemagne, la Suisse et d'autres pays européens. La plus grande partie de ces fonds étaient des dollars américains et ils venaient des États-Unis et du marché de l'euro-dollar. L'accumulation de dollars au cours d'une période de

deux semaines a été telle que les banques centrales de cinq pays ont suspendu leurs opérations de soutien du dollar le 5 mai. À ce moment-là, les entrées spéculatives pouvaient être estimées à 3 milliards de dollars en Allemagne et peut-être à 2 milliards pour les autres pays européens. La crise en était une du dollar. Même si la cause immédiate en a été les fortes entrées de fonds spéculatifs en Europe, la cause fondamentale en a été la forte accumulation de dollars américains par les banques centrales étrangères, conséquence du déficit durable de la balance des paiements des États-Unis, ce qui a rendu la tâche de certaines banques centrales de l'Europe très difficile en ce qui concerne le contrôle effectif de leur politique monétaire.

L'action qu'ont posée certaines banques centrales européennes représentait le premier changement concerté des taux de change depuis la réévaluation du mark et du florin en 1961 et il s'agissait de la plus vaste action concertée sur les taux de change par des pays européens depuis les dévaluations de 1949. On a interprété cette action comme signifiant probablement le début d'une nouvelle ère dans les relations entre les devises européennes et le dollar. La parité entre celui-ci et celles-là n'aura probablement plus une signification aussi importante que par le passé. Plusieurs pays d'Europe auraient, semble-t-il, préféré une dévaluation en bonne et due forme du dollar à une appréciation *de facto* ou *de jure* des devises européennes. En pratique, ce qui a été réalisé par cette action et ce qui aurait été réalisé par une dépréciation de 5 pour cent du dollar n'est pas très différent, sauf que dans le cas d'une dévaluation du dollar il est fort probable que le yen se serait apprécié par rapport au dollar puisqu'on ne croit pas que le F.M.I. aurait permis un changement de sa parité pour accompagner celle du dollar. Il est possible également que l'action européenne indique une volonté du F.M.I. d'adopter une attitude plus favorable à l'égard d'une plus grande flexibilité des taux de change.

Un peu plus tard (à la mi-mai), Bernstein fait remarquer que la détérioration de la balance des paiements des États-Unis depuis 1964 est due à la guerre et à l'inflation. Les difficultés de la balance commerciale reflètent en partie la préférence que montrent les consommateurs américains en faveur des automobiles et appareils ménagers importés. Or, les prix relatifs sont un facteur important de cette préférence et on note que depuis 1963 les prix à l'exportation

des produits manufacturés ont augmenté aux États-Unis de 6 pour cent de plus qu'en Europe et de 18 pour cent de plus qu'au Japon. Bernstein insiste alors, au point qu'on croirait entendre une rengaine, sur le fait qu'une politique de stabilisation des prix et des salaires apparaît souhaitable pour des raisons propres à l'économie intérieure et indispensable pour le rétablissement de l'équilibre de la balance des paiements. Il affirme qu'il est difficile de dire avec certitude si le dollar paraîtrait encore surévalué dans l'hypothèse où on réussirait à mettre fin à l'inflation américaine, mais que si la position concurrentielle des États-Unis ne peut pas être rétablie par l'arrêt de l'inflation elle le sera par une dévaluation ou une dépréciation du dollar.

Vers la fin du mois de mai, certains indices semblaient montrer que l'économie américaine allait amorcer une reprise. Cependant, la multiplicité des problèmes assaillant la balance des paiements des États-Unis apparaissait nettement dans le déficit du premier trimestre et aussi longtemps que les États-Unis allaient enregistrer un déficit il était évident que le danger d'une nouvelle vague de spéculation demeurait. Le Japon semblait particulièrement vulnérable étant donné qu'on s'accordait à reconnaître alors que le yen était sans doute la principale monnaie la plus sous-évaluée.

Au mois de juin, on note que le *pattern* de la récession et de la reprise a été différent de celui des cycles précédents surtout à cause des développements économiques au cours du *boom* prolongé d'investissements et de dépenses militaires. La récession récente a été modérée et causée en bonne partie par un déclin de la production de défense. Cependant, la lenteur de la reprise a été décevante compte tenu des objectifs très optimistes qu'on s'était fixés pour cette année. Au cours des deux premiers trimestres, le P.N.B. en volume ne s'est accru que d'environ 2.5 pour cent et même là, une partie de cette expansion pouvait être imputable au faible niveau de la production au cours du 4^e trimestre de 1970 marqué par une grève à la General Motors. La principale raison de la lenteur de la reprise semblerait être la faiblesse de certains secteurs de l'économie : les dépenses militaires, la formation privée de capital fixe et les exportations nettes de biens et de services. Des progrès ont cependant été enregistrés dans la lutte contre la hausse des prix et des coûts. De mai 1970 à mai 1971, l'indice des prix à la consommation s'est élevé

de 4.4. p.c. ; de décembre 1970 à mai 1971, la hausse s'est faite au rythme annuel de 3.4 p.c. On note aussi que de grands progrès ont été faits eu égard au ralentissement de la hausse des coûts. Toutefois, l'évolution de la balance des paiements n'a pas été favorable et ce facteur a nui à la reprise. Une brusque détérioration de la balance commerciale causée par l'augmentation continue des importations aussi bien durant la récession que la reprise a été un élément important de cette évolution inquiétante.

On faisait alors valoir dans certains milieux que des politiques fiscale et monétaire plus expansionnistes pourraient accélérer la reprise. Les politiques ont été, en effet, marquées de prudence à cause du risque de nuire aux efforts de lutte contre la hausse des prix et de causer une plus forte détérioration de la balance des paiements. Mais, disait-on, il n'est pas possible de résoudre ces problèmes en gardant la production en dessous de la capacité pendant une longue période de temps. Dans ces conditions, l'administration devrait reconsidérer sa position quant à la création d'un *price and wage review board*. Ceci pourrait faciliter un retour à la stabilité monétaire et contribuer au renforcement de la balance des paiements même s'il est possible que cette mesure ne soit pas suffisante pour rétablir la position concurrentielle des manufacturiers américains dans le commerce mondial. La mise en œuvre de cette mesure de contrôle permettrait aux autorités monétaires d'adopter des politiques plus audacieuses en vue d'accélérer la reprise, et il y aurait là un effet très important.

Au tout début du mois de juillet on note l'inquiétude marquée de l'administration au sujet du problème de la balance des paiements. Le président a posé récemment deux gestes qui ont pu être dictés en partie par des considérations de balance des paiements. Il a refusé un projet de loi prévoyant un montant de 5.6 milliards de dollars à consacrer à un programme accéléré de travaux publics. Il s'est tout spécialement opposé à une section du projet de loi comportant un montant de 2 milliards de dollars pour des travaux publics dans des régions de chômage élevé. Le président a également rejeté toute réduction d'impôts, y compris une accélération des modifications de l'impôt devant entrer en vigueur l'an prochain. Il croit que les politiques déjà mises en vigueur sont capables d'apporter une hausse de la production et de l'emploi et que de nouvelles mesures expan-

sionnistes seraient de nature à nuire aux efforts de lutte contre l'inflation. Par la même occasion, l'administration a réitéré son opposition à un *price and wage review board*, bien que quelques-uns parmi les conseillers du président soient en faveur d'une telle mesure. À noter également que le président a désigné le secrétaire du Trésor, M. Connally, comme principal porte-parole de l'administration dans le domaine économique.

À la mi-juillet, à l'occasion d'une présentation révisée de la balance des paiements des États-Unis on note que les contrôles des années précédentes sur les mouvements des capitaux nuisent à la position des États-Unis concernant leurs paiements à long terme, car ils nuisent à la croissance des revenus provenant des investissements à l'étranger qui est le poste le plus fort de leur balance des paiements. Il apparaît aussi que, parce que les États-Unis ont négligé leur niveau de réserves aussi longtemps, la période à leur disposition pour rétablir la balance des paiements est courte au point d'être très inconfortable. La plus grande difficulté en ce qui concerne le rétablissement de la balance des paiements est l'incapacité politique des autorités monétaires de prendre les mesures de correction « qu'elles connaissent bien ». Toujours à la mi-juillet, lors d'une conférence de presse, le secrétaire du Trésor, M. Connally, exprime l'opinion que l'expansion économique est bien engagée. Certains observateurs notent alors que le fait que l'administration considère que rien d'autre ne peut être fait pour accélérer l'expansion est plutôt décourageant. Le déficit budgétaire est déjà très élevé et la politique monétaire a dû être resserrée en dépit de la lenteur de la reprise. La balance des paiements constitue la principale difficulté et en particulier la balance commerciale. Les producteurs américains sont incapables de concurrencer les producteurs étrangers sur leur propre marché domestique pour une vaste gamme de produits manufacturés. C'est là un fardeau très lourd à porter pour une économie dont la production est très en dessous de la pleine utilisation des ressources productives et le chômage tout près de son niveau le plus élevé du cycle. Bernstein affirme alors qu'il y a une contradiction dans les politiques économiques de l'administration que l'on devra corriger très bientôt.

La lettre du 27 juillet porte sur la balance des paiements et l'économie américaine. On y fait remarquer que si une partie de l'augmentation des importations de produits manufacturés est due

aux progrès rapides de la capacité productive en Europe et au Japon, la majeure partie de cette augmentation au cours des années récentes est imputable à l'inflation américaine. Le meilleur moyen de s'attaquer au problème des paiements des États-Unis est alors de laisser le dollar se déprécier relativement aux autres monnaies du monde. Changer la parité du dollar comporte de grandes difficultés politiques. Cependant, une dépréciation *de facto* permettant au taux de change de baisser sur le marché est faisable. L'autre possibilité serait d'attendre que d'autres pays décident de réévaluer leur devise ou de la laisser s'apprécier. Certains pays n'accepteront jamais cette solution parce qu'ils préféreront les avantages que leur procure une monnaie sous-évaluée du point de vue de leurs exportations. D'autres ne réévalueraient pas suffisamment étant donné qu'une telle décision de leur part profiterait aux autres pays dont la balance des paiements est en surplus, en même temps qu'aux États-Unis. C'est là l'une des raisons pour lesquelles les appréciations sporadiques de quelques devises au cours des années récentes n'ont pas eu un effet significatif sur la balance des paiements des États-Unis. Bien qu'une dépréciation du dollar ne puisse être entreprise que dans la mesure nécessaire au rétablissement de la balance des paiements, elle aurait un grand effet bénéfique sur la production et l'emploi aux États-Unis.

À la fin de juillet, on constate que la hausse des prix et des coûts a été ralentie depuis l'élimination de la demande excédentaire mais que l'inflation par les coûts continue à un taux inquiétant. On constate également que le déficit commercial du second trimestre a été supérieur au surplus du premier, par suite d'une augmentation rapide des importations, surtout de produits manufacturés. On fait alors ressortir une fois de plus que de nouvelles politiques de lutte contre l'inflation et de rééquilibre de la balance des paiements s'imposent. Il n'est pas possible de vaincre une inflation par les coûts en gardant la production et l'emploi à des niveaux bas. Un *price and wage review board* est nécessaire pour en arriver à établir des standards non inflationnistes pour les prix des principales industries et les salaires négociés dans le cadre des conventions collectives les plus importantes. De plus, l'équilibre de la balance des paiements ne pourra pas être rétabli si la structure actuelle des taux de change est maintenue. Les États-Unis se trouvent alors à s'imposer les pires effets d'un

déséquilibre des paiements : ils minent leurs réserves pour financer des importations excessives qui pourraient être économiquement produites aux États-Unis.

Au cours de la première quinzaine d'août les marchés du change s'agitent de nouveau sous l'effet de nouvelles ventes spéculatives de dollars américains. Cette nouvelle vague de spéculation aurait eu, semble-t-il, son origine dans une mauvaise interprétation d'une circulaire de la Banque de France demandant aux banques commerciales de ne pas accroître leurs passifs à l'égard des étrangers davantage que leurs actifs étrangers (ne pas faire varier, en somme, leur position extérieure nette).

Juste comme la Banque de France publiait une mise au point la vague de spéculation a été avivée par suite, apparemment, de la publication d'un rapport du *Subcommittee on International Exchange and Payments of the Joint Economic Committee*, sous le titre *Action Now to Strengthen the U.S. Dollar*. On affirme, dans ce rapport, que les États-Unis n'ont pas un programme capable de rétablir la balance des paiements. De plus — et c'est là une affirmation beaucoup plus importante — le rapport soutient que l'impossibilité de faire disparaître le déficit américain sans modification des taux de change existants indique bien une surévaluation fondamentale du dollar. Une baisse significative de la valeur extérieure du dollar stimulerait les exportations, élèverait le coût des importations pour les Américains, retarderait l'investissement américain à l'étranger et attirerait l'investissement étranger dans le marché des actions et des obligations et dans les filiales de sociétés américaines à l'étranger. Par conséquent, soit une période transitoire au cours de laquelle on laisserait flotter le dollar soit un taux contrôlé de dépréciation pourrait être la méthode la plus pratique de trouver une nouvelle valeur du dollar sur les marchés mondiaux jusqu'à ce qu'une balance des paiements acceptable soit rétablie : à noter que trois membres républicains du sous-comité se sont dissociés du rapport parce que, bien qu'ils se soient dits eux aussi inquiets de la position internationale des États-Unis, le rapport contient selon eux, des recommandations de très grande portée pour le système monétaire international qui n'ont pas fait l'objet d'une analyse au cours des quelques séances publiques qu'a tenues le sous-comité et qui n'ont même pas fait l'objet de discussions suffisantes entre les membres. Bien sûr, le

Trésor a fait savoir qu'il n'acceptait pas les conclusions du rapport. Selon lui, la fin de l'inflation constitue la mesure essentielle à prendre pour le rétablissement de la balance des paiements et non pas la dépréciation du dollar.

Comme on pouvait s'y attendre, cette spéculation contre le dollar s'est traduite par une nouvelle diminution des réserves américaines. Comme on pouvait s'y attendre également la spéculation sur l'or a accompagné la vague de spéculation sur les marchés des changes. Il n'y avait pas là de quoi surprendre car la spéculation sur l'or suit toute nouvelle difficulté du dollar. Pourtant la logique de cette dernière spéculation sur l'or est difficile à accepter. L'espoir qu'un écroulement du système monétaire international forcera finalement les pays à hausser uniformément le prix monétaire de l'or de 50 ou 100 pour cent ne peut être que la seule raison d'encourir les coûts de la spéculation sur l'or, particulièrement au niveau actuel du prix de l'or. Mais s'il est certain que des changements devront être apportés au fonctionnement du système monétaire international, si l'on se base sur l'évolution de ce système au cours des dix dernières années et sur la volonté des Américains, ces changements seront plutôt de nature à réduire le rôle monétaire de l'or qu'à l'augmenter.

Bernstein terminait sa lettre du 13 août sur la note suivante : « Il existe un réel besoin de *leadership* dans cette marche vers le rétablissement d'une structure appropriée des taux de change et cette action doit venir des États-Unis car le dollar est la cause fondamentale du désordre ». On connaît la suite. Deux jours plus tard le président Nixon annonçait ce que l'on a appelé la « Nouvelle politique économique » des États-Unis. « Décrochage » du dollar par rapport à l'or, gel des prix et des salaires, réductions d'impôts sont toutes des mesures que le président rejetait quelques mois, quelques semaines ou même quelques jours auparavant. En ce sens la « Nouvelle politique économique » de M. Nixon représente, de sa part, rien de moins qu'une volte-face spectaculaire. Il est encore trop tôt pour savoir si les mesures prises atteindront l'objectif qu'on leur a fixé. On estime même que les résultats vraiment sensibles ne devraient pas apparaître avant le milieu ou la fin de l'année 1972. Il faut cependant espérer que l'économie américaine se rétablira le plus rapidement possible et qu'on pourra retourner à des échanges internationaux un peu plus ordonnés. Car si les professeurs d'économie internationale

y trouvent d'excellents sujets d'examen, ces petits jeux de grande puissance qui se font sur le dos du reste du monde commencent à manquer de charme aux yeux de plusieurs pays.

Bernard BONIN

Recherche d'une politique urbaine : Bien que l'urbanisation
commentaires sur le rapport soit un phénomène rela-
Lithwick * tivement récent au Cana-
da par rapport aux pays

européens, nous constatons de plus en plus que les conséquences de ce phénomène sont aussi graves et profondes au Canada qu'en Europe. Elles sont nombreuses : pauvreté, jeunes citadins négligés, taudis, étalement des villes, laideur du paysage urbain, disparités économiques régionales, pollution de l'air et du bruit, etc.

À vrai dire, c'est depuis quelques années à peine que les intellectuels canadiens se préoccupent de l'urbanisation et que le public commence à en prendre conscience. En effet, le Conseil économique du Canada abordait le problème de l'urbanisation dans son quatrième rapport (1969). Trois mois plus tard, la conférence fédérale-provinciale sur le logement et l'aménagement urbain se tenait à Ottawa. D'autres rencontres ont eu lieu afin de discuter divers aspects de l'urbanisation. Le rapport Hellyer (1969) a été le cheminement naturel de cette prise de conscience des problèmes urbains. Cependant, pour la première fois au Canada le gouvernement fédéral a établi un Secrétariat des affaires urbaines (devenu maintenant le ministère des Affaires urbaines) et a commandé une étude de synthèse en matière urbaine. Le rapport du professeur Lithwick est en quelque sorte le fondement de la politique de ce nouveau ministère et, par conséquent, il constitue un document très important dans les annales de l'urbanisme au Canada.

Le rapport comporte trois parties. Dans la première, l'auteur discute de la nature des problèmes de la ville et dans la ville. C'est une partie majeure et mieux présentée que la deuxième partie. Dans

* N.H. Lithwick, *Le Canada urbain : ses problèmes et ses perspectives*, Ottawa, 1970.