

Equilibrisme

Depuis quelques années, les marchés internationaux fonctionnent de plus en plus librement. Les restrictions aux mouvements de capitaux ont été largement levées, le contrôle des changes devient l'exception, les progrès techniques autorisent une rapidité et une continuité des transactions sans précédent, les marchés financiers sont de moins en moins compartimentés, de nouveaux instruments permettant de nouvelles opérations voient constamment le jour, les politiques gouvernementales deviennent plus rares et moins efficaces, les systèmes d'organisation des marchés périssent ou dépérissent. Bref, tout ce qui pouvait empêcher les marchés internationaux d'engendrer des prix d'équilibre a fortement régressé depuis le début des années quatre-vingt.

Et pourtant, d'une part, l'évolution des principaux prix formés sur les marchés internationaux, taux de change, taux d'intérêt, termes de l'échange, a été extrêmement heurtée, d'autre part, les niveaux de ces prix entraînent dans l'économie mondiale des déséquilibres importants. D'une certaine façon, on peut dire que ces prix d'équilibre sont à la fois instables et déséquilibrants, ce qui mérite analyse et réflexion. C'est l'objet de ce numéro spécial d'*Economie prospective internationale* d'étudier certains aspects de ce vaste problème.

Dans le premier article, Anton Brender et Véronique Kessler établissent un bilan rétrospectif des chocs qui ont affecté les échanges courants mondiaux depuis quinze ans. Ils analysent le jeu complexe des chocs énergétiques, des mouvements de taux de change et des évolutions des prix relatifs des produits primaires sur les soldes commerciaux. Puis ils montrent comment la configuration des déséquilibres courants mondiaux s'est modifiée entre les années soixante-dix et les années quatre-vingt : leur centre de gravité s'est déplacé de régions périphériques vers le cœur industrialisé du monde. Enfin, ils mettent l'accent sur la marque profonde et durable des charges et recettes d'intérêt dans les configurations passée, présente et future des balances courantes.

Ensuite, Jean-Pierre Landau, Jean-Louis Rey et Agnès Roussel expliquent, avec la vision particulière que leur en donne leur connaissance de l'intérieur, l'importance des négociations commerciales multilatérales en cours. Ouvertes dans des conditions peu favorables, elles ont cependant progressé rapidement. Un travail immense reste à faire, qui nécessitera des choix conceptuels explicités par les auteurs, pour que l'Uruguay Round permette effectivement la restauration de la crédibilité du GATT et le progrès du libre-échange.

Après cet article consacré aux questions commerciales, vient un article consacré aux questions monétaires. Michel Aglietta et Nadine Mendelek y étudient comment une modification du SME pourrait permettre d'obtenir une baisse des taux d'intérêt réels et une atténuation des conséquences de l'instabilité du dollar. Ils mettent l'accent sur les avantages d'une gestion interdépendante des taux d'intérêt et d'un partage équilibré des interventions sur les marchés des changes. Ils sont alors conduits à réfléchir sur les modalités d'émission de l'Ecu officiel et sur sa connexion avec l'Ecu privé.

Un exercice de simulation des conséquences des mouvements de taux de change sur l'industrie mondiale découpée en onze branches est présenté dans l'article suivant par Michel Fouquin, Joachim Oliveira-Martins et Loukas Stemitsiotis. Il permet de mieux comprendre les évolutions passées, particulièrement le creusement du déficit manufacturier américain, et d'indiquer ce que pourraient devenir les parts de marché dans chacune des onze branches, dans différents jeux d'hypothèses sur les taux de change.

Virginie Coudert explore, à l'aide d'un modèle et des outils de la théorie des jeux, l'intérêt de la coopération entre deux pays qui peuvent différer par leurs structures et leurs objectifs. En choisissant ses spécifications et paramètres pour illustrer le cas France-Allemagne, elle montre en particulier qu'en cas de chocs inflationnistes, la coopération est intéressante, même en cas de différence structurelle entre les deux pays, lorsque les objectifs de la France s'alignent sur les objectifs traditionnels de l'Allemagne.

Dans la rubrique « A partir de CHELEM », Alix de Saint-Vaulry présente une exploitation relative à la balance de paiements japonaise. Elle fait apparaître l'ampleur de la croissance des excédents commerciaux et courants du Japon au cours des dernières années, alors qu'au contraire la balance de base reste en déficit. L'accumulation de créances à long terme qui explique cet écart provient en fait principalement des investissements de portefeuille aux Etats-Unis.

Jean Pisani-Ferry analyse, dans la rubrique LU, l'ouvrage récent de David Stockman, qui présente un récit passionnant, vivant et bien documenté, des cinq années qu'il a passées à la tête de l'Office of Management and Budget

des Etats-Unis. Cette analyse fait ressortir les raisons très profondes, économiques, institutionnelles et surtout politiques, qui sont à la source du gigantesque creusement du déficit fédéral américain.

Le panorama des déséquilibres mondiaux qui ressort de l'ensemble de ces articles ne peut manquer d'inquiéter. La résorption de ces déséquilibres ne résultera pas d'ajustements spontanés des marchés. Elle ne peut provenir que d'une coopération entre les principaux acteurs, permettant d'encadrer par des règles le fonctionnement des marchés et suscitant des initiatives coordonnées s'attaquant aux causes profondes des déséquilibres. Mais, pour l'instant, le temps passe, et les progrès de la coopération internationale sont minces.

Jean-Michel CHARPIN
Directeur du CEPII

Note : A propos de l'article de Lynn Mytelka, intitulé « Changements technologiques et nouvelles formes de la concurrence dans l'industrie textile et de l'habillement », publié dans le numéro 31 daté du 3^e trimestre 1987, la rédaction de la revue a omis d'indiquer que ce travail avait bénéficié d'un soutien financier du Commissariat général du Plan. Elle tient à réparer cet oubli dans le présent numéro.
